



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الدكتور مولاي الطاهر بسعيدة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم مالية ومحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية وتسيير وعلوم تجارية

تخصص: محاسبة وتدقيق

التحليل المالي وفق القيمة الاقتصادية المضافة

تحت إشراف الأستاذة:
د: صرصار فاطمة الزهراء

من إعداد الطالبة:
مشرف نوال

لجنة المناقشة

رئيس

الأستاذ:

مشرفا ومقررا

الأستاذ:

عضوا مناقشا

الأستاذ:

السنة الجامعية: 2024-2025

شكر

أول من يُشكر ويُحمد أثناء الليل وأطراف النهار، العلي القهار، الأول والآخر، الظاهر والباطن، الذي أغرقنا بنعمه التي لا تحصى وأغدق علينا برزقه الذي لا يفنى، وأنار دروبنا حتى لا نشقى، فله الحمد والشكر والثناء العظيم، هو الذي أرسل فينا رسولاً منا ما إن اتبعناه لن نضلَّ أبداً، أرسله إلينا بقرآن مبين فعلمنا ما لم نعلم، وحثنا على طلب العلم، عليه أفضل الصلاة وأزكى التسليم.

لله الحمد كله والشكر كله أن وفقنا وألهمنا الصبر على المشاق التي واجهتنا لإعداد وإنجاز هذا العمل المتواضع.

والشكر موصول إلى أستاذنا الفاضلة: صرصار فاطمة الزهراء ، على جميل صبرها وتقانيها في مسابقتها لنا خطوة بخطوة في إعداد مذكرتنا، ونحييها على حسنها العلمي المتميز.

كما لا يسعنا أن نوصل الشكر إلى كل من كان له الفضل في تعليمنا من معلمين وأساتذة عبر كل مراحل التعليم الذي مررنا بها.

كما نقول لأساتذة كلية العلوم المالية والمحاسبة شكراً على ما قدمته لنا من معلومات ونصائح فكنتم في مرتبة التميز بكل ما تحملهم الكلمة، خاصة أنتم الأساتذة الذين أشرفتم على تخصص محاسبة وتدقيق.

كما نصل التحية إلى الطاقم الإداري للكلية على ما بذلوه وبذلوه لفائدة طلبة الإقتصاد، وعلى رأسهم السيد العميد الذي لم يتوانى في المد والعطاء خدمة للعلم.

الإهداء

أهدي جمدي المتواضع:

- ❖ إلى الوالد الكريم، "أبي" حفظه الله وأدامه زخر وتاج على رأسي وأطال الله في أعمارهم.
 - ❖ أمي وأخي نصر الدين رحمهما الله
 - ❖ إلى عائلتي الكريمة، إلى من ترعرعت بينهم، إخوتي وأخواتي، إلى كتاكت العائلة الكبيرة.
 - ❖ إلى سندي ورفيقة دربي وسر حياتي
 - ❖ إلى من تأنس النفس لذكرهم ويرتاح الفؤاد لضمهم وتتألاً العين فرحاً للقايمهم إلى أحبتي ورونق حياتي، بناتي:
- ".....والكتكوتة".....".

الملخص

يهدف هذا البحث إلى دراسة القيمة المضافة EVA التي تُعتبر أداة من أدوات التحليل المالي الأكثر دقة وحدثة في تقسيم الأداء المالي للمؤسسات مقارنة بالمؤشرات التقليدية مثل صافي الأرباح والعائد على الاستثمار.

تعتمد القيمة المضافة EVA على مبدأ تحقيق أرباح تفوق تكلفة رأس المال المستثمر لخلق قيمة مضافة للمساهمين.

تمّ في هذا البحث عرض الإطار النظري لمفهوم القيمة المضافة EVA من خلال شرح كيفية حسابها، عناصرها الرئيسية الصافي للربح التشغيلي بعد الضرائب بتكلفة رأس المال (رأس المال المستثمر) ثمّ مقارنتها بالمؤشرات المحاسبية التقليدية، كما تمّ تطبيق المنهج التحليلي على دراسة الحالة في شركة الاسمنت بالحساسنة -ولاية سعيدة- من أجل تقييم أدائها باستخدام القيمة المضافة EVA خلال فترة زمنية محددة من سنة 2010-2024م.

Abstract :

This research aims to study the added value (EVA), which is considered one of the most accurate and modern financial analysis tools for assessing the financial performance of institutions compared to traditional indicators such as net profit and return on investment.

EVA is based on the principle of achieving profits that exceed the cost of invested capital to create added value for shareholders.

This research presents the theoretical framework of the EVA concept, explaining how it is calculated and its main components—net operating profit after taxes at the cost of capital (invested capital). The study then compares these components with traditional accounting indicators. The analytical approach was also applied to a case study of the Al-Hasasna Cement Company in Saida Governorate, to evaluate its performance using EVA over a specific period from 2010 to 2024.

شكر

الإهداءات

V	قائمة المحتويات.....
VII	قائمة الجداول.....
IX	قائمة الأشكال.....
أ	مقدمة.....

الفصل الأول: مدخل إلى التحليل المالي

02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي.....
03	المطلب الأول: نشأة وماهية التحليل المالي.....
03	الفرع الأول: نظرة تاريخية عن التحليل المالي.....
03	الفرع الثاني: تعريف التحليل المالي.....
05	المطلب الثاني: أهمية وأهداف وأنواع ومقومات التحليل المالي.....
05	الفرع الأول: أهمية وأهداف التحليل المالي.....
06	الفرع الثاني: أنواع ومقومات التحليل المالي.....
09	المطلب الثالث: مراحل وخطوات التحليل المالي.....
10	الفرع الأول: مرحلة الإعداد والتّحضير.....
10	الفرع الثاني: مرحلة التحليل.....
11	الفرع الثالث: مرحلة الاستنتاجات والتوصيات (كتابة التقرير).....
13	المبحث الثاني: استعمالات التحليل المالي.....
13	المطلب الأول: مجالات وأدوات التحليل المالي.....
13	الفرع الأول: مجالات التحليل المالي.....
14	الفرع الثاني: أدوات التحليل المالي "Tools of Financiall Analysais".....
15	المطلب الثاني: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي.....
16	الفرع الأول: إدارة المؤسسة والمساهمون.....
17	الفرع الثاني: الدائنون وبيوت الخبرة المالية.....
18	الفرع الثالث: العملاء والعاملين.....
19	خُلاصة الفصل.....

الفصل الثاني: الإطار النظري للقيمة الاقتصادية المضافة وتقييم الأداء المالي

21	تمهيد.....
22	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي.....
22	المطلب الأول: أداء المؤسسة الاقتصادية.....
22	الفرع الأول: تعريف الأداء.....
23	الفرع الثاني: أنواع الأداء.....
26	الفرع الثالث: تعريف قياس وتقييم الأداء.....
36	المطلب الثاني: ماهية الأداء المالي.....
37	الفرع الأول: تعريف الأداء المالي وخصائصه.....
37	الفرع الثاني: خصائص الأداء المالي.....
38	الفرع الثالث: أهمية الأداء المالي وأهدافه.....
39	الفرع الرابع: العوامل المؤثرة في الأداء المالي.....
42	المطلب الثالث: ماهية تقييم الأداء المالي ومراحل ومؤشرات تقييمه.....
42	الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي وأهميته.....
45	الفرع الثاني: مراحل عملية تقييم الأداء المالي.....
45	الفرع الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي.....
55	المبحث الثاني: تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.....
55	المطلب الأول: الأسس النظرية للقيمة الاقتصادية المضافة.....
55	الفرع الأول: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA.....
56	الفرع الثاني: التطور التاريخي لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA.....
57	المطلب الثاني: عموميات القيمة الاقتصادية المضافة وخطوات حسابها.....
57	الفرع الأول: إيجابيات وانتقادات القيمة الاقتصادية المضافة.....
59	الفرع الثاني: طرق حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA.....
60	المطلب الثاني: أهمية مؤشر القيمة المضافة EVA في قياس الأداء.....
62	خلاصة الفصل.....

الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومُشتقاته بسعيدة

64	تمهيد.....
65	المبحث الأول: عرض عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاتها.....
65	المطلب الأول: نبذة تاريخية تاريخية عن مصنع الإسمنت scis.....
65	الفرع الأول: لمحة تاريخية حول الشركة الوطنية لمواد البناء.....
66	الفرع الثاني: لمحة تاريخية عن مصنع الإسمنت سعيدة scis.....
68	المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمؤسسة المستقبل.....
68	الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت مع كمية الإنتاج.....
71	الفرع الثاني: التعرف بالمصلحة المستقبل.....
77	المبحث الثاني: التحليل المالي وفق القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الإسمنت لولاية سعيدة من 2010 إلى 2024م.....
77	المطلب الأول: حساب الربح التشغيلي بعد الضرائب "NOPAT".....
80	المطلب الثاني: حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC).....
83	المطلب الثالث: حساب القيمة الاقتصادية المضافة "EVA".....
86	خُلاصة الفصل.....
88	خاتمة.....
90	قائمة المصادر والمراجع.....
70	الملاحق.....
	ملخص البحث.

الرقم	العنوان	الصفحة
01	تصنيفات مقاييس الأداء	28
02	فئة أصحاب المصالح والحقوق	33
03	المؤشرات الأساسية لبطاقة الأداء المتوازن	36
04	نسب السيولة	50
05	نسب التمويل	51
06	نسب الربحية	52
07	نسب النشاط	53
08	أنواع الاستهلاكات للكهرباء	67
09	الاستهلاكات الوسيطة للشركة وطاقاتها الإنتاجية	68
10	يوضح كمية الإنتاج من سنة 2010-2021	70
11	الأجهزة التابعة للمديرية العامة	75
12	تطور الإيرادات والتكاليف التشغيلية لبعض السنوات بالتقريب	77
13	حساب الربح التشغيلي "NOPAT"	78
14	مقارنة الربح التشغيلي "NOPAT" مع المتوسط الصناعي لسنة 2020 و 2024	79
15	هيكل رأس المال وتكلفة المكونات	80
16	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)	81
17	مقارنة المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) مع المتوسط الصناعي	82
18	رأس المال المستثمر (بمليون دينار)	83
19	حساب القيمة المضافة "EVA"	84
20	مقارنة "EVA" مع صافي الربح	84

الصفحة	العنوان	الرقم
12	مراحل التحليل	01
24	الأداء بنوعيه الداخلي والخارجي	02
29	هيكل قياس الأداء	03
41	العوامل المؤثرة في الأداء	04
65	مؤسسات الشركة الوطنية لمواد البناء (SNMC)	05
69	التنظيمي للمؤسسة	06
70	منحنى بياني لتطور إنتاج الإسمنت خلال السنوات (2010-2021)	07

مقدمة

في فترة الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية خلال مطلع الثلاثينيات ومع بداية التحولات الاقتصادية أفرزت إفلاس الشركات كثيرة في العالم بسبب الغش والخداع، التي كان سبب إفلاسها وضع السيولة لديها لأنها لم تستطع تسديد التزاماتها المالية عند تاريخ استحقاقها، ومنذ تلك الفترة أصبح إلزاما على الشركات نشر المعلومات والبيانات عن القوائم المالية، وهكذا تم ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية هي "وظيفة التحليل العالي".

يعتبر التحليل المالي أداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة العملية اتخاذ القرارات، ومن خلاله أيضا يمكن التأكد من مؤشرات الأداء الرئيسية مثل السيولة والربحية وكفاءة عملية الكيان، أما السيولة فهي تعبر عن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، والربحية تعبر عن الأداء السابق والوضع الحالي للمؤسسة، أما كفاءة عملية الكيان فتتمثل في بقاء التكلفة في حدودها الدنيا والأرباح في حدودها القصوى، ولم يعد التحليل المالي يقتصر على استخدام البيانات المحاسبية للكيان فقط بل يستخدم بيانات خارجية تتعلق بالوحدة.

إن نجاح المشروع الاستثماري مرهون بمدى سلامة القرارات الاستثمارية المتخذة ويرجع هذا إلى خصائص القرارات الاستثمارية التي تتميز عن خصائص القرارات التشغيلية التي تجعلها أكثر خطورة فالقرارات الاستثمارية يترتب عليها مجموعة من الأعباء الثابتة ليس من السهل تعديلها أو الرجوع فيها إذا ما تبين عدم سلامة هذه القرارات، وهذا تظهر أهمية التحليل المالي الذي يعتبر من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذو القرارات في اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة وتشخيص الحالة المالية للمؤسسة وتحديد الاحتياجات المالية وتقييم الأداء المالي للمؤسسة، حيث أصبح هذا الأخير يساهم بشكل فعال في عسير مجريات الأحداث وصياغة التوصيات المستخدم المعلومات لاتخاذ القرارات المناسبة، وبما أن الأداء الاستثماري هو أحد الأسس التي تحقق نجاحا للمؤسسة فمن المناسب أن تكون قرارات الاستثمار مستحقة إلى أقصى درجة من اليقين، حيث تعتمد قرارات الاستثمار على الاعتماد على قيمة المعلومات الأساسية التي تشكل مصدر ذلك القرار الاستثماري، مما يتطلب بالضرورة تكوين رأي عن الوضع المالي للمنشأة بناءً على تحليل بياناتها المالية من خلال استعمال مجموعة متنوعة من التقنيات والأساليب.

1/- خلفية الدراسة:

ترتكز EVA القيمة المضافة على مبدأ قياس الأداء المالي للشركات من خلال الربح المتبقي بعد خصم تكلفة رأس المال للمستثمر بحيث ظهرت EVA كأداة تحليل مالي وتقييم الأداء الداخلي في

الثمانينات والتسعينات من قبل شركة "STERN STEWART & CO" تهدف إلى إعطاء صورة دقيقة عن ما إذا كانت الشركة تولد قيمة فعلية لمساهميها.

2- إشكالية الدراسة:

بالرغم من تعدد مؤشرات الأداء المالي المستخدمة في تقييم كفاءة الشركات مثل العائد على الاستثمار أو الربحية إلا أنه غفل عن احتساب تكلفة رأس المال المستثمر بشكل دقيق ومن هنا تبرز أهمية مفهوم القيمة المضافة كمؤشر أكثر أهمية لقياس الأداء المالي للشركة، ويبقى السؤال المطروح: إلى أي مدى يعد مؤشر القيمة المضافة أداة فعالة في تقييم الأداء المالي الحقيقي للشركات مقارنةً بالمؤشرات التقليدية؟.

حيث يتفرع عن هذا السؤال مجموعة من الأسئلة الفرعية تتمثل في:

- فيما تتجلى حدود الاتجاهات التقليدية؟
- كيف يتم تقييم أداة المنشأة وفقاً للمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء؟

3- فرضيات الدراسة:

لحصر الإجابة عن التساؤلات السابقة الذكر في منظور الإشكالية، فإنه يتوجب إعطاء ردٍّ أولي عن التساؤلات من خلال تبني فرضيات ولهذا قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى:** الاتجاهات التقليدية لتقييم الأداء لا تصلح للتنبؤ على مستوى قصير المدى وتهتم بالجانب المحاسبي فقط وهذا يمثل تشويه للقيمة.

- **الفرضية الثانية:** نتائج تقييم المنشآت وفقاً للمؤشرات الحديثة التي تعتمد على القيم المضافة تكون أحسن مقارنةً بنتائج المؤشرات التقليدية وأهم المؤشرات الحديثة والأكثر شيوعاً هو معيار القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

4- أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في تقديم أداة تحليلية متقدمة تساعد في تقييم الأداء المالي للمؤسسات بشكل أكثر دقة وواقعية.

5- أهداف الدراسة:

- تحليل مفهوم القيمة المضافة EVA وأسس حسابها.

- مقارنة القيمة الاقتصادية المضافة مع المؤشرات المالية التقليدية.
- تطبيق الدراسة النظرية على شركة الإسمنت "SCIS" من أجل التأكد من صحة الدراسة للنظرية السابقة.

6/- أسباب اختيار الموضوع:

تتمثل الدوافع التي أدت إلى اختيار موضوع الدراسة يُمكن أن يكون نابعا من عدة أسباب مهمة منها:

- القيمة المعاقة EVA أداة دقيقة لقياس الأداء المالي.
- تساعد القيمة الاقتصادية المضافة EVA الإدارة على اتخاذ قرارات استراتيجية أكثر دقة في الاستثمار، لتوسيع أو تقليل النفقات.
- تحسين قيمة المساهمين وحقوقهم مما يجعلها مؤشرا مهما لقياس نجاح الشركة في تحقيق أهدافها طويلة الأجل.
- تزايد استخدامها في المؤسسات العالمية كمؤشر رئيسي لتقييم الأداء.
- الموضوع حديث نسبيا بالمقارنة مع مؤشرات الأداء المالي التقليدي مما يجعل البحث فيه فرصة لإثراء المعرفة التطبيقية والأكاديمية.

7/- حدود الدراسة:

تمثلت حدود الدراسة في حساب معيار القيمة المضافة EVA على البيانات المالية والتقارير المتوفرة من شركة الإسمنت بالحاسنة وقد اقتصرَت الدراسة على السنوات التالية من 2010 إلى 2024م.

8/- منهج البحث:

اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم جمع البيانات المالية لشركة الإسمنت وتحليلها باستخدام مؤشر EVA.

9/- الدراسات السابقة:

حول التحليل المالي وفق القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

- دراسة "AL. SAKINI وَ AL - AWAWDEH" (2019) الأردن: استهدفت الدراسة قياس تأثير EVA - MNA وبعض المؤشرات المحاسبية التقليدية "ROA, EPS, ROA" على قيمة المساهمين في

البنوك التجارية الأردنية خلال الفترة 2010 - 2016 أظهرت النتائج أن EVA و ROA لهما تأثير إيجابي وقوي على تعظيم قيمة المساهمين بينما لم تظهر المؤشرات الأخرى تأثيراً ذا دلالة إحصائية، أوصت الدراسة بدمج EVA مع المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي للبنوك.

- دراسة "NOVYARNI و NINGSIH" (2020) أندونيسيا:

قامت الدراسة بمقارنة بين تحليل للنسب المالية واستخدام EVA في تقييم الأداء المالي لشركة "PT. GARUDA INDONESIA TBK" خلال الفترة 2013-2017م، أظهرت النتائج أن تحليل النسب المالية يظهر أداءً جيداً بينما أظهرت حسابات EVA سلبية، مما يشير إلى أن الشركة لم تتمكن من خلق قيمة مضافة للمساهمين، أوضحت الدراسة أن الفرق يعود إلى عدم احتساب تكلفة رأس المال في تحليل المالية.

10/- الصعوبات:

المعوقات التي واجهتنا في إنجاز هذه الدراسة هي قلة المراجع وتصريحات المؤسسات التي تستخدم القيمة المضافة EVA كانت غير كافية للوصول إلى المبتغى.

11/- تقسيم الدراسة:

حيث قسمنا البحث إلى ثلاثة فصول:

الفصل الأول: مدخل إلى التحليل المالي

المبحث الأول: والذي خصص لدراسة عموميات حول التحليل المالي (النشأة، الماهية، الأهداف، الأنواع، المقومات، المراحل والخطوات)، أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى استعمالات التحليل المالي (المجالات، الأدوات، الأطراف المستفيدة).

الفصل الثاني: الإطار النظري للقيمة الاقتصادية المضافة وتقييم الأداء المالي

المبحث الأول: والذي خصص لدراسة ماهية الأداء المالي (أداء المؤسسة الاقتصادية، ماهية الأداء المالي، ماهية تقييم الأداء المالي، المراحل والمؤشرات)، أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (الأسس النظرية للقيمة الاقتصادية المضافة، العموميات وخطوات حسابها).

الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسعيدة

خصص هذا الفصل الدراسة حالة على مستوى شركة اسمنت سعيدة فمن خلاله تم إسقاط الجانب النظري على الواقع العملي كما قسم هذا الفصل إلى مبحثين المبحث الأول تناول عرض عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاتها والمبحث الثاني تناول الدراسة الميدانية وعرض نتائج الدراسة وتفسيرها ومناقشتها.

الفصل الأول

مدخل إلى التحليل المالي

تمهيد:

يُعدّ موضوع التحليل المالي أحد المواضيع المهمة في حقل الإدارة المالية والمحاسبية إذ من خلاله تتمكن إدارة المؤسسة من تشخيص نقاط القوة والضعف من بيئتها الداخلية وتقويم قراراتها التمويلية والاستثمارية، كما يمكن أن تستخدمه كأحد الأسس المهمة في تحديد خياراتها الاستراتيجية ويتضمّن الفصل الأول مفهوم التحليل المالي وتطوّره والأهداف المرجوة منه واستعمالاته، بالإضافة إلى مقوماته الأساسية والمنهجية المتبعة قصد الوصول إلى نتائجه، وكذلك مختلف آلياته. ويمكن أن نُقسّم هذا الفصل إلى مبحثين: المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي، أما المبحث الثاني: استعمالات التحليل المالي

المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي

سنحاول في هذا المبحث إعطاء لمحة تاريخية عن التحليل المالي ونشأته وتطوره عبر الزمن أيضاً الإلمام بكافة المفاهيم الخاصة به لنستنتج تعريف موحّد ليسهل لنا فهمه، ومن ثمّ سنتطرق إلى الركائز أو المقومات التي لابدّ من مراعاتها لنجاح عملية التحليل، وفي الأخير نوضح أهميته في المؤسسات الاقتصادية لأنه يعتبر أداة من أدوات الرقابة الفعالة.

المطلب الأول: نشأة وماهية التحليل المالي.

الفرع الأول: نظرة تاريخية عن التحليل المالي

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن 19، اذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تُبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناداً إلى الكشوف المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من سنة 1929 إلى سنة 1933 فقد كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف والتي ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي¹.

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير التحليل المالي في فرنسا حيث أظهر المصرفيون والمقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة ومع تطور المؤسسات لوسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة وعليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادّخار العمومي كما أنّ تزايد حجم العمليات وتحسين 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 لعدة سنوات متعاقبة أقلها 3 سنوات) والمقارنة بين نتائجها واستنتاج تطوير سير المؤسسة المالية، وأدى إلى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها إلى قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية.

الفرع الثاني: تعريف التحليل المالي

هناك عدّة تعريفات للتحليل المالي من أهمها ما يلي:

التحليل المالي هو «عبارة عن دراسة الوضعية أو الحالة المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر».

1- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء وتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص2.

