



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة : علوم مالية ومحاسبية

التخصص : محاسبة

أدوات التحليل المالي الحديثة ودورها في تقييم الأداء المالي

للمؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة مجمع صيدال -

تحت إشراف الأستاذ :

- البشير زيدي

من إعداد الطالبات :

- سميرة طرية

- نورة معروفي

- زهور زيدي

لجنة المناقشة

الرتبة	المؤسسة	الصفة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. فيصل سايعي
مشرفا ومقررا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. البشير زيدي
مناقشا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. الأزهر عزة

الموسم الجامعي : 2020 / 2021



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة : علوم مالية ومحاسبية

التخصص : محاسبة

أدوات التحليل المالي الحديثة ودورها في تقييم الأداء المالي

للمؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة مجمع صيدال -

تحت إشراف الأستاذ :

- البشير زيدي

من إعداد الطالبات :

- سميرة طرية

- نورة معروفي

- زهور زيدي

لجنة المناقشة

الرتبة	المؤسسة	الصفة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. فيصل سايعي
مشرفا ومقررا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. البشير زيدي
مناقشا	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	أستاذ محاضر أ	د. الأزهر عزة

الموسم الجامعي : 2020 / 2021

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

﴿ رَبَّنَا لَا تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا إِصْرًا كَمَا
حَمَلْتَهُ عَلَى الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا رَبَّنَا وَلَا تُحَمِّلْنَا مَا لَا طَاقَةَ لَنَا بِهِ وَاعْفُ عَنَّا وَاعْفِرْ
لَنَا وَارْحَمْنَا أَنْتَ مَوْلَانَا فَانصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ ﴾

[سورة البقرة، الآية 286]

شكر وعرهان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم النبيين وعلى آله و أصحابه أجمعين

إذ تسجد الباحثات شكرا لله عز وجل على توفيقه في إتمام هذه المذكرة

وكذلك نتقدم بخالص الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور البشير زيدي - أستاذ محاسبة وتدقيق -

على موافقة سيادته على الإشراف على هذه المذكرة وعلى ما قدمه لنا من توجيه ورعاية فدعو الله عز وجل أن

يجزيه خير الجزاء

كما نتوجه بالشكر والعرهان للجنة الموقرة على قبولهم لمناقشة مذكرتنا المتواضعة وتقييم عملنا

كما نتقدم بجزيل الشكر للزميلة والأخت منى معروفي خريجة ماستر محاسبة على ما قدمته لنا من مساعدة ونصح

أثناء إعداد المذكرة فجزاها الله كل خير

وفي الأخير نخص جميع الأساتذة والزملاء وكل أفراد الأسرة الكريمة بالشكر والتقدير والعرهان على كل ما قدموه لنا

من مساندة مادية ومعنوية

وفي النهاية لا يسعنا إلا أن نقول " اللهم إننا اجتهدنا فإن أصبنا، فهذا توفيق من الله وإن أخطأنا، فالكمال

لله وحده "



إهداء

نهدي هذا العمل إلى :

والدينا الكرماء

إلى التي تعيد بعث القلب نقيا صافيا كصلوات النفس المتألقة لغد جميل منذ أعوام وأنت حدائق الروح وشذى النفس.

نهديك وردا وعطرا و نهديك الحب وأنت الحب كله و أغلى ما نملك وأغلى من الهدايا وأكبر من الكلام.

الأم الحبيبة

إلى من قهر الظروف وتحدى الصعاب وكان نعم الأب و الصديق من شجعنا وكان بجانبنا في السراء والضراء.
إلى من زرع في القلب الحب وسقاه من بحر الأخلاق وعلمنا أن الحياة جهاد والعلم صلاح وعلمنا معنى الصبر وعزة النفس.

الأب العزيز

إلى سندنا في هذه الدنيا وسر بهجتنا الإخوة والأخوات كل باسمه مع تمنياتنا لهم بالارتقاء والتألق و الحصول على الشهادات العليا.

وإلى زملاء الدراسة من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي

إلى أساتذة تخصصنا بالأخص المشرف وكل طلبة دفعة ماستر محاسبة 2021/2020 بجامعة الشهيد حمه لخضر.

نسأل المولى عز وجل أن يوفقنا إلى كل ما يحب ويرضى



ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أدوات التحليل المالي الحديثة المتمثلة في الأدوات الكمية والنوعية، ودورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وهذا بإسقاط الدراسة على مجمع صيدال خلال الفترة (2017 – 2019)، وذلك بإستخدام أدوات التحليل المالي التقليدية، وإبراز العجز الذي توصلت إليه هذه الأدوات مع الإشاد بضرورة تطبيق أدوات التحليل المالي الحديثة في المؤسسة الاقتصادية لما تحققة من تطور للمؤسسة وسهولة تحقيق أهدافها المنشودة في أقرب وقت ممكن وبأقل تكلفة ممكنة وإضافة إلى ذلك إمكانية تقييم أسهم المجمع بالقيمة العادلة والتنبؤ بالمستقبل المالي للمجمع في المدى المتوسط والبعيد .

كما وجدنا أن للمجمع القدرة على تمويل نفسه ذاتيا إذا تم إستخدام الأرباح المتحصل عليها بطريقة جيدة كما لا ننسى دور الشريك الخاص الوطني والأجنبي في تطور مجمع صيدال وإدخال عليه العديد من التكنولوجيات الجديدة .

الكلمات المفتاحية: أدوات التحليل المالي الحديثة - تقييم الأداء المالي - المؤسسة الاقتصادية

Résumé de l'étude:

Cette étude vise à identifier les outils modernes d'analyse financière représentés dans les outils quantitatifs et qualitatifs, et leur rôle dans l'évaluation de la performance financière de l'institution économique, et ceci en abandonnant l'étude sur le complexe de SAIDAL au cours de la période (2017-2019), en utilisant des outils d'analyse financière traditionnels, et en mettant en évidence le déficit que Pour lui, ces outils font l'éloge de la nécessité d'appliquer des outils modernes d'analyse financière dans l'institution économique en raison du développement de l'institution et de la facilité à atteindre ses objectifs possible et au coût le plus bas possible, en plus de la possibilité d'évaluer leur mère plus largement à la juste valeur et de prédire l'avenir financier du complexe à moyen et long terme.

Nous avons également constaté que le collectionneur a la capacité d'autofinancer sa propre faillite et d'utiliser ensuite les bénéfices obtenus d'une bonne manière, comme nous l'appelons la lumière du shan, le minerai du wali, et de même dans le développement de saidal. cire, et de l'introduire dans l'amendement des technologies modernes .

Salutations: outils modernes d'analyse financière – Évaluation de la performance financière – L'institution économique .

Study summary:

This study aims to identify the modern financial analysis tools represented in quantitative and qualitative tools, and their role in dividing the financial performance of the economic institution by dropping the study on SAIDAL Complex during the period (2017-2019), using traditional financial analysis tools, and highlighting The deficit reached by these tools ,while commending the necessity of applying modern financial analysis tools in the economic institution due to the development they achieve for the institution and the ease of achieving its desired goals as soon as possible and at the lowest possible cost, in addition to the possibility of evaluating the shares of the complex at fair value and predicting the financial future of the complex In the medium and long term .

We found that the complex has the ability to self-finance itself if the profits obtained are used in a good way, and we also do not forget the role of the national and foreign private partner in the development of the SAIDAL complex and the introduction of many new technologies to it .

Keywords: modern financial analysis tools – financial performance assessment – economic institution .

الصفحة	البيان
	الإهداء
	الشكر والتقدير
	ملخص الدراسة
I	فهرس المحتويات
III	فهرس الجداول
IV	فهرس الأشكال
أ	المقدمة
الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي	
6	تمهيد
7	المبحث الأول التحليل المالي
7	المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي
7	المطلب الثاني : أدوات التحليل المالي التقليدي
8	المطلب الثالث : أنواع التحليل المالي
15	المطلب الرابع : منهجية التحليل المالي
16	المبحث الثاني : التحليل المالي الحديث
16	المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي الحديث
16	المطلب الثاني : أهمية وأهداف التحليل المالي الحديث
18	المطلب الثالث : أدوات التحليل المالي الحديث
23	المطلب الرابع : الجهات المستفيدة من التحليل المالي
25	المبحث الثالث : تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية و الدراسات السابقة
25	المطلب الأول : الأداء المالي
25	المطلب الثاني : تقييم الأداء المالي
26	المطلب الثالث : الدراسات السابقة
31	خلاصة الفصل

الفصل الثاني : دراسة حالة مجمع صيدال	
33	تمهيد
34	المبحث الأول : نظرة عامة حول مجمع صيدال
34	المطلب الأول : التعريف بالمجمع
35	المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمجمع
39	المطلب الثالث : الميزانية المالية المختصرة للمجمع
41	المبحث الثاني : تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي التقليدي
41	المطلب الأول : التحليل المالي المقارن
47	المطلب الثاني : التحليل المالي بواسطة مؤشرات التحليل المالي والنسب المالية
48	المطلب الثالث : تفسير النتائج
52	المبحث الثالث : تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي الحديثة
52	المطلب الأول : التحليل المالي الكمي الحديث
58	المطلب الثاني : تفسير النتائج
59	المطلب الثالث : التحليل المالي النوعي الحديث
62	خلاصة الفصل
64	الخاتمة
68	قائمة المراجع
	الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
34	بطاقة فنية لمجمع صيدال	II - 1
39	الميزانية المختصرة لسنة 2017	II - 2
39	الميزانية المختصرة لسنة 2018	II - 3
40	الميزانية المختصرة لسنة 2019	II - 4
41	التحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2017	II - 5
42	التحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2018	II - 6
43	التحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2019	II - 7
44	التحليل العمودي لجدول حسابات النتائج لسنة 2017 - 2018 - 2019	II - 8
45	التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي لسنة 2017 - 2018 - 2019	II - 9
46	التحليل الأفقي لجدول حسابات النتائج لسنة 2017 - 2018 - 2019	II - 10
47	التوازن المالي	II - 11
47	نسب السيولة	II - 12
47	نسب النشاط	II - 13
47	نسب المردودية	II - 14
47	نسب الرافعة المالية	II - 15
48	نسب الربحية	II - 16
52	استخدام طريقة سنة الأساس في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال	II - 17
53	حساب الربح الصافي المتوقع لمجمع صيدال لفترة قصيرة وفترة متوسطة الأجل	II - 18
55	العلاقة بين الدخل والاستهلاك لمجمع صيدال	II - 19
56	كيفية حساب النسب الخاصة بتقييم أسهم مجمع صيدال	II - 20
56	قيم نسب السوق الخاصة بمجمع صيدال في 2019/12/31	II - 21
57	تحليل أصول و خصوم المجمع باستخدام الدالة اللوغارتمية لمقاييس المعلومات لسنتين 2017 و 2018	II - 22

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
26	الإطار العام لعملية تقييم الأداء المالي	II - 1
36	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	II - 1

مقدمة

مقدمة:

نشأ التحليل المالي في نهاية القرن التاسع عشر حيث استعملت المؤسسات الاقتصادية النسب المالية التي تبين أساساً مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها وذلك استناداً إلى كشوفها المحاسبية، ولكن مع تطور الصناعة والتجارة اتضح ضعف هذا التحليل وظهر في بداية العشرينات من هذا القرن بعض الدراسات المبينة على العديد من المؤسسات والنسب المختلفة .

يعتبر التحليل المالي من أكثر مجالات علوم التسيير تطوراً، حيث يلعب هذا الفرع دور المنسق بين مجموع مجالات علوم التسيير الأخرى، كما أن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن (لفترة معينة أو سنة) إلى تحليل ديناميكي (دراسة الحالة المالية للمؤسسة الاقتصادية لعدة سنوات متعاقبة أقلها ثلاث سنوات، والمقارنة بين نتائجها) وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية .

يعتبر التحليل المالي ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم والذي ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، كما يهدف بشكل عام إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة من زوايا متعددة، وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات المالية وذلك بقصد تحديد جوانب القوة والضعف .

1 - إشكالية البحث:

وبناء على ما سبق ذكره يمكننا طرح الإشكالية التالية:

ما مدى إمكانية استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟

2 - التساؤلات الفرعية:

ومنه تنقسم هذه الإشكالية إلى التساؤلات الفرعية التالية:

- فيما تكمن حدود الاتجاهات التقليدية للتحليل المالي ؟
- ما هي أدوات التحليل المالي الحديثة وكيف يتم استخدامها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟
- هل القوائم المالية المعدة من طرف المؤسسة "مجمع صيدال" توفر المعلومات الكافية التي من شأنها تسهيل عملية التحليل المالي الحديث ؟

3 - فرضيات البحث:

وللإجابة عن التساؤلات الفرعية طرحنا الفرضيات التالية:

- الفرضية الأولى : يقتصر التحليل المالي التقليدي في دراسة وضعية المؤسسة في المدى القصير .
- الفرضية الثانية : تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية للمؤسسة الاقتصادية .
- الفرضية الثالثة : القوائم المالية لمجمع صيدال توفر معلومات كافية للقيام بالتحليل المالي الحديث .

4 - أسباب اختيار الموضوع:

الجانب الشخصي: يكمن الاهتمام الشخصي للموضوع في ما يلي:

- توافق الموضوع مع التخصص العلمي المدروس .
- الميل الشخصي لمواضيع التسيير المالي خاصة التحليل المالي الحديث .
- نظرا لأهمية التحليل المالي في محاسبة المؤسسات الاقتصادية .

الجانب العلمي: تتلخص دوافع الجانب العلمي في مايلي:

- حداثة الموضوع محل الدراسة .
- قلة الدراسات البيداغوجية بخصوص التحليل المالي الحديث .
- محاولة إثراء المكتبة بموضوع يتميز بالحدثة .

5 - أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في إبراز نقاط القوة والضعف في المؤسسة الاقتصادية وتقييم وضعها المالي في المدى

البعيد مع وضع الخطط المستقبلية وإمكانية اتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب .

6 - حدود الدراسة:

الإطار الموضوعي للدراسة: نظرا لتشعب موضوع التحليل المالي قمنا بالتركيز في دراستنا على دور أدوات التحليل المالي الحديثة

في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية .

الإطار الزمني والمكاني: تمت الدراسة في مجمع صيدال في حدود ثلاث سنوات أي الفترة الممتدة من 2017 إلى 2019 .

7 - المنهج المتبع: للإحاطة بمختلف جوانب الموضوع والإجابة عن الإشكالية المطروحة تطلب منا الاعتماد على كل من

المنهج الوصفي التحليلي المقارن، حيث نتبنى المنهج الوصفي لتقديم نظرة شاملة للتحليل المالي التقليدي والحديث والتعرف على

آليات العمل به وتحديد المراحل التحليلية التي يمر الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ونستخدم المنهج التحليلي المقارن في مقارنة

النتائج وتحليلها، وكذا مقارنة الدراسة القائمة مع الدراسات السابقة التي تشمل نفس الموضوع .

8 - أدوات البحث:

- الكتب المتخصصة في مجال البحث .
- الدراسات السابقة في مجال البحث .
- الأطروحات والمجلات .

9 - صعوبات الدراسة:

- صعوبة الإلمام بكافة جوانب الموضوع لكبر حجمه وتشعبه .

- صعوبة تطبيق المنهج الحديث للتحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

10 - الهدف من الدراسة:

- التعرف على الأدوات الحديثة المستخدمة في التحليل المالي .
- إبراز دور الأدوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي .
- الهدف الرئيسي للتحليل المالي هو تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

11 - هيكل الدراسة:

لبلوغ الأهداف المسطرة تم تقسيم البحث إلى فصلين الأول نظري والثاني تطبيقي فقد خصص الفصل الأول إلى الإطار المفاهيمي للتحليل المالي والذي تفرع بدوره إلى ثلاث مباحث، أدرج في المبحث الأول ماهية التحليل المالي التقليدي حيث برز فيه مفهوم التحليل المالي التقليدي وأنواعه وأدواته ومنهجيته، أما المبحث الثاني فتكلم عن ماهية التحليل المالي الحديث والذي تطرقنا فيه إلى مفاهيم عامة حول التحليل المالي الحديث وكذا أهميته وأهدافه بالإضافة إلى الأدوات الحديثة للتحليل المالي والجهات المستفيدة منه ، أما المبحث الثالث فقد خصص لتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية كما تعرفنا فيه عن الأداء المالي وتقييم الأداء المالي مع مقارنة الدراسات السابقة .

يهدف الفصل الثاني دراسة حالة مجمع صيدال فمن خلاله تم إسقاط الجانب النظري على الواقع العملي كما قسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث المبحث الأول تناول نظرة عامة حول المؤسسة محل الدراسة أما المبحث الثاني فعمل على تطبيق الأدوات التقليدية للتحليل المالي وتفسير نتائجها أما المبحث الثالث فتخصص في دراسة الجانب التطبيقي لأدوات التحليل المالي الحديثة وإبراز تفسير النتائج .

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

تمهيد الفصل:

أمام التطور التكنولوجي وزيادة القدرة التنافسية داخل القطاع الاقتصادي أصبح الاهتمام بموضوع تقييم الأداء بواسطة التحليل المالي أهمية بالغة وهذا راجع إلى دوره الفعال في الكشف عن الحقيقة المالية للمؤسسة، ويعتبر التحليل المالي من الأساليب المهمة في تقييم الأداء في المؤسسات الاقتصادية وهذا راجع إلى أهميته في إبراز نقاط القوة ومواطن الضعف في استغلال الموارد المتاحة، والمساعدة في اكتشاف الأخطاء والعمل على تصحيحها بهدف تحسين الأداء وضمان الاستمرارية .

يتضمن الفصل الأول الإطار النظري للتحليل المالي التقليدي والحديث وأدوات كل منهما بالإضافة إلى أهمية وأهداف التحليل المالي وكذا المنهجية المتبعة وأنواعه كما يتطرق أيضا إلى مفهوم الأداء المالي وتقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية، بالإضافة إلى مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة التي نحن بصدد إنجازها .

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

للتحليل المالي دور هام في وقتنا الراهن لما يكتسبه من أهمية من خلال الكشف عن المركز المالي للمؤسسة والوضعية المالية لها أي مدى قدرتها على الاستمرارية في السوق أو التلاشي .

ففي كل مؤسسة يلجأ المدير إلى طلب تحليل شامل وكامل عن الوضعية الاقتصادية للمؤسسة وإمكانيتها وحالتها المالية، إذ يعتبر التحليل تقنية من تقنيات الأخرى التي تتطلب معرفة معمقة وهي دوماً في تطور مستمرة ويعتبر من المواضيع الهامة التي تناولتها الدراسات الاقتصادية والاهتمام بها، التحليل المالي هو عبارة عن دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية .

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي

يوجد عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها:

- يعرف التحليل المالي بأنه " تلك العملية التي يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية الخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرارات " .¹
- كما عرف التحليل المالي بأنه " النظام الذي تطبق من خلاله الأدوات التحليلية على القوائم المالية والبيانات المالية الأخرى من أجل تفسير الاتجاهات والعلاقات على نحو ثابت، ويتصل التحليل في جوهره بتحويل البيانات إلى معلومات ومن ثم المساعدة على أداء عملية تشخيصية هدفها مسح وفحص والتنبؤ بالمعلومات .²
- ويعرف أيضاً بأنه " تشغيل البيانات التاريخية والقوائم المالية للتعرف على المركز المالي للمؤسسة مما ساعد على وضع أنسب خطط مالية التي تحقق مصالح الملاك والإدارة والعاملين والمجتمع " .³

المطلب الثاني: أنواع التحليل المالي

تعددت أنواع التحليل المالي إذ يعتبر كل نوع مكملًا للنوع الآخر وتنبثق هذه الأنواع عن تبويب البيانات المالية بناءً على أسس مختلفة أهمها:

1- من حيث طبيعة البيانات والمعلومات: حيث أن هناك بيانات يتم الحصول عليها من داخل المؤسسة وبيانات مدققة أو غير مدققة، فالبيانات المالية قد تكون تم تدقيقها أو لم تدقق بعد أو من حيث نشر البيانات من عدمه، وتنقسم البيانات إلى بيانات منشورة وبيانات لم تنشر بعد.

2 - من حيث الأسلوب المتبع: هناك عدة أساليب متبعة نذكر منها التحليل بالنسب المالية والتحليل بأسلوب المقارنات وأسلوب التحليل بأرقام القياسية، واستخدام الطرق الرياضية والإحصائية .

¹ محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص113.

² طارق عبد العال حمادة، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار و منح الائتمان نظرة حالية و مستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2006، ص474 .

³ خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات، الأساليب الحديثة لتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية، مصر، 2005، ص11 .

3 - من حيث القدرة التي يغطيها التحليل المالي:

أ- **التحليل المالي قصير الأجل:** حيث يغطي فترة زمنية قصيرة الأجل ويستفاد منه بقياس قدرة المؤسسة وانجازاتها ويعتبر أداة تخطيط قصير الأجل ويهتم بهذا النوع من التحليل البنوك والموردون .

ب- **التحليل المال طويل الأجل:** حيث يغطي فترة مالية طويلة الأجل ويستفاد منه بقياس قدرة المؤسسة وانجازاتها بأجل الطويل إضافة إلى تغطية التزامات المؤسسة من ديون كالقروض وفوائدها عند استحقاقها ومدى انتظامها في توزيع الأرباح ويهتم بهذا من النوع من التحليل المستثمرين والمقرضين .

4 - **من حيث الهدف من التحليل المالي:** وينقسم تبعاً للهدف منه إلى تحليل بغرض تقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل، ولغرض تقييم ربحية المؤسسة وتحليل التدفقات النقدية وتقييم كفاءة إدارة المؤسسة .¹

5 - **من حيث البعد الزمني للتحليل المالي:** هناك عدة أساليب وأدوات يتم استخدامها وهي :

أ- **التحليل العمودي:** وهو التحليل الذي يقوم على أساس المقارنة بين أرقام في القوائم المالية حدثت في نفس الفترة، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون لانتقاء البعد الزمني عنه .

ب- **التحليل الأفقي:** ويتم ذلك من خلال مقارنة عنصر معين في الميزانية أو قائمة الدخل على مدار سنتين متتاليتين .²

6 - **من حيث المدى الذي يغطيه التحليل المالي:**

أ- **التحليل الشامل:** يشمل هذا التحليل كافة أنشطة المشروع لسنة مالية واحدة أو مجموعة من السنوات .