وَيُعَرَفُ أَيْضًا أَنَّهُ «مَرَحَلَةُ دَرَسَةِ وَتَشْخِصِ الْحَالَةِ لِلْمُؤَسَّسَةِ أَيْ تَحْلِيلِ النَّشَاطِ وَالْمَرْدُودِيَّةِ وَالتَّوَازُنِ الْمَالِيِّ وَتَمْوِيلِ الْمُؤَسَّسَةِ عَنْ طَرِيقِ تَحْلِيلِ الْمَعْطِيَّاتِ التَّارِيخِيَّةِ الْمَاضِيَّةِ أَيْ دَرَسَةِ تَفْصِيلِيَّةِ لِلْبَيَانَاتِ الْمَالِيَّةِ وَالْقِيَامِ بِتَقْدِيرَاتِ وَتَنْبُؤَاتِ تَخْصُ مُسْتَقْبَلِ الْمُؤَسَّسَةِ وَعَلَى أَسَاسِهَا يَتِمُّ اقْتِرَاحُ إِجْرَاءَاتٍ لِتَحْسِينِ هَذِهِ الْوَضْعِيَّةِ».

التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ بِصُورَةٍ مُبَسَّطَةٍ هُوَ «مَجْمُوعَةُ الْأَسَالِيبِ وَالطَّرَقِ الرَّيَاضِيَّةِ وَالْإِحْصَائِيَّةِ وَالْفَنِّيَّةِ الَّتِي يَقُومُ بِهَا الْمَحَلُّ الْمَالِيُّ عَلَى الْبَيَانَاتِ وَالتَّقَارِيرِ وَالْكَشُوفَاتِ الْمَالِيَّةِ مِنْ أَجْلِ تَقْيِيمِ أَدَاءِ الْمُؤَسَّسَةِ وَالْمُنْظَمَاتِ فِي الْمَاضِي وَالْحَاضِرِ وَتَوْقَعِ مَا سَتَكُونُ عَلَيْهِ مُسْتَقْبَلًا»¹.

التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ هُوَ دَرَسَةٌ مُحَاسِبِيَّةٌ: التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ هُوَ فَحْصُ الْقَوَائِمِ الْمَالِيَّةِ وَالْبَيَانَاتِ الْمُنْشُورَةِ لِمُؤَسَّسَةٍ مُعَيَّنَةٍ لِفَتْرَةٍ أَوْ فتراتٍ مَاضِيَّةٍ قَصْدُ تَقْدِيمِ الْمَعْلُومَاتِ الَّتِي تَفِيدُ الْمُؤَسَّسَةَ².

التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ هُوَ دَرَسَةٌ تَنْبُؤِيَّةٌ: إِنَّ التَّحْلِيلَ الْمَالِيَّ هُوَ عِبَارَةٌ عَنْ مَجْمُوعَةٍ مِنَ الدَّرَاسَاتِ الَّتِي تَجْرِي عَلَى الْبَيَانَاتِ الْمَالِيَّةِ بِهَدَفٍ بَلُورَةِ الْمَعْلُومَاتِ وَتَوْضِيحِ مَدَاوِلَتِهَا، وَتَرْكِيزِ الْإِهْتِمَامِ عَلَى الْحَقَائِقِ الَّتِي تَكُونُ كَبِيرَةً وَرَاءَ زُحْمَةِ الْأَرْقَامِ، وَهُوَ يَسَاعِدُ فِي تَقْيِيمِ الْمَاضِي كَمَا يَسَاهِمُ فِي الْاِسْتِطْلَاعِ عَلَى الْمُسْتَقْبَلِ وَتَشْخِصِ الْمَشْكَلاتِ وَكَذَا الْخُطُوطِ الْوَاجِبِ اتِّبَاعُهَا³.

التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ وَسِيلَةٌ لِلْقِيَامِ بِدَرَسَةِ تَخْطِيطِيَّةٍ: يُعْتَبَرُ التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ خُطْوَةً تَمْهِيدِيَّةً ضَرْبِيَّةً لِلتَّخْطِيطِ الْمَالِيِّ، إِذَا مِنْ الضَّرُورِيِّ التَّعَرُّفِ عَلَى الْمَرْكَزِ الْمَالِيِّ وَالسِّيَاسَاتِ الْمَخْتَلِفَةِ الَّتِي تَوْثِّرُ عَلَى الرَّبْحِ.

فَمِنْ خِلَالِ التَّعَارِيفِ السَّابِقَةِ ذَكَرْهَا نَسْتَخْلَصُ بِأَنَّ:

التَّحْلِيلُ الْمَالِيُّ هُوَ عَمَلِيَّةٌ تَنْطَلِقُ مِنْ عَرْضِ أَهَمِّ الْقَوَائِمِ الْمَالِيَّةِ (الْمِيزَانِيَّةِ، جَدُولِ حِسَابَاتِ النَّتَاجِ...) وَدَرَسَتِهَا ثُمَّ تَحْلِيلُهَا بِاسْتِعْمَالِ الْأَدَوَاتِ الْمَعْتَمَدَةِ فِي التَّحْلِيلِ الْمَالِيِّ بِغَرَضِ الْكَشْفِ عَنْ نِقَاطِ الْقُوَّةِ وَالضَّعْفِ وَإِبْرَازِهَا بِشَكْلِ دَقِيقٍ مِنْ أَجْلِ وَصْفِ التَّصْحِيحَاتِ الضَّرُورِيَّةِ لِلنَّقَائِصِ مِنْ جِهَةٍ وَتَعْزِيزِ نِقَاطِ الْقُوَّةِ وَتَحْسِينِ تَوْظِيفِهَا لِصَالِحِ الْمُؤَسَّسَةِ مِنْ جِهَةٍ أُخْرَى وَمِنْ ثَمَّ تَمْكِينِ الْمُؤَسَّسَةِ مِنْ تَجَاوُزِ صُعُوبَاتِهَا وَتَحْقِيقِ أَهْدَافِهَا.

1- مفلح عقل، مقدمة في التحليل المالي، دار المستقبل للنشر، عمان- الأردن، 2000، ص 79.

2- أحمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2010، ص 49.

3- حسن محمد كامل، التحليل المالي، دار الإسكندرية للنشر والتوزيع، مصر، 2012، ص 35.

المطلب الثاني: أهمية وأهداف وأنواع ومقومات التحليل المالي.

سننظر في هذا المطلب إلى أهمية وأهداف التحليل المالي:

الفرع الأول: أهمية وأهداف التحليل المالي:

أولاً - أهمية التحليل المالي:

يُعتبر التحليل المالي ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو مُنطلق العملية ونقطة بدايتها فحتى يتمكن المدير من وضع الخطط المالية لابد من معرفة المركز المالي لمؤسسته فهو كالرّبان الذي يحتاج لمعرفة موقعه قبل أن يحدد سير السفينة فالخطط المالية يجب أن تتناسب مع القدرات الحالية والمتوقعة للمؤسسة والتحليل المالي هو وسيلة المدير المالي لمعرفة قدرات مؤسسة مالية وإدارية بالإضافة إلى ذلك أصبح التحليل المالي يستعمل كوسيلة لتقييم أداء المؤسسة ككل الحكم على مركزها المالي وإدارتها بحيث تبرز من دراسة قوائمها المالية ونواحي الضعف ونواحي القوة فيها وبشكل عام فإن أهمية التحليل المالي في المؤسسة تتبع من حقيقة أنه يساعد في تحقيق ما يلي¹:

- معرفة الوضع المالي السائد في المؤسسة.
- تحديد قدرة المؤسسة على الاقتراض والوفاء بالديون.
- الوصول إلى القيمة الاستثمارية للمؤسسة وجدوى الاستثمار في أسهمها.
- الحكم على مدى صلاحية السياسات المالية والتشغيلية والتخطيط لها.
- الاستفادة منه اتخاذ القرارات لأغراض أحكام الرقابة الداخلية.
- يُعتبر من أدوات التخطيط المالي ويعمل على المساعدة على رسم الأهداف المستقبلية.
- اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة.
- يُعد أداة فعالة لزيادة فعالية عملية التدقيق.
- مؤشّر على مدى نجاعة المؤسسة في تحقيق أهدافها.
- أداة من أدوات الرقابة الفعالة.
- يُساعد في عملية تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع وتقييم الأداء².

هكذا فإن الاهتمام بالتحليل المالي يتعدى اكتشاف العلاقة بين الأرقام إلى التحرّي عن أسباب قيام هذه العلاقات، فهذا الحجم وهذا الاتجاه مما يساعد في النهاية على العثور على أفضل الحلول للمشكلات المختلفة، فالتحليل المالي يوفر للمدير المالي أدوات قياسية يستعملها في التخطيط المالي والرقابة المالية.

1- مصطفى كاضمير وآخرون، النظام المحاسبي المالي مذكرات ماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منثوري قسنطينة، 2011، ص 74.

2- بسدات كريمة، التسيير المالي، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، تخصص مالية المؤسسة، 2021، ص 28.

ثانيًا - أهداف التحليل المالي:

وَمِنْ بَيْنَ هَذِهِ الْأَهْدَافِ مَا يَلِي¹:

- الحكم على مدى كفاءة الإدارة، والاستفادة من المعلومات المتاحة.
- تقييم جدوى الاستثمار المالية والتشغيلية، ومعرفة وضع الشركة في قطاعها.
- تحليل مسببات الأرباح والخسائر، وتقييم هيكل الأموال.
- التنبؤ باحتمالات الفشل الذي يواجه الشركة، وتحديد الانحرافات في الأداء، وتشخيص أسبابها.
- يُعتبر التحليل المالي مصدرًا للمعلومات الكمية، والنوعية لمُتخذي القرار.
- تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمار كالرّبحية التجارية للمشاريع القائمة والجديدة على حدّ سواء.
- بناء توقعاتٍ خلال فترةٍ زمنيةٍ قصيرةٍ الأجل، ومُنوسّطةٍ وطويلةٍ الأجل، للمحافظة على السيولة اللازمة، وتحقيق فوائدٍ ماليةٍ.
- اتخاذ القرار بما يخصّ الرّقابة والتّخطيط وتقييم الربحية والسيولة.
- الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الميزانيات والخطط المستقبلية.
- تحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة التي يُمكن استثمارها².

الفرع الثاني: أنواع ومقومات التحليل المالي.

أولاً - أنواع التحليل المالي:

ينقسم التحليل المالي إلى أنواعٍ مُتعدّدة استنادًا إلى أسسٍ مُختلفة³:

أ/- بناءً على الجهة المنفّذة للتحليل:

يتضمّن التحليل المالي نوعان رئيسيّان لهذا التصنيف وهي التحليل الداخلي والخارجي.

1/- التحليل المالي الداخلي:

والتي يتمّ تحفيزه داخل المعنية عن طريق أشخاصٍ لديهم إمكانية الوصول إلى سجلات المحاسبة الداخلية وعادة ما ينفذ هذا التحليل من قِبَل المدراء التنفيذيين أو المسؤولين في قسم المالية أو المحاسبة بالإضافة إلى الوكالات الحكومية التي لديها سلطات قانونية تحول لها إجراء هذا النوع من التحليل.

2/- التحليل المالي الخارجي:

على عكس النوع الأول؛ فالتحليل هنا يتمّ تنفيذه عن طريق أشخاصٍ أو جهاتٍ من خارج المنظمة، وغالبًا ما تعتمد الجهات الخارجية على البيانات المالية المنشورة لذا فإنّ اللوائح الحكومية

1- محمود عزت اللحام، دور التحليل المالي في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية، دراسة ميدانية في الشركات التجارية في محافظة نابلس، مجلّة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 2016، ص.ص 304-305.

2- ساجي فاطمة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، موجهة لسنة ثالثة ليسانس، تخصص إدارة ومالية التأمينات والبنوك، 2016، ص.6.

3- http://www.meemapps.com.le 22/03/2023.13 :50

تطلب من المنظمات الإفصاح عن معلوماتها المالية تخدم بشكل كبير موقف التحليل المالي الخارجي وتُساهم في تحيينه ويعد المستثمرين الحاليين أو المستثمرين المحتملين من الأمثلة على الجهات الخارجية التي تقوم بهذا النوع من التحليل بالإضافة إلى الوكالات الحكومية ووكالات الائتمان والجمهور العام.

ب/- بناءً على الفترة الزمنية:

يتضمن التحليل المالي نوعان رئيسيان طبق هذا التصنيف وهما التحليل المالي قصير الأجل والتحليل المالي طويل الأجل.

1/- التحليل المالي قصير الأجل:

يتم هذا النوع من التحليل باتخاذ القرارات التي تخص الفترة الزمنية قصيرة الأجل، أي أنه يساعد على قياس وإدارة مركز السيولة للمنظمة ومعرفة مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الحالية قصيرة الأجل، وعلى هذا الأساس يتم اتخاذ الإجراءات والسياسات المناسبة.

2/- التحليل المالي طويل الأجل:

أما في هذا النوع فيرتكز الاهتمام القائم بالتحليل المالي على الفترات الزمنية المستقبلية طويلة الأجل، فيقوم بدراسة قدرة المنظمة على الوفاء بكلاً من تكاليف الفوائد التي تتحملها مقابل الحصول على تمديد معين، بالإضافة إلى جداول السداد لهذا الالتزام طويل الأجل، وغالباً ما يتم قياس هذا النوع من التحليل باللجوء إلى أدوات محددة، كالملاءة المالية والاستقرار والربحية.

ج/- بناءً على الثبات والحركة:

يتضمن التحليل المالي للاثجاهات نوعان رئيسيان وهما التحليل المالي الأفقي والتحليل المالي الرأسي.

1/- التحليل المالي الأفقي - المتحرك¹:

والذي يُقارن البيانات المالية للمنظمة المعنية بعدة سنوات حيث لابد من مقارنة أرقام السنوات المختلفة بالسنة القياسية، أو السنة الأساس التي يتم اختيارها كنقطة البداية ويُسمى بالتحليل الديناميكي أو التحليل المتحرك لأنه يعتمد على البيانات المالية من سنة لأخرى بدلاً من اقتصره على سنة واحدة فقط ومن الضروري توضيح أسباب الفروقات الكبيرة في الأرقام بين سنة الأساس والسنوات الأخرى عند المقارنة بين البنود الأساسية في القوائم المالية حيث يُساعد التحليل الأفقي على معرفة مدى النمو والثبات والتراجع في العناصر المراد تحليلها عبر الزمن حتى يتسنى لأصحاب القرار من اكتشاف سلوك المنظمة ومن ثم تقييم مدى نشاطها وإنجازاتها عبر السنوات.

1- أبو زيد محمد المبروك، التحليل المالي: شركات وأسواق مالية، دار المريخ، القاهرة، مصر، ط02، 2009، ص29.

2/- التحليل الرأسي أو العمودي:

أما بالنسبة للتحليل الرأسي فيهتم بدراسة العلاقة بين العناصر المختلفة في البيانات المالية، ولكن لفترة محاسبية مالية واحدة على عكس التحليل الأفقي الذي يدرس العلاقات لفترات محاسبية متعددة فيقدم التحليل الرأسي بمقارنة الأرقام من البيانات المالية للسنة بقاعدة مختارة من بيان العام نفسه لذلك يسمى بالتحليل الساكن أو الثابت يعمل على مساعدة المنظمة لمعرفة نقاط قوتها وضعفها، ولكن نظراً لاقتصاره على فترة زمنية واحدة فقد يكون في الغالب غير كافٍ للحكم على أداء المنظمة وبالتالي من الأفضل دمجه في التحليل الأفقي لجعله أكثر قوة وفعالية.

د/- في الأسواق المالية:

يتضمن التحليل المالي نوعان رئيسيان طبقاً لأنواع المستخدمة في الأسواق المالية بشكل خاص، هما التحليل الفني والأساسي:

1/- التحليل الفني:

يهتم التحليل الفني بدراسة حركة الأسعار للأوراق المالية من خلال الاستعانة بتحليل البيانات التاريخية التي تكون واضحة على الرسوم البيانية والمؤشرات الفنية الأخرى ومن ثم يمكن للقائم بالتحليل المالي الفني أن يتنبأ لحركة اتجاه الأسعار في المستقبل من دون أن ينظر إلى العوامل المؤثرة في هذه الحركة، وغالباً ما يُستخدم التحليل الفني من قبل المضاربين في الأسواق المالية الذين يهتمون بتحديد سعر الورقة المالية من خلال المدى القصير.

2/- التحليل الأساسي:

عكس التحليل الفني فالتحليل الأساسي يهتم بمعرفة المسببات فهو يقوم بدراسة الظروف المحيطة المؤثرة في تحركات الأسعار في سوق العملات يدرس المحلل الأساسي جميع العوامل السياسية والاقتصادية للدولة صاحبة العملة لكي يتمكن من تحديد السعر المستقبلي وفي سوق الأسهم يدرس المحلل المالي القوائم المالية لشركة معينة ومستويات العائد ونسبة السيولة المديونية والتشغيل حتى يتمكن من تكوين صورة شاملة عن قوة سهم هذه الشركة باعتبارها أصل مالي ويستخدم التحليل الأساسي من قبل مُستثمري المدى الطويل الذين يحتفظون بالسهم أو بالورقة المالية فترة زمنية طويلة قد تصل إلى بضع سنوات.

ه/- التحليل من وجهة نظر الشمولية:

فإنه ينقسم إلى تحليل شامل وتحليل مالي جزئي¹:

1/- التحليل المالي الشامل:

في الغالب يتعلق بدراسة وتحليل المركز المالي ونتائج الأعمال للشركة ككل، وذلك بهدف الحصول على معلومات ومؤشرات تفيد المهتمين بأنشطة الشركة وذلك الغرض ترشيد قراراتهم.

1- أبو زيد محمد المبروك، المرجع السابق، ص 29.

2/- التحليل المالي الجزئي:

فهو غالباً ما يكون الغرض منه الحصول على معلوماتٍ مُحدّدةٍ للغرض الذي تمّ من أجله القيام بعملية التحليل، وبالتالي قد يكون التحليل جزئياً بمعالجة ظاهرة أو مشكلة معينة بالشركة مثل أسباب تدني مستوى الربحية أو تجنب العسر المالي.

ثانياً-مُقومات التحليل المالي:

يستند التحليل المالي إلى مجموعةٍ من المبادئ والمقومات يعتمد عليها من أجل تحقيق الأهداف المرجوة حيث تتلخّص في¹:

- تحديد أهداف التحليل المالي بشكل واضح.
- تحديد الفترة التي يشملها التحليل المالي مع توفير البيانات المالية التي يُمكن الاعتماد عليها.
- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أحسن النتائج وبأقلّ تكلفةٍ وبأسرع وقتٍ.
- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يتمّ استخدامها بطرقٍ سليمة بمعنى أن يؤدي التحليل المالي إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة.
- يتمتّع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكاملة بالبيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالمؤسسة، بالإضافة إلى ذلك لا بد أن يكون المحلل المالي مؤهلاً من الناحية العلمية والعملية وقادراً على تفسير النتائج المتحصّل عليها إضافة إلى تمكنه من التنبؤ بالمستقبل.
- كما يُمكن الإشارة إلى مقومات التحليل المالي في النقاط التالية:
- إنّ أهمّ أهداف التحليل المالي هو المساعدة الفعّالة في ترشيد القرارات المتعلقة بالمستقبل.
- إنّ التحليل المالي هو عمليةٌ لاحقةٌ لعمليتي "القياس والتوصيل" وبالتالي فإنّ فعالية التحليل المالي تتوقّف إلى حدٍّ كبير على فعالية وسلامة الخطوتين السابقتين.
- إنّ مصادر المعلومات للتحليل المالي ينبغي أن لا تكون القوائم المالية المنشورة فقط وإنّما لا بدّ من الاستفادة القصوى من معلومات أخرى محاسبية منشورة وغير منشورة من داخل المؤسسة وخارجها.
- إنّ أدوات التحليل المالي ودرجة تعقيدها تختلف من حالةٍ لأخرى وبالتالي لا بدّ من استخدام الأداة أو الأدوات المناسبة للهدف الأساسي والأهداف الفرعية.

المطلب الثالث: مراحل وخطوات التحليل المالي.

تستوجب عملية انجاز التحليل المالي من المحلل المالي المرور بمراحلٍ وخطواتٍ أساسيةٍ ومُتعدّدةٍ، يُمكن لهذه الخطوات والمراحل أن تختلف من تحليلٍ لآخر حيث يعتمد ذلك على الهدف من

1- مروي بلدي، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم أداء البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه مقدّمة لاستكمال مُتطلّبات نيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، 2014-2023، ص20.

التحليل وبعض الاعتبارات الأخرى كالفترة الممنوحة للمحل ونطاق التحليل ويمكننا أن نوجز مراحل التحليل المالي بالمرحلتين الثلاث التالية¹:

الفرع الأول: مرحلة الإعداد والتحضير:

وهي مرحلة أساسية يبدأ المحلل العمل بها لمجرد إسناد مهمة إجراء التحليل إليه أو استلامه لكتاب التكليف سواء كان ذلك من أطراف خارجية أو أطراف داخلية، وتكتسب هذه المرحلة أهميتها من أن الإعداد والتحضير سيؤثر إيجابياً على عملية تنفيذ التحليل المالي ومخرجاتها، ويقوم المحلل خلال هذه المرحلة بالخطوات التالية:

أولاً - تحديد الهدف من التحليل:

وهي من أهم خطوات المرحلة الأولى، حيث يتقرر بموجبها الكثير من الخطوات اللاحقة مثل تحديد أسلوب التحليل، والمعلومات الواجب جمعها ويقوم المحلل من هنا بتحديد الغرض من التحليل حيث تختلف الأهداف حسب الفئات المستفيدة فالمستثمر المرتقب على سبيل المثال يرغب بالتعرف على ربحية المنشآت المتوفرة فيها فرص الاستثمار، ويهتم كذلك بسياسات توزيع الأرباح المتبعة في هذه المنشآت بينما البنوك والمقرضون يهتمون بشكل أساسي بالتعرف على سيولة المنشآت وقدرتها على سداد ديونها.

ثانياً - مدى ونطاق التحليل:

بعد تحديد الهدف يتوجب على المحلل المالي أن يقرر مدى ونطاق التحليل، هل يشمل تحليله منشأة واحدة؟ أم سيتعداها لمنشآت أخرى؟

ثالثاً - تحديد وجمع المعلومات والبيانات اللازمة للتحليل:

يجب على المحلل أن يحدد ويجمع المعلومات الكافية والملائمة لأهداف تحليله حيث كلما توفرت هذه الخصائص بالمعلومات التي سيقوم بجمعها كلما استطاع إنجاز تحليل شامل يتحقق منه كل الأهداف الموجودة لذا يجب على المحلل المالي أن يجمع أكبر قدر من المعلومات المالية وغير المالية والإحصائية والكمية... الخ، ويجب أن تعطي هذه المعلومات الفترة أو الخيارات التي سيغطيها التحليل كما يجب أن تتوافر المعلومات المتعلقة بالمنشأة أو المنشآت التي سيستهدفها التحليل.

الفرع الثاني: مرحلة التحليل

وهي مرحلة أساسية التي يبدأ المحلل من خلالها بمعالجة المتوفر من المعلومات والبيانات بما يخدم أهداف التحليل، وتتكون هذه المرحلة من الخطوات التالية:

1- مؤيد راضي خنفر، غيان فاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان - الأردن، ط1، 2006، ص76-78.

أولاً - إعادة تبويب وتصنيف المعلومات:

وهي خطوة بالغة الأهمية حيث يتم من خلالها تسهيل مهمة المحلل المالي ومساعدته على التركيز في تحليله للوصول إلى نتائج دقيقة تحقق الفائدة والأهداف المنشودة، وقد يقوم المحلل المالي من خلال هذه الخطوة بالعديد من الإجراءات كإعادة ترتيب البنود ومجموعاتها ودمج بعض منها في بعضها الآخر في أحيان أخرى وإعادة تصنيفها في حالات أخرى ولعل أهم ما يُحقق إعادة التَّبويب والتَّصنيف للمعلومات والقوائم المالية هو الإثبات في عرض القوائم المالية وبالتالي إمكانية المقارنة خاصة عندما يتمثل التحليل المالي أكثر من منشأة أو أكبر من فترة مالية، وهذا ما يجعل أسواق المال والهيئات المسؤولة عندما تصدر نماذج موحدة للقوائم المالية ويطلب من الشركات الالتزام بها ويجب الإشارة هنا إلى إعداد المعلومات المالية باستخدام نموذج القائمة يشكل شكلاً من أشكال إعادة التَّبويب وتصنيف المعلومات ويسهل مهمة المحلل المالي.

ثانياً - اختيار الأداة الملائمة للتحليل:

يتطلب اختيار أداة وأسلوب التحليل عناية خاصة من المحلل لما يشكّله ذلك من أثر هام على نجاح التحليل حيث يجب أن يكون هناك توافق وانسجام بين الأداة المختارة وبين أهداف التحليل من جهة وبين الأداء والمعلومات المتوفرة من جهة أخرى.

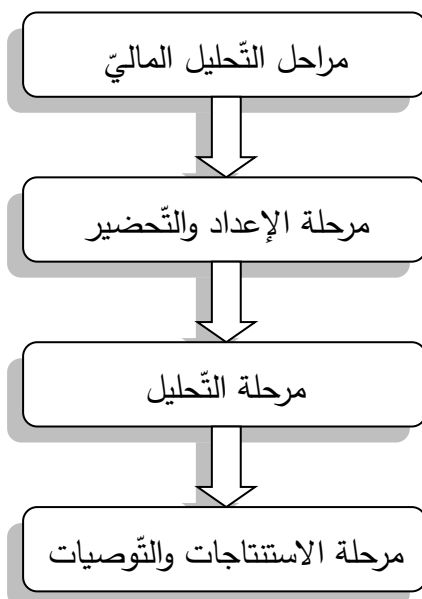
ثالثاً - تحديد الانحرافات وأسبابها:

وهي الدلالات والفروقات التي يجدها المحلل نتيجة لمقارنة الأرقام أو المؤشرات أو نسب أخرى تخص المنشأة نفسها لأعوام مختلفة أو تخص منشآت منافسة في نفس القطاع وتكمن أهمية رصد هذه الانحرافات في تمكين المحلل المالي من التعرف على أداة المنشأة التي يستهدفها التحليل وقد تكون هذه الانحرافات إيجابية أو سلبية، ويمكن للمحلل من إيجاد الانحرافات وتحديد بطرق متعددة فقط يقوم بإيجادها من خلال مقارنة القوائم المالية المتوفرة للمنشأة نفسها.

الفرع الثالث: مرحلة الاستنتاجات والتوصيات (كتابة التقرير)

وهي آخر مراحل التحليل المالي ولعلها لا تقل أهمية عن الخطوات السابقة حيث يتم من خلالها جني ثمار الخطوات والإجراءات السابقة من إعداد وتحضير وتحليل ويتم من خلال هذه المرحلة وضع الجهة صاحبة التكليف بأجزاء التحليل أمام أهم الاستنتاجات والحقائق التي تم التوصل إليها من قبل المحلل ويكون ذلك عبر كتابة تقرير خاص بذلك، ويُحاول المحلل عند كتابته لهذا التقرير أن يتبع الإرشادات التالية:

- البساطة والوضوح في عرض الحقائق والاستنتاجات التي توصل إليها التحليل.
- الإيجاز والتركيز على ما يتعلق بأهداف التحليل.
- اقتراح الحلول والتوصيات اللازمة.



الشكل رقم 1: يُبين مراحل التحليل

المبحث الثاني: استعمالات التحليل المالي

يُمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراضٍ مُتعدّدة وتُستفيد منه عدّة جهاتٍ داخل المؤسسة وخارجها إذ يعد إجراء الفحص الدقيق للمعلومات المالية للمؤسسة ومُعالجتها باستعمال وسائلٍ مُعيّنة نستخلص نتائج تختلف حسب وظيفة المحلل بالنسبة للمؤسسة خارجي أو داخلي.

المطلب الأول: مجالات وأدوات التحليل المالي

الفرع الأول: مجالات التحليل المالي

تتسع مجالات التحليل المالي وتتشعب أجزاءه وفقاً لوجه المحلل المالي وأغراض إدارة المنشأة، والأهداف المرجوة من ذلك التحليل، لذلك فقد تعددت مجالات التخصص لمضمون التحليل المالي ليشمل مجالات متعددة مثل¹:

أولاً - التحليل الائتماني:

ويهدف هذا النوع من التحليل إلى التعرف على الأخطاء المتوقعة أن يوجهها المقرض في علاقته مع المقرض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتيجة هذا التقييم.

ثانياً - التحليل الاستثماري:

ويُعدّ هذا التحليل ذا أهميةٍ بالغةٍ بالنسبة لجمهور المستثمرين من أفراد وشركاتٍ، والذين ينصبّ اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدهم، وبالتالي فإن الهدف من هذا التحليل هو الحصول على معلوماتٍ على القوّة الإرادية للوحدة وفرض استمرارية الوحدة ومعدّلات النموّ المتوقّع فيها ومؤشّراتٍ عن المخاطر التي تُحيط باستثماراتها.

ثالثاً - تحليل الاندماج والشراء:

يُستخدم تحليل الاندماج لتقويم موجودات ومطلوبات الوحدة الاقتصادية بهدف الوصول إلى القيمة الحقيقية للوحدة، إذ يترتب على عملية الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر، وفي حالة رغبة الوحدة الاقتصادية بشراء وحدة أخرى تقوم الإدارة في كل من الوحدة الاقتصادية (المشتريّة) والوحدة الاقتصادية (البائعة) بعملية تقييم لكل من الوحدات الاقتصادية التي ينوي شراءها وبيعها لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبتها².

1- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمّان - الأردن، ط2، 2010، ص.ص 26-28.

2- وحيد محمود رمو، سيف الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي بتنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الزافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 32، العدد 100، 28-05-2009، ص17.

رابعاً - التحليل من أجل التخطيط:

يعتبرها النوع من التخطيط ضرورياً في مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات بحيث أصبح من الضروري لكل منشأة أن تقوم بعملية تخطيط منظم في مواجهة المستقبل ووضع للأداء استناداً إلى الأداء الذي كان سائداً سابقاً.

خامساً - التحليل المالي للأداء:

يُعتبر التحليل المالي أداة مثالية لتحقيق هذه الغاية لما لها من قدرة على تقييم الملاءة المالية والربحية وكفاءة الإدارة، واتجاهات النمو في منشآت الأعمار إضافة إلى تحديد قيمتها وقيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية، وإمكانية التنبؤ بمستقبل المنشأة.

الفرع الثاني: أدوات التحليل المالي "Tools of Financial Analysis"

من أجل الوصول إلى قرارات عقلانية تُحافظ على مسيرة المنظمة نحو تحقيق أهدافها، على الإدارة المالية للمنظمة أن تستعمل الأدوات التي تمكنها من الحصول على المعلومات اللازمة للقرار، ومن أهم الأدوات التحليلية الممكن استعمالها لهذه الغاية¹.

أولاً - مقارنة القوائم المالية لسنوات مختلفة "Comparative Financial":

وتُبين هذه الأداة التحليلية التغيرات التي تطرأ على كل بند من بنود القوائم المالية من سنة لسنة خلال سنوات عديدة، وذلك من خلال المقارنة بين بنود القوائم المالية للسنوات المختلفة، إذ تساعد هذه المقارنة في تعرف مدى التقدم أو التراجع الذي تحققه المؤسسة على مدى سنوات حياتها².

ثانياً - مقارنة الاتجاهات بالاستناد إلى رقم قياسها "Index Number trend"

وتُساعد هذه الأداة في التعرف على التغيرات على مدى أكثر من سنتين لتقادي عُيوب المقارنة من سنة لأخرى.

ثالثاً - التعرف على الأهمية النسبية لكل بند من بنود الموجودات والمطويات (التحليل الهيكلي)

"Structural Analysis / Common Size Balance"

وتُقدم هذه الأداة معلومات هامة عن التركيب الداخلي للقوائم المالية وذلك من خلال تركيزها على عنصرين رئيسيين هما:

أ- مصادر الأموال في المنظمة وكيفية توزيعها بين مختلف البنود من قصيرة الأجل وطويلة الأجل وحقوق المساهمين.

ب- كيفية توزيع المصادر بين مختلف الاستخدامات من متداولة وثابتة وأخرى.

1- فيصل محمود الشوارة، مبادئ الإدارة المالية، دار المسيرة للتوزيع والنشر، عمان - الأردن، ط1، 2013، ص254.

2- المرجع نفسه، ص255.

رابعاً - قائمة التدفق النقدي "Cash-Flow statement":

ويُعتبر هذا التحليل بديلاً لتحليل قائمة مصادر الأموال واستخداماتها وهو يقوم على أساس تحديد التدفقات النقدية التي تمت في المنظمة خلال الفترة السابقة التي يستلمها التحليل وذلك بتقسيم هذه التدفقات النقدية إلى ثلاث مجموعات هي:

- التدفقات النقدية من عمليات التشغيل.
- التدفقات النقدية من عمليات الاستثمار.
- التدفقات النقدية على عكس القوائم المالية وأدوات التحليل الأخرى التي تُركّز على أساس الاستحقاق.

خامساً - التحليل المالي بالنسب "Radio Analysis":

يقوم هذا التحليل على أساس تقييم مكونات القوائم المالية من خلال علاقتها ببعضها البعض، أو بالاستناد إلى معايير محددة بهدف الخروج بمعلومات عن مؤشرات وأغراض الظروف السائدة في المنظمة.

سادساً - الموازنات النقدية التقديرية "Cash Budgeting":

وتُقدّم هذه الإدارة التحليلية معلومات مفيدة عن دخول وخروج النقد من المنظمة وإليها، كما تُحدّد كمية ونوعية الأموال التي تحتاجها المنظمة خلال فترة زمنية مستقبلية وكذلك موعد الحاجة إلى هذه الأموال إذا كان هناك عجز.

سابعاً - القوائم المالية التقديرية "Budgeting":

وتهدف هذه القوائم لتعرف الحجم التقديري المتوقع المختلف بنود الموجودات والمطلوبات وحقوق المساهمين والاحتياجات المالية عند مستوى نشاط معين، بالإضافة إلى تعرف حجم الأرباح المتوقعة.

ثامناً - تحليل التعادل "Break Even Analysis":

هدف هذه الأداة التحليلية هو تحديد حجم المبيعات أو عدد الوحدات اللازم بيعها بسعر معين لتصل المنظمة إلى ربح قبل الفوائد والضرائب مقدار صفر، أو تحديد عدد الوحدات التي يجب بيعها، أو مستوى المبيعات اللازمة لتحقيق حجم معين من المبيعات.

تاسعاً - التحليل المتخصص "Specialized Analysis":

علاوة على الأدوات السابقة فإن في تناول المحلل مجموعة أخرى من الأدوات الكمية الخاصة والتي تُركّز على قوائم مالية محددة أو أجزاء منها، أو على الظروف التشغيلية الخاصة بصناعة معينة، مثل استعمال نسب الأشغال كأداة التحليل الفنادق والمستشفيات وخطوط الطيران.

المطلب الثاني: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

يستخدم التحليل المالي عدّة أطراف من داخل المؤسسة ومن خارجها حيث أن كلّ جهة تسعى إلى القيام بعملية التحليل المالي حسب أغراضها وحسب الكفاءات التي تتطلبها قراءة نتائج التحليل

المالي وحسب المعلومات التي تتوفر لها، وموقعها بالنسبة للمؤسسة فإذا كان المحلل المالي داخلياً فيمكنه الحصول على المعلومات الأساسية التي تساعد في تحقيق أهدافه بينما يجمع المحلل الخارجي المعلومات من مصادر متعددة وقد تكون هذه أقل دقة من تلك التي يحصل عليها المحلل الداخلي ولكنهما يتساويان فيما يتعلق بالحصول على البيانات والمعلومات المتعلقة بالصناعة أو النشاط الذي تنتمي إليه المؤسسة و يمكننا التعريف بالأطراف المستفيدة من التحليل المالي كما يلي:

الفرع الأول: إدارة المؤسسة والمساهمون

أولاً: إدارة المؤسسة

تتمثل إدارة المؤسسة في مختلف المستويات الإدارية في المؤسسة ابتداءً من رئيس مجلس الإدارة مروراً بمجلس الإدارة والمدير العام، ومديري الإدارات ورؤساء الأقسام... الخ والجدير بالذكر أن اهتمام كل مستوى من المستويات الإدارية يختلف من مستوى لآخر نظراً لاختلاف المسؤوليات الملقاة على عاتق كل منها، والمهم أن الإدارة تهتم بكل جوانب المركز المالي فهي تعمل على ضمان مصلحة المؤسسة ومصلحة كل الأطراف الأخرى ذات العلاقة. والإدارة ممثلة في الإدارة المالية يمكنها القيام بتحليل أشمل وأدق من الفئات الخارجية وذلك لتوفر معلومات دقيقة غير منشورة في متناول يدها عن المؤسسة لا تستطيع الفئات الأخرى الحصول عليها، ويهدف المدير المالي من قيامه بالتحليل المالي إلى¹:

- التأكد من مدى نجاح المؤسسة في مجال تحقيق السيولة.
- التأكد من مدى نجاح المؤسسة في مجال تحقيق الربحية.
- تقييم المؤسسة بشكل عام واكتشاف موضوع ومدى انحراف المؤسسة عن مثيلاتها عن طريق الدراسات المقارنة.
- تقييم استثمارات المؤسسة في أصولها المختلفة.
- تقييم إنجازات المؤسسة في مجال النشاطات الإنتاجية والتسويقية والبيعية.
- تقييم إنجازات المؤسسة في مجال إدارة الخصوم والفائض.
- التنبؤ بالمستقبل فيما يتعلق بالأمور المالية في المؤسسة.
- القيام بالتخطيط المالي بما فيه إعداد الميزانيات التقديرية.
- القيام بالرقابة المالية.

والتحليل المالي عموماً يظهر مدى كفاءة الإدارات التنفيذية في أداء وظيفتها كما يمكن من تقييم أداء الإدارات والأقسام والأفراد وكذلك السياسات الإدارية، ويساعد في التخطيط السليم للمستقبل.

1- رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي دار وائل للنشر، عمان -الأردن، ط1997، 4، ص18.

ثانيًا: المساهمون

يُعبر عن المساهمين كذلك بالشركاء أو الملاك أو المستثمرين، هؤلاء ترتبط مصالحهم مباشرةً بالمؤسسة، حيث أنهم يعتمدون بنتائج التحليل المالي الذي ينصب على تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي (الذاتي) أو الخارجي، والأهم من ذلك بالنسبة للمساهمين هو العائد على المال المستثمر والقيمة المضافة والمخاطر التي تتطوي عليها الاستثمارات بالمؤسسة لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ الأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في تقييم هذه الجوانب، وقد يختلف قليلاً عن المستثمر المرتقب، هذا الأخير الذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المؤسسة أم لا؟، فكل منهما (المساهم الحالي والمرتقب) يهتم بماضي المؤسسة والمواقف الحرجة التي واجهتها والأسلوب الذي اتبع في معالجتها ثم البحث بعد ذلك في النمو المتوقع في الأجل القصير والطويل وكذلك مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية الجارية بانتظام كما يهتم أصحاب المؤسسة بمدى قدرتها على توفير السيولة النقدية لدفع حصص الأرباح المستحقة لهم¹.

الفرع الثاني: الدائنون وبيوت الخبرة المالية

أولاً: الدائنون

يتم التفريق بين نوعين من الدائنين:

أ- الدائنون لأجل قصير:

وهم مجهزو المؤسسات بالأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها المؤقتة والقصيرة، ومنهم الدائنون التجاريون والمصارف، وهذه الجهات تهتم خاصة بالسيولة المالية في المؤسسة، ويركزون على التأكد من قدرتها على السداد في المدى القصير من خلال التحليل بواسطة النسب الدالة على السيولة وبالتالي إمكانية قيام المؤسسة بتسديد مبلغ القرض وفوائده في تاريخ الاستحقاق ومن اهتماماتهم أيضاً تحليل الربحية في الأجل القصير ضمناً لحقوقهم².

ب- أصحاب الديون طويلة الأجل:

ونجد منهم حملة السندات التي تصدرها المؤسسة وأصحاب القروض طويلة الأجل والبنوك المتخصصة فيركزون بالدرجة الأولى على ربحيتها وهيكلها الرأسمالي والاستخدامات الرئيسية للأموال في الحاضر والتوقعات عن هذه الأمور في المستقبل القريب والبعيد وذلك للتأكد من قدرة المؤسسة في المدى القصير والطويل على النهوض بأعباء التزاماتها الثابتة من الفوائد وسداد الأقساط أي مقدرتها

1- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع الفتيّة، الإسكندرية، مصر، ط1، 2002، ص57.

2- حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، ط1، 1998، ص46.

3- رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي، المرجع سبق ذكره، صص19-20.

على خدمة دُيونها بشكلٍ جيّدٍ وفَعَالٍ إذ أنّ الدائنين بِغَضِّ النَّظَرِ عن نوعهم يركّزون على تحليل رغبة المؤسسة في السداد وقدرتها عليه.

ثانياً: بُيُوت الخبرة المالية

تقوم بُيُوت الخبرة المالية بتحليلاتها المختلفة بمُبادرتها الخاصة أو بناءً على تكليفٍ مِنإحدى الفئات المهتمة بأمر المؤسسة سواء من داخلها أو من خارجها وتقدم خدماتها في هذه الحالات مُقابل أجورٍ تتقاضاها وتُركّز في تحليلاتها على الناحية التي ترغب فيها الجهة المشترية لتلك الخدمات¹.

الفرع الثالث: العملاء والعاملين

أولاً: العملاء

إنّ شكل البيانات والمعلومات التحليلية التي ينشرها المورد وكذلك مُنافسيه في السّوق تفيد مجموعة المتعاملين معه إذ مِنْ خلالها يستطيعون أن يعرفوا الشّروط التي يحصلون عليها وَحُدود الاختلاف في هذه الشّروط فيما بَيْنَ كافّة المتعاملين²، حيث يهتمّ العميل بالبيانات والمعلومات التي تُقدّمها مُختلف المؤسسات التي يعتمد عليها في تجهيزه وذلك بمقارنة البيانات التي ينشرها المورد بتلك التي ينشرها المنافسون حتى يتمكن من المفاضلة بَيْنَ الشّروط كما يسمح التحليل أيضاً للعميل بوضع شروطه هو بدوره لعملائه بالشكل الذي لا يضيع مصلحته، ومن جهة أخرى يهتم العميل بمتابعة المراكز المالية لمورديه خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار وانتظام تموينه بالمواد الأولية والسلع وطرق تخفيض تكلفتها.

ثانياً: العاملين

يُمكن القول بِصفةٍ عامّةٍ أنّ أهمّ الجهات ذات المصلحة المشتركة في المؤسسة هما المالكون والعاملون؛ وَمِنْ المعروف أن أحد أهم أهداف الإدارة هو إرضاء العاملين فيها، ويتم ذلك من خلال اطلاعهم على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة ووضعها النقدي ومستوى ربحيتها وكفاءة نشاطها وفعالية سياساتها وقراراتها، وغيرها من جوانب القوة والتي تعد سندا قويا لاستمرارية المؤسسة والنمو، مما يعزز من ارتباط العاملين فيها ويقلل من معدل دوران العمل³.

1- رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي، المرجع سبق ذكره، ص20.

2- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمّان-الأردن، ط1، 2000، ص55.

3- حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهجٌ علميٌ تحليليٌ في اتخاذ القرارات، المرجع سبق ذكره، ص46.

خُلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل يتبين لنا أن تقييم الأداء المالي يكتسي أهمية بالغة، كونه أداة تقدم صورة واضحة عن وضعية المؤسسة، وتساهم في الحكم على مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المخططة، من خلال تحديد مواطن القوة والضعف واقتراح الحلول المناسبة لها، فهو يساعد المسيرين على اتخاذ القرارات الرشيدة.

ومن بين أهم مؤشرات تقييم الأداء المالي يُعدّ مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA الأكثر انتشاراً واستعمالاً، وذلك كونه أداة تهدف إلى تقييم الربح الحقيقي للمؤسسة ومدى قدرتها على خلق القيمة للمساهمين، كما تعد طريقة للتحفيز إذ نجدها تدفع المسيرين لبذل مجهود نحو مؤسساتهم، ويمكن اعتبارها طريقة للتسيير من خلال قدرتها على ترشيد القرارات المتخذة من طرف المسيرين، حيث أثبتت الدراسات أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يتمتع بقدرة تفسير عالية جعلته يتفوق على مؤشرات الأداء المالي التقليدية، إلا أنه رغم ذلك يعاني من بعض السلبيات والانتقادات التي قد تؤدي إلى إضعاف فعاليته.

الفصل الثاني

الإطار النظري للقيمة الاقتصادية

المضافة وتقييم الأداء المالي

تمهيد:

من أكثر الجوانب أهمية في المؤسسة الاقتصادية نجد الأداء المالي الذي حظي في الآونة الأخيرة باهتمام العديد من الباحثين. فالأداء المالي يعبر على مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الجيد للمواد المتاحة لديها من موارد مادية ومعنوية أفضل استغلال مع تحقيق الأهداف، ومن أجل وقوف المؤسسة على نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات التي يمكن أن تواجهها، يجب القيام بعملية تقييم الأداء المالي التي تستخدم مؤشرات التحليل المالي ومؤشرات التوازن المالي ويفترض تعكس إنجاز الأهداف الاقتصادية للمؤسسة، ومؤشر القيمة الاقتصادية الذي يمثل للربح الاقتصادي. سنحاول في هذا الفصل تقديم صورة واضحة عن تقييم الأداء المالي للمؤسسة ضمن مبحثين أساسيين هما:

- المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وأساليب تقييمه.
- المبحث الثاني: تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي.