ب- **التحليل الجزئي:** يغطي هذا التحليل جزءاً من أنشطة المشروع لفترة زمنية معينة أو أكثر .³

7 - **من حيث الجهة القائمة بالتحليل المالي:**

أ- **التحليل الداخلي:** هو التحليل الذي تقوم به جهة داخلية أي من داخل المؤسسة المراد إجراء التحليل لها وقد يقوم به موظف واحد أو قسم معين أو إحدى الإدارات .

ب- **التحليل الخارجي:** هو التحليل الذي تقوم بإجرائه جهات من خارج المؤسسة، ويهتم بهذا التحليل البنوك والغرف التجارية والصناعية وفي أيامنا هذه المكاتب المتخصصة في الحسابات والتدقيق.⁴

المطلب الثالث: الأدوات التحليل المالي

هناك العديد من الأدوات تستخدم في مجال التحليل المالي وتتفاوت هذه الأدوات فيما بينها حسب درجة التحليل المطلوبة وكذا مجالات إستخدام نتائجها وتنقسم إلى أدوات كمية ونوعية .

¹ - أسامة خالد أبو الرب، أثر التحليل الائتماني في قرار منح التسهيلات المصرفية في بنوك الكويت، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، الدراسات العليا، 2016، ص 47 .

² - عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، عمان، الأردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2006، ص 188 .

³ - وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2004، ص 31 .

⁴ - أحمد غازي طاهر، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية، مذكرة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، قسم المحاسبة، جامعة آل البيت، 2015، ص 11.

أولاً- أدوات التحليل المالي الكمي التقليدي: تعددت الأساليب التي يستخدمها التحليل المالي حسب ما تتوفر لديه من أدوات، وكذا الغاية التي يحددها التحليل المالي ومن أهم الأدوات مايلي:

1- التحليل المالي بواسطة مقارنة القوائم المالية: يتم هذا الأسلوب باللجوء إلى مقارنة قائمتين ماليتين أو أكثر لنفس السنة كل منها معدة عن فترة زمنية مختلفة عن الأخرى، وذلك قصد التعرف على الاتجاه الذي يتخذه أدائها من خلال ملاحظة التغيرات التي حدثت في الفترة الزمنية الواقعة بين القائمتين¹.

1-1- أسلوب التحليل الرأسي: ويسمى أيضا "التحليل العمودي" ويتضمن هذا التحليل نسبة أي رقم في القوائم المالية إلى الرقم رئيسي آخر في القوائم المالية للوصول إلى دلالة ذات معنى، وفي الميزانية العمومية قد يأخذ التحليل العمودي عدة أشكال . ففي جانب الأصول قد ينسب أصل معين إلى أحد مجموعات الأصول، أو إجمالي الأصول، وذلك للتوصل إلى دلالة ذات معنى . أما في قائمة الدخل فيتم بنسبة أي عنصر من عناصر قائمة الدخل إلى رقم صافي المبيعات، للوصول إلى دلالة ذات معنى وذلك لوجود ارتباط بين حجم الكثير من المصروفات ومستوى المبيعات².

عادة ما يتصف هذا النوع من التحليل بالسكون، كما يطلق عليه أيضا التحليل بالتوزيع النسبي لعناصر القوائم المالية.

1- 2 - أسلوب التحليل الأفقي: هو التحليل الذي يهتم بعملية تقييم الأداء خلال فترتين زمنيتين وذلك من خلال مقارنة عناصر المركز المالي في لحظة معينة بعناصر نفس المركز في لحظة أخرى، وذلك بهدف دراسة اتجاهات التغيرات الحاصلة في كل فترة أو جزء من المركز المالي زيادة أو نقصانا، لهذا السبب يتم تسمية هذا النوع من التحليل بـ "الديناميكي"³.

2- التحليل المالي بواسطة التوازن المالي: وتمثل مؤشرات التوازن المالي في⁴:

1-2- رأس مال العامل: يعتبر رأسمال العامل هامش الأمان الذي تتمتع به المؤسسة، حيث يعرف من أعلى الميزانية بأنه الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة، ومن أسفلها فهو الفرق بين الأصول المتداولة والقروض قصيرة الأجل، وهذا الأخير يعتبر مقياس يستعمل من قبل الدائنين لمعرفة درجة تحقيق المؤسسة للملائمة المالية وتحسب حسب العلاقة التالية:

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

$$\text{رأس مال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{قروض قصيرة}$$

¹ - رميدي عبد الوهاب، استخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي لأداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة المدية، المجلد 02، العدد 07، أبريل 2007، ص 134 .

² - محمود الخلايلة، التحليل المالي بواسطة البيانات المحاسبية، الطبعة 2، دار المكتبة الوطنية، الجامعة الأردنية، 1998، ص 39 .

³ - بن هو عصمت محمد، طرق ومحددات تقييم المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية في ظل إستراتيجية الخصخصة، مذكرة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2015، ص 27 .

⁴ حنان رزاق سالم، تحليل خزانة القوائم المالية المدمجة وفق النظام المحاسبي المالي، شهادة دكتوراه، تخصص علوم مالية ومحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2018 - 2019، ص 35 - 36 .

2-2 - احتياجات رأس مال العامل: هو عبارة عن أرصدة الحسابات الجارية المتصلة مباشرة بدورة الاستغلال وذلك من منظور التحليل التقليدي، فهو عبارة عن رأس مال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل المرتبطة بالأصول المتداولة وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية . وتحسب كما يلي:

$$\text{احتياجات في رأس مال العامل} = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد}$$

حيث:

$$\text{احتياجات الدورة} = \text{الزبائن} + \text{المخزونات}$$

2-3 - الخزينة: هي عبارة عن الفرق بين الموارد والاحتياجات والتي تعبر عنها برأس المال العامل واحتياجات رأس مال العامل، بحيث تعتبر في هذه الحالة نقطة وصل بين الأجل الطويل والمتمثل في رأس المال العامل والأجل القصير وهو الاحتياج في رأس المال العامل. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الخبزينة} = \text{رأسمال العامل} - \text{احتياجات رأس مال العامل}$$

3- التحليل المالي بواسطة النسب المالية:¹

3-1 - نسب السيولة: تقيس نسب السيولة قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها في الأجل القصير، وتختلف درجة السيولة حسب طبيعة وخصائص الأصل، فالأسهم في البورصة يمكن تحويلها لسيولة بسهولة بينما من الصعب تحويل الأسهم الغير مدرجة في البورصة أو المباني والعقارات لسيولة نقدية مع الحفاظ على قيمتها الحقيقية في فترة قصيرة .

❖ نسبة التداول: تقيس هذه النسبة إلى أي مدة تكفي أصول المؤسسة المتداولة لتغطية متطلبات سداد التعويضات، وعادة ما تسعى إليه للمحافظة على مقدار معين من أصولها يتصف بسرعة التحول حتى لا تتعرض المؤسسة لعسر مالي، وغالبا ما يكون من خلال المحافظة على جزء من استثماراتها في صورة ودائع قصيرة الأجل وتحسب كما يلي:

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

❖ نسبة السيولة السريعة: تقيس هذه النسبة مدى كفاية الأصول السائلة سريعة التحول في تغطية حقوق الغير سريعة الطلب، وهي نسبة تأخذ كمؤشر أو كبديل على نسبة التداول، ويمكن أن تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزونات}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

❖ نسبة السيولة الحالية (الجاهزة): يقصد بالقيم الجاهزة الأصول النقدية الموجودة في الصندوق والبنك، ومن الطبيعي أن تكون الزيادة في هذه النسبة متعارضة مع زيادة العائد على الاستثمارات وتمثل مؤشرا للإدارة في حالة اضطرارها لتحويل جزء من الاستثمارات إلى نقدية لتسديد مختلف التزاماتها . وتحسب كما يلي:

¹ - عبد النور بوخلوف، تقنيات وأساليب التحليل المالي الديناميكي في تقييم مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين عل الأضرار، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات التأمين، كلية الاقتصاد، جامعة فرحات عباس سطيف 1 ، 2015 - 2016 ، ض 20 - 27

$$\text{نسبة السيولة الحالية} = \text{القيم الجاهزة} \div \text{الخصوم المتداولة}$$

3-2- نسب النشاط: تتخصص نسب النشاط لتقييم كفاءة الأداء التشغيلي للمؤسسة، حيث تصف العلاقة بين مستوى النشاط المتمثلة في المبيعات والأصول المطلوبة للمحافظة على النشاط التشغيلي للمؤسسة إذ يتم استخدامها في التنبؤ بالاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل، نتيجة العلاقة الطردية بين المبيعات والاستثمارات الإضافية في الأصول¹.
نسبة دوران المخزون: يوضح فعالية المؤسسة وقدرتها على بيع بضائعها، ويمكن للمحل من الحكم على الإدارات المسؤولة عن عمليات البيع وفعالية سياستها، بقسمة قيمة المبيعات في حالة عدم توفر تكلفة المبيعات والتي تعد أكثر ملائمة وأكثر تناسقا على متوسط المخزون، يحسب هذا المؤشر بعدد المرات ويختلف تفسيره حسب طبيعة نشاط والقطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة وكذلك طبيعة السلع التي تبيعها. وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} \div \text{رصيد المخزون}$$

❖ **نسبة دوران مجموع الأصول:** يستخرج هذا المعدل لقياس أنشطة الأصول والتعرف على قدرة المؤسسة في استغلال هذه الأصول لتوليد المبيعات من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة دوران مجموع الأصول} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول}$$

❖ **نسبة دوران الأصول الثابتة:** تقيس هذه النسبة درجة الكفاءة في استعمال الأصول الثابتة وتحسب كالتالي:

$$\text{نسبة دوران الأصول الثابتة} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول الثابتة}$$

❖ **معدل دوران الأصول المتداولة:** تقيس هذه النسبة مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \text{صافي المبيعات} \div \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

3-3- نسب المردودية: تعبر هذه النسب على قدرة مسيري المؤسسة على الاستخدام الأمثل لمواردها المتاحة بفاعلية وكفاءة للحصول على العائد ومن أهم هذه النسب نجد:²

❖ **المردودية الاقتصادية:** تعتبر هذه النسبة عن كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها لتحقيق الأرباح، وتقاس كالتالي:

$$\text{المردودية الاقتصادية الإجمالية} = \text{فائض الإجمالي} \div \text{للاستغلال أصول}$$

$$\text{المردودية الاقتصادية الصافية} = \text{النتيجة العملياتية} \div \text{مجموع الأصول}$$

¹ - صفاء بوضياف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، شهادة دكتوراه، تخصص مالية وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2017 - 2018، ص 61 - 62.

² - جليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008/2009، ص 87.

❖ **المردودية المالية:** تمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية من الأموال الخاصة المستعملة، وتحسب بالعلاقة

التالية:

$$\text{المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية} \div \text{الأموال الخاصة}$$

❖ **مردودية التجارية (نسبة الربحية الصافية):** تعبر هذه النسبة عن مدى تحقيق المؤسسة للنتيجة صافية أي استبعاد الضرائب

المدفوعة عن رقم الأعمال، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مردودية النشاط} = \text{النتيجة الصافية} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم}$$

3-4 - نسب المديونية (الرافعة المالية): تعتبر هذه النسب بمثابة مؤشرات عن المصادر التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل

موجوداتها وتستخدم أيضا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على الوفاء لالتزاماتها طويلة الأجل.¹

ومن أهم نسب الرفع المالي:

❖ **نسبة التمويل الخارجي:** تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الأشياء

الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك ويتم حسابها وفق

الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي (نسبة الاقتراض)} = \text{مجموع الديون} \div \text{مجموع الأصول}$$

❖ **نسبة التمويل الدائم:** تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة ويتم حساب هذه النسبة وفق

الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \text{الأموال الدائمة} \div \text{الأصول الثابتة}$$

❖ **نسبة التمويل الخاص:** تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة المساهمين وما يلحق

بها على تغطية الأصول الثابتة.

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} \div \text{الأصول الثابتة}$$

وتحسب بالعلاقة التالية:

❖ **نسبة الديون إلى حق الملكية:** وتقيس هذه النسبة التزامات المؤسسة نحو دائنيها وعلاقتها بالأموال التي يقدمها الملاك، ويقصد

بالاقتراض الخصوم المتداولة والمتوسطة و الطويلة الأجل أما الأموال الملكية فهي رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحجوزة،

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسب ديون الملكية} = \text{إجمالي الديون (القصيرة والطويلة)} \div \text{صافي حقوق المساهمين}$$

❖ **نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حق الملكية:** وتبين هذه النسبة العلاقة بين مقدار الأموال الذي يقدمه أصحاب المشروع،

ومقدار الأموال التي تأتي عن طريق الالتزامات الجارية، وقد يكون مؤشرا باقتراب الخطر ومؤشرا على اضطراب المؤسسة إلى زيادة

الاعتماد على مصادر قصيرة الأجل بسبب ضعف ثقة الدائنين بوضع المؤسسة على المدى الطويل. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسب الديون قصيرة الأجل إلى حق الملكية} = \text{الخصوم المتداولة} \div \text{حق الملكية}$$

¹ - حمزة محمود الزبيدي ، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2004 ، ص 194

❖ نسبة حق الملكية إلى الأصول الثابتة: ومن خلالها يمكن الحكم على مدى كفاية حقوق المالكين في مواجهة الاستثمار في الموجودات الثابتة، وتعتبر هذه النسبة مؤشراً إلى نوع التمويل الذي ستحتاجه المؤسسة مستقبلاً . ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسب حق الملكية} = \text{حقوق الملكية المساهمين} \div \text{الأصول الثابتة}$$

3-5- نسب الربحية: ¹

تستخدم نسب الربحية لتقييم قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية مقارنة بنفقات وغيرها من التكاليف التي تتكبدها خلال فترة محددة من الزمن وتمثل في:

❖ نسبة صافي ربح العمليات إلى المبيعات: وتعتبر هذه النسبة مقياس لمقدار صافي الربح المحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل دينار من صافي المبيعات أو الإيرادات وأعلى نسبة تشير إلى المؤسسة الأكثر ربحية، والتي لها سيطرة أفضل على التكاليف بالمقارنة مع المؤسسات المنافسة الأخرى . وتحسب بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة صافي ربح العمليات إلى المبيعات} = \text{صافي الربح قبل الفوائد} \div \text{صافي المبيعات}$$

❖ العائد على الموجودات (العائد الاقتصادي): يستخدم هذا العائد لمعرفة العائد على العمليات التشغيلية قبل الفوائد والضرائب ويشير إلى الأرباح الناجمة عن كل دينار من الأصول وفقاً لقيمتها الدفترية، وهو ما يعرف أيضاً بالقوة الإيرادية الأساسية، كما يساعد على تقييم الاستثمار في أسهم المؤسسة، وتحقيق المزيد من الاستثمارات على المدى المتوسط والطويل .

$$\text{العائد على الموجودات} = \text{ربح قبل الفوائد والضرائب} \div \text{إجمالي الأصول}$$

وتحسب بالصيغة التالية:

❖ نسبة العائد على الأصول: تعتبر هذه النسبة مؤشر على مدى ربحية المؤسسة بالنسبة لمجموع أصولها، وتقيس كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح ويشار إليها بالعائد على الاستثمار وتعتمد بشكل كبير على نوع الصناعة وحجم الأصول المستخدمة في الإنتاج، وبالتالي تستخدم للمقارنة بين المؤسسات في القطاعات المماثلة . وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} \div \text{إجمالي الأصول}$$

3-6- نسب السوق:

تخدم هذه النسب محلي الأسهم في أداء مهامهم عند تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية، كما تخدم المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في أسواق المال في التعرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم وهي:

❖ عائد السهم العادي: يقيس هذا المؤشر طول فترة استرداد الأموال المستثمرة في السهم ويخدم المضاربين في السهم في اختيار أسهم الشركات التي يضاربون عليها فكلما انخفض هذا المؤشر يكون مشجع لهم على شراء الأسهم أما إذا ارتفع هذا المؤشر فيعتبر سلبياً على السعر السوقي للسهم . وتحسب بالعلاقة التالية: ²

$$\text{عائد السهم العادي} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأهم الممتازة}) \div \text{عدد الأسهم}$$

¹ - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008، ص 42 - 44 - 45.

² - محمد عبد السلام أحمد، إبراهيم السيد، إدارة الموارد المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية مصر، 2017، ص 69 .

❖ **نسبة سعر السهم إلى العائد:** وتقيس هذه النسبة توقعات المستقبلية للمؤسسة في السوق، كلما ارتفعت كان هناك نظرة إيجابية لوضعها في المستقبل، وتحسب بالعلاقة التالية:¹

$$\text{نسبة سعر السهم إلى العائد} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{العائد المحقق على السهم}}$$

❖ **نسبة المدفوع من الأرباح:** وهذه النسبة تعطي فكرة عن نسبة الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية من صافي الربح القابل للتوزيع وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المدفوع على الأرباح} = \frac{\text{الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية}}{\text{الأرباح المحققة بعد الضرائب وحملة الأسهم الممتازة}}$$

❖ **عائد التوزيع:** تعتبر هذه النسبة مقرونة مع العائد على الأسهم ويستفاد منها عند إعداد الموازنات التخطيطية الاستثمارية من خلال معرفة عوائد التوزيع والتي على ضوء ذلك نقوم بوضع التنبؤات المستقبلية والتخطيط، وتحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{عائد التوزيع} = \text{حصّة السهم من الأرباح الموزعة} \div \text{سعر السهم السوقى}$$

ثانياً: أدوات التحليل المالي النوعي التقليدي

يعتمد المحلل المالي والأطراف المهتمة به على مجموعة من الأدوات النوعية، بغرض توضيح نوعية التأثير عند الحكم على الوضع الحقيقي للمؤسسة، حيث تهدف إلى الحصول على معلومات نوعية تكشف مدى سلامة وملائمة السياسات الإدارية المتبعة ومدى صحة المركز المالي والنقدي للشركة وتمثل هذه الأدوات في:

1- تحليل التغير والاتجاه: يتم بواسطة هذا الاتجاه تحديد الأهمية النسبية لمساهمة كل من مكونات القوائم المالية واتجاهاتها ويعرف هذا التحليل بين الأوساط المالية والمحاسبية بالتحليل الأفقي والعمودي للميزانية العمومية وكشف الدخل، حيث تتوقف فعالية هذا المنهج على صحة ودقة البيانات المالية المنشورة في القوائم المالية .

2- تحليل كشف مصادر الأموال واستخداماتها: يتم من خلاله قياس نوعية التغير في رأس المال العامل وغيرها من فقرات الأصول والخصوم، حق الملكية، بهدف إبراز نوعية مختلف المصادر التي ساهمت في تغطية أنشطة المؤسسة، حيث تعد هذه الكشوفات بغرض تحديد قنوات استخدام أموال المؤسسة ومصادرها التي ساهمت في تغطية أنشطتها خلال فترة زمنية محددة، وبالتالي يعطي هذا الأسلوب الصورة الواضحة عن حركة الأصول والخصوم وفقاً للملكية .

3- تحليل التغير في التدفقات النقدية: يهدف هذا النوع من التحليل إلى توضيح مدى كفاية التدفقات النقدية ونوعيتها لتغطية التزامات المؤسسة من جانب ومدى قدرة الإدارة على تحقيق التزام الأمتل في هذه التدفقات من جانب آخر، حيث يمكن المحلل المالي أو غيره من المستفيدين من الوقوف على التطورات الحاصلة بالسياسات المالية، وتقييم التطور أو التراجع الحاصل في أهدافها، أضف إلى ذلك تشخيص السياسات غير الناجحة³.

¹ - عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 204 .

² - أحمد غازي طاهر، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية، مرجع سبق ذكره، ص 28 .

³ - عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، شهادة ماجستير، تخصص إدارة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2010 - 2011 ص 145 .

المطلب الرابع: منهجية التحليل المالي¹

ويقصد بالمنهجية الخطوات العلمية المتبعة في التحليل المالي وهذه الخطوات تختلف من مؤسسة لأخرى ومن محلل لآخر وتختلف حسب الهدف من التحليل وبشكل عام تمر وظيفة التحليل المالي بالخطوات التالية:

1/- تحديد الهدف والفترة للتحليل المالي .

2/- اختيار البنود المناسبة من القوائم المالية التي تحقق الهدف .

3/- اختيار أداة التحليل المناسبة .

4/- القيام بالتحليل حسب الأداة التي تم اختيارها .

5/- اختيار المعيار الذي ستقارن به نتائج التحليل .

6/- تحديد وضع المؤسسة من المعيار المقارن به .

7/- تحديد العوامل المسببة لهذه النتائج .

8/- الخلاصة والنتائج النهائية .

9/- التوصيات والاقتراحات والحلول المناسبة .

¹ - خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2001، ص 96-97.

المبحث الثاني: التحليل المالي الحديث

يهدف التحليل المالي الحديث إلى معرفة الوضع المالي للمؤسسة من خلال الأساليب والتقنيات المحاسبية الحديثة من أجل الحفاظ على بقائها ونموها، مما أدى إلى تزايد أهمية المعلومات المحاسبية التي تشكل العصب الرئيسي في نشاط المؤسسات الاقتصادية، وكل هذا في سياق الإفصاح عن قيمة المعلومات في القوائم المالية للوصول إلى تخطيط مالي سليم .

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التحليل المالي الحديث

- التحليل المالي هو عبارة عن مجموع العمليات التي تقوم بدراسة وفهم وتحليل المعلومات والبيانات المالية الواردة في قوائم الشركة والمتاحة بقوائمها المالية ومن ثم تحليل وتفسير تلك البيانات للإفادة منها بالحكم على مركز الشركة ماليا وإنشاء المعلومات التي تساعد عملية اتخاذ القرار، وكشف الانحرافات والتنبؤ بمستقبل الشركة والأحداث الممكن حدوثها .¹

- كما يعرف أيضا على أنه ذلك التحليل الذي يقوم به رجال متخصصون يطلق عليهم اسم المحللون الأساسيين، يعملون على تحليل البيانات والمعلومات الخاصة بالظروف الاقتصادية والصناعية والمالية، بهدف التنبؤ بما سيكون عليه ربحية الشركة لتحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية، ومقارنتها مع القيمة السوقية لاتخاذ القرار الاستثماري السليم .²

- كما يعرف التحليل المالي بصورة مبسطة هو مجموعة من الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل، فهو مدخل أو نظام لتشغيل البيانات لاستخلاص معلومات تساعد متخذي القرارات في التعرف على وضع المؤسسة المالي والاقتصادي في الماضي والوقت الحالي وتقييم أدائها والتنبؤ بمستقبلها .³

المطلب الثاني: أهمية وأهداف التحليل المالي الحديث

تكمُن أهمية وأهداف التحليلين القلم والحديث في خدمة الصالح العام للمؤسسات والمتعاملين معها من أجل الوصول إلى نتائج مرضية لكل الأطراف لدى توصلنا إلى أنا أهمية وأهداف التحليل المالي القلم والتحليل المالي الحديث نفسها وتم طرحهما فيما يلي:

الفرع الأول: أهمية التحليل المالي الحديث

لا تقتصر أهمية التحليل المالي على إدارة الشركة وحدها بل تتعدى ذلك إلى مساهميتها و دائيتها، لما لهم من مصالح تتطلب الحصول على أدق المعلومات عن الشركة ومدى سلامة مركزها المالي الأمر الذي لا يمكن الوصول إليه إلا من خلال استعمال أدوات تحليلية مناسبة من قبل محللين معتمدين، و يمكن تلخيص أهمية التحليل المالي الحديث في مايلي:⁴

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى .

¹ - فهد راشد مسعود الهاجري ، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال والتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، 2016، ص 24 .

² -الزيدي حمزة، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 300 .

³ - علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مذكرة ماجستير في التحليل المالي، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2008، ص 9 .

⁴ - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 3 .

- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو .
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به الشركة .
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للشركة .
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المرجوة .
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة .
- إعداد أرضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة .

الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي الحديث

إن التحليل المالي كأى فرع من فروع المعرفة الإنسانية يسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والأغراض تختلف باختلاف الغرض أو الهدف الذي يسعى إليه المحلل المالي، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي في ترشيد قرارات المالحة ذات العلاقة بالمؤسسة¹ .

يهدف التحليل المالي إلى تكوين معلومات ترفد عمليات اتخاذ القرارات الرشيدة وذلك بأكثر الطرق دقة و موثوقية بغرض رسم أفضل السياسات وتهيئة المعلومات النافعة والموضوعية الملائمة أو إعطاء الدلالات والمؤشرات التي تثير الطريق لاتخاذ قرارات رشيدة وتقييم الأداء الكلي الشامل أو الجزئي لوحدة معين من المشروع، وهو أسلوب لمقارنة الماضي بالحاضر وعصر مؤثر في التنبؤ بالمستقبل ويجعل عملية توجيه الأداء المستقبلي عملية واقعية، ويساعد على تخطيط الأنشطة المستقبلية والإنفاق الاستثماري وتقييم الأداء والرقابة على تنفيذ الخطط واتخاذ الإجراءات لمعالجة المشاكل²

ويمكن حصر أهداف التحليل المالي فيما يلي³:

- تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة .
- تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة والتي يمكن استثمارها .
- تقييم الوضع المالي للمؤسسة وتحديد مركزها الائتماني .
- الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية .
- تقييم أداء المؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المماثلة في نفس القطاع (وضعها التنافسي) أو مع أداء المؤسسة في السنوات السابقة .
- توفير البيانات والمؤشرات الكمية التي تساعد في التخطيط والتنبؤ بالمستقبل لمختلف الأغراض .
- توفير وسيلة من وسائل الرقابة على نشاط المؤسسة .

¹ - تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 8، العدد 26، 2012 .

² - عبد المنعم محمد، أبو عبيدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقويم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية، جامعة المشرق العربي، تخصص محاسبة مقال في المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 21، 2 تموز 2020، ص 491 .

³ - عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2007، ص 11 .

المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي الحديثة

تعدد الأدوات الحديثة للتحليل المالي وتنوع حسب احتياجات مستخدميها كما توضح علاقة التكامل الوظيفي بين التحليلين الكمي والنوعي وتنقسم إلى:

الفرع الأول: الأدوات الكمية للتحليل المالي الحديث

تعتبر الطرق الكمية من الأساليب الحديثة في التحليل المالي والتي تساعد على تحقيق نتائج أدق بالإضافة إلى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرقها عملية التحليل، كما تتيح الأساليب الحديثة إمكانية التوسع في استخدام الكمبيوتر في هذا المجال، وتنقسم الأساليب الحديثة في التحليل المالي إلى قسمين هما:

أولاً: الأساليب الإحصائية والأساليب الرياضية

1 - الأساليب الإحصائية : وتنقسم الأساليب الإحصائية إلى ما يلي¹

1 - 1 - طريقة الحساب باستعمال سنة الأساس

تستند الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات ولعدد من السنوات، بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياساً لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، وتحسب العلاقة بين المؤشرات وفقاً لأسلوب الأرقام القياسية بواسطة نسبة قيمة العنصر في سنة المقارنة إلى قيمة العنصر في سنة الأساس مضروباً في 100 ويجري التعبير عن هذه العلاقة بموجب المعادلة التالية:

$$(قيمة العنصر لسنة المقارنة \div لنفس العنصر لسنة الأساس) \times 100$$

هناك بعض الإجراءات التي ينبغي أن تؤخذ بعين الاعتبار عند إجراء التحليل وفق الأساليب الإحصائية وهي:

- لا يجوز إتباع هذا الأسلوب إلا عندما توجد سلسلة زمنية من البيانات
 - إعداد جدول من حقلين، حقل للعناصر وآخر للسنوات ويضم عدة خانات حسب سنوات السلسلة الزمنية
 - تعتبر قيمة الأساس 100 ثم ننسب قيمة كل عنصر إلى مثيله من سنة الأساس مضروباً في 100
 - بعد الانتهاء من استكمال الجدول التحليلي السابق يحصل المحلل على التغيرات التي تحدث لكل عنصر، الذي يسمى بتحليل الاتجاهات، ويمكن تحويل قيمة كل مؤشر أو عنصر إلى رسم بياني يوضح اتجاه التغيرات التي حدثت خلال السلسلة الزمنية
- 1 - 2 - تقنية التوقع بالمسح الآسي الخطي: تتم هذه العملية وفقاً لثلاث مراحل أساسية:

تسمح لنا هذه التقنية بالتنبؤ أو توقع الأرباح المستقبلية على المدى القصير والطويل حيث يلزم إتباع الطرق التالية:

$$1 - 2 - 1 - المرحلة الأولى: يتم اختيار معامل المسح، والذي يحسب كما يلي: $\alpha = 2 / (N + 1)$$$

1 - 2 - 2 - المرحلة الثانية: حساب المضاعف الأول والثاني وفقاً للمعادلتين الآتيتين:

$$\hat{S}_t = \alpha y_{(t-1)} + (1 - \alpha) \hat{Y} \quad \text{المضاعف الأول:}$$

$$\check{S} = \alpha y \hat{S}_t + (1 - \alpha) \check{S}_{(t-1)} \quad \text{المضاعف الثاني:}$$

¹ - وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 129 - 131 .

$$\hat{Y}(t+p) = at + bt . P \quad 1 - 2 - 3 \text{ - المرحلة الثالثة: وضع معادلة التوقع:}$$

$$a = 2\hat{S}t - \check{S}t \quad \text{حيث}$$

$$b = \alpha / 1 - \alpha (\hat{S} - \check{S})$$

2 - الأساليب الرياضية: ¹

تستعمل لتحليل العلاقة بين الظواهر والمؤشرات المالية مثل العلاقة بين الأرباح والمصاريف أو العلاقة بين المبيعات والعمال وغيرها من العلاقات وهذا على حسب الأهداف، يجب على المحلل أن يكون ملماً بكل الطرق والأساليب الرياضية حتى يمكن الاستفادة منها عندما تعجز الطرق التقليدية عن تقديم الفائدة، ويمكن استعمالها كما يلي:

2 - 1 - طريقة الارتباط و الانحدار: تستخدم هذه الطريقة لتحديد العلاقة بين ظاهرتين أو أكثر وذلك من خلال معادلة

$$Y = F(x) \quad \text{الانحدار التالية:}$$

بحيث Y الظاهرة الأولى x الظاهرة الثانية

ويمكن أن تأخذ العلاقة الارتباطية بين ظاهرتين أشكالاً مختلفة قد تكون الظاهرة الأولى سبب والظاهرة الثانية نتيجة، كما يجب تحديد المتغير المستقل والمتغير التابع .

2 - 2 - طريقة البرامج الخطية: نستخدم على هذه الطريقة على حل المعادلات الخطية عندما تكون العلاقة بين الظاهرتين أو

جملة من الظواهر كما تستخدم في دراسة القيم المتغيرة الثنائية، وحل المشكلة الاقتصادية باستخدام البرامج الخطية نعتمد على

$$Y = ax + b \quad \text{استعمال المعادلة التالية:}$$

بحيث يجب تحديد قيمة كل من a و b من خلال المعادلتين التاليتين:

$$\sum xi + nb \quad yi = a \sum$$

$$\sum xi^2 + b \sum xi \quad yi \quad xi = a \sum$$

حيث تمثل i تسلسل المتغيرات، تمثل xi قيم المتغير الأول، وتمثل yi قيم المتغير الثاني .

3 - 2 - الطرق الرياضية التي تعتمد على الأشكال البيانية: وهي طريقة الرسم البياني، طريقة السمبلكس، صفوف الانتظار،

الشبكات وغيرها، فمثلاً يمكن استخدام هذه الطرق في إعداد القوائم المالية المخططة، فيمكن استخدام طريقة السمبلكس في استخراج المبيعات المتوقعة للأشهر القادمة وذلك بناء على دراسة قسم التسويق ومن ثم يصار إلى حساب القوائم المالية المخططة، وأصبحت هذه الطرق بسيطة وذلك باستخدام بعض البرمجيات هذه القوائم المالية المخططة يستفاد منها للأغراض التخطيطية والرقابية ².

¹ - شبيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، ط 1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2012، ص 233 - 234 .

² - توفيق محمد شريف، إعداد القوائم المالية المخططة، جامعة الزقازيق، كلية التجارة، مصر، 2006، ص 4 .

4 - 2 - طريقة المصفوفات الخطية: تستخدم عموماً في حل المشاكل الاقتصادية المعقدة ذات الاحتمالات المتعدد وتستعمل عادة من طرف المؤسسات الإنتاجية الكبرى .

ويكون العمل وفق هذه الطريقة من خلال تشكيل المعطيات في شكل مصفوفة والتي هي عبارة عن مجموعة من الأعداد في شكل مستطيل أو مربع .

5 - 2 - النسب الرياضية الخاصة بتحليل الأصول والخصوم وتقييم الأسهم:¹

5 - 2 - 1 - النسب الرياضية الخاصة بتحليل الأصول والخصوم: وتحسب كما يلي:

✓ العائد على الأصول: R.O.A وهو مقياس تحليل لفعالية الأصول واستخداماتها في أنشطة المؤسسة .

$$\text{العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} / \text{إجمالي الأصول}$$

✓ العائد على حقوق المساهمين: R.O.E وهو مقياس مهم جداً حيث يوضح عائد الربح على المبالغ المستثمرة .

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} / \text{إجمالي حقوق المساهمين}$$

✓ العائد على الاستثمار: R.O.I وهو مقياس يبين مدى كفاءة الأنشطة التي تستثمر فيها الشركة .

$$\text{العائد على الاستثمار} = \text{صافي الربح} / \text{إجمالي الاستثمارات}$$

✓ رأس المال العامل: W.C وهو مقياس يوضح إجمالي الاستثمار للمؤسسة في الموجودات المتداولة .

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} / \text{الالتزامات المتداولة}$$

5 - 2 - 2 - نسبة تقييم الأسهم: تعتبر هذه النسبة منطلق جميع المحللين الأساسيين نحو تحليل وتقييم أسهم الشركات

✓ ربحية السهم E.P.S: وهو عبارة عن نصيب السهم الواحد من صافي ربح المؤسسة .

$$\text{ربحية السهم} = \text{صافي الربح} / \text{عدد الأسهم المصدرة}$$

✓ الربحية الموزعة D.P.S: وهو نصيب السهم الواحد من صافي الربح القابل للتوزيع .

$$\text{الربحية الموزعة} = \text{صافي الربح القابل للتوزيع} / \text{عدد الأسهم المصدرة}$$

✓ سعر السوق إلى الربحية أو مكرر الأرباح P/E: وهو عبارة عن عدد المرات التي يتم بعدها استرداد قيمة الاستثمار في

السهم، وكلما قل مكرر الأرباح كلما كان السهم مغري للشراء والاستثمار .

$$\text{سعر السوق إلى الربحية} = \text{السعر السوقي للسهم} / \text{ربحية السهم}$$

¹ - شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، مرجع سبق ذكره، 2012، ص 234 .

✓ القيمة الدفترية للسهم **B.V**: القيمة الدفترية للسهم عبارة عن حصة السهم الواحد في حال تصفية المؤسسة .

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \text{إجمالي حقوق المساهمين} / \text{عدد الأسهم المصدرة}$$

✓ القيمة العادلة للسهم **Fair.v**: هي القيمة التي تعبر عن السعر المستقبلي للسهم بناء على السعر السوقي .

$$\text{القيمة العادلة للسهم} = \text{إجمالي الأصول} / \text{عدد الأسهم المصدرة}$$

وستنطبق إلى هذه النسب بالتفصيل في المطلب الآتي الخاص بنسب السوق .

3- نسب السوق:¹

3 - 1 - القيمة السوقية للعائد: نسبة مالية تستخدم في التحليل والتقييم، فهي تظهر مدى استعداد المستثمرين للدفع مقابل

الحصول على حصة نسبية من الأرباح السنوية الموزعة أو المحتجزة التي تجنيها الشركة من السهم الواحد وتحسب كما يلي:

$$\text{القيمة السوقية للعائد (مضاعف السعر)} = \text{القيمة السوقية للسهم} \div \text{حصة السهم من صافي}$$

وبناء على تفسيرات بعض المحللين تكون النتائج كما يلي:

- النسبة غير معروفة: وتكون عندما يتم تحقيق عوائد سلبية .
- النسبة محصورة بين 0 و 5: قد تكون القيمة السوقية للأسهم منخفضة نتيجة لعوامل مختلفة .
- النسبة محصورة بين 5 و 10: بالنسبة إلى هذه القيمة تعتبر الشركات أن السعر السوقي للسهم هو قيمة عادلة .
- النسبة محصورة بين 11 و 17: القيمة السوقية لأسهم الشركة مرتفعة، قد يتوقع المستثمرون زيادات في العائدات المستقبلية.
- النسبة أقل من 17: القيمة السوقية لأسهم الشركة مرتفعة جدا، نتيجة عمليات المضاربة أو محدودية الأسهم المتداولة في السوق .

3 - 2 - القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: تسمى بنسبة القيمة السوقية إلى حقوق المساهمين، تستخدم للمقارنة بين القيمة

السوقية والقيمة الدفترية وتعتمد في حسابها على الأصول الملموسة، وتحسب كما يلي:

$$\text{القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية} = \text{القيمة السوقية للأسهم} \div (\text{مجموع الأصول الملموسة} - \text{مجموع المطالب})$$

3 - 3 - نسبة ريع السهم: يقصد بريع السهم نسبة العائد النقدي الذي يستوفيه حامل السهم إلى القيمة السوقية له، فهو

طريق لقياس حجم التدفق النقدي الذي يحصل عليه المستثمر مقابل كل دينار من سعر السهم وتحسب كالتالي:

$$\text{ريع السهم} = (\text{حصة السهم من الأرباح النقدية الموزعة} \div \text{القيمة السوقية للسهم}) \times 100$$

¹ - عيسى عبد الحميد ، تقييم الأداء المالي بواسطة التحليل المالي الكمي الحديث ، مذكرة ماستر كلية الاقتصاد، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، فرع العلوم المالية والمحاسبية ، تخصص مالية المؤسسات، 2016 / 2017 ، ص 9 - 10 .

3 - 4 - نسبة القيمة السوقية إلى التدفق النقدي: تكتسي هذه النسبة أهمية كبيرة في تقييم جودة أرباح الشركة، حيث تعتمد بشكل أساسي على التدفق النقدي التشغيلي الناتج عن الأنشطة التشغيلية، والذي له أهمية كبيرة في تحديد جودة الأرباح وكذلك وجود وسيلة لدى الشركة تساعدها على توزيع الأرباح وتحسب كالتالي:

$$\text{القيمة السوقية إلى التدفق النقدي} = (\text{القيمة السوقية للسهم} \div \text{حصة السهم من التدفق النقدي للأنشطة التشغيلية}) \times 100$$

3 - 5 - نسبة الاحتفاظ بالسهم: تكتسي هذه النسبة أهمية كبيرة خاصة وأنها تأخذ بعين الاعتبار كافة المكاسب التي يحصل عليها حامل السهم، سواء كانت المكاسب رأس مالية نتيجة استمرار ارتفاع السعر السوقي خلال الفترة المالية أو المكاسب النقدية خلال نتيجة الأرباح النقدية الموزعة وتحسب كما يلي:¹

$$\text{عائد الاحتفاظ بالسهم} = (\text{القيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة} - \text{القيمة السوقية للسهم في نهاية الفترة} + \text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}) \div \text{القيمة السوقية في بداية الفترة}$$

الفرع الثاني: الأدوات النوعية للتحليل المالي الحديث

وفقا للمنهج النوعي الحديث لم يعد اهتمام المحلل المالي محصورا في المحتوى الكمي للأرقام الدفترية التي تظهر بياناتها في القوائم المنشورة، وخاصة أن مختلف الأرقام الظاهرة تفقد مصداقيتها لو تحلل وتفسر بدون استعمال هذا النوع من التحليل تشكل أدوات التحليل المالي النوعي الحديث من عدة معايير تتمحور حول:

1 - كفاءة الإدارة: هي تلك الإدارة التي تهدف إلى حسن استخدام الموارد المادية والبشرية لتحقيق الهدف المنشود، حيث أصبح موضوع كفاءة الإدارة يحظى باهتمام كافة المسيرين على المستويات المختلفة، خاصة أن الإدارة الحديثة أصبحت تعتمد على المعلومة السريع المتغيرة في جميع مراحلها، بدءا من المعلومات المتعلقة بأذواق المستهلكين وقدرتهم الشرائية وأنشطة ومنتجات المنافسين، و إنتهاءا بالمعلومات الخاصة بالسلسلة الطويلة لعملية الإنتاج وكل حلقة من هذه السلسلة تنوع احتياجاتها من المعلومة بأفرعها المختلفة .

2 - نوعية التكنولوجيا المستخدمة: التكنولوجيا هي فرع من فروع المعرفة يتعامل مع العلم والهندسة وتطبيقاتها في المجال الصناعي فهي تطبيق للعلم، كما هو معلوم تتفاوت نسبة التكنولوجيا المتطورة المستخدمة من شركة إلى أخرى والتي تعمل داخل نفس القطاع هذا ما يؤثر على قدرتها في المنافسة سواء بالإيجاب أو بالسلب .²

3 - نوعية المباني والآلات وعلاقتها بالتكنولوجيا: تعد المباني والآلات واحدة من المعايير النوعية خاصة وأن هذه الأخيرة ترتبط بما هو معروض في السوق، كون مستوى التكنولوجيا وتطورها تتطلب عملية التغيير في الآلات من أجل تحقيق أكبر إنتاج .³

¹ - بن ملك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مرجع سبق ذكره، ص 75 .

² - حوري زينب، تحليل الخطر المالي في المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة باستخدام التحليل التمييزي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2002، ص 135 .

³ - حوري زينب، أطروحة دكتوراه، نفس المرجع السابق، ص 91، نقلا عن محمد موسى عثمان، تحديث الدولة خلال الرؤية التكنولوجية، ص 128 .

4 - نوعية الاتصال داخل وخارج الشركة: تعمل نوعية الاتصال داخل الشركة على تحديد طبيعة ونوعية التنظيم الإداري، بحيث يقصد به مختلف الوسائل التي تستخدمها إدارة الشركة من المدربين والأفراد العاملين بها لتوفير معلومات لباقي الأطراف الأخرى .

5 - استخدام الشركة للموازنات السنوية: إن استخدام الشركة لنظام الموازنات المختلفة، محاسبية ومالية ونقدية... إلخ ضروري ومهم ذلك أن البيانات المحاسبية والمالية والنقدية ومختلف المعطيات تجمع لقياس مدى صحة الأداء في الشركة، حيث تتمكن الإدارة من معرفة سير الأداء فيها، كما يستفيد منها الأطراف ذات العلاقة المباشرة وغير مباشرة مع الشركة من أجل خدمة مصالحهم .

6 - القدرة على التسديد: يعد مستوى السيولة في الشركة وقدرتها على تسديد التزاماتها ذا أهمية قصوى وارتباط كبير بالخطر المالي في الشركة، ويتحدد حجم السيولة بمقدار ما تملكه الإدارة من موجودات متداولة والتي تشمل مكونات النقد والاستثمارات المؤقتة والحسابات المدينة والمخزون السلعي بمكوناته، وهي كلها ترتبط بالدورة التشغيلية وبالرفع التشغيلي ودرجة الرفع التشغيلي¹ .

7 - نوعية أرباح الشركة: يهدف هذا النوع من التحليل إلى التحقق من أن الرقم الدفترى لصافي الربح الظاهر في قائمة الدخل يعطي صورة صادقة وعادلة عن النتيجة السنوية لأعمال الشركة وأن هذه النتيجة ليست مؤقتة أو طارئة، بل يتوقع لها أن تستمر لتمكن الشركة من تحقيق معدلات نمو معقولة وارتفاع في القيمة السوقية لأسهمها على مدار الدورات القادمة² .

المطلب الرابع: الجهات المستفيدة من التحليل المالي

يثير التحليل المالي اهتمام فئات متعددة حيث تسعى كل فئة للحصول على الإجابات على مجموعة التساؤلات التي تمس مصالحها وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية وتفسير نتائجها، فالغرض من التحليل يختلف باختلاف الفئة ذات العلاقة .

1 - إدارة المنشأة: يحدد التحليل المالي مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها إذ يعتبر التحليل المالي أداة من أجل:

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

2 - أصحاب المنشأة: وهم المساهمون أو الشركاء، ويرتبط هؤلاء بالمنشأة الاقتصادية بشكل رئيسي لدى نجد اهتمامهم بنتائج التحليل المالي ينصب على تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي والخارجي والربحية والعائد على الأموال المستثمرة وكذلك مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المالية الجارية .

3 - الدائنون: تختلف وجهة نظر الدائنين في التحليل المالي حسب نوع الدين .

3 - 1 - ديون طويلة الأجل: إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان استرداد أموالهم وحصولهم على فوائد أموالهم وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة ومستوى الربحية وكفايتها في تغطية الفوائد السنوية .

3 - 2 - ديون قصيرة الأجل: إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان قبض مبلغ الدين في تاريخ استحقاقه، لذا نجد الدائنون هنا يهتمون بتحليل رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في الوحدة .

¹ - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، عمان الأردن، 2000، ص 94 .

² - عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مرجع سبق ذكره، ص 87 .

4 - جهات أخرى:

4 - 1 - **الغرف التجارية والصناعية:** حيث تقوم هذه الغرف بجمع البيانات عن الوحدات الاقتصادية في قطاع واحد بهدف استخراج نسب ومؤشرات لكل فرع من فروع النشاط الاقتصادي .

4 - 2 - **أجهزة التخطيط:** وتظهر أهمية ذلك في الدول التي تنتج التخطيط المركزي حيث تساعد على إعداد الخطط الجديدة بناءً على المعلومات المتحصل عليها من التحليل المالي .

4 - 3 - **المستثمرون المحتملون:** لغرض دراسة إمكانية استثمار أموالهم في منشآت الأعمال فإن المستثمرون المحتملون يهتمون بنتائج التحليل المالي للمنشأة .

4 - 4 - **المصارف وشركات التأمين:** لدراسة مدى قدرة الوحدة في سداد القروض التي يمكن منحها لها وكذلك في إمكانية التأمين على أنشطتها إذا ما كانت قادرة على الاستمرار في النشاط والنمو وسداد الأقساط، فإن المصارف وشركات التأمين تعتمد إلى حد كبير على نتائج التحليل المالي للمنشأة ومدى قدرتها على الوفاء بديونها .

4 - 5 - **العملاء والموردون¹**

¹ - منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، دار وائل للنشر والتوزيع، ط 3، عمان الأردن، 2008، ص 19

المبحث الثالث: الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية والدراسات السابقة

يؤكد الفكر المالي على أهمية تقييم وتحليل مدى كفاءة وفعالية الأداء المالي والتي تمثل مؤشر مهما على حسن سير العمل وكفاءته داخل المؤسسة، تقييم الأداء هو قياس للتأكد من أن الأداء المالي الفعلي يوافق معايير الأداء المحددة فهو عملية دورية تهدف إلى قياس نقاط القوة والضعف من أجل تحقيق الأهداف المنشودة .

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي

يوجد عدة تعاريف للأداء المالي نذكر منها:

يعرف الأداء المالي بأنه " يتمثل في قدرة المؤسسة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط والأهداف المرسومة بالاستغلال الأمثل للموارد الموضوعة تحت تصرفها، الأداء إذن هو الكفاءة والفعالية معا".¹

كما يعرف الأداء المالي بأنه "هو تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومواجهة التحديات المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، والجدول الملحق، وعلى هذا الأساس فإن تشخيص الأداء يتم بمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نمو الأرباح".²

ويعرف أيضا بأنه: انعكاس لقدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق الأهداف أو النتيجة النهائية لنشاط المؤسسة، ويتمثل أيضا في تشخيص السلامة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على خلق القيمة ومواجهة التحديات المستقبلية من خلال الاعتماد على الكشوف والقوائم المالية مع الأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية للقطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة . وكذلك مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها المالية في الاستخدام قصير و طويل الأجل من أجل تشكيل ثروة³

المطلب الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي

يوجد عدة تعاريف للتقييم للأداء المالي نذكر منها:

يعرف تقييم الأداء المالي بأنه "هو جزء من سلسلة العمل الإداري المتواصل، والذي يشمل مجموعة الإجراءات التي يتخذها جهاز الإدارة سواء على مستوى مراكز الربحية أو الوحدة الاقتصادية، وذلك للتأكد من أن الموارد المتاحة تستخدم بكفاءة وفعالية وطبقا للمعايير الفنية والاقتصادية المحددة سابقا".⁴

كما عرف تقييم الأداء بأنه "هو قياس للأعمال المنجزة ومقارنتها بما كان يجب أن يتم وفقا للتخطيط المعد مسبقا، أملا في اكتشاف جوانب القوة أو تحديد نقاط الضعف".⁵

¹ - عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2002/2001، ص 14 .

² - جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مرجع سبق ذكره، ص 76 .

³ - مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحليل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي للمؤسسات العامة السودانية، كلية الاقتصاد والتجارة وإدارة الأعمال، جامعة شندي، السودان، مجلة البديل الاقتصادي، مجلد 07، العدد 02، 2020، ص 59 .

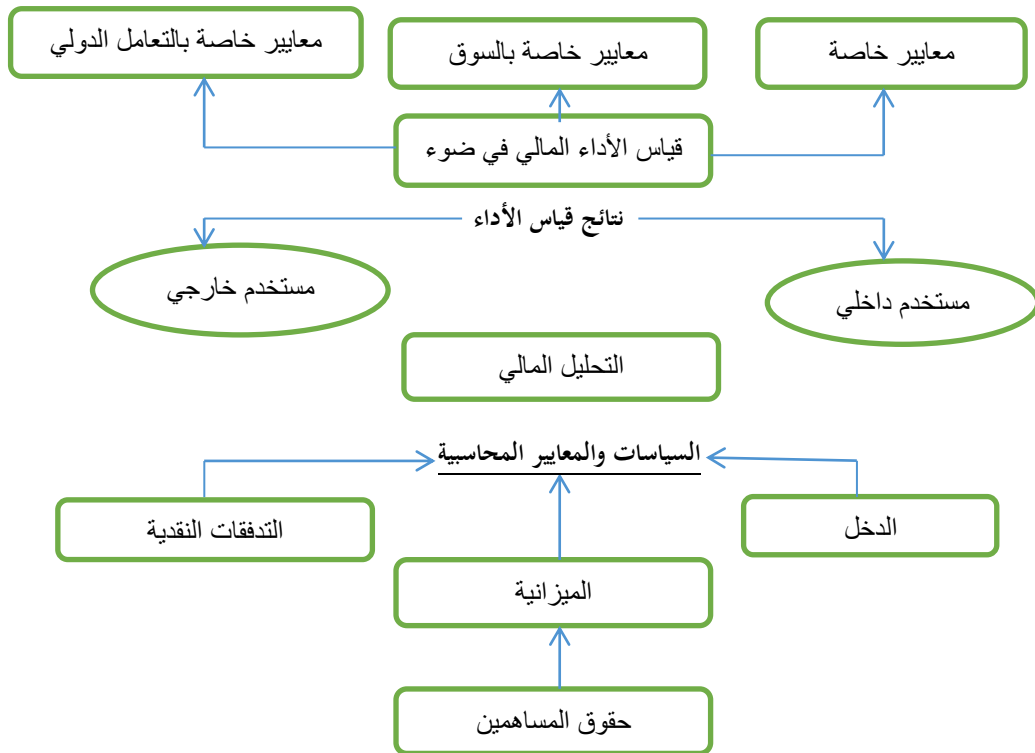
⁴ - اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009/2008، ص 24 .

⁵ - حمزة محمود زيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة 02، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011، ص 93 .

ويعرف أيضا بأنه "هو مجموعة من الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية من إدارة نشاطها في مختلف جوانبه الإداري والإنتاجي والتقني والتسويقي والتخطيطي... إلخ خلال فترة زمنية محددة ومدى مهاراتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بالتنوع والكمية والجودة المطلوبة وبيان مدى قدرتها في تطوير كفاءتها سنة بعد أخرى".¹

ومن التعاريف السابقة نستنتج الإطار العام لعملية تقييم الأداء المالي الموضح في الشكل التالي:

شكل تخطيطي: يوضح الإطار العام لعملية تقييم الأداء المالي



المصدر : عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، شهادة ماجستير، تخصص إدارة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2010 - 2011 ص 96

المطلب الثالث: الدراسات السابقة

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض النتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها وظيفتها، وهو أداء للتخطيط السليم يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح والفشل واكتشاف مواطن القوة والضعف، وهذا ما تم التطرق إليه في الدراسات السابقة التي سنلخصها في ما يلي:

الفرع الأول: الدراسات السابقة العربية:

الدراسة الأولى: المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء - دراسة حالة لشركة اسمنت السعودية - للفترة الممتدة من 2006 - 2010

هذه الدراسة للباحث بن مالك عمار لنيل شهادة ماجستير في الإدارة المالية سنة 2011 جامعة منتوري - قسنطينة

¹ - مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014، ص 31 .

الإشكالية: هل التكامل الوظيفي بين التحليلين الكمي والنوعي بطبعهما الحديث ، كفيل لتقييم عادل لأسهم الشركات وفقا لمؤشرات تقييم الأداء الحديثة ؟

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل القوائم المالية وتقييم الأداء وفق المنهج التقليدي والمنهج الحديث للتحليل المالي حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- إن التحليل الكمي والنوعي التقليدي للبيانات المالية لشركة الإسمنت السعودية أعطى نتائج تتميز بالسكون والفترية أي فترة زمنية محددة كما لا تسمح بالتنبؤ بمستقبلها المالي في المدى المتوسط والطويل .
- كما أن تقييم أداء الشركة الإسمنت وفق الأساليب الحديثة للتحليل المالي أعطى نتائج دقيقة حول أداء المالي للشركة .
- أساليب التحليل الأساسي لا تتسم بالسهولة بل تتطلب مجهود وتكوين خاص من أجل تعلمها .
- لا بد أن يكون المحلل المالي على دراية تامة بهذا المنهج من التحليل والتقييم .

الدراسة الثانية: تقييم الأداء المالي بواسطة التحليل المالي الكمي الحديث - دراسة حالة لشركة إسمنت السعودية -
هذه الدراسة للطالب عيسى عبد الحميد لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص مالية المؤسسات ، 2016 / 2017 جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

الإشكالية : ما مدى نجاعة أدوات التحليل المالي الكمي الحديث في تقييم أداء شركة إسمنت السعودية ؟
الهدف من هذه الدراسة هو التعرف على كفاءة التحليل المالي الكمي الحديث في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وإظهار أهمية التحليل المالي الكمي الحديث كأداة تسمح بالكشف عن نقاط القوة والضعف في المؤسسات الاقتصادية والقدرة على مواصلة نشاطها .

النتائج المتوصل إليها هي:

- التحليل المالي الكمي الحديث يمثل العمود الفقري للتحليل الأساسي كمنهج حديث إذ يعتمد هذا الأخير على مجموعة من الأدوات الإحصائية والرياضية، أضف إلى ذلك نسب السوق وتحليل مقاييس المعلومات باستخدام الدالة اللوغرتمية .
- التحليل المالي الكمي الحديث قدم إضافة كبيرة في مجال التحليل المالي واحتوى على طرق قدمت إضافة لدى تقييم الأداء .
- تعتبر أدوات التحليل المالي الكمي الحديثة مهمة في عملية التحليل المالي وتقييم الأداء وأسهم الشركات حيث تعتبر مكملة لأدوات التحليل التقليدي .

الدراسة الثالثة: تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال أدوات التحليل المالي - دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2014 2017 - من إعداد الطلبة ربيع نوري والسعيد بن قانة ومحمد علي بوغزالة، دراسة مقدمة لنيل شهادة الماستر في تخصص المحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة حمة لخضر الوادي، 2018 / 2019

الإشكالية: ما هي أدوات التحليل المالي المستخدمة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟
تهدف الدراسة إلى التعرف على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ومعرفة دور التحليل المالي في تقييم الأداء مع عرض الأدوات المستعملة في التحليل المالي وتطبيقها في المؤسسة .

النتائج المتوصل إليها:

- التحليل المالي أداة مهمة جدا للمؤسسة الاقتصادية في معرفة مركزها المالي وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بتحديد النقائص والثغرات ومعالجتها ومعرفة قدرة المؤسسة على الاستمرارية بناء على نتائج التحليل المالي والأدوات المستخدمة فيه .
- اعتمد التحليل المالي في تقييمه لأداء المؤسسة على تحليل العديد من المؤشرات المالية والتي تتمثل في النسب والمؤشرات التوازن المالي لكن على الرغم من هذا تبقى النتائج المتوصل إليها تعطي صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية .
- حتى يتمكن التحليل من الوصول إلى النتائج أكثر دقة لا بد من دراسة كل منظور جاء به التحليل المالي .

الدراسة الرابعة: تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، من إعداد الطالب مشعل جهمر المطيري، قدمت هذه الدراسة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2010 - 2011 .

الإشكالية: ما مدى كفاءة وفعالية الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية ؟

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على امتلاك مؤسسة البترول الكويتية للآليات والأساليب المناسبة في أدائها المالي التي تؤهلها للقيام بواجباتها، إضافة إلى معرفة المعوقات التي تحول دون امتلاك تلك الآليات، ويكون ذلك من خلال دراسة مقومات ومعايير الأداء المالي الجيد.

النتائج المتوصل إليها:

- يساهم الأداء المالي في المؤسسات بصورة إيجابية في تقديم المعلومات المفيدة في مجال التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات التي يجب أن تكون دقيقة وملائمة وتقدم في الوقت المناسب .
- إن عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة هي انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة لمواردها المالية والبشرية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها، وهي تلعب دورا مهم في إدارة الشركة .

الدراسة الخامسة: الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية قياس وتقييم - دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة 2000 - 2002 - هذه الدراسة من إعداد الباحث عادل عشي، مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005 .

الإشكالية: ما هو دور المعايير والمؤشرات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الوضعية المستقبلية تريد المؤسسة الوصول إليها و التعرف على عملية تقييم الأداء وتحديد المعايير والمؤشرات المستخدمة في قياس وتقييم القوائم المالية لمؤسسة الكوابل الصناعية، كما تهدف عملية تقييم الأداء إلى التحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة .

النتائج المتوصل إليها:

- عدم كفاية التحليل الساكن في تقييم الوضع المالي للمؤسسة وضرورة اللجوء إلى التحليل الحركي .
- يختلف مفهوم الأداء المالي باختلاف الجهة المستفيدة منه، حيث ينظر إلى أداء المؤسسة في توفير السلع والخدمات التي تخدم احتياجاتهم أما المسيرين ينضرون للأداء على أنه الكفاءة والفعالية في تحقيق الأهداف المنشودة، أما الموظفين فالأداء بالنسبة لهم هو ضمان الاستمرارية في العمل .

- تتمثل عملية تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية في تقييم أنشطتها في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة من الزمن .

الفرع الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية

L ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES FONDS SOCIALEMNT : الدراسة الأولى:

من إعداد الطالبة بشرى لحمير، ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة كيبك، فرنسا 2009، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وتقييم الأداء المالي لقوائم الاستقرار في فرنسا من خلال فهم الأداء ومقارنته بالاستثمارات الأخرى ونستنتج من هذه الدراسة ما يلي:

- إجراء مقارنة بين الأداء المالي لقطاع الخدمات المالية مع أداء الصناديق المماثلة مع نفس تخصيص الأصول .
- تقاسم أداء مالي فائق والتحكم في جودة كفاءة الإدارة .

Analyse financiere de l activite et de la rentabilite d une entreprise : الدراسة الثانية:

،قدمت هذه الدراسة من طرف IKENE Ania et KHABER HASSINA، دراسة حالة المؤسسة نفضال، جامعة مولود ماميري، كلية العلوم الاقتصادية، تيزي وزو، 2016 / 2017، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل ربحية المؤسسة وكفاءتها من خلال تحليل مالي يعتمد على دراسة وضعها السابق مما يوفر عناصر تسمح لها بتحسين وضعها المستقبلي من أجل تقييم الملاءة المالية وكذلك الربحية ونموها الحسي، كما يعمل التحليل المالي على توفير الجميع المعلومات اللازمة للحفاظ على التوازن المالي للمؤسسة على المدى الطويل والقصير لاتخاذ القرارات التي تؤثر على قيم الأصول والخصوم ونتائج قيمة المؤسسة .

النتائج المتوصل إليها:

- التحليل المالي هو أداة إدارية تسمح لأي مدير بالتنبؤ بمستقبل المؤسسة المالي وتحديد المسؤوليات من أجل تصحيح الأخطاء إن وجدت .
- يعتبر التحليل المالي أداة أساسية لحسن سير المؤسسة حيث يساهم إتقانه في حل المشاكل المالية للمؤسسة .
- يمكننا التحليل المالي من اكتشاف نقاط القوة وإلحاقها بالصعوبات المالية للمحافظة على رصيدها المالي مما يسمح لها دائما من الوفاء بالتزاماتها .

الفرع الثالث: تقييم الدراسة الحالية

سوف نقوم في هذا الجزء بتقييم الدراسة الحالية من خلال عرض أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الدراسة السابقة بشكل عام .

أوجه التشابه:

تشابهت كل من الدراسات السابقة والدراسة الحالية في بعض النقاط والمتمثلة في:

- استخدام التحليل المالي في معرفة وضع المؤسسة المالي .
- دراسة أدوات التحليل المالي التقليدية والحديثة .
- تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية .
- إبراز دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية .
- تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة وإبراز دوره في كفاءة الإدارة .

أوجه الاختلاف:

1 - الدراسات العربية:

الدراسة الأولى: المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي، تطرق الباحث إلى التحليل المالي في تقييم الأداء المالي حيث استخدم التحليل المالي بطبعه التقليدي والحديث معاً .

الدراسة الثانية: تقييم الأداء المالي بواسطة التحليل المالي الكمي الحديث، بالرغم من أن الدراسة تطرقت إلى التحليل المالي الحديث إلا أنها أهملت الجانب النوعي للتحليل المالي الحديث .

الدراسة الثالثة: تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال أدوات التحليل المالي، عملت هذه الدراسة على إبراز الأدوات المستخدمة في تحليل وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية كما قمنا به في دراستنا إلا أنها اعتمدت على التحليل المالي التقليدي فقط .

الدراسة الرابعة: تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، هذه الدراسة تطرقت إلى التحليل المالي وتقييم الأداء إلا أن الغرض من اتخاذ القرارات في المؤسسة البترولية جاء التحليل بطبعه التقليدي الذي يعتمد على النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي عكس ما تصبو إليه دراستنا .

الدراسة الخامسة: الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية قياس وتقييم، تختلف هذه الدراسة عن دراستنا في كونها ركزت على تقييم الأداء المالي للمؤسسة باستخدام الأدوات التقليدية للتحليل المالي فقط .

2 - الدراسات الأجنبية:

الدراسة 1: **L ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES FONDS SOCIALEMNT**

اختلفت هذه الدراسة عن دراستنا في كونها تدرس التحليل المالي وتقييم الأداء المالي في مؤسسة اجتماعية وعملت على استعمال الأدوات التقليدية للتحليل المالي .

الدراسة 2: **Analyse financiere de l activite et de la rentabilite d une entrprise**

بالرغم من أن هذه الدراسة تناولت التحليل المالي نفسه موضوع دراستنا إلا أنها قامت بتحليل كفاءة المؤسسة وربحيتها فقط أي لم تعطي نظرة شاملة عن الوضع المالي للمؤسسة وهذا يعتبر إهمال لجزء من أجزاء تقييم الأداء المالي ألا وهو تقييم الخسائر والإفصاح عنها .

خلاصة الفصل:

يعتبر التحليل المالي أداة يستعملها الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة فهو دراسة تفصيلية للقوائم المالية وفهمها من أجل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم أداؤها ومن أجل الوصول لهذا الهدف يتبع المحلل المالي مجموعة من الخطوات الأدوات والأساليب والتي تبدأ بوضع الخطط والتوصيات وتنتهي بالتأكد من صحة التوصيات والنتائج المتوصل إليها، فهو تلك العملية التي يتم من خلالها اشتقاق مجموعة الأساليب الكمية والنوعية حول النشاط الاقتصادي .

من أجل تحقيق الهدف من عملية التحليل المالي يجب علي المحلل إتباع أدوات التحليل المالي التقليدية والحديثة التي تشكل في مجملها المنهج العلمي لعملية التحليل والتي تبدأ بتحديد الهدف وتنتهي بوضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل المالي .

الفصل الثاني

دراسة حالة مجمع صيدال

تمهيد الفصل:

بعد التطرق في الفصل السابق إلى الجانب النظري لتحليل المالي وأدواته الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية والمتمثلة في مختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بأدوات التحليل المالي التقليدي والحديث وتقييم الأداء المالي، سنقوم في هذا الفصل بإبراز دور هذه الأدوات في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال وسنحاول إسقاط الدراسة النظرية على الواقع العملي، ويهدف هذا الفصل إلى تقييم الأداء المالي وأسهم مجمع صيدال بواسطة أدوات التحليل المالي الحديث للفترة الممتدة من 2017 إلى 2019 بالطرق الكمية والنوعية .

المبحث الأول: نظرة عامة حول مجمع صيدال

يعتبر مجمع صيدال الرائد الوطني في مجال إنتاج المنتجات الصيدلانية والأدوية بمختلف أنواعها فهي لوحدها تغطي 40 % من السوق الجزائرية وتشبع 70 % من الطلب ل 300 منتج صيدلاني الذي تنتجه، بينما القطاع الخاص يشارك في إنتاج الأدوية بحصة قليلة .

المطلب الأول: نبذة عن مجمع صيدال

أنشأت صيدال في 1982 عقب إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية وقد استفادت في هذا الإطار، من نقل مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة كما حول إليها في 1988، مركب " المضادات الحيوية " للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية .

في سنة 1989 وتبعا لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير، لكن في سنة 1993 تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع .

1 - تعريف مجمع صيدال: هو شركة ذات أسهم برأس مال قدره 2.500.000.000 دج، يقع مقره على الطريق الولائي رقم 11 ص ب: 141، الدار البيضاء، الجزائر العاصمة، عرضت أسهم الشركة للبيع في مارس 1999 في بورصة الجزائر، حيث قدرت أول تسعيرة للسهم الواحد 800 دج، وقد حصل على شهادة الجودة ISO 9001 نسخة 2000 في 5 فيفري 2005 ويركز المجمع على مجموعة من القيم هي: الوفاء، الالتزام، الدقة، الانضباط .