إن هدف الإدارة المالية هو العمل على تحقيق المهام الموكلة إليها تتماشى مع مصالح الأطراف الأساسية في المؤسسة، ويكون ذلك عن طريق تحقيق أداء جيد يمكنها من بلوغ الهدف الذي أنشأت من أجله، فيظل توزيع مواردها في المجال والوقت المناسب، ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم الأداء ومقاييسه وأساليب التقييم كذلك إلى الأداء المالي والعوامل المؤثرة فيه.

المطلب الأول: أداء المؤسسة الاقتصادية.

يعد الأداء مفهوم جوهري وهاما بالنسبة لمنظمات الأعمال بشكل عام، وهو يمثل القاسم المشترك لاهتمام علم الإدارة.

ويكاد أن يكون الظاهرة الشمولية لجميع فروع وحقول المعرفة الإدارية بامام الإدارة الاستراتيجية، كما أنه يعد عنصرا محوريا لجميع فروع وحقول المعرفة الإدارية، فضلا عن كونه البعد الأكثر أهمية لمختلف منظمات الأعمال والذي يتمحور حوله وجود المنظمة من عدمه.⁽¹⁾

الفرع الأول: تعريف الأداء

نشير إلى أن الأداء لغة يقابل اللفظة اللاتينية performer التي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، والتي اشتقت منها اللفظة الإنجليزية performance التي تعني إنجاز العمل أو الكيفية التي يبلغ بها التنظيم أهدافه.⁽²⁾

يعبر الأداء عن نشاط شمولي مستمر يعكس قدرة المؤسسة على استغلال إمكانيات وفق أسس ومعايير معينة تضعها بناءً على أهدافها طويلة الأجل.⁽³⁾

حيث أن الأداء هو النتائج المتحققة نتيجة تفاعلا لعوامل الداخلية-على اختلاف أنواعها والتأثيرات الخارجية واستغلالها من قبل المنظمة في تحقيق أهدافها.

ووضح: الأداء محصلة قدرة المنظمة في استغلال مواردها وتوجيهها نحو تحقيق الأهداف المنشودة، فالأداء هو انعكاس لكيفية استخدام المنظمة لمواردها المادية والبشرية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها.⁽⁴⁾

(1) - طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبغي إدريس، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، ط 1، دار وائل للنشر، الأردن، ص 37.

(2) - عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة بيسكة، 2001، ص 86.

(3) - إبراهيم عبد العليم عباده، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، ط 1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 160.

(4) - طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبغي إدريس، مرجع سبق ذكره، ص 38.

أما من منطلق المعالجة الشمولية للمؤسسة يربط الباحثون الأداء بمدى بلوغ هذه الأخيرة أهدافها أحيانا وأحيانا أخرى بمدى الاقتصاد في استخدام مواردها المتميزة بالندرة النسبية وبعبارة أخرى يستخدم للتعبير عن مستويات الكفاءة والفعالية التي تحققها المؤسسة.⁽¹⁾

الفرع الثاني: أنواع الأداء

هناك عدة تقسيمات للأداء وذلك حسب معايير تصنف اعتياديا ضمن أربعة أشكال: معيار الشمولية، ومعيار مصدر الأداء، معيار وظيفي، معيار الطبيعة.

أولاً: حسب معيار الشمولية: ويقسم الأداء كالتالي⁽²⁾:

أ- أداء كلي:

وهو الذي يتجسد بالإنجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف أو الأنظمة الفرعية للمؤسسة في تحقيقها، ولا يمكن نسب إنجازها إلى أي عنصر دون مساهمة باقي العناصر، وفي إطار هذا النوع من الأداء يمكن الحديث عن مدى وكيفيات بلوغ المؤسسة أهدافها الشاملة كالاتمرارية، الشمولية، الأرباح، النمو...

ب- أداء جزئي:

وهو الذي يتحقق على مستوى الأنظمة الفرعية للمؤسسة وينقسم بدوره إلى عدة أنواع تختلف باختلاف المعيار المعتمد لتقسيم عناصر المؤسسة، حيث يمكن أن ينقسم حسب المعيار الوظيفي إلى: أداء وظيفية المالية، أداء وظيفية التمويل، أداء وظيفية الأفراد، أداء وظيفية الإنتاج، أداء وظيفية التسويق.

ثانياً: حسب معيار المصدر⁽³⁾:

وفقاً لهذا المعيار يقسم أداء المؤسسة إلى أداء ذاتي (داخلي) وأداء خارجي.

أ- الأداء الداخلي:

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

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

(1) - عبد الملوك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص 21.

(2) - عبد الملوك مزهودة، نفس المرجع، ص 81.

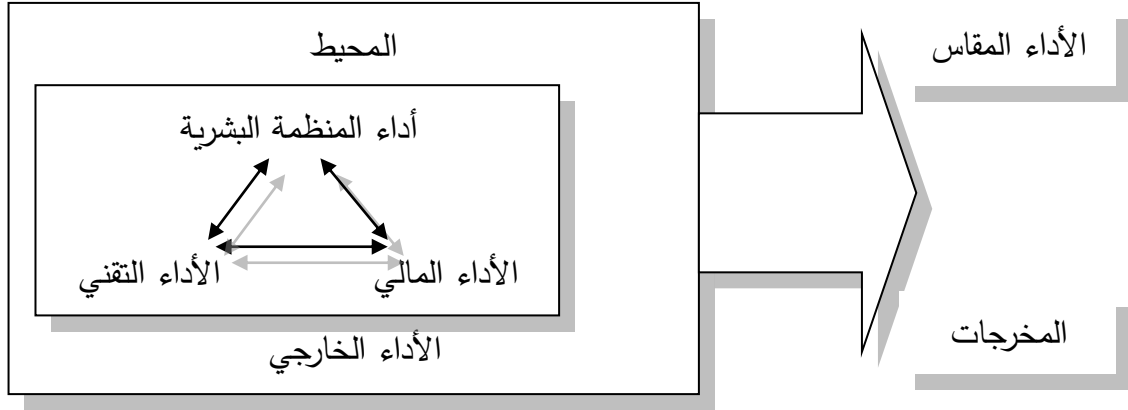
(3) - عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل ببسكرة (2000-2002)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2002، ص 17-18.

ب-الأداء الخارجي:

وهو الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة، فهنا المؤسسة لا تتسبب في إحداثه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يولده، وهذا النوع بصفة عامة يظهر في النتائج الجيدة التي تتحصل عليها كارتفاع رقم الأعمال سعر البيع أو خروج أحد المنافسين.

يمكننا توضيح هذين النوعين من خلال الشكل التالي:

شكل 02: الأداء بنوعيه الداخلي والخارجي.



المصدر: Bernanrd Mastory, contrôle de gestion social, librairie vuilert, 1999, p237.

ثالثاً: حسب معيار الطبيعة:⁽¹⁾

تبعاً لهذا المعيار الذي من خلاله تقسم المؤسسة أهدافها إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسية... يمكن تصنيف الأداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي، أداء تكنولوجي، أداء سياسي.

أ. الأداء الاقتصادي:

يعتبر الأداء الاقتصادي المهمة الأساسية التي تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى بلوغها ويتمثل في الفوائد الاقتصادية التي تجنّبها المؤسسة من وراء تعظيم نواتجها (الإنتاج، الربح، القيمة المضافة، رقم الأعمال، حصة السوق، المردودية...) وتدنية استخدام مواردها (رأس المال، العمل، المواد الأولية، التكنولوجيا...).

ب. الأداء الاجتماعي:

في حقيقة الأمر، الأهداف الاجتماعية التي ترسمها المؤسسة أثناء عملية التخطيط كانت قبل ذلك قيوداً أو شروطاً فرضها عليها أفراد المؤسسة أولاً، وأفراد المجتمع الخارجي ثانياً، وتحقيق هذه الأهداف يجب أن يتزامن مع تحقيق الأهداف الأخرى وخاصة منها الاقتصادية كما يقول أحد الباحثين «الاجتماع مشروط بالاقتصاد» وفي بعض الحالات لا يتحقق الأداء الاقتصادي إلا بتحقيق الأداء الاجتماعي».

⁽¹⁾—عادل عشي، مرجع نفسه، ص22.

ت. الأداء التكنولوجي:

يكون للمؤسسة أداء تكنولوجي عندما تكون قد حددت أثناء عملية التخطيط أهدافا تكنولوجية كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين، وفي أغلب الأحيان تكون الأهداف التكنولوجية التي ترسمها المؤسسة أهدافا استراتيجية نظرا لأهمية التكنولوجيا.

ث. الأداء السياسي:

يتجسد الأداء السياسي في بلوغ المؤسسة أهدافها السياسية. ويمكن للمؤسسة أن تتحصل على مزايا من خلال تحقيق أهدافها السياسية التي تعتبر كوسائل لتحقيق أهدافها الأخرى. والأمثلة في هذا المجال عديدة والمثال التالي يوضح أهمية الأهداف السياسية لبعض المؤسسات: تمويل العملات الانتخابية من أجل إيصال أشخاص معينين إلى الحكم أو مناصب سامية لاستغلالهم في ما بعد لصالح المؤسسة.

رابعاً: حسب المعيار الوظيفي:⁽¹⁾

يمكن تقييم الأداء حسب الوظائف التي تمارسها المنظمة والتي يمكن حصرها في: الوظيفة الإنتاجية، والوظيفة الخاصة بالأفراد، ووظيفة التمويل، ووظيفة العلاقات العامة.

أ. أداء الوظيفة المالية:

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

فقد يحدث أن تلجأ بعض المؤسسات العمومية إلى زيادة رسوم الخدمة أو ثمنها العام، ولكن ذلك لا يعني أنها تحاول زيادة ثروتها، فهي أن حققت فائضا فليس لتعظيم الربح وإنما لتوفير موارد تساعد على توسيع دائرة نشاطها العام وتحسين جودة خدماتها لتحقيق المصلحة العامة لجمهور المنفعين من خدماتها. وهنا كبعض الخدمات تتولى تقديمها المؤسسات العمومية من أجل تحقيق أهداف اجتماعية مثل: خدمات التعليم، الرعاية الصحية للسكان، وتعبيد الطرق، ولعدم وجود قوانين واضحة تمنح الصلاحية أو القدرة للقطاع الخاص للقيام بها، تقوم الدولة بتقديمها بالمجان أو بسعر أقل من سعر السوق.

ب. أداء وظائف الإنتاج:

يتحقق أداء هذه الوظيفة عندما تتمكن المؤسسة من تحقيق معدلات مرتفعة للإنتاجية، مع مراعاة مستوى معين من الجودة وفي حدود الإمكانيات المتاحة. فحجم ونوعية الإنتاج السلعي أو الخدماتي تعتبر من المؤشرات الهامة التي تبين مستوى الأداء في المؤسسة العمومية وقد وجدت هذه المؤسسات لتقديم خدمات محددة وإشباع حاجات مجتمعية عامة أو إنتاج سلع محددة لتحقيق مصلحة

(1) - محمد زرنوح، الأداء في المنظمة، مجلة سوسولوجيا، المجلد 1، العدد 3، الجزائر، 2017، ص35.

عامة، فتوفر الخدمات بالمستوى الكافي وبالجودة المطلوبة هي انعكاس لمدى نجاح المؤسسات العمومية وقدرتها على تحمل المسؤوليات الملقاة على عاتقها.

ت. أداء وظيفة التسويق:

ويتمثل بشكل عام في تعريف المتعامل بالخدمة وتسهيل لقاء المنتج به بهدف إنتاج وتقديم الخدمة أو الحصول عليها. ونجد اليوم أن المنظمات الخدمية سواء كانت تهدف إلى الربح أو لا تعطي اهتماما كبيرا لوظيفة التسويق. فقد بدأ العديد منها مثل المستشفيات العامة أو المنظمات التعليمية تؤمن بأهمية التسويق لتحقيق الإقبال على خدماتها وتحقيق الاقتناع والرضا عن هذه الخدمات. هذا النوع من التسويق الذي أصبح يعرف باسم "التسويق الاجتماعي" لأن هذه المؤسسات تقوم بصفة عامة بتسويق خدمات اجتماعية كما بدأت في استخدام الإعلان المؤسساتي لتعريف الجمهور بخدماتها وأسعارها.

ث. أداء وظيفة الأفراد:

تعتبر الموارد البشرية ذات أهمية كبيرة بالنسبة للمنظمة فتحسن مردوديتها بتحسين قدرة وكفاءة الموارد البشرية. ويتمثل أداء هذه الوظيفة في الجهود التي يبذلها كل من يعمل بالمنظمة من منظمين ومديرين، مهندسين وغيرهم، ويقاس أداء الأفراد عادة باستخدام معايير عديدة منها:

- كمية الإنتاج والجودة.
- الخدمات المقدمة للعملاء.
- المعرفة الجيدة للعمليات والاستعداد للتطور.
- معالجة شكاوى العملاء.
- المواظبة على العمل ويستخدم عادة معدل التغيب كمؤشر للتعبير عنه.
- التعاون مع الزملاء.

الفرع الثالث: مفهوم قياس وتقييم الأداء

استعملت كلمتي القياس والتقييم في عملية الرقابة بمفهوم واحد ولكنهما تحملا معنيين مختلفين.

أولاً: قياس الأداء

إن قياس الأداء يشجع على التوجه بشكل بناء نحو حل المشاكل. حيث أن القياس يوفر بيانات حقيقية ملموسة يمكن الاستناد إليها في اتخاذ قرارات سليمة حول عمليات المنظمة. ويعرف قياس الأداء على أنه «المراقبة المستمرة لإنجازات برامج المنظمة وتوثيقها، ولاسيما مراقبة وتوثيق جوانب سير التقدم نحو تحقيق غايات موضوعة مسبقاً»⁽¹⁾.

(1) - طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

يمكن القياس من تركيز الاهتمام على ما يجب إنجازه ويحفز المنظمات على توفير الوقت والموارد والطاقات اللازمة لتحقيق الأهداف. كما أن القياس يوفر التغذية العكسية حول مجريات سير التقدم نحو الأهداف. وإذا ما كانت النتائج تختلف عن الأهداف، يكون بمقدور المنظمة أن تعمل على تحليل الفجوات الموجودة في الأداء وإجراء التعديلات التي تعيدها إلى مسارها المنشود.⁽¹⁾

ثانياً: مقاييس الأداء :

أ-مقاييس المدخلات: وتستخدم هذه المقاييس لفهم الموارد البشرية، والمالية التي تستخدم لفرض الوصول إلى المخرجات والنتائج المطلوبة.

ب-مقاييس العمليات: تستخدم لفهم الخطوات المباشرة في إنتاج المنتج أو الخدمة. ففي مجال التدريب مثلاً، يمكن أن يكون مقياس العملية هو عدد الدورات التدريبية المنجزة حسب الجدول الموضوع لها.

ج-مقاييس المحصلات: تستخدم لتقييم النتائج المتوقعة أو المرغوبة أو الفعلية، فعل سبيل المثال أن نتيجة التدريب حول السلامة يمكن أن تكون بمثابة التحسين في أداء السلامة وذلك بتقليل عدد الإصابات والأمراض بين العاملين.

د-مقاييس التأثير: وتستخدم لقياس الآثار المباشرة أو غير المباشرة التي تنشأ عن تحقيق غايات البرنامج، وعلى سبيل المثال مقارنة نتائج البرامج الفعلية مع تقديرات النتائج التي تحصل في حال عدم تطبيق البرنامج.

هـ-مقاييس النتائج: وهذه المقاييس تقيس الأداء بعد ظهور الحقيقة، مثل مقاييس الإصابات والأمراض الواقعة.

و-مقاييس الأسباب: وهذه المقاييس تتنبأ بالأداء المستقبلي، مثل مقاييس التكلفة التقديرية على أساس جملة من العوامل ذات العلاقة.

ز-المقاييس السلوكية: وهذه المقاييس تقيس الثقافة الأساسية للأفراد والمنظمة التي يجري قياسها، مثل تنفيذ برنامج السلامة أو استبانة رضا العاملين.⁽²⁾

كما يؤكد أن هنا خمسة تصنيفات لمقاييس الأداء وهي: الكفاءة، والفاعلية، والجودة، والوقت المحدد، والإنتاجية.

(1) - طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص71.

(2) -كامل أحمد أبو ماضي، بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم لأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع، فلسطين، 2018، ص.ص 22-23.

جدول رقم 01: تصنيفات مقاييس الأداء

المقياس	يقيس	التعبير عنه بالوحدات
الكفاءة	قدرة المنظمة على أداء المهام.	المدخلات الفعلية إزاء المدخلات المخططة.
الفاعلية	قدرة المنظمة على التخطيط لمخرجات عملياتها	المخرجات الفعلية إزاء المخرجات المخططة.
الجودة	مسألة إنجاز وحدة العمل بشكل صحيح، وأن معايير الصحة هنا تحدد حسب احتياجات العملاء.	عدد الوحدات المنتجة بشكل صحيح إزاء إجمالي عدد الوحدات المنتجة.
التوقيت	مسألة إنجاز وحدة العمل في الوقت المحدد وأن معايير التوقيت تحدد حسب احتياجات العملاء.	عدد الوحدات المنتجة في الوقت المحدد إزاء إجمالي عدد الوحدات المنتجة.
الإنتاجية	حجم الموارد التي تستخدم لإنتاج وحدة عمل.	المخرجات إزاء المدخلات.

المصدر: طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبحي إدريس، مرجع سبق ذكره، ص

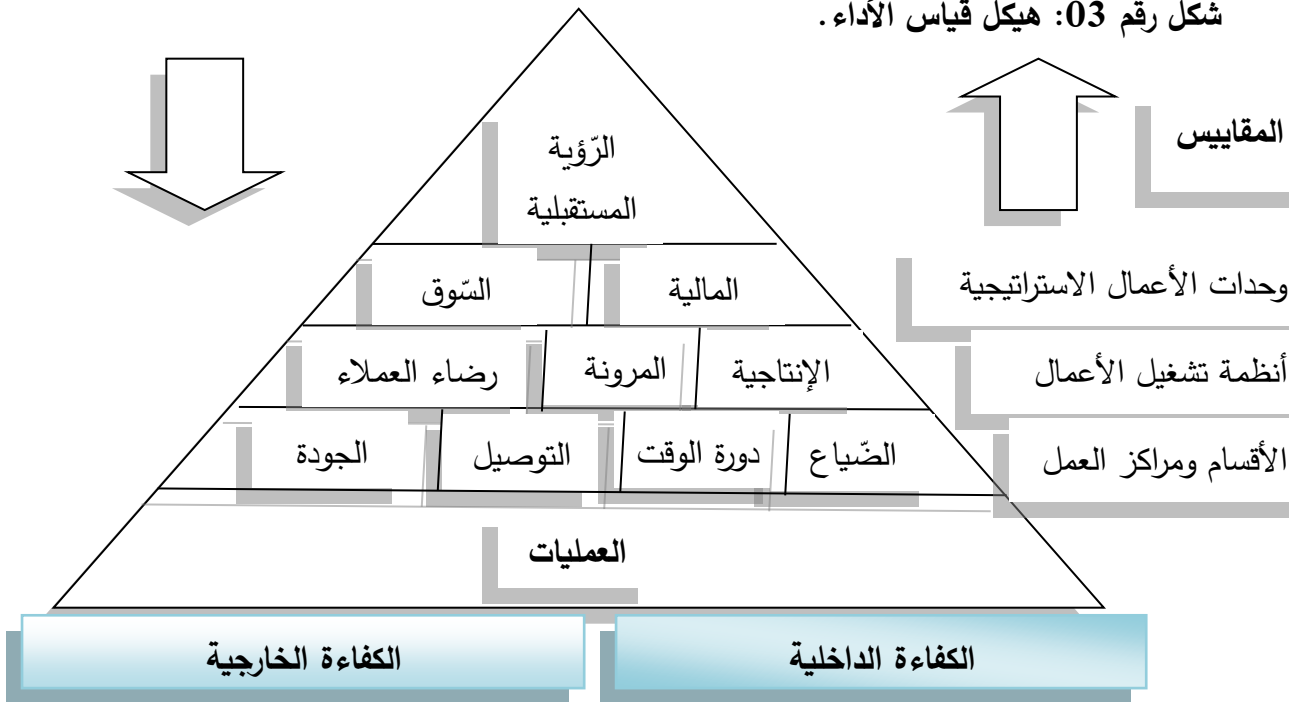
78.

كما يمكن تصنيف معظم مقاييس الأداء ضمن واحد من التصنيفات الستة العامة التالية، غير أن بعض المنظمات يمكن أن تطور تصنيفاتها الخاصة حسب ما يلائم عملياتها اعتماداً على رسالة المنظمة:

1. مقاييس الفاعلية: مستوى تحقيق الأهداف.
2. مقاييس الكفاءة: حسن استخدام الموارد.
3. مقاييس الجودة: هي مستوى تلبية المنتج أو الخدمة لمتطلبات وتوقعات العملاء.
4. مقاييس التوقيت: وهي تقيس مدى إنجاز العمل بشكل صحيح وفي الوقت المحدد له، حيث لا بد من وضع معايير خاصة لضبط توقيتات الأعمال، وعادة ما تستند مثل هذه المعايير على متطلبات العملاء.
5. مقاييس الإنتاجية: وهي القيمة المضافة من قبل العملية مقسومة على قيمة العمل ورأس المال المستهلك.
6. مقاييس السلامة: مدى الالتزام بالمعايير الصحية العامة وإجراءات السلامة في العمل.⁽¹⁾

(1) -كامل أحمد أبو ماضي، مرجع سبق ذكره، ص24-25.

شكل رقم 03: هيكل قياس الأداء.



المصدر: طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبح يادريس، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، ص 68.

ثالثاً: تقييم الأداء.

أ-تعريف تقييم الأداء لغة: ورد في قاموس تعريف التقييم (قيم الشيء) أي أعطاه القيمة التي يستحقها (وقوم الشيء) أي جعله مستقيماً.

ب- تعريف تقييم الأداء اصطلاحاً: نظام رسمي مصمم من أجل قياس وتقسيم أداء وسلوك الأفراد أثناء العمل، وذلك عن طريق الملاحظة المستمرة والمنظمة لهذا الأداء والسلوك ونتائجهما، وخلال فترات زمنية محددة ومعروفة، يجرى في نهاية الملاحظة تقدير جهد ونشاط وسلوك وبالتالي كفاءة كل فرد على حدة، وبشكل موضوعي دون تحين، لتجري في النهاية مكافأة الفرد بقدر ما يعمل وينتج ولتحديد نقاط الضعف في أدائه للعمل على تفاديها مستقبلاً، وتمكينه من أداء عمله بفعالية أكبر وذلك من أجل مصلحته ومصلحة المؤسسة التي يعمل بها والمجتمع عامة.

ويقدم التقييم لفرض معالجة جوانب الضعف وتدعيم وتعزيز جوانب القوة.⁽¹⁾

وردت الكثير من التعاريف التي تنظر إلى عملية تقييم الأداء على أنها "تعبّر عن تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، وهي تهتم أولاً بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة مقدماً وثانياً بقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية"، أو هي عبارة عن "قياس الأداء الفعلي ومقارنة النتائج

(1) - عبد الله حسن عواد، إدارة وتقييم الأداء، الجنادرية للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص 9-10.

المطلوب تحقيقها، أو الممكن الوصول إليها حتى تكون صورة حية لما حدث ويحدث فعلا، ومدى النجاح في تحقيق الأهداف وتنفيذ الخطط المصنوعة بما يكفل اتخاذ الإجراءات الملائمة لتحسين الأداء".

وبعبارة أكثر صراحة يرى البعض "أن تقييم الأداء هو عملية اتخاذ قرارات بناء على معلومات لإعادة توجيه مسارات الأنشطة، بالمشروع (المؤسسة) بما يحقق أهدافا محددة من قبل "وفي الحقيقة لا يمكن اعتبار تقييم الأداء فيحد ذاته عملية اتخاذ قرار وإنما هو بما يضمنه من قاعدة معلوماتية يعتبر عملية مساعدة فقط.⁽¹⁾

رابعا: أساليب تقييم الأداء : ويتمثل في:

أ. أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة:

يمثل هذا الأسلوب مقياس مركب من مؤشرات الأداء المالي وهو يزود المؤسسة بمعلومات مفيدة عن قيمة العمليات لأكثر المقاييس المحاسبية للأداء مثل (الربح المحاسبي، العائد على رأس المال)، ومعظم المؤسسات تستخدم معايير مختلفة للتعبير عن الأهداف المالية، فمثلا الخطط الاستراتيجية يتم التعبير عنها بواسطة النمو في الأرباح وحصة السوق، بينما المنتجات وخطوط الإنتاج داخل العمل يتم التعبير عن أدائها المالي بهوامش الأرباح أو تدفقاتها النقدية، في حين نجد أن وحدات الأعمال يتم تقييمها بواسطة العائد على رأس المال أو بالمقارنة بمستوى الربح المتوقع في الموازنة.

النتيجة الحتمية لعدم الاتساق في القياسات والأهداف والمفاهيم غالبا ما تكون التفكك في التخطيط والاستراتيجية والقرارات، ولكن "القيمة الاقتصادية المضافة" تجنبنا مثل هذا التفكك والتشويش باستخدام معيار مالي واحد يربط بين جميع أنواع القرارات ويجعلها مركزة على شيء واحد يتمثل في تحسين "القيمة الاقتصادية المضافة".⁽²⁾

ب. مراقبة الموازنات أداة لتقييم أداء المؤسسات:

استخدمت الموازنة كأداة للرقابة لأول مرة سنة 1912، فهي كما أشرنا سابقا نقطة النهاية لعملية التخطيط ونقطة البداية لعملية الرقابة، إن منطق مراقبة الموازنات يتمثل في حساب الانحرافات بين الأهداف والتحقيقات، البحث عن أسباب هذه الانحرافات (الحجم، المنهج، المردودية أو الأسعار) والمسؤولين عنها سواء (الأشخاص أو الأقسام). وهذا يسمح بمعرفة مدى التقدم في تحقيق الأهداف، والتصرف في الوقت المناسب تجاه الأحداث غير المرغوب فيها، وكذلك تقييم الأداء وتحسين قواعد التنبؤ وجودة الاختيارات الاستراتيجية.

(1) - عبد المليك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص 95.

(2) - عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية، دراسة مقارنة بين: ملبنة الحضنة بالمسيلة وملبنة التل بسطيف، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011، ص 16.

ترتبط هذه الأداة ارتباطاً كبيراً بمحاسبة التكاليف لأنها تستعمل أسلوباً لتحليل عند المقارنة. ونظراً لكثرة الانحرافات وصعوبة حسابها، وكذا تضيق الوقت الكثير في حسابات قد لا تعود بالفائدة على المؤسسة، تم تطوير 1950 أسلوب التسيير بالاستثناء الذي سمح بمضاعفة قدرة الرقابة في المؤسسات وكان من أحد الشروط التي سمحت بتطوير الشركات المتعددة الجنسيات الأمريكية في ذلك العهد.⁽¹⁾

ح. أسلوب لوحة القيادة⁽²⁾ :

لوحة القيادة هي أداة مرنة تسمح بعرض، بشكل سريع وبسيط وديناميكي، لمجموعة من مؤشرات الأداء المنتقاة من طرف المؤسسة على أساس أهدافها، فهي إذن وسيلة لتجميع المعلومات المهمة التي يحتاجها المسير لاتخاذ القرار المناسب، وعادة ما تقارن لوحة قيادة التسيير بلوحة قيادة السيارة هذا الأخير يعطينا من خلال نظرة خاطفة كل المعلومات اللازمة عن تشغيل السيارة ويقودنا في الاتجاه الصحيح، وتعرف أيضاً بأنها "وسيلة قياس الأداء الضرورية لاتخاذ القرار من كل أعوان المؤسسة".

ولوحة القيادة هي عبارة عن مجموعة مؤشرات ومعلومات أساسية تسمح بتقديم نظرة شاملة واكتشاف الضغوطات واتخاذ قرارات توجيهية لعملية التسيير بفرض تحقيق الأهداف المسطرة كما يسمح أيضاً بإعطاء لغة مشتركة لمختلف أعضاء المؤسسة.

خ. أسلوب أصحاب المصالح:

على الإدارة العليا للمؤسسات أن تضع واحداً أو أكثر من مقاييس الأداء لكل مجموعة من أصحاب المصالح في المؤسسة والتي يجب أن تقابل أهدافهم فيها، فالطبيعة المتشابهة لأهداف المؤسسات وحاجات الأطراف المرتبطة بها تتسحب على طبيعة مجالات الأداء التي تغطي تلك الأهداف المتشابهة، وتفرض على المؤسسات تحقيق الحد الأدنى من التنسيق والتلاؤم بين تلك الأهداف.

يجب أن تكون نتائج قياس وتقييم الأداء تشمل جميع الأصعدة ومتجاوبة بالشكل الذي يدعم الأداء الكلي للمؤسسة، ويبرز أهمية الأطراف ذات المصلحة كأهداف يجب أن توضع لها مقاييس أداء رئيسية.

فصاحب المصلحة هو كل طرف داخلياً وخارجياً عن المؤسسة ومسؤول عن الإدارة الجيدة لهذه المؤسسة، ونظرية أصحاب المصالح تعتبر المؤسسة نتاج لعلاقات مختلفة بين مجموعة من أصحاب المصالح ليسوا فقط المساهمين، وإنما كل المهتمين بنشاطات وقرارات المؤسسة ويمكن التمييز بين

⁽¹⁾ -نعيمه يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص 232.

⁽²⁾ -عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص 15.

النوع الأول من أصحاب المصالح والذين لهم علاقة مباشرة بالنشاط الاقتصادي ولهم عقد ظاهر مع الشركة: المساهمون، المصارف، العاملون، الزبائن، الموردون.

والنوع الثاني من أصحاب المصالح (أصحاب المصلحة من الدرجة الثانية) أي الثانوي ينهم الذين لهم علاقة سواء طوعية أو لا مع المؤسسة في إطار غير تعاقدية كمؤسسات حماية البيئة.⁽¹⁾

هم مجموعة من الأفراد والجماعات التي لديهم علاقات تفاعلية متباينة وترتبطهم مع المؤسسة مصلحة مشتركة.⁽²⁾

⁽¹⁾ -محاد عريوة، مرجع سبق ذكره، ص12-13.

⁽²⁾ -سعد العنزي، محاولة جادة لتأطير نظرية أصحاب المصالح في دراسات إدارة الأعمال، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد13، العدد48، جامعة بغداد، 2007، ص2.

جدول رقم 02: يمثل فئة أصحاب المصالح والحقوق.

فئة أصحاب المصالح والحقوق	قياسات الأداء على المدى القريب	قياسات الأداء على المدى البعيد
المستهلكون	- مبيعات (القيمة والحجم) - المستهلكون الجدد - عدد احتياجات المستهلكين الجدد التي تم إشباعها	- النمو في المبيعات - معدل دوران المستهلكين - المقدرة على السيطرة على الأسعار
الموردون	- كلفة الموارد الأولية - زمن التسليم - المخزون - توفير المواد الأولية	- معدلات النمو في كل من: - كلفة الموارد الأولية - زمن التسليم - المخزون - أفكار الموردون الجديدة
المجتمع المالي (المساهمون)	- العائد على السهم - القيمة سوقية للسهم - العائد على حق الملكية	- القدرة على إقناع سوق الأوراق المالية بالاستراتيجية المتبعة. - النمو في العائد على حق الملكية.
المتعاملون	- عدد الاقتراحات - الإنتاجية-عدد الشكاوى	- عدد الترقيات من الداخل - معدل الدوران
الجهات التشريعية	- عدد التشريعات الجديدة التي تؤثر على المؤسسة - العلاقات مع الأعضاء والطاقم	- عدد القوانين الجديدة التي تؤثر على الصناعة. - مستوى التعاون في المواجهات التنافسية.
جمعيات حماية المستهلك	- عدد الاجتماعات - عدد المواجهات الغير الودية - عدد مرات تكوين الائتلافات - عدد القضايا المرفوعة.	- عدد مرات التغيير في السياسات نتيجة ضغوط الجمعيات. - عدد مرات المطالبة بالمساعدة من قبل الجمعيات.
المدافعون عن البيئة	- عدد اللقاءات - عدد المواجهات غير الودية. - عدد مرات تكوين الائتلافات - عدد الشكاوى لدى الجهات المختصة. - عدد القضايا المرفوعة.	- عدد المطالبات بالمساعدة من قبل المدافعين عن البيئة.

المصدر: عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص14.

د. أسلوب بطاقة الأداء المتوازن:

تعرف بطاقة الأداء المتوازن بأنها "وسيلة لترجمة الرسالة والرؤية والاستراتيجية أي أهداف ومؤشرات إنجاز عبر المستويات التنظيمية والإدارية والأقسام المختلفة، كما أنها وسيلة لتزويد منفذ القرارات بمعلومات عن الانجاز الفعلي والحقيقي،" كما تعرف أيضا بأنها "نظام لقياس أداء المؤسسات وترجمة رؤيتها الاستراتيجية وتتضمن مجموعة من المقاييس المالية وغير المالية التي تتلاءم مع أهداف واستراتيجية المؤسسة".

وبالتالي فإن بطاقة الأداء المتوازن هي عبارة نظام يشمل جوانب متعددة وتتضمن مجموعة من المقاييس المالية وغير المالية التي تعطي للإدارة العليا نظرة متكاملة عن الأداء الكلي للمؤسسة وتساعد على ترجمة رسالة واستراتيجية المؤسسة إلى أهداف محددة.⁽¹⁾

تقود بطاقة الأداء المتوازن على أربعة أبعاد رئيسية تجمع مقاييس الأداء المالية وغير المالية وهو كما يلي:

1. **البعد المالي:** يعتبر البعد المالي هو البعد الأول في بطاقة الأداء المتوازن لقياس الأداء الاستراتيجي، وتمثل نتائج هذا البعد مقاييس موجهة لتحقيق الأهداف، والوقوف على مستوى الأرباح المتحققة لاستراتيجية المؤسسة، والعمل على تخفيض مستوى التكاليف مقارنة بمستوى التكاليف في مؤسسة أخرى وبشكل نسبي إلى جانب هدف النمو الذي يعد أحد المساهمات والمبادرات الاستراتيجية الأساسية، ويركز البعد المالي على حجم العائد وتخفيض التكاليف والقيمة الاقتصادية المضافة، ونمو الإيرادات المتولدة من أنشطة التشغيل.⁽²⁾
2. **بعد الزبائن:** ويشمل هذا البعد أهدافا تتعلق بإرضاء الزبائن مثل تحقيق رغباتهم عن طريق منتجات أو خدمات جديدة تقدم لهم، كذلك الاستجابة لشكاوى الزبائن، وتحسين الخدمة المقدمة لهم، أو الأسلوب التي تقدم لهم به، ومما لا شك فيه فإن المؤسسة التي لا تتابع طلبات الزبائن، واقتراحاتهم، وشكاوهم هي مهددة بذهاب هؤلاء الزبائن إلى مؤسسات أخرى.
3. **بعد العمليات الداخلية:** ويقصد بهذا البعد جميع الأنشطة، والفعاليات الداخلية الحيوية التي تتميز بها المؤسسة عن غيرها من المؤسسات التي من خلالها يتم مقابلة حاجات الزبائن، وغايات وأهداف أصحاب المصالح مع هذه المؤسسة.
4. **ويفترض أن ينبثق من بعد العمليات الداخلية ما يكون له الأثر المباشر على رضا المواطن، كما تحدد بطاقة الأداء المتوازن العمليات الجديدة التي من الضروري أن تتفوق فيها المؤسسة.**

⁽¹⁾—Abdelkarim ELMOUMEN, Abdelkader MOUSSA, Abdelhamid MESSAOUDI, The importance of balanced scorecard in assessing the general performance of Companies, A Case study, Journal of Economic Growth and Entrepreneurship JEJE, Vol4, University of Adrar, 2021, P173.

⁽²⁾—ساجد الفراء وآخرون، قياس أداء مؤسسات القطاع في قطاع غزة باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 25، العدد 1، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2017، ص6.

5. **بعد النمو والتعليم:** تعمل المؤسسة من خلال هذا البعد على تطوير منتجات وخدمات جديدة، كما تعمل على تعلم وابتكار تكنولوجيا متقدمة، وتطبيق سياسات إدارية حديثة. كما يمكن أن يشمل هذا البعد أهدافاً أخرى مثل تطبيق أسلوب إداري جديد، وتعلم تكنولوجيا جديدة، وتطوير الخدمات المقدمة للجمهور، إضافة لتقديم الحوافز الكافية للموظفين من أجل دعم روح الإبداع والتطوير والابتكار.

6. **بعد المؤسسة الاجتماعية:** وهي بعد خامس يمكن إضافته للأبعاد التي يتم تقييم أداء المؤسسات على أساسها، نظراً لأهمية هذا البعد وتأثيره المباشر على أداء المؤسسة. وقد كثر الحديث عنها في الآونة الأخيرة، فهي إحدى الأبعاد التي تدعم المصلحة العامة، وهي تمثل الإحساس والشعور بالالتزام نحو مساعدة المجتمع الخارجي، ولذلك وجد الباحث أنه من الضروري إضافته كبعد خامس من أبعاد بطاقة الأداء المتوازن، وسيعتمد الباحث على نموذج كارولو الذي يعتبر أن المسؤولية الاجتماعية تتكون من المسؤولية الاقتصادية، والمسؤولية القانونية، والمسؤولية الأخلاقية، والمسؤولية الإنسانية أو التطوعية.⁽¹⁾

(1) -كامل أحمد إبراهيم أبو ماضي، قياس أداء مؤسسات القطاع العام في قطاع غزة باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة الجنان، لبنان، 2015، ص 29.

الجدول رقم 03: يمثل المؤشرات الأساسية لبطاقة الأداء المتوازن.

الأهداف	المؤشرات	الأداء المستهدفة	الأداء الفعلي
1-المحور المالي خلق قيمة للمساهمين	نتيجة الاستغلال، نمو رقم الأعمال، رقم الأعمال للمنتجات الجديدة، معدل الهامش الإجمالي، القيمة المضافة الاقتصادية، معدل العائد على الاستثمار.		
2-محور الزبائن زيادة حصة السوق ورضا الزبائن	حصة السوق، رضا الزبون، معدل الوفاء للزبائن الوقت الضروري لتنفيذ طلبية الزبون، عدد الزبائن الجدد.		
3-محور العمليات الداخلية	*عملية الإبداع: عدد المنتجات الجديدة، آجال تطوير منتجات جديدة، عدد الرخص المودعة. *العمليات: معدل مردودية الإنتاج، معدل المعيب، آجال تسليم المنتج للزبائن، معدل الانضباط في التسليم، الأجل المتوسط لتصنيع الطلبية، مدة الفترات عدم النشاط. * قسم ما بعد البيع: مدة تعويض أو تصليح المنتجات المعيبة، ساعات تكوين الزبائن حول استعمال المنتج.		
4-محور التعلم والنمو	مؤشرات الرضا لدى العمال، معدل دوران العمال (عدد المغادرين)، توفر نظام المعلومات، معدل الاقتراحات التي قدمها العمال والتي لاقت متابعة، معدل الأجور المحتوية على مكافآت، معدل العمال المكونين.		

المصدر: نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص 269.

المطلب الثاني: ماهية الأداء المالي.

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الأعمال ويعد وصف الوضع المنشأة الآن، بحيث يعكس فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة ويعكس أيضا قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية المتاحة ويعكس أيضا قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة.⁽¹⁾

(1) - عبد الفتاح سعيد السرفاوي، عادل عيسى حسان، التعليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة في فلسطين، دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 4، العدد 2، فلسطين، 2009، ص151.

الفرع الأول: تعريف الأداء المالي وخصائصه

يعد الأداء المالي المجال المحدد لمدى نجاح المنظمات حيث يشير بأن الأداء المالي المتفوق يتيح للمنظمة الموارد المالية اللازمة لاقتناص فرص الاستثمار المختلفة، ويساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح والحقوق، وتحقيق أهدافهم.⁽¹⁾

يمكن وصف الأداء المالي بأنه: "مقياس يكشف عن موقف المنظمة، وأنه يساعد في معرفة مدى تحسين المنظمة بشكل جيد من حيث ربحيتها نتيجة لتقديم خدماتها".⁽²⁾

وقد عرف الأداء المالي "بأنه قدرة وكفاءة الشركة على إدارة نشاطاتها في مختلف جوانبها الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية... الخ، خلال فترة زمنية محددة ومهارتها في تحويل المدخلات إلى مخرجات بالنوعية والكمية المطلوبة".⁽³⁾

ويعرف كلمن "Miller" و "Bromily" الأداء المالي على أنه انعكاس للكيفية التي من خلالها تستخدم المؤسسة الموارد المالية والبشرية، والتي تستغلها بكفاءة وفعالية من أجل تحقيق الأهداف.⁽⁴⁾ أما الباحث السعيد فرحات جمعه فيرى أن الأداء المالي هو "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية، ويعني أيضا تحويل كم هائل من البيانات المالية إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار".⁽⁵⁾

من منطلق الشمولية فالأداء المالي مقياس يكشف عن موقف المؤسسة، ومدى نجاحها ومهارتها في تحويل المدخلات إلى مخرجات، كذلك كفاءتها في استغلال الموارد والفعالية في تحقيق الأهداف وخلق القيمة.

الفرع الثاني: خصائص الأداء المالي

وعليه فالأداء المالي يتسم بـ:⁽⁶⁾

- الأداء المالي يعطي صورة واضحة على الوضع المالي القائم في المؤسسة الاقتصادية.

(1) - طاهر محسن منصور الغالي، وائل معمد صبيعي إدريس، مرجع سبق ذكره، ص43.

(2) - محمد أمين حسان، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، مجلد 20، العدد1، فلسطين، 2021، ص88.

(3) - مصطفى عبد الله أحمد القضاة، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاس بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد1، الأردن، 2015، ص259.

(4) - محمد شوقي حابي، برودي نعيمة، أثر مؤشرات الأداء المالي على قيمة المؤسسة، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل خلال الفترة 2009-2020، مجلة الاقتصاد والبيئة، المجلد 6، العدد1، الجزائر، 2023، ص61.

(5) - رشيد حفصي وآخرون، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم، دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2016، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 9، العدد 3، الجزائر، 2019، ص203.

(6) - نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015، ص88.

- الأداء المالي يحفز الإدارة لبذل المزيد من الجهد لتحقيق أداء مستقبلي أفضل من سابقته.
- الأداء المالي أداة تدارك الانحرافات والمشاكل التي قد تواجه المؤسسة وتحديد مواطن القوة والضعف.
- الأداء المالي وسيلة جذب المستثمرين للتوجه للاستثمار في المؤسسة.
- الأداء المالي آلية أساسية وفعالة لتحقيق أهداف المؤسسة.

الفرع الثالث: أهمية الأداء المالي وأهدافه

أولاً: أهمية الأداء المالي⁽¹⁾

- تتمثل أهمية الأداء المالي في تقييم أداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي التقارير المالية، والذين لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي، من أجل اتخاذ القرارات الرشيدة.
- وتتبع أهمية الأداء المالي أيضاً خاصة عند متابعة أعمال المؤسسات ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وتوجيهه نحو الاتجاه الصحيح، واستخلاص المعوقات واقتراح الإجراءات التصحيحية، وترشيد قرارات الاستثمارات حسب الأهداف العامة للمؤسسة، للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة. حيث أن الأداء المالي يمكن أن يحقق للمستثمرين ما يلي:
- يستطيع المستثمر من متابعة نشاط الشركة وطبيعته، ومتابعة الظروف الاقتصادية والمالية، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية، سيولة، مديونية...
 - يمكن المستثمر بالقيام بعملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم.
 - والدور الأساسي للأداء المالي هو يوفر معلومات تستخدم لأغراض التحليل المناسبة لصنع القرارات واختيار السهم الأفضل من خلال مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة.
- ويمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب التالية:
- تقييم ربحية المؤسسة وتقييم سيولة المؤسسة، تقييم تطور نشاط المؤسسة، تقييم مديونية المؤسسة، تقييم تطور توزيعات المؤسسة، تقييم تطور حجم المؤسسة.

ثانياً: أهداف الأداء المالي:

- ويمكن حصر الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها من خلال الأداء المالي في الآتي:⁽²⁾
- أ- تحقيق الأرباح: إن قدوة المؤسسة على توليد الأرباح تشير إلى الإدارة الفعالة والرشيدة لها، فعليها توفير الحد الأدنى من الربح الذي يغطي احتياجاتها ويضمن المكافأة العادلة لكل الأطراف المشاركة.

(1)-أحمد حابي، البشير زبيدي، دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي، مجلة المناجير، العدد 2، الجزائر، 2015، ص 73.

(2)-إسلام هلايلي، أحمد قايد نور الدين، دور قائمة التدفقات النقدية للخرينة كإحدى مخرجات نظام المعلومات المحاسبية في تطوير الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة التسيير السياحي بسكرة (EGTB)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 14، العدد 3، الجزائر، 2020، ص 224-225.

ب- **التوازن المالي:** يعتبر التوازن المالي هدفاً مالياً تسعى الوظيفة المالية لبلوغه، لأنه يمس بالاستقرار المالي للمؤسسة فالعجز المالي يسلب المؤسسة استقلالها تحت تأثير اللجوء إلى الاقتراض.