تتمثل مهمة المجمع في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجه للاستهلاك البشري والبيطري، وتتجسد رسالته في ضمان موقع الرائد على المستوى الوطني والإقليمي مع دخول السوق الأجنبية ويمكن تلخيص التعريف بالمجمع في البطاقة الفنية التالية:

الجدول رقم (01 - II): بطاقة فنية لمجمع صيدال

اسم المؤسسة	مجمع صيدال
رأس المال الاجتماعي	شركة ذات أسهم برأس مال اجتماعي 2.500.000.000 دينار جزائري
طبيعة العملية	العرض العمومي للبيع بأسعار ثابتة بنسبة 20 % من رأس مالها الاجتماعي أي ما يعادل 2 000 000 سهم
طبيعة الأسهم	أسهم اسمية
عدد المساهمين الجدد	19288 مساهم جديد
المساهم الرئيسي	الشركة العمومية القابضة كيمياء - صيدلة بنسبة 80 %
العملية المنجزة	عرض عمومي لبيع 2.000.000 سهم اسمي بقيمة 250 دج للسهم وبسعر إصدار 800 دج للسهم
تاريخ الدخول إلى البورصة	17 جويلية 1999
تاريخ أول تسعيرة في البورصة	20 سبتمبر 1999

المصدر: الموقع الرسمي لمجمع صيدال

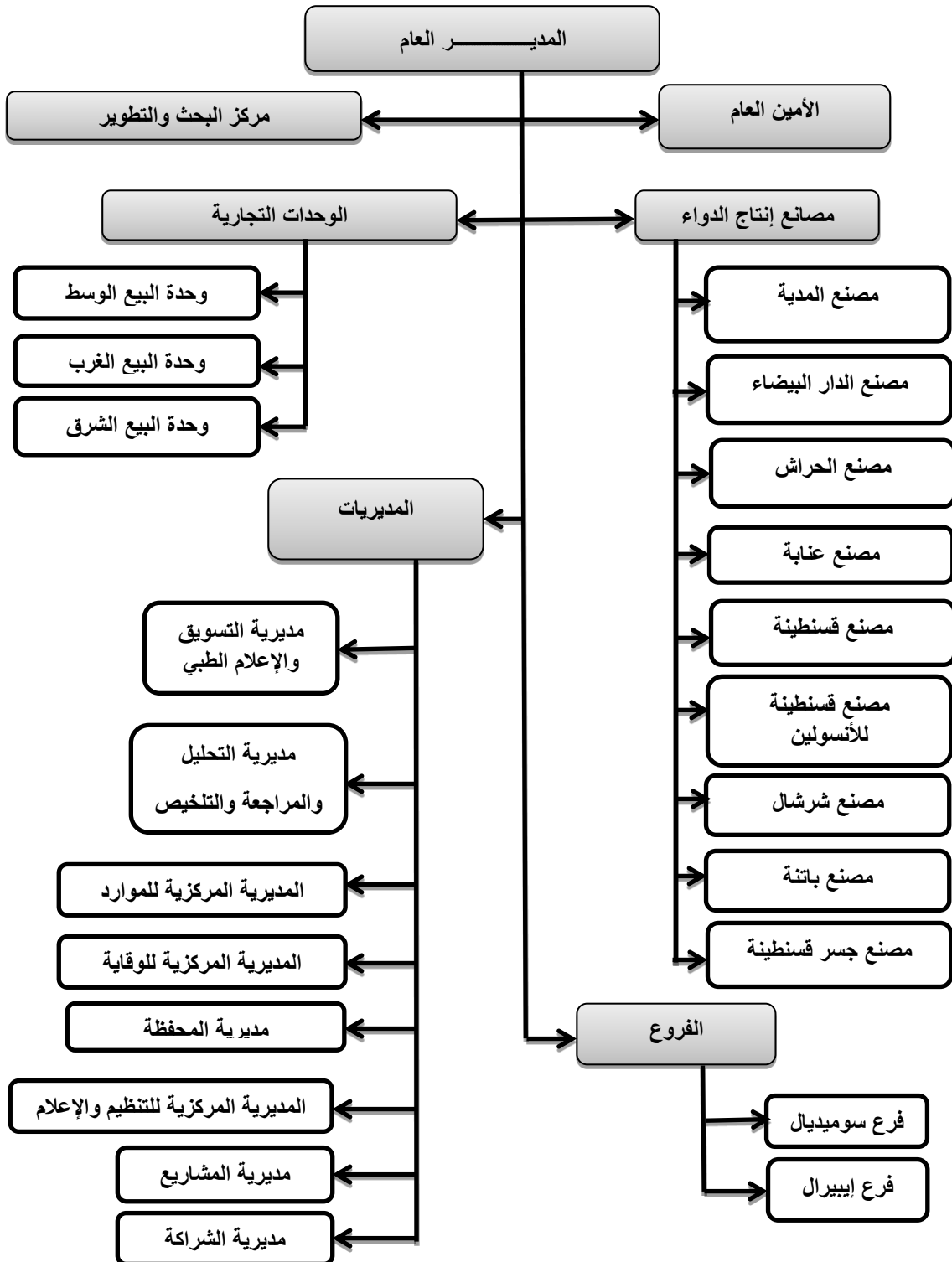
2 - مهام مجمع صيدال:

- صناعة المواد والمنتجات الصيدلانية، حيث تتمثل المهمة الرئيسية له في تطوير، إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للإستطباب البشري والبيطري .
- إنتاج واستراد وتصدير وتسويق كل المنتجات الصيدلانية والمواد الكيميائية على شكل مواد أولية ومنتجات نصف مصنعة ومنتجات تامة الصنع الموجهة للإستطباب .
- تقديم كل الخدمات المتعلقة بنشاط المؤسسة .
- النشاطات الترويجية والتسويقية المتعلقة بالمؤسسة .
- المشاركة في كل العمليات الصناعية أو التجارية التي لها علاقة بنشاط المؤسسة عن طريق إنشاء فروع إنتاج جديدة .
- عموما كل العمليات التي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بأهدافها الاجتماعية وكل المواضيع المشابهة ذات الطابع المساعد لتطوير المؤسسة .
- البحث والتطوير في المجال الطبي وصناعة المستحضرات الدوائية .
- تأمين الجودة ومراقبة وتحليل وتركيب الدواء .

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

ينقسم مجمع صيدال إلى عدة مديريات وفروع يتم إدارتها من طرف المديرية العامة التي تولي عدة مهام في الإدارة إلى المديريات المركزية والإدارة العامة، ومن خلال الشكل الموالي يمكن التمييز بين الوظائف والفروع وذلك حسب التدرج الهرمي وتسلسل الوظائف في المجمع وكل فرع من هذه الفروع بإمكانه الاستفادة من خدمات المديريات المترابطة .

الشكل رقم (01 - II): الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: وثائق داخلية خاصة بمجمع صيدال

❖ شرح مفصل لعناصر الهيكل التنظيمي

أولاً: الإدارة العليا

وهي السلطة العليا في المؤسسة وتتمثل أساساً في:

1 - الرئيس المدير العام : يوجد في أعلى هرم المؤسسة ومن مهامه:

- تحديد الإستراتيجية ووضع السياسات المتبعة .

- تمثيل المجمع داخليا وخارجيا .

- الاجتماع بمجلس الإدارة للبحث في التطورات الجارية على مستوى المجمع هذا المجلس يتكون من تسعة أعضاء ومن مهامه معالجة الأمور التالية:

1 - أنشطة المجمع في نهاية السنة .

2 - مخطط السنة الحالية والقادمة .

3 - تنظيم المجمع ونشاطات التحالف الإستراتيجي .

2 - الأمين العام: يمثل الهيئة الإستراتيجية التي تتولى مهمة التنسيق والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات .

ثانياً: مصانع إنتاج الدواء

هناك تسع مصانع متخصصة في إنتاج الدواء تتمثل في:

1 - مصنع المدية { أنتيبوتيكال }: كان سابقاً عبارة عن فرع من فروع مجمع صيدال، انطلقت تاريخياً فكرة إنتاج هذا الفرع في

1967، وعند إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية وإنشاء مؤسسة صيدال بقي فرع أنتيبوتيكال مرتبطاً وتابعا لهذه المؤسسة .

ابتداء من 01 / 2014 أصبح فرع أنتيبوتيكال عبارة عن مصنع يختص في إنتاج المضادات الحيوية، مجهز بجميع التجهيزات اللازمة لصناعة الأدوية ابتداء من الحيازة على المواد الأولية الفعالة إلى غاية تشكيل النوع الصيدلاني للمنتج .

2 - مصنع الدار البيضاء: ينتج هذا المصنع أصناف صيدلانية متنوعة تتمثل في أقراص، أشربة محاليل للشرب ، كبسولات،

مراهم، أملاح... إلخ، وتفوق قدرته الإنتاجية 40 مليون وحدة بيع سنويا لكل الأشكال، مزود بمخبر مراقبة الجودة وهو مختبر

معتمد ومصادق عليه من قبل المختبر الوطني لمراقبة الأدوية، مكلف بالقيام بالتحليل الفيزيوكيميائية والميكروبيولوجية .

3 - مصنع الحراش بالعاصمة: دشّن في مارس 1971، يحتوي على أربع ورشات إنتاج هي ورشة الأشربة، ورشة المحاليل، ورشة

الأقراص والملبسات، ورشة المراهم، تبلغ طاقة إنتاج هذه الورشات 20 مليون وحدة بيع سنويا، كما يتوفر المصنع أيضا على مخبر

لمراقبة الجودة مكلف بالتحليل الفيزيوكيميائية والتسيير التقني والوثائقي .

4 - مصنع عنابة: مختص في إنتاج الأشكال الحفافة من الأقراص والكبسولات بقدرة إنتاجية تتجاوز مليون وحدة بيع سنويا .

5 - مصنع قسنطينة: يتخصص هذا المصنع في إنتاج الأشكال السائلة من أشربة ومحاليل بقدرة إنتاجية تصل 5 مليون وحدة

سنويا .

6 - مصنع قسنطينة للأنسولين: يختص في إنتاج الأنسولين تم انطلاقه في 2016 .

- 7 - مصنع شرشال: يتكون من ثلاث ورشات إنتاج وهي ورشة الأشربة وورشة المحاليل المكثفة، ورشة الأقراص والكبسولات والأكياس، يحتوي على مخبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحاليل الفيزيوكيميائية الميكروبيولوجية وخصائص السموم .
- 9 - مصنع جسر قسنطينة: هو الوحيد على المستوى الوطني المختص في إنتاج المحاليل المكثفة ذات قارورات وأكياس بتكنولوجيا جد حديثة ، تفوق طاقة إنتاجه 20 مليون وحدة بيع سنويا .

ثالثا: الفروع

يتكون مجمع صيدال من فرعين متخصصين في إنتاج الأدوية على شكل شركات ذات أسهم، كل شركة يسيروها مجلس إدارة مع مراقب حسابات، وهذين الفرعين هما:

- 1 - فرع سوميديال: يقع هذا الفرع في المنطقة الصناعية واد السمار ، سوميديال هو نتاج شراكة بين صيدال 59 %، والمجمع الصيدلاني الأوروبي 36.45 %، وفيناليب 4.55 % يتضمن فرع الإنتاج سوميديال ثلاث أقسام :
- قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية .
 - قسم لصناعة السوائل {شراب ومحاليل عن طريق الفم} .
 - قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة {كبسولات و أقراص} .

2 - فرع إبييرال: هو شركة ذات أسهم تابعة عن شراكة بين القطاعين العام والخاص بين مجمع صيدال {40 %}، جلفار {الإمارات العربية المتحدة} {40 %} وفلاش الجزائر المتخصصة في المواد الغذائية {20 %} . تكمن المهام الرئيسية ل إبييرال في إنشاء واستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام في الطب البشري .

رابعا: مركز البحث والتطوير

يشرف المركز على كل ما هو بحث علمي خاص بالأدوية وتطويرها والتقنيات الصيدلانية، من ضمن مهامه المساهمة في إعداد سياسة تطوير من أجل ابتكار صيدلاني متواصل .

خامسا: الوحدات التجارية

لمجمع صيدال ثلاثة وحدات تجارية هي:

- 1 - الوحدة التجارية بالوسط UCC: تم إنشائها سنة 1996 مقرها المحمدية بالجزائر، تهتم بتسويق منتجات مجمع صيدال .
- 2 - الوحدة التجارية للشرق UCE: تم إنشائها سنة 1999 مقرها باتنة تغطي 18 ولاية .
- 3 - الوحدة التجارية بالغرب UCO: تم إنشائها سنة 2000 مقرها وهران مكلفة بتغطية الجهة الغربية للبلاد .

سادسا: المديريات

- 1 - مديرية التحليل والمراجعة: تهتم بالمراجعة الداخلية لجميع حسابات المجمع وعمليات التحليل المالي .
- 2 - مديرية المركزية للموارد البشرية: تهتم بشؤون جميع الأفراد العاملين وتنظيم العمل .
- 3 - مديرية المحفظة والإستراتيجية المالية: تقوم بوضع الإستراتيجيات المالية والتخطيط المالي ومتابعة العمليات التمويلية .

4 - المديرية المركزية للتنظيم والإعلام: تقوم بتحديد سياسة التنظيم والإعلام الآلي ودراسة حاجات الوحدات والمصانع الإنتاجية .

5 - مديرية التسويق والإعلام الطبي: تهتم بتدعيم النوعية، الجودة، الاتصال الطبي، تطوير الإنتاج وترقية صورة المجمع .

6 - المديرية المركزية للوقاية الصناعية: تقوم بإعداد وتوجيه تطبيق كل سياسات المجتمع المتعلقة بالأمن الداخلي الصناعي والبيئي وكذلك المصادقة على أعمال الصيانة والأعمال الجديدة .

7 - مديرية الشراكة والتنمية الصناعية: تطوير أساليب الإنتاج وترقية التحالفات الإستراتيجية مع المخابر العالمية، بهدف رفع مستوى مجمع صيدال وتعزيز مكانته بين المؤسسات العالمية .

8 - مديرية المشاريع الجديدة: تتكفل بإعداد دفاتر شروط المشاريع الجديدة بالإضافة إلى وضع الخطط لتأهيل مصانع الإنتاج مع متابعة عمليات إنجاز المشاريع وتقييمه

المطلب الثالث: الميزانية المالية لمجمع صيدال

الجدول رقم (02- II): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2017: (الوحدة: دج)

النسبة %	المبالغ	البيان	النسبة %	المبالغ	البيان
		أصول دائمة	70.28	33959354465.81	أصول ثابتة
57.80	27931531057.74	أموال خاصة			
27.56	13318697612.35	ديون طويلة الأجل			
86	41250228670.09	مجموع أصول دائمة	70.28	33959354465.81	مجموع أصول ثابتة
		الالتزامات المتداولة			الأصول المتداولة
14.62	7068715920.14	ديون قصيرة الأجل			مخزونات
					حقوق
14.62	7068715920.14	مجموع الالتزامات المتداولة	29.71	14359590124.42	مجموع الأصول المتداولة
100	48318944590.23	مجموع الخصوم	100	48318944590.23	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2017 (الملحق رقم 01)

الجدول رقم (03- II): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2018: (الوحدة: دج)

النسبة %	المبالغ	البيان	النسبة %	المبالغ	البيان
		أصول دائمة	62.74	24830612573.08	أصول ثابتة
50.02	19796410396.58	أموال خاصة			
32.77	12971323611.56	ديون طويلة الأجل			
82.78	131692734008.14	مج أصول دائمة	62.47	24830612573.08	مج أصول ثابتة
		الالتزامات المتداولة	37.25		الأصول المتداولة
17.20	6806609953.78	ديون قصيرة الأجل			مخزونات
					حقوق
17.20	6806609953.78	مجموع الالتزامات المتداولة	37.25	14743731388.84	مجموع الأصول المتداولة
100	39574343961.92	مجموع الخصوم	100	39574343961.92	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2018 (الملحق رقم 03)

الجدول رقم (04- II): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2019: (الوحدة: دج)

النسبة %	المبالغ	البيان	النسبة %	المبالغ	البيان
53.82	21776278416.42	أصول دائمة	66.21	26773207679.36	أصول ثابتة
30.82	12464710757.10	أموال خاصة			
		ديون طويلة الأجل			
85	34240989173.52	مجموع أصول دائمة	66.21	26773207679.36	مجموع أصول ثابتة
15.31	6193189703.75	الالتزامات المتداولة	33.78		الأصول المتداولة
		ديون قصيرة الأجل			مخزونات
					حقوق
15.31	6193189703.75	مج الالتزامات المتداولة	33.78	13660971197.91	مج الأصول المتداولة
100	40434178877.27	مجموع الخصوم	100	40434178877.27	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2019 (الملحق رقم 05)

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي التقليدي

يساعد التحليل المالي التقليدي المستثمرين في وضع استراتيجياتهم وأهدافهم الاستثمارية معتمدين على مجموعة من القوائم المالية سنتطرق في هذا المبحث إلى تحليل معلومات مجمع صيدال باستخدام أدوات التحليل المالي التقليدية والمتمثلة في مجموعة من النسب والمقارنات تعمل على تقييم الأداء المالي للمجمع حيث سنوضح حدود هذه الأدوات ونبرز عجزها في الإلمام بكافة جوانب التحليل المالي اللازمة لتقييم الأداء المالي .

المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة مقارنة القوائم المالية

1- التحليل العمودي لقائمة المركز المالي وجدول حسابات النتائج

الجدول رقم (05- II): لتحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2017

النسبة %	المبالغ	الخصوم	النسبة %	المبالغ	الأصول
5.17	250000000000	رؤوس الأموال الخاصة	0.23	115414200.00	الأصول الغير جارية
18.05	8721856492.20	رأس المال تم إصداره	0.02	13643850.95	فارق الشراء
26.88	12991033164.36	رأس المال غير المطلوب			تثبيتات معنوية
3.28	1585712860.28	العلاوات و الإحتياطات	21.48	10383338837.77	تثبيتات العينية
1.97	955727524.41	فارق إعادة التقييم	3.65	1766306904.14	أراضي
2.84	1376295647.88	فارق المعادلة	2.79	1351564152.29	مباني
-2.23	-1080714611.43	النتيجة الصافية	0.57	276361487.38	التثبيتات المعنوية الأخرى
1.82	881619980.04	ما يرحل من جديد - خسائر -	27.94	13501512857.53	تثبيتات في شكل إمتياز
		فوائد الأقلية			التثبيتات الجاري إنجازها
					تثبيتات مالية
			3.03	1466608492.92	السندات الموضوعية موضع المعادلة -
			1.30	630537294.94	المؤسسات المشاركة
			8.27	4000000000.00	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الأخرى
			0.32	157814646.73	السندات الأخرى المثبتة
			0.61	296251741.16	القروض والأصول المالية الأخرى الغير جارية
					ضرائب مؤجلة
57.80	27931531057.74	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	70.28	33959354465.81	مجموع الأصول الغير جارية
22.54	10894562658.08	الخصوم الغير الجارية	10.10	4883145010.78	الأصول الجارية
0.03	17509995.00	قروض وديون مالية	6.60	3192081776.57	مخزونات والمنتجات قيد الصنع
2.19	1059992788.88	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)	2.80	1357618287.35	الحسابات الدائنة-الاستخدامات الملحققة
2.78	1346632170.47	الديون الأخرى غير جارية	0.35	169292263.58	الزبائن
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	0.03	18559989.19	المدينون الآخرون
			98.07	4738892796.95	الضرائب
					توظيفات وأصول مالية جارية
					الخزينة
2.97	1436731269.94	مجموع الخصوم الغير الجارية			
1.50	726697526.43	الخصوم الجارية			
		موردون والحسابات الملحققة			
		ضرائب			

8.50	4107579876.69	الديون الأخرى			
1.65	797707247.08	خزينة الخصوم			
14.62	7068715920.14	مجموع الخصوم الجارية	29.71	14359590124.42	مجموع الأصول الجارية
100	48318944590.23	مجموع الخصوم	100	48318944590.23	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2017 (الملحق رقم 01)

الجدول رقم (06- II): التحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2018

النسبة %	المبالغ	الخصوم	النسبة %	المبالغ	الأصول
6.31	2500000000.00	رؤوس الأموال الخاصة	0.29	115414200.00	الأصول الغير جارية
1.04	411677000.00	رأس المال تم إصداره	0.35	139733986.51	فارق الشراء
34.01	13461406696.77	العلاوات و الإحتياطات			تثبيات معنوية
3.21	1272192408.65	فارق إعادة التقييم	6.04	2391687791.42	تثبيات العينية
2.65	1016986928.55	فارق المعادلة	5.84	2312989288.09	أراضي
2.96	1174214390.98	النتيجة الصافية	10.04	3976090139.77	مباني
-2.19	-866679031.92	ما يرحد من جديد -	27.18	10759890495.72	التثبيات المعنوية الأخرى
2.08	826612003.56	حسابات			التثبيات الجاري إنجازها
		فوائد الأقلية	3.62	1433217458.23	تثبيات مالية
					السندات الموضوعية موضع المعادلة -
			0.56	223859928.10	المؤسسات المشاركة
					المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الأخرى
			7.58	3000000000.00	السندات الأخرى المثبتة
			0.38	152869240.73	القروض والأصول المالية الأخرى الغير جارية
			0.82	324860044.51	ضرائب مؤجلة
50.02	19796410396.58	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	62.74	24830612573.08	مجموع الأصول الغير جارية
27.60	10923905958.66	الخصوم الغير الجارية	15.88	6288271950.21	الأصول الجارية
0.05	19887217.01	قروض وديون مالية			مخزونات والمنتجات قيد الصنع
1.50	593645268.24	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)	9.30	3681013225.61	الحسابات الدائنة-الاستخدامات الملحقة
3.62	1433885167.65	الديون الأخرى غير جارية	3.51	1391490814.49	الزبائن
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	0.57	228705651.05	المدينون الآخرون
			0.04	18559989.19	الضرائب
32.77	12971323611.56	مجموع الخصوم الغير الجارية	7.92	3135689758.29	توظيفات وأصول مالية جارية
					الخزينة
5.68	2249615538.04	الخصوم الجارية			
0.50	201334246.61	موردون والحسابات الملحقة			
9.43	3734753856.30	ضرائب			
		الديون الأخرى			

1.56	620906312.83	خزينة الخصوم			
17.20	6806609953.78	مجموع الخصوم الجارية	37.25	14743731388.84	مجموع الأصول الجارية
100	39574343961.92	مجموع الخصوم	100	39574343961.92	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2018 (الملحق رقم 03)