ت- **تحقيق المردودية:** تعتبر من الأهداف الأساسية التي تزعمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها، وكمفهوم عام يدل على قدرة الوسائل (الرأس المال الاقتصادي والرأس المال المالي) تحقيق النتيجة.

ث- **السيولة والسير المالي:** تهدف أي مؤسسة اقتصادية إلى توفير السيولة الكافية واللازمة لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل في موعد استحقاقها لأن عدم الوفاء بالالتزامات له تأثير مباشر على الأوضاع الحالية والمستقبلية للمؤسسة، كما تهدف المؤسسة إلى بلوغ مستوى السير المالي، فالمؤسسة التي تدير السيولة والسير المالي بشكل فعال بإمكانها أن تؤمن التحصيل والدفع والاستثمار وكذا توزيع الأرباح والاحتفاظ بها.

الفرع الرابع: العوامل المؤثرة في الأداء المالي

هناك عدة عوامل داخلية وخارجية تؤثر على الأداء المالي وتتمثل في ما يلي:

أولاً: العوامل الداخلية: تتلخص أهمها في:

أ- الهيكل التنظيمي:

يؤثر على الأداء المالي من خلال تقسيم المهام والمسؤوليات المتعلقة بالوظيفة المالية، ومن ثم تحديد الأنشطة وتخصيص الموارد اللازمة لها، فضلاً عن تأثير طبيعة الهيكل التنظيمي على اتخاذ القرارات المالية ومدى ملاءمتها للأهداف المالية المسطرة، ومدى تصحيحها لطبيعة الانحرافات الموجودة.

ب- المناخ التنظيمي:

ويقصد به مدى وضوح التنظيم في المؤسسة وإدراك العاملين علاقة أهداف المؤسسة وعملياتها وأنشطتها بالأداء المالي، حيث إذا كان المناخ التنظيمي مستقر فإنه منطقياً نضمن سلامة الأداء المالي بصورة ملحوظة وإيجابية كذل كجودة المعلومات المالية وسهولة سريانها بين مختلف الفروع والمصالح وهذا ما يضفي الصورة الجيدة للنشاط المالي وبالتالي الأداء المالي.

ت- التكنولوجيا:

يقصد بها تلك الأساليب والمهارات الحديثة التي تخدم الأهداف المرجوة، كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب، وتكنولوجيا التحسين المستمر... الخ، لذا وجب على المؤسسة الاقتصادية أن تولي اهتمامها الكبير بتكنولوجيا المستخدمة، والتي يجب أن تتسجم مع الأهداف الرئيسية لها، وذلك عن

طريق التكيف والاستيعاب لمستجداتها بهدف الموائمة بين التقنية والأداء المالي، مما يضعها أمام حتمية تطوير هذا الأخير بما يلاءم التكنولوجيا المستخدمة.⁽¹⁾

ث- حجم المؤسسة:

قد يؤثر حجم المؤسسة وتصنيفها على الأداء المالي بشكل سلبي، فكل حجم المؤسسة يشكل عائقاً للأداء المالي، لأن في هذه الحالة تصبح الإدارة أكثر تعقيداً، وتشابكاً، وقد يؤثر إيجاباً من ناحية أن كبر حجم المؤسسة يتطلب عدد كبير من المحللين الماليين مما يساهم في رفع جودة الأداء المالي لها وهذه الحالة هي أكثر واقعية.⁽²⁾

ثانياً: العوامل الخارجية:

يؤثر في الأداء المالي مجموعة من العوامل الخارجية أي التي تخرج عن نطاق تحكمه كالأوضاع الاقتصادية العامة والسياسات الاقتصادية ... الخ عموماً تتمثل أهم العوامل الخارجية المؤثرة في الأداء المالي في⁽³⁾:

أ- السوق:

يؤثر على الأداء المالي من ناحية قانوني العرض والطلب فإن تميز السوق بالانتعاش وكثرة الطلب سيؤثر إيجابياً على الأداء المالي، أما في الحالة العكسية فسلاحظ تراجع في الأداء المالي.

ب- المنافسة:

تلعب المنافسة سلاح ذو حدين بالنسبة للأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، فبإزائها قد تعتبر المحفز لتعزيزه عندما تواجه المؤسسة تداعيات المنافسة فتحاول جاهدة لتحسين صورتها ووضعها المالي وفي حالة عدم تدارك التداعيات لا تستطيع المؤسسة مواجهة المنافسة فإن وضعها المالي يتدهور وبالتالي الأداء المالي يسوء.

ت- الأوضاع الاقتصادية:

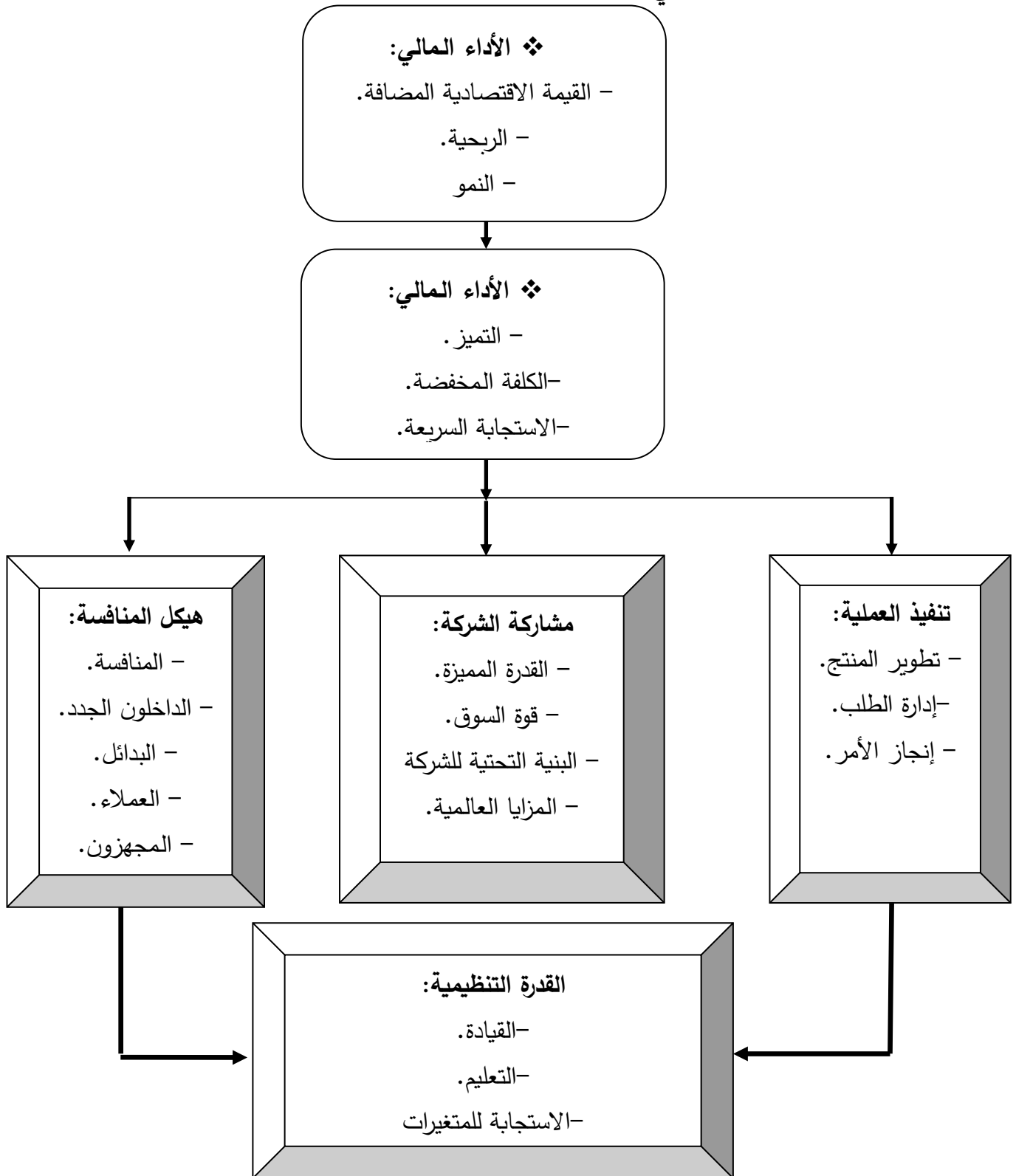
تؤثر على الأداء المالي بطريقتين سلبية أو إيجابية ففي حالة الأزمات الاقتصادية أو حالات التضخم تؤثر بالسلب على الأداء المالي، أما في حالة ارتفاع الطلب الكلي أو دعم الدولة لإنتاج ما قد يؤثر إيجابياً على الأداء المالي.

(1) - نسيم حمادي، فتحة ملياني، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام النسب المالية، دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (CAAR) الشركة المركزية الجزائرية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، 2022، ص 262.

(2) - اشتغال طه فضل المول محمد، تقويم الأداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم، دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2022، ص 262.

(3) - نجلاء نوبلي، مرجع سبق ذكره، ص 81.

الشكل 04: العوامل المؤثرة في الأداء



المصدر: ناظم حسن عبد الباسط، "محاسبة الجودة - مدخل تحليلي"، مرجع سبق ذكره، ص56.

المطلب الثالث: ماهية تقييم الأداء المالي ومراحل ومؤشرات تقييمه.

الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي (التعريف، الأهمية، المصادر)

أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي

إن تقييم الأداء المالي هو قياس الأداء الفعلي ومقارنة بالخطط من أجل دراسة جوانب القوة والضعف. كذلك يقصد بتقييم الأداء المالي تلك العمليات التي تقيس الأداء الجاري وتقوده إلى أهداف معينة محددة مسبقاً.

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

وفي الأخير فتقييم الأداء المالي يعني تقديم حكماً ذو قيمة حول إدارة الموارد المادية والمالية المتحدة، أي أن تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية وتحديد الأهمية النسبية للنتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.⁽¹⁾

ثانياً: أهمية تقييم الأداء المالي

تكمن أهمية تقييم الأداء المالي عموماً على تحقيق الأغراض التالية²:

أ. تقييم نشاط المؤسسة الاقتصادية بشكل عام من خلال:

- تقييم نتيجة نشاط المؤسسة من حيث الربح أو الخسارة خلال فترات مالية معينة؛
- تقييم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية في تاريخ معين؛
- مقارنة البيانات والمعلومات الفعلية مع المخطط لها.

ب. يساعد تقييم الأداء المالي الإدارة المالية في إعداد الخطط السنوية اللازمة.

ت. يساعد تقييم الأداء المالي الإدارة المالية في عملية الرقابة واتخاذ القرارات اللازمة لتصحيح الانحرافات عند وقوعها.

ث. يساعد تقييم الأداء المالي المؤسسة في إعطاء صورة عن علاقتها مع المؤسسات الأخرى.

ج. يساعد تقييم الأداء المالي على اكتشاف الفرص الاستثمارية.

ح. تتعرض الكثير من المؤسسات إلى الفشل وهذا نتيجة لسوء تسيير الإدارة المالية، ويأتي دور تقييم الأداء المالي الدراسة هذه المشاكل وتقديم النصح والاستشارة لمعالجتها.

(1) - زهرة مختاري، التشخيص المالي ودوره في تقييم الأداء في شركة التأمين، دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين خلال الفترة 2005-2007، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2010-2011، ص 95.

² - حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 1998.

ثالثاً: مصادر معلومات تقييم الأداء المالي

تنقسم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها تقييم الأداء المالي إلى مصادر داخلية متعلقة بالمؤسسة تتمثل في مخرجات النظام المحاسبي ومصادر خارجية تحصل عليها المؤسسة من محيطها، وسيتم التطرق إليها فيما يلي:

أ/- المصادر الخارجية¹: وتتمثل فيما يلي:

1. المعلومات العامة:

تتعلق هذه المعلومات بالحالة الاقتصادية، حيث تبين الوضعية القائمة للاقتصاد في فترة زمنية معينة، وسبب اهتمام المؤسسة بهذا النوع من المعلومات هو تأثير نتائجها بطبيعة الحالة الاقتصادية للمحيط كالتضخم والتدهور الاقتصادي كما تساعد هذه المعلومات على تفسير نتائجها والوقوف على حقيقتها.

2. المعلومات القطاعية:

فهذا النوع من المعلومات على العموم تتحصل عليه المؤسسة من أحد الأطراف التالية: تقارير المنظمات الاقتصادية والدولية النشرات الاقتصادية المجالات المتخصصة بهدف إجراء مختلف الدراسات المالية والاقتصادية، حيث يتم تجميع المعلومات وتحليلها، واستخدام نسب قطاعية بناءً عليها يتم إجراء المقارنة.

ب/- المصادر الداخلية: وتتمثل في الميزانية وجدول حساب النتائج وأخيراً الملاحق كما يلي²:

1. الميزانية:

هي قائمة مختصرة من المعلومات المالية للمؤسسة في لحظة معينة أو تاريخ معين، وتأخذ دائماً نهاية السنة المالية للمؤسسة أو الشركة وجرت العادة أن تكون 31/12 من كل عام ميلادي. حيث تقدم مصلحة المحاسبة العامة إلى المسيرين المكلفين بإجراء عملية التقييم الأداء المالي وثيقة محاسبية ختامية وهي الميزانية المحاسبية ومجموعة من المعلومات التي تمكنهم من إعداد الميزانية المالية التي يمكن الاعتماد عليها كمعلومات مالية مساعدة على تقييم الأداء.

وتعبر الميزانية عن مجموعة مصادر أموال المؤسسة وتدعى بالخصوم، وأوجه استخدامات هذه الأموال وتسمى الأصول، وذلك في زمن تاريخي معين وعادة ما تكون في نهاية السنة وترتب الأصول

¹ - لعارف زاهية، تقييم الأداء المالي في البنوك التجارية الجزائرية في ظل قيدي السيولة والربحية، أطروحة دكتوراه، تخصص بنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2020، ص41.

² - عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، رسالة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2002، ص40

المحاسبية تبعاً لمدة استعمالها، فنجد على رأس عناصر الأصول الاستثمارات بنوعها المعنوية والمالية وتليها المخزونات (بضائع مواد أولية منتجات تامة...) في أسفل الأصول¹.

2. جدول حسابات النتائج:

يعد جدول حسابات النتائج وثيقة محاسبية نهائية تلخص نشاط المؤسسة دورياً، وتتمثل في جدول يجمع مختلف عناصر التكاليف والإرادات التي تساهم في تحقيق نتيجة نشاط المؤسسة في دورة معينة، دون تحديد تواريخ تسجيل لها، أي يعبر عن مختلف التدفقات التي تتسبب في تكوين نتيجة المؤسسة خلال فترة معينة.

فهو يعد وسيلة جد مهمة للمسيرين لدراسة وتحليل نشاط المؤسسة من جهة، ولتحديد مجاميع المحاسبة الوطنية من جهة أخرى. ولقد وضع الجدول ليعطي النتائج على خمسة مستويات هي:

- **الهامش الإجمالي:** يعتبر عنصر مهم في تحليل نشاط المؤسسات التجارية، وينتج عن الفرق بين العنصرين الأساسيين في هذا النشاط وهما مبيعات البضائع وتكلفة البضائع المباعة.
- **القيمة المضافة:** تعد مفهوماً اقتصادياً أكثر منه محاسبياً، ويعني القيمة التي تم إنتاجها بواسطة مختلف عوامل الإنتاج خلال العملية الإنتاجية. ويمكن النظر إليها من زاويتين مختلفتين فهي الفرق بين ما تم إنتاجه والاستهلاك الوسيط من جهة، وأنها تمثل مجموعة عوائد عوامل الإنتاج من جهة أخرى.

- **نتيجة الاستغلال:** وتتمثل في الربح الناتج عن نشاط الاستغلال الذي قامت به المؤسسة.
- **نتيجة خارج الاستغلال:** وتنتج عن الفرق بين نواتج خارج الاستغلال ومصاريف الاستغلال.
- **نتيجة الدورة:** هي نتيجة الجمع الجبري بين نتيجة الاستغلال والنتيجة خارج الاستغلال.

3. الملاحق:

الملحق هو وثيقة شاملة تنشئها المؤسسة، وهدفه الأساسي هو تكملة وتوضيح فهم الميزانية وجدول حسابات النتائج، فهو يمكن أن يقدم المعلومات التي تحتويها الميزانية وجدول النتائج بأسلوب آخر، ويجب على الملاحق أن تمكن الأطراف الموجهة إليها الميزانية وجدول النتائج من الفهم الجيد لها. وتقدم هذه الملاحق نوعين من المعلومات²:

- المعلومات المكتملة والرقمية الموجهة لتكملة وتفصيل بعض عناصر الميزانية وجدول حسابات النتائج.
- المعلومات غير المرقمة وتتمثل في التعليقات الموجهة لتسهيل وتوضيح فهم المعلومات المرقمة.

¹ - خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، ط 1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010، ص 68.

² - عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

الفرع الثاني: مراحل عملية تقييم الأداء المالي

تقييم الأداء المالي لا يتحقق هكذا دفعة واحدة وإنما يمر بمراحل أساسية لا يمكن تجاوزها، وإلا فلن تؤدي عملية التقييم إلى تحقيق الأهداف الموجودة منها، وعليه فإن تقييم الأداء المالي يمر بأربع مراحل أساسية:

- مرحلة جمع المعلومات والبيانات:

تعتبر المرحلة الأولى والأساسية في عملية التقييم لأنه بدون معلومات وبيانات مالية لا يمكن القيام بأي خطوة لأن هذه البيانات تسمح بإجراء دراسات تحليلية لوضعية المؤسسة ومركزها المالي، من خلال ما توفره من معلومات حول نشاط المؤسسة ككل، وتعتبر القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات المهمة في عملية تقييم الأداء المالي كقائمة المركز المالي، قائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية.

- مرحلة تحليل المعلومات والبيانات:

بعد جمع البيانات والمعلومات تأتي مرحلة تحليلها، حيث يسمح التحليل المالي بتحويل المعلومات والبيانات المالية التي تم استخراجها من القوائم المالية إلى معلومات أقل، فيشكل نسب مالية تساعد على اتخاذ القرارات المناسبة. وهو بذلك يسمح بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة من أجل الحكم على توازنها المالي ومردوديتها، حيث يتعين توفير حد معين من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات.

- مرحلة الحكم على النتائج:

بعد جمع المعلومات وتحليلها تأتي مرحلة الحكم على النتائج المتوصل إليها، من خلال تشخيص وضعية المؤسسة والمقاربة بينما هو مخطط وما تحقق فعلاً، حيث يتم تحديد الانحرافات التي حصلت في النشاط وحصرها وتحديد أسبابها ومعالجتها بالطريقة المثلى التي وضعت لتسيير نشاطها في المستقبل لتأتي بعد ذلك عملية الحكم على المؤسسة ووضعيتها.⁽¹⁾

الفرع الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

أولاً: المؤشرات التقليدية

يتم تقييم الأداء المالي بالاعتماد على ما توفرها لقوائم المالية من بيانات ومعلومات حيث يتم تحليل تلك المعلومات من خلال عدة أدوات منها النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي.

أ- مؤشرات التوازن المالي:

تتمثل مؤشرات التوازن المالي في رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل والخزينة.

(1) - منصف شرفي، عميروش بوشلاغم، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، عدد 1، جامعة قسنطينة، 2020، ص 189.

1- رأس المال العامل:

رأس المال العامل هو هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس مال العامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات وضمان استمرار توازن هيكلها المالي.⁽¹⁾

1-1/ حساب رأس المال العامل: يمكن حساب رأس المال العامل في أعلى الميزانية وأسفلها:

- من أعلى الميزانية:

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

- من أسفل الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{القروض قصيرة الأجل}$$

حالات رأس المال العامل: سوف نقوم بدراسة الحالات التي يكون عليها المال العامل.

1-1-1/ من أعلى الميزانية: وتكون في الحالات التالية:

- **رأس المال العامل < 0 موجب:** الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة في هذه الحالة يعبر رأس المال العامل عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل جميع استثماراتها بواسطة موارد المالية الدائمة وحقت فائض تمثل في رأس المال العامل.
- **رأس المال > 0 سالب:** الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة في هذه الحالة الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة حيث يلبي جزء منها هذه الاحتياجات فقط مما يستدعي البحث عن موارد أخرى لتغطية العجز في التمويل.
- **رأس المال = 0 معدوم:** أي الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة وهي حالة نادرة الحدوث أي تم حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات وتمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة.

1-1-2/ من أدنى الميزانية: وتكون في الحالات التالية:

- **رأس المال العامل < 0 موجب:** الأصول المتداولة أكبر من القروض قصيرة الأجل أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل.

(1) - محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لنظام المحاسبي المالي "دراسة حالة"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص 92.

▪ **رأس المال العامل >0:** الأصول المتداولة أقل من القروض قصيرة الأجل في هذه الوضعية تكون الأصول المتداولة القابلة للتحصيل في الأجل القصيرة غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي تسدد في الأجل القصير.

▪ **رأس المال العامل = 0 معدوم:** الأصول المتداولة تساوي القروض قصيرة الأجل في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث.⁽¹⁾

1-2/ أنواع رؤوس الأموال العاملة:⁽²⁾

إضافة إلى رأس المال العامل الصافي تستطيع المؤسسة حساب رؤوس أموال عاملة أخرى تمكنها من معرفة بدقة مصادر التوازن أو اللاتوازن لهياكلها المالية نجد:

1-2-1/ رأس المال العامل الخاص (رمعخ): يحسب بطرح الأصول الثابتة من الأموال الخاصة التي ساهمت جزئيا أو كليا في تمويلها.

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة.

يسمح "رمعخ" بمعرفة مدى تمويل الأصول الثابتة بواسطة الأموال الخاصة، دون الاعتماد على الديون ذات المدى الطويل والمتوسط.

1-2-2/ رأس المال العامل الأجنبي (رمعا): يمثل فائض الأصول المتداولة على الأموال الخاصة

رمعا = الأصول المتداولة - الأموال الخاصة

أو مجموع الأموال الأجنبية.

رمعا = الديون مجموع

1-2-3/ رأس المال العامل الإجمالي (رمعا): يساوي إلى مجموع الأصول المتداولة، أي:

رمعا = المتداولة الأصول

أو مجموع رأسمال العامل الخاص ورأس المال العامل الأجنبي، أي:

رمعا = رمعخ + رمعا

2- احتياجات رأس المال العامل BFR:

ينتج عن دورة الاستغلال تدفقات نقدية داخلية وأخرى خارجة وفي كثير من الحالات لا تستطيع المؤسسة تغطية ديونها للاستغلال بواسطة حقوقها ومخزوناتا نتيجة وجود فوارق زمنية بين الاستغلال تجعل المؤسسة بحاجة للحصول على أموال لتغطية احتياجها والتي يعبر عنها بالاحتياجات من رأس المال العامل BFR.