الجدول رقم (07- II): التحليل العمودي لقائمة المركز المالي لسنة 2019

النسبة %	المبالغ	الخصوم	النسبة %	المبالغ	الأصول
6.18	2500000000.00	رؤوس الأموال الخاصة	0.35	141648564.00	الأصول الغير جارية
1.02	411677000.00	رأس المال تم إصداره	0.43	174057244.76	فارق الشراء
34.74	14047153641.65	رأس المال غير المطلوب			تثبيتات معنوية
6.64	2686777592.57	العلاوات و الإحتياطات	9.41	3805721423.42	تثبيتات العينية
4.71	1905284336.88	فارق إعادة التقييم	18.53	7492164949.94	أراضي
1.96	793514004.08	فارق المعادلة	13.92	5632128168.46	مباني
2.91	-1178074235.34	النتيجة الصافية	8.85	3580260802.98	التثبيتات المعنوية الأخرى
1.50	609971657.90	ما يرحل من جديد -	7.32	2960993718.84	التثبيتات الجارية إنجازها
		خصائر			تثبيتات مالية
		فوائد الأقلية	0.12	48760055.87	السندات الموضوعية موضع المعادلة -
					المؤسسات المشاركة
			6.62	2500000000.00	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الأخرى
			0.26	107512187.56	السندات الأخرى المثبتة
			0.81	329960563.53	القروض والأصول المالية الأخرى الغير جارية
					ضرائب مؤجلة
53.85	21776278416.42	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	66.21	26773207679.36	مجموع الأصول الغير جارية
25.72	10403266267.81	الخصوم الغير الجارية	17.03	6887530621.19	الأصول الجارية
0.05	21011203.32	قروض وديون مالية			مخزونات والمنتجات قيد الصنع
1.46	593645268.24	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)	7.85	3177533740.40	الحسابات الدائنة-الاستخدامات الملحقه
3.57	1446788017.73	الديون الأخرى غير جارية	3.55	1436859091.79	الزبائن
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	0.55	222336344.63	المدينون الآخرون
			0.04	18559989.19	الضرائب
30.82	12464710757.10	مجموع الخصوم الغير الجارية	4.74	1918151410.71	توظيفات وأصول مالية جارية
					الخزينة
3.85	1556885668.31	الخصوم الجارية			
0.28	116625268.50	موردون والحسابات الملحقه			
9.17	3708972235.68	ضرائب			
2	810706531.25	الديون الأخرى			
		خزينة الخصوم			
15.31	6193189703.75	مجموع الخصوم الجارية	33.78	13660971197.91	مجموع الأصول الجارية
100	40434178877.27	مجموع الخصوم	100	40434178877.27	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2019 (الملحق رقم 05)

الجدول رقم (08- II): التحليل العمودي لجدول حسابات النتائج لسنة 2017 و 2018 و 2019 (الوحدة: دج)

2019		2018		2017		البيان
النسبة %	المبالغ	النسبة %	المبالغ	النسبة %	المبالغ	
100	9392750935.10	100	10317577775.54	100	10265897771.06	رقم الأعمال
-60.59	-5691652073.57	-55.16	-5691641429.11	-46.35	-4758415000.45	إستهلاك السنة المالية
50.96	4787033868.61	47.47	4898058445.38	48.20	4949152809.45	القيمة المضافة للإستهلاك
-37.42	-3514951683.35	-32.27	-3329762210.93	-27.91	-2866108087.05	أعباء المستخدمين
-1.64	-154310399.06	-1.64	-169982582.04	-1.63	-167524872.66	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
11.90	1117771786.20	13.55	1398313652.41	18.65	1915519849.74	إجمالي فائض الإستغلال
7.32	687941345.57	11.23	1159167515.64	11.77	120876666.93	المنتجات العمليانية الأخرى
-0.80	-75628723.04	-1.83	-188852963.84	0.56	-58405988.66	الأعباء العمليانية الأخرى
-14.89	-1399508839.03	-14.10	-1454793798.08	8.45	-868249692.56	المخصصات للإهتلاكات و المؤونات وخسائر القيمة
7.07	664533494.03	3.68	380039983.32	3.69	370500844.60	إسترجاع على خسائر القيمة والمؤونات
10.59	995270118.85	12.54	1293874389.45	14.41	1480241680.05	النتيجة العمليانية
2.02	-190154797.33	-0.53	-54938599.92	-0.01	-1268762.25	النتيجة المالية
8.58	805954266.41	12	1238935789.53	14.40	1478972917.80	النتيجة العادية قبل الضريبة
7.68	721550810.68	10.98	1132962508.99	11.63	1194356780.79	النتيجة الصافية
8.44	793514004.08	11.38	1174214390.98	13.40	1376295647.88	النتيجة الصافية للمجمع المدمج

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على جدول حسابات النتائج لسنة 2017، 2018، 2019 (الملحق رقم 02، 04، 06)

2 - التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي و جدول حسابات النتائج

الجدول رقم (09- II) التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي لسنة 2017 و 2018 و 2019

2019	2018	سنة الأساس 2017	البيان
النسبة %	النسبة %	النسبة %	
122.73	100	100	الأصول الغير جارية
1275.71	10.24	100	فارق الشراء
36.65	23.03	100	تثبيات معنوية
424.17	130.95	100	تثبيات العينية
416.71	294.18	100	أراضي
26.51	79.69	100	مباني
201.89	97.72	100	التثبيات المعنوية الأخرى
7.73	35.50	100	التثبيات الجاري إنجازها
62.5	75	100	تثبيات مالية
68.12	96.86	100	السندات الموضوعية موضع المعادلة-المؤسسات المشاركة
111.37	109.65	100	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الأخرى
			السندات الأخرى المثبتة
			القروض والأصول المالية الأخرى الغير جارية
			ضرائب مؤجلة
78.83	73.11	100	مجموع الأصول الغير جارية
141.04	128.77	100	الأصول الجارية
99.54	115.31	100	مخزونات والمنتجات قيد الصنع
105.83	102.5	100	الحسابات الدائنة-الاستخدامات الملحقه
1.31	135.09	100	الزبائن
100	100	100	المدينون الآخرون
40.47	66.17	100	الضرائب
			توظيفات وأصول مالية جارية
			الخزينة
95.13	102.67	100	مجموع الأصول الجارية
83.68	82	100	مجموع الأصول
100	100	100	رؤوس الأموال الخاصة
4.72	4.72	100	رأس المال تم إصداره
108.13	103.62	100	رأس المال غير المطلوب
169.43	80.22	100	العلاوات و الإحتياطات
199.35	106.41	100	فارق إعادة التقييم
577.96	85.31	100	فارق المعادلة
109	80.19	100	النتيجة الصافية
69.18	93.76	100	الأسهم الأخرى
77.96	70.87	100	مجموع رؤوس الأموال الخاصة
95.49	100.26	100	الخصوم الغير الجارية
			قروض وديون مالية

120	113.57	100	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)
56	56	100	الديون الأخرى غير جارية
107.43	106.47	100	المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
93.58	95.4	100	مجموع الخصوم الغير الجارية
			الخصوم الجارية
108.36	167.04	100	موردون والحسابات الملحقه
16.04	27.70	100	ضرائب
90.29	90.92	100	الديون الأخرى
10.62	77.83	100	خزينة الخصوم
87.61	96.3	100	مجموع الخصوم الجارية
83.68	82	100	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2017، 2018، 2019 (الملحق رقم 01، 03، 05)

الجدول رقم (10- II): التحليل الأفقي لجدول حسابات النتائج لسنة 2017 و 2018 و 2019

2019 النسبة %	2018 النسبة %	سنة الأساس 2017 النسبة %	البيان
91.49 - 194.5	100.50 - 48.73	100 100	رقم الأعمال الإنتاج المخزن
107.94	109.08	100	إنتاج السنة المالية
119.61	119.61	100	استهلاك السنة المالية
96.72	98.96	100	القيمة المضافة للاستهلاك
122.63 92.11	116.17 101.46	100 100	أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات الماثلة
58.35	73	100	إجمالي فائض الاستغلال
569.12 129.48 161.18 179.36	958.96 323.34 167.55 102.57	100 100 100 100	المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات الإهلاك والمؤونات وخسائر القيمة استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
67.23	87.41	100	النتيجة العملية
14987.42	4330.1	100	النتيجة المالية
54.49	83.77	100	النتيجة العادية قبل الضريبة
60.41	94.86	100	النتيجة الصافية
57.65	85.31	100	النتيجة الصافية للمجمع المدمج

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على جدول حسابات النتائج لسنة 2017، 2018، 2019 (الملحق رقم 02، 04، 06)

المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية

الفرع الأول: التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

الجدول رقم (11- II): التوازن المالي لسنة 2017 و2018 و2019: (الوحدة: دج)

2019	2018	2017	البيان
7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	رأس المال العامل
8508178693.28	7719669637.78	6638495517.41	احتياجات رأس مال العامل
-1040397199.12	217451797.28	652378686.87	الخزينة الصافية

الفرع الثاني: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

1- نسب السيولة:

الجدول رقم (12- II): نسب السيولة لسنة 2017 و2018 و2019: (الوحدة: دج)

2019	2018	2017	البيان
2.20	2.16	2.03	نسبة التداول "السيولة العامة"
1.09	1.24	1.41	نسبة السيولة السريعة
0.30	0.46	0.67	نسبة السيولة الحالية
0.33	0.37	0.29	نسبة سيولة الأصول

2- نسب النشاط:

الجدول رقم (13- II): نسب النشاط لسنة 2017 و2018 و2019: (الوحدة: دج)

2019	2018	2017	البيان
1.36	1.64	2.10	معدل دوران المخزون
0.23	260.	0.21	نسبة دوران مجموع الأصول
0.35	0.41	0.30	نسبة دوران الأصول الثابتة
0.68	0.69	0.71	معدل دوران الأصول المتداولة

3- نسب المردودية:

الجدول رقم (14- II): نسب المردودية لسنة 2017 و2018 و2019: (الوحدة: دج)

2019	2018	2017	البيان
0.02	0.03	0.04	المردودية الاقتصادية الإجمالية
0.02	0.03	0.03	المردودية الاقتصادية الصافية
0.03	0.05	0.04	المردودية المالية
0.08	0.11	0.13	المردودية التجارية

4- نسب الرافعة المالية:

الجدول رقم (15- II): نسب الرافعة المالية لسنة 2017 و2018 و2019: (الوحدة: دج)

2019	2018	2017	البيان
0.46	0.49	0.42	نسبة التمويل الخارجي
1.27	1.31	1.21	نسبة التمويل الدائم
0.81	0.79	0.82	نسبة التمويل الخاص
0.85	10	730.	نسب الديون إلى حق الملكية
0.28	0.34	0.25	نسب الديون قصيرة الأجل إلى حق الملكية

5- نسب الربحية:

الجدول رقم (16- II): نسب الربحية لسنة 2017 و2018 و2019 : (الوحدة: دج)

البيان	2017	2018	2019
نسبة صافي ربح العمليات على المبيعات	0.14	0.12	0.08
العائد على الموجودات "العائد الاقتصادي"	0.03	0.03	0.01
نسبة العائد على الأصول	0.02	0.03	0.02

المطلب الثالث: تفسير النتائج

ستتطرق لتفسير نتائج التحليل المالي الكمي التقليدي المتحصل عليها في المطلب السابق والتي تنقسم بدورها إلى فرعين هما:

الفرع الأول: تفسير نتائج للتحليل المالي بواسطة مقارنة القوائم المالية وتمثل في:

1- التحليل العمودي لقائمة المركز المالي وجدول حسابات النتائج

- قائمة المركز المالي:

نلاحظ أن ميزانية السنوات الثلاثة لم يحدث فيها تغير كبير بل حدث تغير طفيف في كل عناصرها، إذن المجمع لم يتعرض لحالة عجز ولا حالة تقدم بل بقيت في نفس المستوى .

- جدول حسابات النتائج:

نلاحظ تناقص مجمل الأرباح خلال السنوات 2018 و 2019 .

نلاحظ انخفاض في صافي الربح قبل الضريبة

نلاحظ انخفاض في نتيجة السنة المالية

2 - التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي وجدول حسابات النتائج

- قائمة المركز المالي:

نلاحظ أن هناك تذبذب في النتائج المتحصل عليها في هذا التحليل .

نلاحظ انخفاض في الأصول الغير جارية سنة 2018 و ارتفاعها في سنة 2019، كما انخفضت الأصول الجارية سنة 2018

لتواصل الانخفاض سنة 2019 .

نلاحظ استمرار الانخفاض في الخصوم الجارية والغير جارية مقارنة بسنة الأساس .

- جدول حسابات النتائج

نلاحظ أن مجمع صيدال تنخفض المبيعات لديه في السنوات 2018 و 2019 وهذا يمثل الفرق بين المبيعات .

نلاحظ تزايد في استهلاك السنة وهذا قد يكون بسبب سوء استخدام للموارد .

نلاحظ تناقص مجمل الربح مقارنة بسنة الأساس 2017 وهذا يعود إلى زيادة التكاليف والمصاريف بنسبة أكبر من المبيعات وهذا

ينعكس على مجمل وصافي الربح الذي اخفض كذلك .

الفرع الثاني: تفسير نتائج التحليل المالي مؤشرات التوازن المالي

- رأس مال العامل: من خلال الجدول نلاحظ أنه موجب خلال الثلاث سنوات 2017 و 2018 و 2019 أي أن الأصول المتداولة أكبر من الديون قصيرة الأجل، وبالتالي فإن مجمع صيدال يحقق فائض في السيولة في المدى القصير، ولها القدرة على الوفاء بديونها في تاريخ استحقاقها . إذ نلاحظ تزايد في نسبة توفير السيولة سنة 2018 مقارنة مع سنة 2017، ثم تعود وتراجع في سنة 2019 .

- احتياجات رأس مال العامل: نلاحظ من خلال حساب احتياج رأس مال العامل خلال السنوات الثلاث أنه موجب ونرى أنه ارتفع في السنتين الأخيرتين مقارنة بسنة 2017، وهو ما يدل على أن احتياجات دورة الاستغلال للمجمع تفوق موارده الدورية، ولتخفيض احتياجات رأس مال العامل يجب على المجمع تسريع حركة المخزونات كي يستفيد من الفرق بين مدة السنوات للحصول على مورد إضافي دون فائدة، كما يستطيع المجمع أن يخفض من الفترة الممنوحة للعملاء من أجل تسديد ديونها، وتحاول الحصول على أكبر مدة من طرف الموردين .

- الخزينة الصافية: نلاحظ أن قيم الخزينة موجبة للسنتين 2017 و 2018، وهذا دليل على وجود توازن مالي على المدى القصير بحيث استطاع المجمع أن يوجه الديون قصيرة الأجل، لكنها تراجعت وانخفضت سنة 2019 لتكون سالبة وقد دل ذلك على توفر سيولة مفرطة تؤثر سلبا على مردودية المجمع إذا أنها لم تستغل في استثمارات جديدة إضافة إلى وجود تدهور في التسيير المالي للمجمع.

الفرع الثالث: تفسير نتائج التحليل المالي النسب المالية

1- نسب السيولة:

- نسبة السيولة العامة: من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة، وذلك لعدم الاهتمام بتاريخ التحصيل والتسديد، ومن خلال الجدول نلاحظ أن السيولة العامة للثلاث سنوات أكبر من 1 وهذا يدل على أن مجمع صيدال يتمتع بسيولة جيدة كل هذه السنوات وكل سنة أحسن من التي قبلها .

- نسبة السيولة السريعة: نلاحظ تسجيل نسبة السيولة السريعة سنة 2017 بمقدار 1.41 و انخفاضها سنة 2018 إلى 1.24 ومواصلة انخفاضها بمقدار 1.09 سنة 2019، وبما أن نسب السيولة السريعة في مجمع صيدال أقل من نسب التداول فهذا على أن الأصول المتداولة تعتمد بشكل كبير على المخزون السلعي .

- نسبة السيولة الحالية: نلاحظ من خلال الجدول أن مجمع صيدال يتمتع بدرجة سيولة منخفضة مما يرجع إلى توازن عقلائي للخزينة، أما في كل من سنة 2018 و 2019 فنلاحظ انخفاض بسيط لدرجة السيولة .

- نسبة سيولة الأصول لمجمع صيدال: من خلال الجدول في حالة جيدة للثلاث سنوات أنها، وهذا يدل على الحجم الكبير للاستثمارات وهذا يرجع لطبيعة نشاط المجمع الاستراتيجي .

2- نسب النشاط:

- نسبة دوران المخزون: نلاحظ من خلال الجدول تناقص نسبة دوران المخزون ب 1.64 سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 لتتواصل بالتناقص سنة 2019 بنسبة 1.36 .
- يمثل هذا المعدل تقدير لسرعة تداول المخزون السلعي كلما انخفضت هذه النسبة كان ذلك مؤشر غير إيجابي على كفاءة المؤسسة إذ أن معدل دوران المخزون يرتبط بطبيعة النشاط الاقتصادي لأنه يختلف باختلاف المؤسسة .
- نسبة دوران مجموع الأصول: هذه النسبة تزايدت في سنة 2018 ب 0.26 مقارنة بسنة 2017، ولكن تعود للانخفاض سنة 2019 بنسبة 0.23 وهذا يدل على الاستغلال الكبير لهذه الأصول .
- نسبة دوران الأصول الثابتة: تزايدت بنسبة 0.41 في سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 التي كانت 0.30، لتعود للانخفاض سنة 2019 بنسبة 0.35، وهذا يدل على زيادة الكفاءة الإدارية من خلال فاعلية استخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات .
- نسبة دوران الأصول المتداولة: نلاحظ من خلال الجدول تناقص في النسبة بمقدار 0.69 لسنة 2018 مقارنة بسنة 2017 وكما واصلت في التناقص سنة 2019 لتصل إلى 0.68 .
- يدل تناقص النسبة على ضعف كفاءة المجمع في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات .

3- نسب المردودية:

- المردودية الاقتصادية الإجمالية المحققة في سنة 2017 هي 0.04 أما سنة 2018 فتناقصت بنسبة 0.03 لتستمر في التناقص حتى سنة 2019 بنسبة 0.2، مما يدل على عدم قدرة المجمع على تحقيق أرباح اقتصادية، وعدم قدرة أصولها على توفير أو تدعيم خزينة الاستغلال .
- المردودية الاقتصادية الصافية المحققة في سنة 2017 و 2018 هي 0.03 أي أن الدينار المستثمر في مجمع صيدال يحقق نتيجة مقدارها 0.03 دج، أما بالنسبة لسنة 2019 فقد حققت مردودية اقتصادية صافية أقل من السنتين الماضيتين أي بنسبة 0.02 أي أن الدينار المستثمر في المجمع في سنة 2019 يحقق نتيجة بمقدار 0.02 .
- المردودية المالية: قد بلغت في سنة 2017 نسبة 0.04 وهذا يعني أن الدينار الواحد الذي يستثمره أصحاب رأس المال في المجمع يولد ربح قدره 0.04 دج، أما في سنة 2018 فارتفعت بنسبة 0.05 فالدينار المستثمر من رأس المال يعطي لصاحبه 0.05 دج كربح صافي، ولكن يعود للانخفاض سنة 2019 بنسبة 0.03 أي أن الدينار المستثمر من رأس المال يولد ربح قدره 0.03 دج، مما يدل على عدم وجود تسيير مستقر من طرف المؤسسة للموارد المالية .
- مردودية التجارية: نلاحظ انخفاض في النتائج حيث بلغت 0.11 في سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 التي قدرت ب 0.13 وواصلت الانخفاض في سنة 2019 والتي بلغت 0.8 .

4- نسب الرفعة المالية

- نسبة التمويل الخارجي: نلاحظ ارتفاع في نسبة التمويل الخارجي إلى 0.49 سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 وتعود للانخفاض سنة 2019 بنسبة 0.46 فهي تحدد نسب التي سيحصل عليها المساهمون .

- نسبة التمويل الدائم: نلاحظ من خلال الجدول أن النسب متقاربة ومقبولة خلال السنوات الثلاث كما نلاحظ زيادة النسب لكن تبقى في حالة جيدة في حالة ما بقيت الأموال الدائمة أكبر من الأصول .
- نسبة التمويل الخاص: نلاحظ تقارب في النسب بين السنوات الثلاث فهي تعتمد في حسابها على الأموال الخاصة فقط مما يدل على أن الأصول الثابتة أكبر من الأموال الخاصة خلال هذه السنوات .
- نسبة ديون الملكية: تشير هذه النسبة إلى رأس المال المستخدم في تمويل الأصول، وبمجرد ملاحظتنا للنتائج هذه النسبة في سنة 2017 قدرت بـ 0.73 لترتفع سنة 2018 بنسبة 1 وهو معدل جد مقبول وهذا يدل على الحالة المالية الجيدة للمجمع تم تعود للانخفاض سنة 2019 بمقدار 0.85 فنسبة الالتزام صغيرة نتيجة نقص السيولة .
- نسبة ديون قصيرة الأجل إلى حق الملكية: من خلال ملاحظتنا لنتائج هذه النسب نجد أنها ارتفعت بنسبة 0.34 سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 ثم تعود للانخفاض سنة 2019 بنسبة 0.28 بمعنى أن المجمع ليس أمام خطر إمكانية عدم التسديد .

5-نسب الربحية:

- نسبة صافي ربح العمليات على المبيعات: نلاحظ تسجيل مجمل ربح سنة 2014 مقدر بـ 0.14 من إجمالي رقم الأعمال المحقق بينما نلاحظ انخفاض سنة 2018 مقارنة بالسنة السابقة إلى 0.12 إضافة إلى مواصلة الانخفاض سنة 2019 بمقدر 0.08 إذن نلاحظ بح إجمالي متقارب بين السنوات الثلاث، وهذا يدل على أن المجمع له استقرار في تحقيق أرباحها في السنوات الثلاث الأخيرة
- وبالتالي يجب تشجيع المستثمرين للاستثمار في المجمع على المدى الطويل عن طريق شراء أسهمها .
- العائد على الموجودات "العائد الاقتصادي": تدل هذه النسبة على ربحية المجمع من الإستثمارات المالية، حيث نلاحظ أن هذا المعدل أخذ معدل 0.3 للسنتين 2017 و2018 وتراجعته إلى 0.1 سنة 2019 . وبالتالي سيحقق المساهمون أرباحا من عملية الاستثمار في أصول الشركة .
- نسبة العائد على الأصول: تعبر هذه النسبة عن مدى ربحية المجمع بالنسبة لمجموع أصولها، لذا يعتبر المؤشر كدليل على كفاءة الإدارة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح، حيث سجل المجمع أعلى نسبة له في سنة 2018 بنسبة 0.3 مقارنة بالسنتين 2017 و2019 نتيجة لاستقرار السوق وزيادة المبيعات، ودخول المجمع في إستثمارات جديدة .

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي الحديثة

بعد إثبات عجز الأدوات الكمية للتحليل المالي التقليدي في تقييم الأداء المالي للمجمع لأن نتائجها تتميز بالسكون أي أنها لا تسمح لنا بالتنبؤ بمستقبل المجمع وكذا تقييم أسهمه في السوق، لذا وجب البحث عن منفذ لهذه المشكلة ألا وهو التحليل المالي الحديث الذي يعمل على دراسة مدى مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها بالإضافة إلى إمكانية التنبؤ بمستقبلها المالي حيث تلعب دورا هاما في إبراز الحقائق التي تختفي وراء الأرقام .

المطلب الأول: التحليل المالي الكمي الحديث

الفرع الأول: الأساليب الإحصائية

1- استخدام طريقة سنة الأساس: لتكن سنة الأساس هي 2017

الجدول رقم (17- II): يبين استخدام طريقة سنة الأساس في تقييم أداء مجمع صيدال (الوحدة: بالمليون)

السنوات	مؤشرات الأداء كنسبة مئوية من المبيعات		
	الأرباح الإجمالية	المصاريف الإجمالية	الربح الصافي
2017	1915519849.74	-4758415000.45	1376295647.88
2018	1398313652.41	-5691641429.11	1174214390.98
2019	1117771786.20	-5691652073.57	793514004.08

السنوات	التغيرات المطلقة بالمقارنة مع سنة الأساس 2017					
	الأرباح الإجمالية		المصاريف الإجمالية		الربح الصافي	
	مطلق	نسبي	مطلق	نسبي	مطلق	نسبي
2017	100	100	100
2018	-517.20	73	-933.22	-119.61	-202.08	85.32
2019	-797.75	58.35	-933.23	-119.61	-582.78	65.57

المصدر : من إنجاز الطالبات اعتمادا على بيانات من الموقع الرسمي للمجمع

❖ الأرباح الإجمالية:

الأرباح الإجمالية المطلقة لسنة 2018 = الربح الإجمالي لسنة 2018 - الربح الإجمالي لسنة 2017

$$= 1398.31 - 1915.51 = -517.20$$

الأرباح الإجمالية النسبية لسنة 2018 = (الربح الإجمالي لسنة 2018 / الربح الإجمالي لسنة 2017) × 100

$$= (1398.31 / 1915.51) \times 100 = 73$$

الأرباح الإجمالية المطلقة لسنة 2019 = الربح الإجمالي لسنة 2019 - الربح الإجمالي لسنة 2017

$$= 1117.77 - 1915.51 = -797.75$$

الأرباح الإجمالية النسبية لسنة 2019 = (الربح الإجمالي لسنة 2019 / الربح الإجمالي لسنة 2017) × 100

$$= (1117.77 / 1915.51) \times 100 = 58.35$$

❖ المصاريف الإجمالية:

$$\text{المصاريف الإجمالية المطلقة لسنة 2018} = \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2018} - \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2017}$$

$$= (-5691.64) - (-4758.41) = -933.22$$

$$\text{المصاريف الإجمالية النسبية لسنة 2018} = \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2018} / \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2017} \times 100$$

$$= (-5691.64) / (-4758.41) \times 100 = -119.61$$

$$\text{المصاريف الإجمالية المطلقة لسنة 2019} = \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2019} - \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2017}$$

$$= (-5691.65) - (-4758.41) = -933.23$$

$$\text{المصاريف الإجمالية النسبية لسنة 2019} = \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2019} / \text{المصاريف الإجمالية لسنة 2017} \times 100$$

$$= (-5691.65) / (-4758.41) \times 100 = -119.61$$

❖ الربح الصافي:

$$\text{الربح الصافي المطلق لسنة 2018} = \text{الربح الصافي لسنة 2018} - \text{الربح الصافي لسنة 2017}$$

$$= 1376.29 - 1174.21 = -202.08$$

$$\text{الربح الصافي النسبي لسنة 2018} = \text{الربح الصافي لسنة 2018} / \text{الربح الصافي لسنة 2017} \times 100$$

$$= 1376.29 / 1174.21 \times 100 = 85.32$$

$$\text{الربح الصافي المطلق لسنة 2019} = \text{الربح الصافي لسنة 2019} - \text{الربح الصافي لسنة 2017}$$

$$= 1376.29 - 793.51 = -582.78$$

$$\text{الربح الصافي النسبي لسنة 2019} = \text{الربح الصافي لسنة 2019} / \text{الربح الصافي لسنة 2017} \times 100$$

$$= (1376.29 / 793.51) \times 100 = 57.65$$

2- تقنية التوقع بالمسح الأسّي الخطّي للأرباح الصافية لمجمع صيدال:

سنحاول وفقاً لهذه التقنية أن نتنبأ بالربح الصافي لسنة 2020، والربح الصافي لسنة 2025 لأن الاستثمار في الأسهم يكون على المدى المتوسط والبعيد، وبالتالي ستعطي هذه التقنية صورة أولية على أرباح المجمع المتوقعة .

$$\text{لتكن لدينا } \alpha \text{ معامل المسح حيث: } \alpha = (N + 1) / 2 = (7 + 1) / 2 = 0.25$$

حيث N: يمثل عدد سنوات الاختبار

2-1 حساب الربح الصافي المتوقع لمجمع صيدال لفترة قصيرة وفترة متوسطة الأجل

الجدول رقم (18- II): يبين حساب الربح الصافي المتوقع لمجمع صيدال لفترة قصيرة وفترة متوسطة الأجل (الوحدة: مليون)

السنوات	الأرباح السنوية	₹	₹
2013	2658.14	-	-
2014	1477.75	2658.14	-
2015	1143.81	2658.14	2363.04
2016	1509.16	2584.37	2058.23

2452.84	1920.96	1376.29	2017
2319.87	1784.79	1174.21	2018
2186.10	1632.15	793.51	2019

المصدر : من إنجاز الطالبات اعتمادا على بيانات من الموقع الرسمي للمجمع

حساب \hat{S} :

$$\hat{S} = \alpha \gamma_{(t-1)} + (1 - \alpha) \hat{Y}$$

$$\hat{S}_{2015} = 0.25(1477.75) + (1-0.25)(2658.14) = 2363.04$$

$$\hat{S}_{2016} = 0.25(1143.81) + (1-0.25)(2363.04) = 2058.23$$

$$\hat{S}_{2017} = 0.25(1509.16) + (1-0.25)(2058.23) = 1920.96$$

$$\hat{S}_{2018} = 0.25(1376.29) + (1-0.25)(1920.96) = 1784.79$$

$$\hat{S}_{2019} = 0.25(1174.21) + (1-0.25)(1784.79) = 1632.15$$

حساب \check{S} :

$$\check{S} = \alpha \gamma \hat{S} t + (1 - \alpha) \check{S}_{(t-1)}$$

$$\check{S}_{2016} = 0.25(2363.04) + (1-0.25)(2658.14) = 2584.37$$

$$\check{S}_{2017} = 0.25(2058.23) + (1-0.25)(2584.37) = 2452.84$$

$$\check{S}_{2018} = 0.25(1920.96) + (1-0.25)(2452.84) = 2319.87$$

$$\check{S}_{2019} = 0.25(1784.79) + (1-0.25)(2319.87) = 2186.10$$

$$a_7 = 2 \hat{S}_t - \check{S}_t = (2 \times 1632.15) - 2186.1 = \mathbf{1078.2}$$

$$b_7 = \alpha / 1 - \alpha (\hat{S}_t - \check{S}_t) = 0.25 / 0.75 (1632.15 - 2186.1) = \mathbf{- 509.63}$$

ومنه الربح الصافي للمجمع لسنة 2020 يتوقع أن يساوي:

$$\hat{Y}_{(7+1)} = a_7 + b_7 \cdot p = 1078.2 + (- 509.63) \times 1 = \mathbf{568.57}$$

الربح المتوقع للمجمع بعد حوالي 5 سنوات أي في سنة 2025 سيكون مساويا لـ:

$$\hat{Y}_{(7+6)} = a_7 + b_7 \cdot p = 1078.2 + (- 509.63) \times 6 = \mathbf{3411.40}$$

الفرع الثاني: الأساليب الرياضية

1- طريقة الإنحدار الخطي: سنحاول من خلال هذه الطريقة أن نضع علاقة ما بين الدخل الإجمالي للمجمع واستهلاكها من المواد الأولية للسنوات الثلاث الأخيرة .

1-1- حساب المعاملات: b_1 ، b_0

جدول رقم (19 - II): يبين العلاقة بين دخل واستهلاك مجمع صيدال (الوحدة: المليون)

عدد السنوات N	السنوات	الدخل (Y)	الاستهلاك (X)	x^2	XY
1	2017	9707.57	-4758.42	22642560.9	-46192695.24
2	2018	10589.70	-5691.64	32394765.89	-60272760.10
3	2019	10478.69	-5691.65	32394879.72	-59641035.94
3 سنوات	المجموع	30775.96	-17041.71	87432206.51	-166106491.28

المصدر : من إنجاز الطالبات اعتمادا على بيانات من الموقع الرسمي للمجمع

$$\hat{Y} = b_0 + b_1 \cdot x \dots \dots \dots (1)$$

$$\Sigma Y = nb_0 + b_1 \cdot \Sigma x \quad 30775.96 = 3b_0 + (-17041.71)b_1$$

$$\Sigma XY = b_0 \cdot \Sigma x + b_1 \cdot x^2 \Sigma X \quad -166106491.28 = (-17041.71)b_0 + 87432206.51b_1$$

$$\Delta = (3 \times 87432206.51) - (-17041.71)^2 = -28123260.19$$

$$b_0 = (30775.96 \times 87432206.51) - (-17041.71 \times -166106491.28) / -28123260.19$$

$$b_0 = -4975.55$$

$$b_1 = (3 \times -166106491.28) - (-17041.71 \times 30775.96) / -28123260.19$$

$$b_1 = -0.93$$

ومنه المعادلة رقم (1) تصبح من الشكل:

$$\hat{Y} = -4975.55 - 0.93X$$

1-2- النسب الرياضية الخاصة بتحليل أصول وخصوم مجمع صيدال:

تم التطرق إلى هذه النسب في المبحث السابق، حيث تمثلت في العائد على الأصول، نسبة صافي ربح العمليات على المبيعات، العائد على الموجودات، رأس مال العامل ومعدل دوران الأصول .

1-3- النسب الرياضية الخاصة بتقييم أسهم مجمع صيدال لسنة 2019:

حددت القيمة السوقية لسهم مجمع صيدال في 2019/12/31 بـ 580 دج، وذلك وفقا لقوى العرض والطلب في السوق المالي .

جدول رقم (20- II): يبين كيفية حساب النسب الخاصة بتقييم أسهم مجمع صيدال (الوحدة: مليون)

النسبة	القيمة
ربحية السهم = صافي الربح / عدد الأسهم المصدرة	79.35 دج
الربحية الموزعة = صافي الربح القابل للتوزيع / عدد الأسهم المصدرة	15.87 دج لكل سهم
مكرر الأرباح = السعر السوقي للسهم / ربحية السهم	7.30 مرة
القيمة الدفترية للسهم = إجمالي حقوق المساهمين / عدد الأسهم المصدرة	2177.63 دج
القيمة العادلة للسهم = إجمالي الأصول / عدد الأسهم المصدرة	4043.42 دج

المصدر: من إنجاز الطالبات اعتمادا على بيانات من الموقع الرسمي للمجمع

ربحية السهم:

$$79.35 = 10 / 793.51 \text{ دج}$$

الربحية الموزعة:

$$15.87 = 10 / (0.2 \times 793.51) \text{ دج لكل سهم}$$

مكرر الأرباح:

$$7.30 = 79.35 / 580 \text{ مرة}$$

القيمة الدفترية للسهم:

$$2177.63 = 10 / 21776.28 \text{ دج}$$

القيمة العادلة للسهم:

$$4043.42 = 10 / 40434.18 \text{ دج}$$

1-4- نسب السوق الخاصة بمجمع صيدال:

حساب النسب:

جدول رقم (21- II): يبين قيم نسب السوق الخاصة بمجمع صيدال في 2019/12/31 (الوحدة: مليون)

النسبة	القيمة
القيمة السوقية للعائد (مضاعف السعر) = القيمة السوقية للسهم / حصة السهم من صافي الربح	7.30 مرة
القيمة السوقية للعائد مع النمو = نسبة القيمة السوقية للعائد / (معدل النمو السنوي المتوقع × صافي الربح) × 100	-0.14 %
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية = القيمة السوقية للسهم / القيمة الدفترية للسهم	27 %
ربح السهم = (حصة السهم من الأرباح النقدية الموزعة / القيمة السوقية للسهم) × 100	27.36 %
القيمة السوقية إلى التدفق النقدي = (القيمة السوقية للسهم / حصة السهم من التدفق النقدي للأنشطة التشغيلية	26.63 %

المصدر: من إنجاز الطالبات اعتمادا على بيانات من الموقع الرسمي للمجمع

القيمة السوقية للعائد:

$$7.30 = 79.35 / 580 \text{ مرة}$$

القيمة السوقية للعائد مع النمو:

$$-0.14 \% = 100 \times (793.51 \times (-6.25)) / 7.30$$

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

$$2177.63 / 580 = 27\%$$

ربح السهم:

$$(0.2 \times 793.51) / 580 \times 100 = 27.36\%$$

القيمة السوقية إلى التدفق النقدي:

$$2177.63 / 580 \times 100 = 26.63\%$$

تحليل مفردات الميزانية باستخدام الدالة اللوغارتمية لمقاييس المعلومات لسنتين 2017 و 2019

ليكن لدينا الجدول الآتي الخاص بقيم أصول وخصوم مجمع صيدال.

جدول رقم (22- II): يبين تحليل أصول و خصوم المجمع باستخدام الدالة اللوغارتمية لمقاييس المعلومات لسنتين 2017 و 2018

(الوحدة: مليون)

2019		2017		البيان
الكسر	المبالغ	الكسر	المبلغ	
0.66	26773.20	0.70	33959.35	مجموع الأصول الثابتة
0.34	13660.97	0.30	14359.59	مجموع الأصول المتداولة
1	40434.17	1	48318.94	مجموع الأصول
0.85	34240.98	0.86	41250.22	مجموع الأموال الدائمة
0.15	6193.18	0.14	7068.71	مجموع الخصوم المتداولة
1	40434.17	1	48318.94	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبات بالإعتماد على البيانات المالية للمجمع

حساب قيم الأصول والخصوم باتخاذ السنة الأساس 2017

1- حساب قيم معلومات الأصول:

❖ قيمة معلومات الأصول الثابتة لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017:

$$0.66 \times \text{لغ} (0.70 / 0.66) = 0.017 -$$

❖ قيمة معلومات الأصول المتداولة لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017:

$$0.34 \times \text{لغ} (0.30 / 0.34) = 0.018$$

❖ قيمة معلومات إجمالي الأصول لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017:

$$0.001 = 0.018 + (-0.017) = \text{قيمة معلومات إجمالي الأصول}$$

2- حساب قيم معلومات الخصوم:

❖ قيمة معلومات الأموال الدائمة لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017

$$0.85 \times \text{لغ} (0.86 / 0.85) = 0.0043 -$$

❖ قيمة معلومات الخصوم المتداولة لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017

$$015 \times \text{لغ} (0.14 / 0.15) = 0.0045$$

❖ قيمة معلومات إجمالي الخصوم لسنة 2019 مقارنة بسنة 2017

$$0.0002 = 0.0045 + 0.0043 - \text{قيمة معلومات إجمالي الخصوم}$$

المطلب الثاني: تفسير النتائج التحليل الكمي الحديث

تفسير نتائج سنة الأساس

نلاحظ تراجع في الأرباح الإجمالية والصفافية خلال سنة 2018 و 2019 مقارنة بسنة 2017 لكن هناك تقارب في الأرباح الإجمالية والصفافية للمجمع في الثلاث سنوات، وهذا يدل على الاستقرار الكبير الذي تشهده العملية الإنتاجية والتسويقية كما نلاحظ علاقة طردية بين التكاليف والأرباح حيث كلما زادت الأرباح بنسبة معينة تزيد تكاليف الإنتاج بسبب رفع الطاقة الإنتاجية باستخدام مواد أولية أكثر .

تفسير نتائج: تقنية التوقع بالمسح الأسي الخطي للأرباح الصافية

تسمح لنا هذه التقنية بالتنبؤ بأرباح المحتملة للمجمع على المدى المتوسط والبعيد في أي زمن، وهذا ما يجعل المستثمرين يتخذون القرارات الصائبة بشأن استثماراتهم كما تسمح لنا بإعطاء نظرة أولية على المستقبل المالي للمجمع . ومن خلال تطبيق التقنية على مجمع صيدال توقعنا ازدياد الأرباح حيث في سنة 2020 وصلت الأرباح إلى 568.57 وخلال سنة 2025 وصلت إلى 3411.40 .

تفسير نتائج: طريقة الانحدار الخطي

من خلال معادلة الانحدار يمكننا تحديد العلاقة التي تجمع بين الاستهلاك والدخل، فلو أراد المجمع أن يرفع من حجم إنتاجها بكمية معينة، يمكن لإدراته أن تحدد إجمالي الدخل المتوقع جراء هذه العملية، هذا الأمر يسمح للمستثمرين أن يأخذوا نظرة أولية على نشاط ودخل المجمع، وبالتالي يمكنهم وضع خطط للاستثمار فيه .

فمثلا لو رفعنا طاقة الإنتاج بـ 100 استهلاكية سيزيد دخل المجمع بـ:

$$(-4975.55) + (100 \times -0.93) = 5068.55 \text{ وحدة}$$

تفسير نتائج: النسب الرياضية الخاصة بتقييم أسهم مجمع صيدال

- نلاحظ من خلال نتائج نسب تقييم أسهم المجمع يكون المستثمر قد تحصل على 79.35 دينار كريح عن كل سهم .

- نتيجة لسياسة توزيع الأرباح المقدرة بـ 20% عن إجمالي الأرباح التي أقرها مجلس إدارتها، سيتحصل كل مستثمر على 15.87 دينار عن كل سهم مستثمر .

- كما بينت هذه النتائج أن القيمة العادلة لأسهم المجمع في 2019/12/31 قد حددت بـ 4043.42 دينار، وهي أكبر من قيمتها السوقية في 2019/12/31 والمقدرة بـ 580 دينار للسهم الواحد ، وقيمتها الدفترية في 2019/12/31 والتي قدرت

بـ 2177.63 دينار . وهذه النتائج تشجع المستثمرين على اتخاذ قرارات الاستثمار في أسهم المجمع خاصة أن مكرر الأرباح قد حدد بـ 7.30 لكل وحدة دينار مستثمر .

تفسير نتائج نسب السوق الخاصة بمجمع صيدال

- القيمة السوقية للعائد على الأسهم: وقد جاءت هذه النسبة منخفضة ومعادلة لـ 7.30 مرة نتيجة عوامل مختلفة كارتفاع سعر السوقي للسهم مقارنة بسنوات سابقة وعوامل السيولة، كما أن المجمع يكون قد استفاد من عملية بيع بعض الأصول وحقق أرباح غير متكررة .

- القيمة السوقية للعائد مع النمو: كانت أقل من 1، بمعنى أن القيمة السوقية للسهم تقريبا هي قيمة عادلة قياسا مع معدل النمو المتوقع في الأرباح .

- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: جاءت مرتفعة جدا و حددت بـ 27 وبالتالي هي تشير إلى أن المجمع حقق عوائد كما أن نتيجة هذه النسبة تدل على عدم وجود مغالاة في تحديد سعر السهم .

- نسبة ربح السهم: حددت بـ 27.36% بمعنى أن المستثمر سيأخذ 27.36 عن كل سهم مستثمر أما الربح المتبقي سيعاد استثماره من أجل تعظيم حصة المستثمرين من جهة، وتوسيع نشاط المجمع من جهة أخرى .

- القيمة السوقية إلى التدفق النقدي: حددت بـ 26.63 والملاحظ أنها جاءت نتيجتها ليست بعيدة عن نتيجة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وبالتالي سيسمح هذا الأمر بطمأنة المستثمرين وحثهم على الاستثمار في أسهم المجمع .

تفسير نتائج: تحليل مفردات الميزانية باستخدام الدالة اللوغارتمية لمقاييس المعلومات

نلاحظ من خلال نتائج تقييمنا لأصول وخصوم المجمع في سنة 2019، أن أصولها الثابتة قد انخفضت مقارنة بسنة 2017 وارتفاع في أصولها المتداولة مقارنة بسنة الأساس 2017 نتيجة لارتفاع المخزون السلعي، مما أدى إلى ارتفاع في سيولتها مقارنة بسنة 2017 .

كما نلاحظ انخفاض في الأموال الدائمة وكذا ديون طويلة الأجل مقارنة بسنة 2017، وارتفاع في الخصوم المتداولة والقروض قصيرة الأجل مقارنة بسنة الأساس 2017 وهذا يدل على أن المجمع اعتمد في تمويل رأس ماله المستثمر على مصادر التمويل الداخلية بدرجة أكبر من اعتماده على مصادر تمويل خارجية، والنتيجة ستكون تحقيق نقص في تخفيض المديونية وهذا مؤشر إيجابي يطمئن المساهمين من ناحية وسيقلل من أرباح الشركة لأنها تتجه نحو سياسة عدم التوسع ويؤدي بها إلى انخفاض الأرباح الإجمالية والصفية من جهة أخرى .

المطلب الثالث: الأدوات النوعية للتحليل المالي الحديث

بعد التطرق في المطلب السابق إلى أدوات التحليل المالي الكمية الحديثة وتفسير النتائج المتوصل إليها إلا أنها بقيت توجد فيها بعض العناصر مجهولة، فهذه النتائج الكمية تحتاج أدوات نوعية تعطيها مدلولها الاقتصادي وتربط بينها وبين نشاط إدارة الشركة، وهذا ما سوف نعرضه في هذا المطلب من أدوات نوعية .

الفرع الأول: كفاءة إدارة الشركة: تكمن كفاءة مجمع صيدال للصناعة الصيدلانية في تسييره الحسن للإدارة والتي يشرف عليها المدير العام للمجمع فمن مهامه تحديد الإستراتيجية ووضع السياسات المتبعة وتمثيل المجمع داخليا وخارجيا والاجتماع بمجلس الإدارة للبحث في التطورات الجارية على مستوى المجمع هذا المجلس يتكون من تسعة أعضاء ويمكن حصر الكفاءة في النقاط التالية:

1- ربحية الشركة: تحقيق أحسن ربحية ممكنة لتسديد كافة الالتزامات القصيرة الأجل والطويلة الأجل ومع إدراج المجمع في سوق البورصة وطرحه لـ 20 % من أسهمه للبيع للشريك الخاص وهذا عمل على تحقيق أرباح معتبرة للمجمع، وكذى إبرام العديد من عقود الشراكة مع شركات الأجنبية لتطوير المجمع وتحقيق زيادة في الأرباح .