⁽¹⁾ -منصف شرفي، مرجع سبق ذكره، ص 191.

⁽²⁾ -شيجة خميسي، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص 84-85.

- ❖ احتياج رأس المال العامل = BFR احتياجات الدورة - موارد الدورة
- ❖ احتياج رأس المال العامل = BFR المخزونات + مدينو الاستغلال + مدين و خارج الاستغلال) - (ديون الاستغلال + ديون خارج

1-2/ أنواع احتياج رأس المال العامل:

1-1-2/ احتياج رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex} :

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بـموارد الاستغلال المالية قصيرة الأجل وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياج رأس المال العامل للاستغلال} = \text{الأصول المتداولة للاستغلال} - \text{ديون الاستغلال}.$$

2-1-2/ احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{ex} :

يمثل الأصول المتداولة للاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بـموارد الاستغلال المالية قصيرة المدى⁽¹⁾.

2-2/ الحالات التي يمكن أن يأخذها احتياج رأس المال العامل :

احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال = الأصول المتداولة خارج الاستغلال - ديون خارج الاستغلال.

$$0 < BFR$$

إذا كانت قيمة كبيرة وموجبة فإن المؤسسة في هذه الحالة لمتؤمن الموارد قصيرة الأجل الكافية والتي تكون غالبا تكلفتها منخفض لتغطية مختلف احتياجات دورة الاستغلال (حالة اختلال).

$$BFR < 0$$

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة أقل من موارد الدورة في هذه الحالة لمستخدم تلك الموارد في توسيع دورة الاستغلال والزيادة في الطاقة الإنتاجية أي وجود اختلال في استغلال الموارد المتاحة بما يؤثر على زيادة التكلفة والتقليل من الأرباح (حالة اختلال).

$$BFR = 0$$

موارد الدورة = احتياجات الدورة.

(1) - الديوان الوطني للتعليم والتكوين عن بُعد، تحليل الميزانية الوظيفية، ص07، على الموقع التالي:

<https://eddirasa.com/wp-content/uploads/ONEFD%203AS/Gestion-Econ/gestion%20compt-finan/envoi1/ges-fina-07.pdf> تم الاطلاع

عليه يوم 2025/04/24 الساعة 20:24.

3/- الخزينة TN:

يمكن تعريف خزينة المؤسسة بأنها مجموعة الأموال التي في حوزته المدة دورة استغلالية واحدة، وهي تشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة خلال الدورة وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{TR} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية.}$$

حالات تغير الخزينة:

$BFR = < FR = 0 = TR -$ جديدة لضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

$BFR = 0 > TR -$ حالة عدم التوازن، هنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية من أجل ضمان استمرارية.

$BFR < FR < 0 < TR -$ حالة توازن المؤسسة حققت هامش دائم من النقود يعني أن الموارد الدائمة لحبر من الأصول الثابتة، لذا يوجد فائض في رأس المال الصافي الذي يشكل خزينة موجبة.⁽¹⁾
ب-النسب المالية:

تخدم النسب المالية المحلل المالي في تقييم أداء المنشأة في مجالات الربحية والسيولة والملاءة وكذلك مدى كفاءة إدارتها في رسم وتنفيذ سياساتها التمويلية والاستثمارية.⁽²⁾

وتعرف النسبة المالية بأنها علاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، وتسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف.⁽³⁾
• نسب السيولة:

تقيس هذه النسب الملاءة المالية للمنشأة بالأمد القصير أو بمعنى آخر مقدرة المنشأة على تسديد الالتزامات المالية القصيرة الأجل. والملاءة المالية للمنشأة في الأمد القصير تبين مدى تغطية المطلوبات المتداولة بموجودات المنشأة المتداولة ويمكن لهذه المنشأة من تحويل هذه الموجودات إلى نقد في فترة زمنية مساوية لاستحقاق المطلوبات المتداولة. وتهدف نسب السيولة إلى تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير.⁽⁴⁾

(1) - إسماعيل سبتي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF، دراسة حالة مؤسسة ملينة التل بسطيف للفترة 2014/2016، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 34، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2017، ص 423-424.

(2) - محمد مطر، التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، ط1، الأردن، 2003، ص 43.

(3) - عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص 51.

(4) - زهرة حسن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 33، 2007، ص 115.

جدول رقم 04: يمثل نسب السيولة.

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة المعيارية
نسبة التداول	$\frac{\text{المتداولة الأصول}}{\text{المتداولة الالتزامات}}$	تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة، وتعتبر الزيادة في هذه النسبة مؤشر إيجابي على قدرة السداد في الأجل القصير.
نسبة السيولة السريعة	$\frac{\text{المتداولة الأصول} - \text{المخزونات}}{\text{المتداولة الالتزامات}}$	تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية (الأسرع سيولة)، بحيث تستبعد المخزون لبطيء تحوله إلى نقدية، وكذلك تستبعد المصروفات المدفوعة مقدما.
نسبة النقدية	$\frac{\text{يعادلها وما النقدية}}{\text{المتداولة الالتزامات}}$	تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها النقدية فقط، وذلك باستبعاد حسابات المدينون وأوراق القبض والمخزون السلعي والمصروفات المدفوعة مقدما.

المصدر: زهرة حسن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 33، 2007، ص 224.

نسبة التداول تبين عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة، إما نسبة السيولة السريعة تعتبر مقياسا متشددا لقياس القدرة على أداء الالتزامات المتداولة.⁽¹⁾

➤ نسب الهيكل المالي:

✓ نسب المديونية (نسب الرفع والتغطية):

تقسيم قدرة المنشأة على سداد كافة الديون، عندما يحين ميعاد استحقاقها، وبغض النظر عن كون تلك الديون قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.

ومن أهم نسب هذه المجموعة وأكثرها شيوعا هي:

أ-نسبة الديون الإجمالي الموجودات:

"وتقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها".

نسب الديون الإجمالي الموجودات = إجمالي الديون - إجمالي الموجودات

(1) - عبد الغفار حنفي، نفس المرجع، ص 56.

ب-نسبة الديون إلى حقوق الملكية:

ويتم حسابها عن طريق قسمة إجمالي الديون (القصيرة والطويلة الأجل) على حقوق الملكية (رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة).

✓ **نسب التمويل:** تساعد هذه النسب في دراسة وتحليل مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة يمكن التطرق إلى أهم النسب في ما يلي⁽¹⁾:

الجدول 5: يمثل نسب التمويل.

البيان	العلاقة	تفسير النسبة
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة / الأصول غير جارية	تعتبر هذه النسبة على مستوى تغطية الأموال الدائمة للأصول غير جارية.
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة / الأصول الثابتة	تعتبر هذه النسبة على مدى تغطية المؤسسة لاستخداماتها الثابتة بأموالها الخاصة وتبين حجم القروض طويلة الأجل التي تحتاجها المؤسسة لتوفير الأمان للمؤسسة.
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة / مجموع الخصوم	وتفيد هذه النسبة في المقارنة بين أموال المؤسسة والأموال المقترضة من الغير بمختلف آجالها، أي أنها تقيد في تبيان أهمية إجمالي الديون الأجنبية من الغير بالنسبة لأموال المؤسسة الخاصة.

المصدر: أمينة شهبوب، تقييم الأداء المالي للصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية للعمال الأجراء

في ظل جائحة كوفيد -19 - الفترة 2016-2020، المجلد 10، العدد 2، الجزائر، 2022،

ص97.

(1) - أمينة شهبوب، مرجع سبق ذكره، ص 97.

✓ نسبة الربحية:

جدول رقم 6: يمثل نسب الربحية

المؤشر	اختصار الاسم	العلاقة	التفسير
معدل العائد على حقوق الملكية.	ROE	$\frac{\text{الصافية النتيجة}}{\text{الأموال الخاصة}}$	تعبر عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال الملاك
العائد على الاستثمار.	ROI	$\frac{\text{النتيجة الاستغلال الصافية}}{\text{رأس المال المستثمر}}$	تعبر عن كفاءة المؤسسة في استخدام وإدارة الأموال المتاحة لديها
العائد على المبيعات.	ROS	$\frac{\text{الدخل قبل الضرائب والفوائد}}{\text{المبيعات}}$	يقيس أداء وفعالية النشاط الرئيسي للمؤسسة والمكانة التنافسية
معدل العائد على الأصول	ROA	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$	وهو يقيس كفاءة استغلال الدينار الواحد من الأصول وما يحققه من نتيجة صافية

المصدر: خالد سيف الإسلام بوخلال، علال بن ثابت، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدا خلال الفترة 2009-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 1، 2021، ص5.

✓ نسب النشاط أو نسب الأداء:

تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المنشأة في إدارة الموجودات والمطلوبات. أي أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للمنشأة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها في الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات.

جدول رقم 07: يمثل نسب النشاط.

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة المعيارية
معدل دوران إجمالي الأصول	رقم الأعمال / إجمالي الأصول	توضح هذه النسبة عدد المرات التي تتحول فيها الأصول إلى رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول غير الجارية	رقم الأعمال / الأصول غير الجارية	يشير معدل دوران الأصول غير الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الثابتة الخاصة بالمؤسسة لتوليد رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول الجارية	رقم الأعمال / الأصول الجارية	يشير معدل دوران الأصول الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الجارية في توليد رقم الأعمال.

المصدر: محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي "دراسة حالة"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص100.

ثانياً: المؤشرات الحديثة:

أ- القيمة السوقية المضافة MVA:

يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لرأس المال المستخدم (حقوق الملكية والديون المالية) للمؤسسة. غالباً ما يكون الاختلاف في القيمة على مستوى الديون المالية محدوداً، وبالتالي فإن الجزء الرئيسي من القيمة السوقية المضافة يأتي من الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم، وتعد معيار في خلق الثروة وكذلك مقياس للفاعلية التشغيلية في الشركات.

طريقة حساب القيمة السوقية المضافة MVA:

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

EVA : القيمة الاقتصادية المضافة.

CMPC : التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال.

ب- القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

القيمة الاقتصادية المضافة أو الربح المتبقي هي مؤشر أصبح أكثر أهمية في السنوات الأخيرة، تم تطوير هذا المؤشر من قبل شركة الاستشارات Stern Stewart and Co وهو يحاول تقييم القيمة التي تم أنشاؤها للمساهمين وتوعية المديرين بتكلفة رأس المال المستثمر في النشاط وهو يتألف من تعديد ما إذا كانت إدارة الشركة قد أضافت (أو على العكس من ذلك دمرت) قيمة للشركة تتجاوز ما يطلبه مقدم ورأس المال.

$$EVA = NOPAT - (\text{cost of capital} * \text{capital}) \quad \diamond$$

NOPAT : صافي الربح بعد الضريبة

cost of capital : تكلفة رأس المال

Capital : رأس المال.

المبحث الثاني: تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مؤشر حديث يقوم على قياس مدى قدرة المؤسسة الاقتصادية على خلق القيمة للمساهمين، وقد قام العديد من الباحثين بتحديد مدى صحته ومدى تفوقه على باقي مؤشرات تقييم الأداء. وفي هذا المبحث نتطرق إلى:

- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة ونشأته.
- أسباب استخدامه وطرق حسابه.
- مزايا القيمة الاقتصادية المضافة وعيوبها.
- أهمية القيمة الاقتصادية.

المطلب الأول: الأسس النظرية للقيمة الاقتصادية المضافة.

الفرع الأول: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يحتسب عرف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، بأنه مقياس للأداء المالي لتقدير الربح الحقيقي المرتبط بتعظيم ثروة المالكين لفترة محاسبية ويحتسب عن طريق طرح تكلفه رأس المال المملوك والمقترض من صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة.¹ تعرف بأنها "نوع خاص من حساب الدخل المتبقي إذ تمثل مقياسا محاسبيا للدخل مطروحا منه العائد المحاسبي المطلوب لقياس الاستثمار."

يعتبر مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة امتداد لمفهوم الدخل المتبقي إذ أنها تستند أيضا إلى مفهوم تكوين الثروة، من خلال زيادة قيمة الشركة، وهي تختلف عن الدخل المتبقي من حيث أنها تعمل على إدخال بعض التعديلات على البيانات المحاسبية، وذلك لتجاوز المفاهيم المحاسبية، وبناء على هذه التعديلات يتم تحويل الربح المحاسبي إلى ربح اقتصادي، وتحويل رأس المال من المفهوم المحاسبي إلى المفهوم الاقتصادي، وبما يساهم في إزالة التشوهات المرتبطة بالنموذج المحاسبي للقيمة الاقتصادية، أي الدخل المتبقي، وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مقياسا عاما لربح المنشأة بعد أن يتم اقتطاع تكلفة رأس المال الذي تم استخدامه لتوليد هذا الربح، ويمكن التعبير عن القيمة الاقتصادية المضافة حسب الصيغة التالية²:

$$\diamond EVA = \text{Adjusted NOPAT} - (\text{Adjusted cost of capital})$$

¹ - أحمد إسماعيل الفوردي، دور تطبيق مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء الاستراتيجي كأحد متطلبات تحقيق التنمية المستدامة -دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الكويتية، المجلة العلمية والبحوث المالية والإدارية، المجلد 13، العدد 2، جامعة مدينة السادات، الكويت، 2022، ص 1905.

² -رامي أبو وادي، ونهيل سقف الحيط، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصاريف التجارية الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد 30، العدد، 12، 2016، ص 2503.

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة

AdjustedNOPAT: صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة

AdjustedCost of Capital: التكلفة الكلية المعدلة لرأس المال المستثمر

الفرع الثاني: التطور التاريخي لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA¹:

تعد القيمة الاقتصادية المضافة ن أبرز المؤشرات الحديثة في مجال تقييم أداء الوحدة الاقتصادية بناء على المعطيات المحاسبية، وأن هذا المؤشر ناتج عن تعديلات على الربح المتبقي قامت بها شركة Stern Stewart et Co، وهي شركة استشارية أمريكية في نيويورك والتي أسسها كل من Joel Stern و Bennett Stewart، وأصدرته بمسمى جديد كعلامة تجارية (EVA)، نهاية الثمانيات. وتقوم شركة Stern Stewart بإعداد تقارير مالية دورية في مجلة تصدر بعنوان Evaluation، ويتضح من عنوان المجلة محاولة الربط بين اسم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة ومصطلح التقييم، ووفقا للمفهوم الأساسي الذي تقوم عليه EVA، يمكن للوحدة الاقتصادية أن تخلق قيمة لمساهميها (أي إضافة قيمة اقتصادية)، إذا كانت تحقق عائدا على رأس مالها يزيد عن تكلفة رأس المال.

هذا المفهوم كان جزءا من النظرية الاقتصادية لسنوات عديدة وظهر في الأدبيات ويرجع ذلك لكل من Hamilton 1977 والذي ألف كتاب "مقدمة المبيعات"، و Alfred Marshall 1980 الذي قدم كتاب "مبادئ الاقتصاد"، ويعرف فيه الربح الاقتصادي بأنه صافي الأرباح مخصوما منها الفائدة على رأس المال المستثمر بالمعدل الجاري.

وكان تركيز Marshall على تسويات الأرباح المحاسبية لتعكس تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال وذلك لأن المقياس بدون هذه التسويات ممكن أن يكون مؤشرا مضللا للأداء في كل من النظرية والتطبيق، ويكن أيضا إرجاع جذور EVA إلى النظرية الاقتصادية الكلاسيكية في القرن العشرين قام ثلاثة اقتصاديين بارزين بتعريفهم ثم صقلهم معنى الربح الاقتصادي Irving Fisher 1930، Franco 1950، وقدمت أوائل الستينات وناقشت معنى القيمة الاقتصادية المضافة في سياق تقييم الوحدات الاقتصادية استنادا إلى العلاقة المحددة بين صافي القيمة الحالية (NPV) والتدفق المخصص للوحدة الاقتصادية، من التدفق النقدي المتوقع، وأوضح Modigliani و Miller، أنه المحرك الأساسي لقيمة الوحدة الاقتصادية، وأن سعر السهم الصافي هو صافي القيمة الحالية (NPV) الإيجابي بدلا من هيكل رأس المال وسندات الدين والأسهم، وأسباب استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

إن من أهم الأسباب التي دفعت الكثيرين بالمطالبة باستخدام هذا المؤشر كان نتيجة الخل والقصور في مقاييس الأداء المحاسبي التقليدية التي أصبح ن غير الممكن الاعتماد عليها أساسي في معظم منظمات الأعمال الحديثة لأغراض قياس وتقييم إلا أهم جوانب القصور بالتالي:

¹ - زينب جمعة مطر، بهاء حسين الحمداني، تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، المجلة العراقية الاقتصادية، العدد 68، جامعة بغداد، العراق، 2021، ص 147.

- عدم المقدرة على تحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية لثروة الملاك والتي تنعكس على القيمة السوقية لأسه الشركة.
- تجاهل عن طريق الملكية أو الأسهم في احتساب الربح المحاسبي إذ أنه من المتعارف عليه أن الربح المحاسبي خذ في الحسبان كلفة فقط عن طريق القروض والسندات ويتجاهل كلفة التمويل بالملكية مما قد يعطي الانطباع في كثير من الأحيان بأن أداء الشركة كان مرضيا مع العلم بأنه لو تم أخذ هذه التكلفة في الحسبان لتغيرت نتيجة التقييم.
- الاعتماد بصيغة أساسية على المعلومات المحاسبية التاريخية القائمة على مبدأ الاستحقاق إذ قد تصبح هذه المعلومات قديمة وغير ذات قيمة في حالة التضخم وأنها تعتمد على قياس الأرباح وليس التدفقات النقدية الأهم بالنسبة لبقاء الوحدة الاقتصادية ونجاحها والاستمرار في أعمالها وتحقيق أهدافها الاستراتيجية.
- عدم فاعليتها في كشف حالات التعثر والإفلاس التي قد تتعرض لها المنظمة فضلا عن عدم قدرتها على مساعدة المستثمرين الحاليين والمرتقبين في تحديد قراراتهم الاستثمارية السليمة، وذلك بسبب ارتكاز المقاييس التقليدية للأداء على المعلومات المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق والقيم التاريخية والطرائق المحاسبية البديلة¹.

المطلب الثاني: عموميات القيمة الاقتصادية المضافة وخطوات حسابها.

الفرع الأول: إيجابيات وانتقادات القيمة الاقتصادية المضافة

أولا: إيجابيات القيمة الاقتصادية المضافة:

- يأخذ هذا المؤشر في اعتباره تكلفة رأس المال المملوك والمقترض، أي تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها المؤسسة من الإيرادات المحققة وبالتالي فإن الربح المتبقي لحملة الأسهم.
- يقيس العوائد الاقتصادية الحقيقية لإجمالي رأس المال المستثمر.
- مقدرته توجيه المؤسسة إلى الأداء الذي يؤدي إلى العائد لحملة الأسهم بسبب ارتباطه الوثيق بالقيمة وبثروة حملة الأسهم.
- أثبت شركة Stem et Stewart من خلال أبحاثها أن المؤسسات المنافسة لها بما يقرب 806 نقطة سنويا فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق لحملة الأسهم في الخمس السنوات الأولى بعد بداية تطبيق هذا المؤشر².
- تؤدي إلى تطابق أهداف المسيرين مع أهداف حملة الأسهم والمؤسسة ككل، حيث أن أي اقتراح استثماري يحقق قيمة اقتصادية مضافة موجبة يحقق مصلحة القسم والمؤسسة أيضا، بينما

¹ - خوار سالار وآخرون، استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم نتائج ممارسات الأرباح -دراسة تطبيقية على شركة آسيا، مجلة الإنسانية، المجلد 4، العدد 21، جامعة صلاح الدين، العراق 2017، ص 18.

² - عابد عبد الله كشميري، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي، دراسة حالة قطاع شركات المواد الأساسية، المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 23، المملكة العربية السعودية، 2020، ص 210.

- الاقتراحات الاستثمارية ذات القيمة الاقتصادية المضافة السالبة فهي غير مرغوبة سواء على مستوى القسم أو المؤسسة ككل. على العكس من بعض المقاييس المالية الأخرى كالعائد على الاستثمارات والذي قد يؤدي إلى خلق نوع من التعارض بين مصلحة القسم والمؤسسة ككل.
- تعمل على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المسيرين وتشجيعه على التصرف كأنهم ملاك للمؤسسة.

ثانيًا: عيوب القيمة الاقتصادية المضافة¹

- من انتقادات مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، ومع تجريب هذا المؤشر واستخدامه في مجال قياس الأداء المالي من قبل المهتمين ظهرت بعض النقائص والعيوب منها:
- يعتمد هذا المؤشر في حسابه على بيانات محاسبية وبالتالي تشوه صورة الربح الاقتصادي ويظهر هذا النقص من خلال عدم أخذ عامل التضخم في الحسبان لأنه أهم معيار في التفرقة بينهما.
 - صعوبة حساب المؤشر لأن أكثر من 120 تعديل لبعض العناصر والبيانات المحاسبية ويمكن تطبيق 15 إلى 25 منها إضافة إلى إعداد القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية المتعارف عليها والتي بدورها تختلف من بلد إلى آخر.
 - يتضح لنا من علاقة حساب المؤشر أنه يعتمد على عامل المبيعات أو العوائد التي يجب أن تغطي كافة تكاليف إنتاجها فكلما ارتفعت أكثر ترتفع القيمة الاقتصادية المضافة، وهذا إن دل فإنما يدل على ضرورة التركيز على الاستثمارات والمشاريع التي تحقق عوائد في الأجل القصير وإهمال الأنشطة التي لها عوائد كبيرة في المدى الطويل.
 - نظريًا وفق هذا المؤشر يتم اختيار المشاريع أو الاستثمارات التي تحقق قيمة اقتصادية موجبة لكن في الواقع يصعب صناعة القرار وفقه لأنه يعتمد على حجم المبيعات أو العوائد وهي من الصعب التنبؤ بها في المستقبل والتنبؤ يبقى احتمال قد لا يحدث حتى في الحالات التي يمكن قياسه وما يزيد الأمر تعقيدًا الحالات التي تتميز بعدم التأكد.
 - لا يعتبر هذا المؤشر شيء جديد كونه يشبه مؤشر الدخل المتبقي (RI) وذلك من خلال تطابقهما في طريقة الحساب نظريًا وتجريبًا أثبت هذا التشابه من خلال دراسة (AI Biddle) الانتقادية لهذا المؤشر في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1999 حيث فسر كل من (EVA) و (RI) مقدار 7% من تغيرات (MVA) وحتى دراسة (Dodd et Chen) سنة 1996 في الولايات المتحدة الأمريكية التي أجراها على نفس بيانات دراسة (Stern et Stewart) حيث فسر كل من (EVA) و (RI) مقدار 20% من تغيرات (MVA).