2- العلاقة المتينة مع العملاء: لضمان راحة العميل يتم تقديم أحسن الخدمات بجودة عالية وثقة متبادلة حيث يعتبر العميل جوهر ومحور اهتمام الشركة وضع مكانة خاصة لكل عميل .

3- الاهتمام بكوادر الشركة: جذب كافة الخبرات المهنية المحلية والأجنبية في المجال الصيدلاني وتوفير مراكز خاصة بالبحث والتطوير وهذا في إطار الاهتمام بالفئات الشابة الناشئة وخارجي المعاهد المتخصصة في نفس المجال، ولا ننسى اهتمامها الخاص بكافة الموظفين و المسؤولين في المجمع من أجل تقديم أحسن ما لديهم في تحقيق أهداف المجمع .

4- الفلسفة الإدارية: هي نوع من أنواع التشجيع للعمال من أجل تحسين أداءهم وذلك من خلال، إعطاء الموظفين في مختلف السلم الإداري مسؤولية والعمل بمفهوم المكافأة والتعويض للأعمال الإضافية وتعزيز العمل الجماعي بروح الفريق الواحد .

5- الثقافة الإدارية: تكمن الثقافة الإدارية للمجمع في إتباعه مجموعة من المبادئ تتمثل في:

- من أولويات اهتمام الإدارة تحقيق الأهداف المنشودة وتطوير المجمع والوصول به إلى أعلى مراتب التطور والرقى .

- إيمان إدارة المجمع بالنزاهة والعدالة في العمل لتحفيز العمال على تقديم المزيد من الجهد .

- الثقة و الاحترام المتبادل بين العمال و المسؤولين وتعزيز روح المبادرة لاكتشاف المهارات الخفية للعمال .

- التدرج الهرمي لسلم الإدارة ووضع كل شخص في مكانه المناسب مع تقديم مساعدة لبعضهم عند الحاجة .

الفرع الثاني: نوعية التكنولوجيا المستخدمة: يعد قطاع الصناعة الصيدلانية من القطاعات الحساسة التي تتطلب حجم هائل من البحث العلمي والتطوير المكثف للأدوية والمنتجات الصيدلانية بما يتلائم مع متغيرات العصر وطبيعة الأمراض ومختلف الحالات الإستشفائية، وعلى هذا الأساس يعمل المجمع على تأمين أحسن وأحدث تكنولوجيا مستخدمة حيث يقوم المجمع باستغلال كافة الخبرات المحلية والأجنبية لمواكبة التطورات الحاصلة في مجال الصناعة الصيدلانية، يمكن توضيح المستوى التكنولوجي للمجمع في مايلي:

• يمتلك مجمع صيدال في مختبراته أحدث وأكفأ معدات مراقبة الجودة ونظم الحاسوب بما فيها أجهزة التحليل الفيزيوكيميائية والتسيير التقني والوثائقي .

• يمتلك المجمع مركز خاص بالبحث وتطوير حيث يقوم بالإشراف على كل بحث علمي في مجال الأدوية وتطويره وباستخدام أحدث التقنيات الصيدلانية .

• حصل المجمع صيدال على شهادة الإيزو 9001 نسخة 2000 في 5 فيفري 2005 حيث يقوم بتطبيق أنظمة الجودة العالمية وتطبيقها في مختلف فروعها .

3 - نوعية أرباح الشركة:

أرباح المجمع هي نتاج عملية التسويق التي تقوم في ثلاث وحدات تجارية وهي:

- الوحدة التجارية بالوسط UCC مقرها في المحمدية بالجزائر .
- الوحدة التجارية للشرق UCE مقرها في باتنة .
- الوحدة التجارية بالغرب UCO مقرها في وهران .

تعتبر هذه الأرباح ليست مؤقتة أو طارئة بل يتوقع لها أن تستمر لتمكن الشركة من تحقيق معدلات نمو معقولة مع ارتفاع القيمة السوقية لأسهمها كما يعتبر المجمع مورد ضخمة لمداخيل الدولة لإمتلاكها 80 % من أسهمه فقد ساهمت الأموال المتأتية منه في حل العديد من الأزمات المالية للوطن .

4 - القدرة على تسديد الديون:

لاحظنا من خلال النتائج المتوصل إليها في التحليل الكمي أن المجمع قادر على تسديد ديونه القصيرة الأجل التي ستغطيها الأرباح الناتجة عن عملية الإنتاج، أما الديون الطويلة سوف تسدد في وقتها إذا تم المحافظة على هامش الربح بالإضافة إلى ضخامة موجوداتها المتداولة .

مما سبق نستنتج أن التحليل الكمي الحديث والتحليل النوعي الحديث قدما إضافة جيدة للاقتصاد الحديث حيث عملا على تحليل أدق وأشمل لقوائم المؤسسة وتقليل نسب المخاطرة، مع دراسة مفصلة لسوق الأسهم فقد خدما المستثمرين والإدارات والدولة وكل الجهات التي تستفيد من تحليل القوائم المالية خدمة ممتازة ساعدتهم على اتخاذ القرارات اللازمة والتنبؤ بمستقبل المؤسسة على المدى القصير والبعيد، كما لا ننسى التقارير المفصلة لمداخيل ومصاريف المؤسسة وذلك لتعزيز ثقة العملاء والمستثمرين عند معرفتهم بكل التفاصيل عن أين سوف ينفقون أموالهم مع ضمان أرباح نسبية .

خلاصة الفصل:

بعد التطرق للجزء التطبيقي ودراسة وتحليل قوائم المالية لمجمع صيدال بالأدوات التقليدية والحديثة للتحليل المالي استنتجنا أن للتحليل المالي الحديث دور بالغ الأهمية في حياة المؤسسة الاقتصادية فهو بمثابة مفتاح تمكنها من دخول السوق المالي بجدارة، وصيانة مركزها المالي من كل الأزمات المحتملة وكسب ثقة المتعاملين معها، فأصبح لجوده في نشاطها ضرورة ملحة، وهذا ما أبرزته الدراسة في المبحث الثالث من تقييم للأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي الحديثة مع التمسك بالتحليل التقليدي فهما يكملان بعضهما البعض، فإذا كانت المؤسسة تأتي إلى الإمام بكافة جوانب التحليل المالي فلا بد أن تتطرق للتحليلين معا فكل واحد له خصائص وأدوات مختلفة عن الآخر .

خاتمة

خاتمة:

تحضى عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية بأهمية كبيرة، لما له من دور فعال في تحقيق أهدافها وتطويرها وكذا تجنب المخاطر التي تواجهها، حيث تعمل على إصدار مجموعة من القوائم المالية تفسر فيها وضعها المالي وذلك لكسب ثقة المتعاملين معها من خلال معرفتهم بحقيقة الوضع المالي للمؤسسة، وكل هذا يتم باستخدامها للتحليل المالي الذي يعتبر أداة أساسية في كل مؤسسة اقتصادية تسعى وراء مواكبة التطورات الحاصلة في العالم الاقتصادي، من خلال الاعتماد على مجموعة من الأدوات والأساليب الحديثة سواء كانت كمية أو نوعية، وترتبط نتائج الدراسة بجودة المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة، فشح المعلومات أو عدم دقتها يؤدي إلى التأثير على مصداقية النتائج المتوصل إليها .

إن استعمال أدوات التحليل المالي التقليدية التي تعتمد على النسب وأسلوب المقارنات وتحليل التغير والاتجاه تعطي نتائج ساكنة وتعبر عن فترة معينة، فلا يمكن للمحلل المالي التنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلالها . وهذا العمل يجعل المحلل يدرس جانب مالي واحد من الجوانب المالية وإهمال البقية مما يؤدي إلى نتائج مطلقة وتتسم بحالات عدم التأكد . إن اهتمام الشركة بتطبيق المنهج الحديث في التحليل المالي الذي يعتمد على مجموعة من الأدوات الرياضية والإحصائية التي تسمح بتقليل حالات عدم التأكد، يعطيها مكانة اقتصادية واجتماعية مرموقة في المجتمع كما يعتبر نوع من أنواع الإشهار لها مما يؤثر على قرارات الأفراد وخاصة المستثمرين .

إختبار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** بالرغم من أن التحليل المالي التقليدي يعمل على تقديم خدمات جيدة للمؤسسة الاقتصادية تمكنها من استدراك أخطائها وحماية نشاطها من الخسارة الآنية واستقطاب عدد من المستثمرين، لكنه تميز بالسكون مما جعل نتائجه غير دقيقة ويتخللها احتمال الخطأ، حيث إذا كانت المؤسسة تعمل في بيئة دائمة التغير أو شديدة التنافسية فإن نتائج تحليلها تكون تاريخية ولا تعبر عن النتائج المستقبلية وكذا محدودية المعلومات المتحصل عليها منه، لأنه يركز على البيانات المالية المتاحة فقط كما أنه لا يأخذ بعين الاعتبار التغير في مستويات الأسعار ويتجاهل المعلومات الغير نقدية ويعتمد بشكل كبير في نتائجه على قدرة المحلل في تفسير النتائج لا على المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة مما يؤدي للوقوع في الاختلافات بين وجهات النظر ولا يواكب التطورات الحاصلة في المجتمع الاقتصادي حيث أن إجراء تغيير طفيف في محاسبة المؤسسة يجعل أدواته عاجزة عن القيام بعملها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى: **يقصر التحليل المالي التقليدي في دراسة وضعية المؤسسة في المدى القصير.**

- **الفرضية الثانية:** تعتبر أدوات التحليل المالي الحديثة أداة فعالة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية فهي مكملة لأدوات التحليل المالي التقليدي، حيث تحدد نقاط القوة والضعف لهذه المؤسسة والتنبؤ بالمستقبل المالي لها مع تقييم أسهمها في السوق المالي .

إن اقتران البيانات المالية المتحصل عليها في التحليل المالي الحديث مع مراجعة وتحليل التوقعات المالية المستقبلية والبيئة التنافسية التنظيمية وعوامل السوق التي تعمل فيها المؤسسة الاقتصادية، يوفر لدينا نهج أكثر شمولاً فيما يتعلق بمكانة المؤسسة في العالم الاقتصادي ويعتبر هذا مؤشر جيد في التاريخ المالي للمؤسسة الاقتصادية حيث يعمل على خدمة كل الأطراف المستفيدة من

عملية التحليل المالي من خلال إعطائهم نسب شاملة بجميع المعلومات المهمة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية: تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالوضع المالي المستقبلية للمؤسسة الاقتصادية .

- الفرضية الثالثة: بالرغم من حداثة خاصية التحليل المالي الحديث بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية إلا أن القوائم المعدة من طرف مجمع صيدال مكنتنا من القيام بالدراسة خاصة المعلومات المتعلقة بالأسهم والسوق المالي والمساهمين كون المؤسسة مدرجة في البورصة مع امتلاكها لموقع خاص بنشر قوائمها المالية وكل المعلومات المتعلقة بنشاطها، مكن كل باحث أو مستثمر من سهولة الحصول على ما يحتاجه من بيانات مالية وغير مالية للقيام بتشخيص السياسة المالية المتبعة ومعرفة الواقع الإنتاجي لها وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة: القوائم المالية لمجمع صيدال توفر معلومات كافية للقيام بالتحليل المالي الحديث .

نتائج الدراسة:

- ✓ المجمع حقق ارتفاع في القيمة العادلة لأسهمه سنة 2019 وهذا يعمل على تعزيز ثقة المستثمرين وطمأنتهم .
- ✓ تمكن المجمع من تخطي العقبات التي توجهه بكل سلاسة بفضل التحليل المالي .
- ✓ تراجع الأرباح السنوية والصافية للمجمع خلال سنتي 2018 و 2019 مقارنة بسنة 2017، لكن هناك تقارب بينها خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على الاستقرار في العملية الإنتاجية والتسويقية .
- ✓ الأخذ بعين الاعتبار حالة الشركة من حيث كفاءة الإدارة وعلاقتها بالعاملين فيها والموردين والزبائن .
- ✓ ساهمت التكنولوجيا المطبقة في المجمع في تطوره ازدهاره وجعله الرائد في المجال الصيدلاني في البلاد .
- ✓ إبراز علاقة التكامل الوظيفي بين الأدوات الكمية والنوعية للتحليل المالي الحديث وتفسير نتائجها وإعطائها مدلولها الاقتصادي .
- ✓ من خلال تطبيق الأدوات الحديثة للتحليل المالي تبين أن التحليل المالي الحديث أداة فعالة في رفع كفاءة الأداء المالي واكتشاف مواطن القوة والضعف في الوقت المناسب مع التنبؤ بالأحداث المستقبلية للمؤسسات الاقتصادية .

توصيات وإقتراحات:

- ✓ البحث عن أسواق جديدة لتوزيع منتجات المجمع وتعزيز عملية التصدير للدول الأجنبية والعربية .
- ✓ مواكبة التطورات الحاصلة في مجال الصيدلة على الصعيد المحلي والدولي .
- ✓ محاولة التقليل من استيراد المواد الأولية والاستعانة بالمنتج المحلي مع تطويره وجعله في المستوى المطلوب .
- ✓ التحفيز على تطبيق التحليل المالي الحديث في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لما له من أهمية في تطورها وازدهارها .
- ✓ تطوير بورصة الجزائر ومحاولة إدراج أكبر عدد من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية فيها .

آفاق الدراسة:

وفي الأخير توصلنا إلى أن موضوع التحليل المالي الحديث مازال متشعب فنحن قمنا بدراسة جانب فقط من جوانبه ألا وهو الأدوات ودورها في تقييم الأداء المالي، ويصعب الإمام بكل جوانب الموضوع لذا يبقى باب الدراسة فيه مفتوح، وعليه يمكن طرح المواضيع التالية:

- إجراء دراسة ميدانية توضح التكامل الوظيفي بين التحليل الكمي الحديث والتحليل النوعي الحديث .
- إجراء دراسة حول تقييم الأداء المالي بالتحليل المالي الحديث بكل جوانبه في مؤسسة جزائرية .
- إجراء دراسة حول أهمية تطبيق المنهج الحديث للتحليل المالي في المؤسسات الجزائرية .

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: الكتب

1. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، عمان الأردن، 2000
2. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق، للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004 .
3. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة 02، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع عمان، الأردن 2010 .
4. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011 .
5. خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات، الأساليب الحديثة لتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية، مصر، 2005 .
6. خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2001 .
7. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2012 .
8. طارق عبد العال حمادة، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان نظرة حالية ومستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2006 .
9. عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، عمان الأردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2006 .
10. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008.
11. مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014 .
12. محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة مصر 2014 .
13. محمد عبد السلام أحمد، إبراهيم السيد، إدارة الموارد المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية مصر، 2017 .
14. محمود الخاليلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، الطبعة الثانية، دائرة المكتبة الوطنية، الجامعة الأردنية، 1998.
15. منير شاكر محمد، وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، دار وائل للنشر والتوزيع، ط 3، عمان الأردن، 2008.
16. عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2007
17. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2004 .

ثانيا: المذكرات

1. أحمد غازي طاهر، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية، مذكرة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، قسم المحاسبة، جامعة آل البيت، 2015 .
2. أسامة خالد أبو الرب، أثر التحليل الائتماني في قرار منح التسهيلات المصرفية في بنوك الكويت، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات العليا، 2016 .
3. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009/2008 .
4. بن حمو عصت محمد، طرق ومحددات تقييم المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية في ظل استراتيجية الخوصصة، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2015 .
5. حنان رزاق سالم، تحليل خزينة القوائم المالية المدمجة وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2019/2018 .
6. جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008 .
7. صفاء بوضياف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة دكتوراه، تخصص مالية وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، 2018/2017 .
8. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002/2001 .
9. عبد الحميد عبسي، تقييم الأداء المالي بواسطة التحليل المالي الكمي الحديث، مذكرة ماستر، فرع العلوم المالية والمحاسبية، تخصص مالية المؤسسات، كلية الاقتصاد، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2017 / 2016 .
10. عبد النور بومخلوف، تقنيات وأساليب التحليل المالي الديناميكي في تقييم مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين على الأضرار، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات التأمين، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، 2016/2015 .
11. علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مذكرة ماجستير في التحليل المالي، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2008 .
12. عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، شهادة ماجستير، تخصص إدارة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2010 – 2011 .
13. فهد راشد مسعود الهاجري، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال والتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، 2016 .

ثالثا: المجالات

1. تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 8، العدد 26، 2012 .
2. رميدي عبد الوهاب، استخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي لأداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة المدية، المجلد 02، العدد 07، أفريل 2017 .
3. مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحليل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي للمؤسسات العامة السودانية، كلية الاقتصاد والتجارة وإدارة الأعمال، جامعة شندي، السودان، مجلة البديل الاقتصادي، مجلد 07، العدد 02 2020 .
4. عبد المنعم محمد، أبو عبيدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقويم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية، جامعة المشرق العربي، تخصص محاسبة مقال في المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 21، 2 تموز 2020 .

رابعا: المواقع الإلكترونية

[https:// www.saidalgroup.dz/production.htm.consulté](https://www.saidalgroup.dz/production.htm.consulté)

ملاحق



Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Actif –

Actif	Note	31/12/2017			31/12/2016
		Montants bruts	Amortissement ou provisions	Montants nets	
ACTIFS NON COURANTS					
Écart d'acquisition (ou goodwill)		115 414 200.00	0.00	115 414 200.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles		211 701 398.37	198 057 547.42	13 643 850.95	16 879 626.76
Immobilisations corporelles		0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains		10 383 338 837.77	0.00	10 383 338 837.77	10 383 338 837.77
Bâtiments		7 525 649 404.61	5 759 342 500.47	1 766 306 904.14	1 692 900 275.48
Autres immobilisations corporelles		15 441 341 953.87	14 089 777 801.58	1 351 564 152.29	1 299 353 290.89
Immobilisations en concession		280 023 210.00	3 661 722.62	276 361 487.38	277 770 251.06
Immobilisations en cours		13 501 512 857.53	0.00	13 501 512 857.53	11 189 299 772.01
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492.92	0.00	1 466 608 492.92	1 388 910 621.59
Autres participations et créances rattachées		691 518 175.00	60 980 880.06	630 537 294.94	632 578 120.03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000.00	0.00	4 000 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646.73	0.00	157 814 646.73	154 332 649.23
Impôts différés actif		296 251 741.16	0.00	296 251 741.16	291 018 838.11
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		54 071 174 917.96	20 111 820 452.15	33 959 354 465.81	30 441 796 482.93
ACTIFS COURANTS		0.00	0.00	0.00	0.00
Stocks et encours		5 512 385 257.34	629 240 246.56	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32
Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		5 077 251 577.03	1 885 169 800.46	3 192 081 776.57	3 640 948 917.45
Autres débiteurs		1 357 995 866.76	377 579.41	1 357 618 287.35	1 255 089 406.58
Impôts		181 290 731.18	11 998 467.60	169 292 263.58	173 799 702.60
Autres actif courant		0.00	0.00	0.00	0.00
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		4 825 205 639.02	86 312 842.07	4 738 892 796.95	5 131 000 388.34
TOTAL ACTIFS COURANTS		16 972 689 060.52	2 613 098 936.10	14 359 590 124.42	15 948 740 174.48
TOTAL GENERAL ACTIF		71 043 863 978.48	22 724 919 388.25	48 318 944 590.23	46 390 536 657.41



Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Passif –

PASSIF	Note	31/12/2017	31/12/2016
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		0.00	0.00
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20
Primes et réserves -(réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 813 853.88
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.28	1 585 712 860.28
Écart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 287.61
Résultat Net		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 080 714 611.43	-1 766 796 831.10
Intérêts minoritaires		881 619 980.04	1 015 179 929.35
TOTAL I		27 931 531 057.74	27 464 009 197.27
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		0.00	
Emprunts et dettes financières		10 894 562 658.08	8 973 229 626.56
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00
Autres dettes non courantes		1 059 992 788.80	1 061 401 552.48
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 345 087 321.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		13 318 697 612.35	11 397 228 495.69
<u>PASSIFS COURANTS</u>		0.00	
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 858.77
Trésorerie passif		797 707 247.08	810 163 444.41
TOTAL PASSIF COURANT III		7 068 715 920.14	7 529 298 964.45
TOTAL GENERAL PASSIF		48 318 944 590.23	46 390 536 657.41



Tableau des comptes du résultat consolidé des filiales du Groupe et Participations Minoritaires au 31/12/2017 – TCR

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	Note	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires		10 265 897 771.06	10 223 411 484.28
Variation stocks produits finis et en cours		-558 329 961.16	265 663 623.51
Production immobilisée		0.00	0.00
Subvention d'exploitation		0.00	0.00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 707 567 809.90	10 489 075 107.79
Achats consommés		-3 755 793 245.73	-3 663 777 474.24
Services extérieurs et autres consommations		-1 002 621 754.72	-928 780 089.72
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		-4 758 415 000.45	-4 592 557 563.96
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		4 949 152 809.45	5 896 517 543.83
Charges de personnel		-2 866 108 087.05	-3 023 474 168.42
Impôts, taxes et versements assimilés		-167 524 872.66	-173 817 524.53
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 915 519 849.74	2 699 225 850.88
Autres produits opérationnels		120 876 666.93	72 651 701.08
Autres charges opérationnelles		-58 405 988.66	-99 258 043.60
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-868 249 692.56	-1 299 102 638.36
Reprises sur pertes de valeurs et provisions		370 500 844.60	719 627 105.07
V - RESULTAT OPERATIONNEL		1 480 241 680.05	2 093 143 975.07
Produits financiers		163 571 611.87	183 271 195.24
Charges financières		-164 840 374.12	-177 710 456.40
VI - RESULTAT FINANCIER		-1 268 762.25	5 560 738.84
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		1 478 972 917.80	2 098 704 713.91
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-277 583 318.00	-628 653 272.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		7 032 819.01	-96 986 328.41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 362 516 933.30	11 464 625 109.18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-9 168 160 152.51	-9 897 587 338.86
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Résultat minoritaires		85 189 898.58	4 426 500.76
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence		96 748 968.51	-62 302 666.02
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : 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

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

MM 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
Ecarts de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
Écart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
Résultat Net	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
Autres capitaux propres -report à nouveau	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
Intérêts minoritaires	826 612 003,56	881 619 980,04
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

2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe)

UM : DA

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017	R/O	Evol. 2018/2017
Chiffre d'affaires	10 317 577 775,54	10 265 897 771,06	88,10%	0,50%
Variation stocks produits finis et en cours	272 122 098,95	-558 329 961,16	52,76%	148,74%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
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%

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				
Écart 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				
Disponibilités 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

**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
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecarts de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
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