¹ عمر الفاروق زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار (ENSP)، للفترة 2009-2012، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 5، العدد 2، جامعة الأغواط، 2014، ص 40-41.

- فشل المؤشر في تفسير تغيرات (MVA) بالمقارنة مع (NOPAT) أي أكثر منه دقة في عكس الوضعية الاقتصادية حسب ما ابتته (Kramer et Pushner) سنة 1997 حيث الأخير فسر ما مقداره 90% من التغيرات.

الفرع الثاني: طرق حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

- حساب القيمة الاقتصادية المضافة¹: يستخدم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها الوحدة من أجل تحقيق أفضل قيمة لحملة الأسهم، ولحساب القيمة الاقتصادية المضافة هناك خمس خطوات رئيسية:
- الاطلاع ومعاينة البيانات المالية للوحدات: ونستطيع الحصول على هذه البيانات بالاعتماد على القوائم المالية وفي أغلب الأحيان يتم أخذ البيانات المالية لسنتين لإجراء عملية القياس.
- تحديد رأس مال المؤسسة: إن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً كثيراً ما تضلل في وصف الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
- التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال (CMPC): هي المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثماري والذي يسمح بتغطية معدل المردودية المفروض من قبل ممولي المؤسسة المساهمين (الأموال الخاصة) والدائنين (تكلفة الاستدانة)، وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في المجال المالي، فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة.
- ويتم حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال كما يلي:

$$CMPC = C_{kp} \times (KP/D + KP) + CD \times (1-T_{IBS}) \times (D/D + KP)$$

حيث:

CMPC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.

CD : تكلفة الديون (الاستدانة).

حيث تكلفة الاستدانة تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \text{تكلفة الاستدانة (CD)} &= \text{النتيجة المالية (RF)} / \text{الاستدانة الصافية (DN)}. \\ \text{الاستدانة الصافية} &= \text{الخصوم غير الجارية} + \text{خزينة الخصوم} - \text{التوظيفات} \\ &\quad \text{المالية} - \text{خزينة الأصول} \end{aligned}$$

D : الديون

KP : الديون الخاصة

CKP : تكلفة الأموال الخاصة.

¹ - أمين بتواتة، تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين أساليب التقييم الحديث والتقليدي، دراسة قياسية للفترة 2012-2015، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة الوادي، 2019، ص 85-86.

حيث تكلفة الأموال الخاصة تحسب وفقا للعلاقة الآتية:

$$\text{تكلفة الأموال الخاصة (CKp)} = \frac{\text{النتيجة الصافية (RN)}}{\text{الأموال الخاصة (KP)}}.$$

- حساب صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT: يقصد به الاستغلال بعد الضريبة أو النتيجة المالية الحالية من أثر الاستثمار أو التمويل.
- حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA: هناك طريقتين لحساب القيمة الاقتصادية المضافة:

أولاً: الطريقة الأولى

$$\text{Eva} = (\text{ROI} - \text{CMPC}) \times \text{CI}$$

حيث:

ROI : مؤشر العائد على الاستثمار

CMPC : تكلفة رأس المال

CI : رأس المال المستثمر

ثانياً: الطريقة الثانية

$$\text{Eva} = \text{NOPAT} - (\text{cost of capital} \times \text{capital})$$

المطلب الثاني: أهمية مؤشر القيمة المضافة EVA في قياس الأداء

برزت أهمية القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس عندما قامت شركة Stern et Stewart باستخدام المؤشر لأول مرة بالاعتماد على الربح الاقتصادي بدل من الربح المحاسبي، وذلك بسبب عدم جودة الحسابات الختامية التي تقوم وفق المعايير المحاسبية التقليدية وعدم ملائمتها لاقتصاديات التشغيل في شركات الأعمال، حيث أن الأمر الذي كان يجعل صافي ربح العمليات بعد الضرائب، وكلفة الاستثمار مقادير مشوهة وغير معبرة لاقتصاد التشغيل الحقيقي في شركات الأعمال، أما القيمة الاقتصادية المضافة تأخذ في الاعتبار التعديل الذي يحصل على صافي الدخل بعد الأنشطة التشغيلية ورأس المال العامل، مما يجعلها أكثر توافقاً مع الأهداف الأساسية للشركات المساهمة العامة فهي تقو على قياس نسبة الإنجاز في الشركة ومقارنتها بالسوق ككل.

كما أنها أيضاً تعتمد على القيمة الحالية التي تكون أكثر ارتباطاً بالواقع من غيرها عند القيام بالتخطيط لمشاريعها المستقبلية، وبالتالي فإن القيمة الاقتصادية المضافة هي الأرباح المتولدة من رأس المال العامل بعد القيام بطرحها من تكلفة الحصول عليها، وتزداد قيمتها بزيادة الأرباح التشغيلية دون

الزيادة في رأس المال العامل، وفي حالة قامت الشركة على زيادة الاستثمار فإنه في نفس الوقت لا بد أن تكون الأرباح أكبر من تكلفة رأس المال بعد الاستثمار الحديث، وعند التخطيط لزيادة رأس المال باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتم قبول جميع القيم الحالية الموجبة ورفض القيم الحالية السالبة للاستثمار، وذلك لحين الوصول إلى أرباح المشروع بعد الضرائب بقية أكثر من الفائدة والالتزام التي تتحملها الشركة للحصول على رأس المال، يعتمد احتساب القيمة الاقتصادية المضافة على ثلاث متغيرات أساسية هي:

1- صافي الربح التشغيل قبل الفوائد وبعد الضرائب

2- مقدار الاستثمار المستخدم

3- التكلفة المرجحة للتمويل.

يمكن الاستنتاج مما سبق أن الشركات الناجحة هي التي تقوم على تحقيق أرباح تساوي على التكلفة الاستثمار فيها (أي تكلفة الأموال) وعلى ضوء ذلك يصبح الاعتماد بشكل أساسي على الربح الاقتصادي معبرا عن قيمة الأرباح الاقتصادية أكثر من الربح المحاسبي، فهي في الأساس فكرة ليست حديثة في حقل الإدارة المالية، فقد قام باقتراح الفكرة الاقتصادي المعروف ألفردي مارشال Marshall منذ وقت طويل، أي يجب على الشركات أن تعمل دائما في ظل حقيقة أنه يجب تحقيق الأرباح التي تغطي كلفة الاستثمار على الأقل، وبذلك جاءت فكرة الربح الاقتصادي لغرض تطبيق التكلفة الحقيقية لرأس المال.¹

¹ - ثائر قدومي، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المالي -دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المالية وإدارة المخاطر، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، عمان الأردن، 2018، ص ص 32-33.

خلاصة الفصل:

في هذا الفصل تطرقنا إلى الأداء المالي فهو محورا أساسيا وفعالا للنمو والاستمرارية، فهو آلية تمكن من نجاح المؤسسة في الاستخدام الأمثل للوسائل المالية بكفاءة وفعالية من أجل تحقيق أهدافها، لذا يتوجب تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية لإعطاء الصورة الحقيقية لها، وعملية تقييم الأداء المالي عبارة عن مقارنة الأداء المخطط والأداء الفعلي، ويتيح للمؤسسة امكانية تحديد الأخطاء والانحرافات وكذلك تحديد أسبابها والبحث عن الطريقة أو الكيفية لمعالجتها، ويتم تقييم الأداء المالي بالاعتماد على ما توفره القوائم المالية ومؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل، الخزينة)، وهي مؤشرات وبفضلها يمكن الحكم على المؤسسة وتحديد مسارها المستقبلي، أما المؤشرات الحديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية تقيس الأداء وتخلق قيمة.

ظهرت القيمة الاقتصادية المضافة عقب ضعف المقاييس التقليدية في قياس الربح الحقيقي والقيمة الحقيقية للمؤسسة، وتتميز القيمة الاقتصادية المضافة بأنها تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال، مجموعة من التعديلات عند الحساب، ويتمثل دورها الأساسي في خلق قيمة للمساهمين وكذلك تعظيم ثروتهم.

الفصل الثالث:

دراسة حالة مؤسسة الإسمنت
ومشتقاته بسعيدة

تمهيد

بعدما الانتهاء من الجانب النظري الذي تطرقنا فيه إلى مفاهيم عامة حول التحليل المالي واستعمالاته من جهة والقيمة الاقتصادية المضافة وتقييم الأداء المالي (الأداء المالي وتقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة)، سنحاول في هذا الفصل الربط بين الجانب النظري والجانب التطبيقي، من خلال الدراسة الميدانية بحيث تعتبر إسقاطا لما هو معاش في الواقع وفي إحدى المؤسسات الجزائرية، ولقد وقع اختيارنا في هذا على المؤسسة الاسمنت ومشتقاته ولاية سعيدة، وللقيام بهذه الدراسة يتم تقسيم الفصل إلى مبحثين كما يلي.

المبحث الأول: مدخل عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاتها

المبحث الثاني : التحليل المالي وفق القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الإسمنت لولاية سعيدة من 2010 إلى 2024م

المبحث الأول: عرض عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاتها

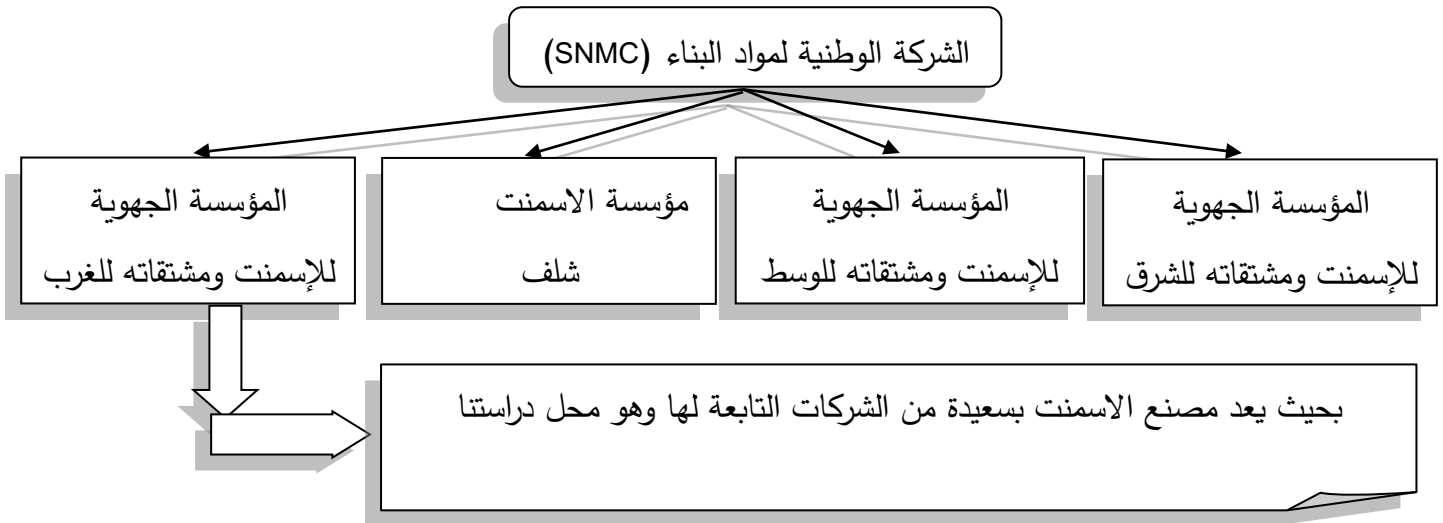
تعتبر مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بسعيدة من بين المؤسسات الرائدة في مجال صناعة الاسمنت منذ نشأتها في الجزائر، سنحاول من خلال هذا المبحث إلى عرض عام لمؤسسة الاسمنت ومشتقاته ولاية سعيدة، وذلك من خلال التعريف بالمؤسسة محل الدراسة، ثم تقديم عرض حول نشاط المؤسسة وتطورها، وبعده نتناول بنية الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

المطلب الأول: نبذة تاريخية تاريخية عن مصنع الإسمنت scis

الفرع الأول: لمحة تاريخية حول الشركة الوطنية لمواد البناء

أنشئت الشركة الوطنية لمواد البناء (SNMC) بموجب الأمر 67/280 المؤرخ في 20 ديسمبر 1967، وهي مقسمة إلى أربع مؤسسات جهوية وكل وحدة مقسمة بدورها إلى مجموعة من الشركات كالتالي:

الشكل رقم (05): يمثل مؤسسات الشركة الوطنية لمواد البناء (SNMC)



المصدر: من إعداد الطالبة

وفي شهر نوفمبر من سنة 2009 قد تم تحويل شركة تسيير مساهمة الدولة لمواد البناء إلى مجمع صناعي للإسمنت الجزائر، والذي يضم 12 شركة (GICA).

(group industriel des ciments d'Algérie)

الفرع الثاني: لمحة تاريخية عن مصنع الإسمنت سعيدة scis

مشروع بناء مصنع الإسمنت بسعيدة أوكل إلى شركة الوطنية لمواد البناء SNMC سنة 1974 من أجل تجسيده في دائرة الحساسنة ولاية سعيدة وفي سنة 1975 وبعد دراسة هذا المشروع الذي بلغت تكلفته حوالي 652 مليار سنتم وقعت شركة SNMC عقود دولية مع شركة أجنبية من أجل الشروع في عملية البناء وتمثلت هذه الشركة الأجنبية في:

- الشركة اليابانية KAWASAKI المتخصصة في مجال بناء مشروع المصنع ومتابعة الأعمال.
- الشركة الإيطالية ACEC المتخصصة في إنجاز المعدات الكهربائية
- بعد انتهاء من بناء المصنع سنة 1979، بدأ الإنتاج وكان خروج أول كيس إسمنت في الفاتح من شهر أبريل.
- وفي سنة 1991 انقسم مركب الإسمنت والجير إلى وحدتين:

(1) وحدة الإسمنت

(2) وحدة الجير

وبعد التفرع استقرت كل واحدة منهما بقانون خاص وذلك في 28 ديسمبر 1997 مع تحديد رأس مال الشركة وأصبحت شركة برأسمال يقدر ب 1050000000 دج.

وفي الفاتح من شهر يناير سنة 2010 تم ضم جميع شركات الاسمنت ومشتقاتها بالجزائر تحت وصاية المجمع الصناعي للإسمنت الجزائر G.I.C.A.

تقع شركة الاسمنت S.C.IS بولاية سعيدة بدائرة الحساسنة تبعد عنها حوالي 3 كلم أي 20 كلم عن ولاية سعيدة على ارتفاع 1100 متر فوق سطح البحر. وتقدر المساحة الكلية حوالي 31 هكتار و 40 أر نصفها مشغول بوسائل الإنتاج معدات المباني ومستودعات مغطاة وغير مغطاة بالإضافة لجزء كبير مخصص للمساحات الخضراء، بحث تحتوي على منجمين:

- منجم تستخرج منه الكلس ويبعد عن المؤسسة ب 1500 م
- منجم تستخرج منه مادة الطين يبعد عن المصنع ب 27 كلم والذي يقع جنوب المؤسسة بدائرة عين الحجر ولاية سعيدة.

الطاقة الاستهلاكية:

الكلس: المحجرة الخاصة بهذه المادة تقع على بعد 2 كيلو متر عن المؤسسة كما يبلغ احتياطي الموجود في هذه المحجرة حوالي 140 مليون طن.

تحتاج المؤسسة في السنة من هذه المادة حوالي 521700 طن.

الماء: يتم تزويد الشركة من مياه جوفية موجودة بالقرب من محجرة الكلس القريبة من المؤسسة عن طريق الآبار. ويستهلك حوالي 180000 م³ سنوياً

الصلصال: يتواجد الصلصال في الطبقات السفلى في المحجرة الطين المتواجدة في عين الحجر ويقدر احتياطي بحوالي 2.4 مليون طن.

الجبس: مصدره من عقاز ولاية معسكر وفلوريس ولاية وهران يبعد حوالي 200 كلم عن المؤسسة.

الطين: تقع محجرة خاصة بالطين على بعد حوالي 25 كلم من المؤسسة بالقرب من دائرة عين الحجر يقدر احتياطي الطين في هذه المحجرة حوالي 20 مليون طن.

خام الحديد: مصدره منجم الروينة في عين الدفلة يبعد عن المؤسسة حوالي 300 كلم احتياجات السنة من هذه المادة حوالي 6956 طن.

الكهرباء: تواجد نقطتين للكهرباء الأولى على بعد 1 كلم أما الثانية في مركز الضغط العالي بسعيدة الذي أنجز في 03/05/1978.

الجدول رقم 08: يبين أنواع الاستهلاكات للكهرباء

(1) - استهلاكات الورشات بالساعات	(2) الاستهلاك السنوي حسب الورشات
التكسير والتخزين 1700 كلواط سا	التكسير والتخزين 2040000 كلواط سا
ورشة الطحن اللين 200 كلواط سا	ورشة الطحن اللين 23712000 كلواط سا
الطهي 2400 كلواط سا	الطهي 17280000 كلواط / سا
طحن الإسمنت 5000 كلواط سا	طحن الإسمنت 25530000 كلواط سا

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد إلى وثائق المؤسسة

الغاز الطبيعي: تستهلك الوحدة الواحدة ما يقدر بـ 50 مليون في السنة من نقطة أنبوب الغاز (غليزان - سعيدة) تاريخ الربط جوان 1978.

الاستهلاك النظري: 35653 م³ / سا

132692 م³ / يوم

50 مليون م³ / السنة

الجدول رقم 09: يمثل الاستهلاكات الوسطية للشركة وطاقاتها الإنتاجية.

(3) الاستهلاكات الوسطية	(4) الطاقة الإنتاجية
زيت الغاز: 50000 لتر في السنة	تقدر الطاقة الإنتاجية للمصنع بالحد الأدنى
الكرات الحديدية: 100 طن في السنة	1700 طن يوميا من مادة الكلس
الجبس: 50000 طن في السنة	إنتاج موازي الرقم العادي 500.000 طن
الحديد: 20000 طن في السنة	إسمنت في السنة
المادة المقاومة (بريك): 300 طن في السنة	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد إلى وثائق المؤسسة

سلم الإنتاج:

مصنع الاسمنت بسعيدة ومركباته يسمح بالانتقال من نوع المنتج إلى نوع المنتج إلى نوع آخر هذا النوع من المركبات صمم بتأقلم الإنتاج مع احتياجات السوق لهذا الفرع من الإسمنت، ومن حيث الأنواع التي ينتجها المصنع نجد: 32.5Cpg CEM/ IIA

كما تحاول الشركة مستقبلا توفير نوع آخر من الاسمنت CEM IIA/42.5 CPG مراعية في ذلك طلبات الزبائن.

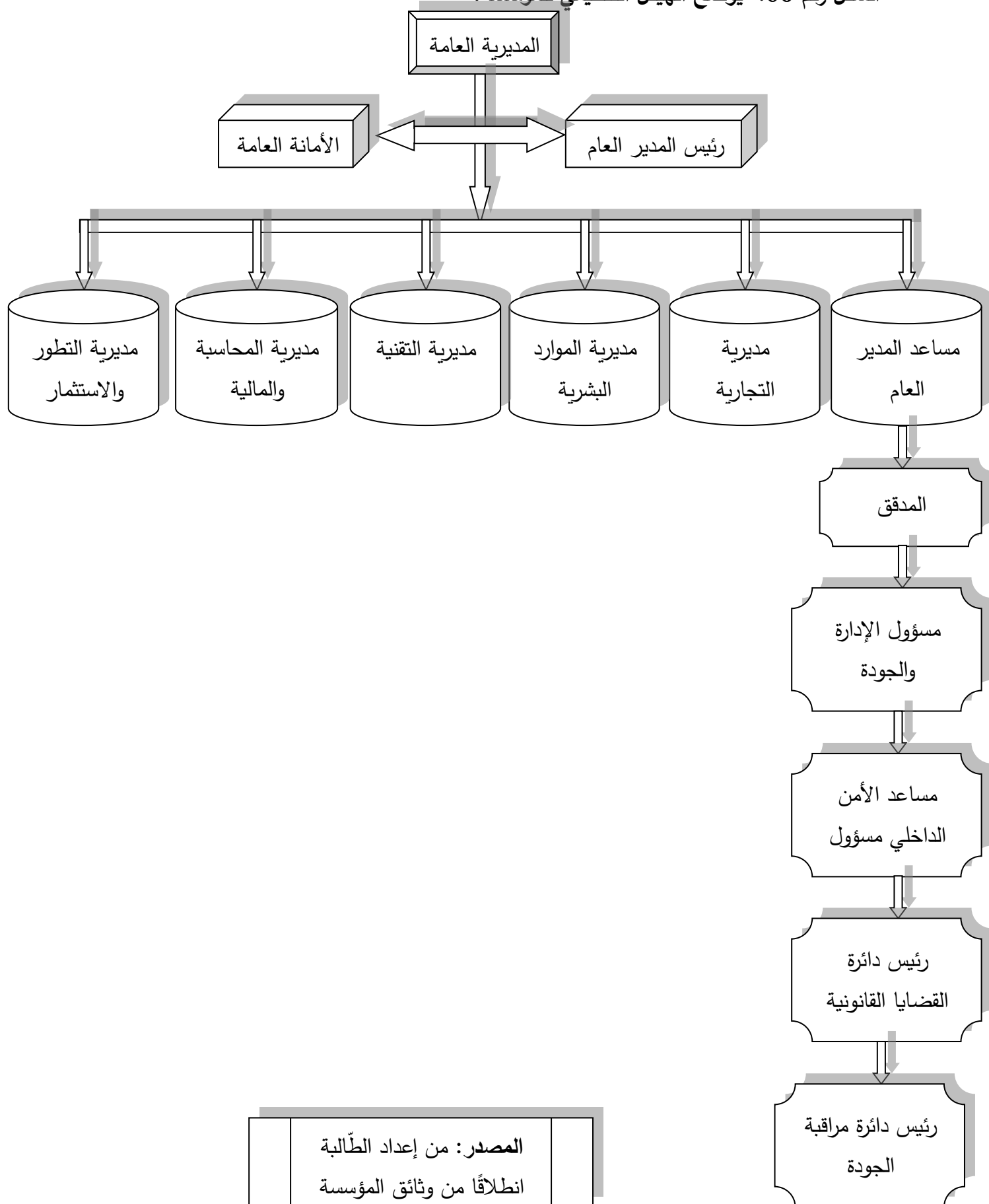
المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمؤسسة المستقبلة.

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت مع كمية الإنتاج

أولا: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت

يتكون الهيكل التنظيمي من: الأمانة العامة ورئيس المدير العام، وبعدها خمس مديريات ومساعد المدير العام الذي يندرج تحته باقي الإدارات وخاصة **المدقق**

الشكل رقم 06: يوضح الهيكل التنظيمي للمؤسسة.



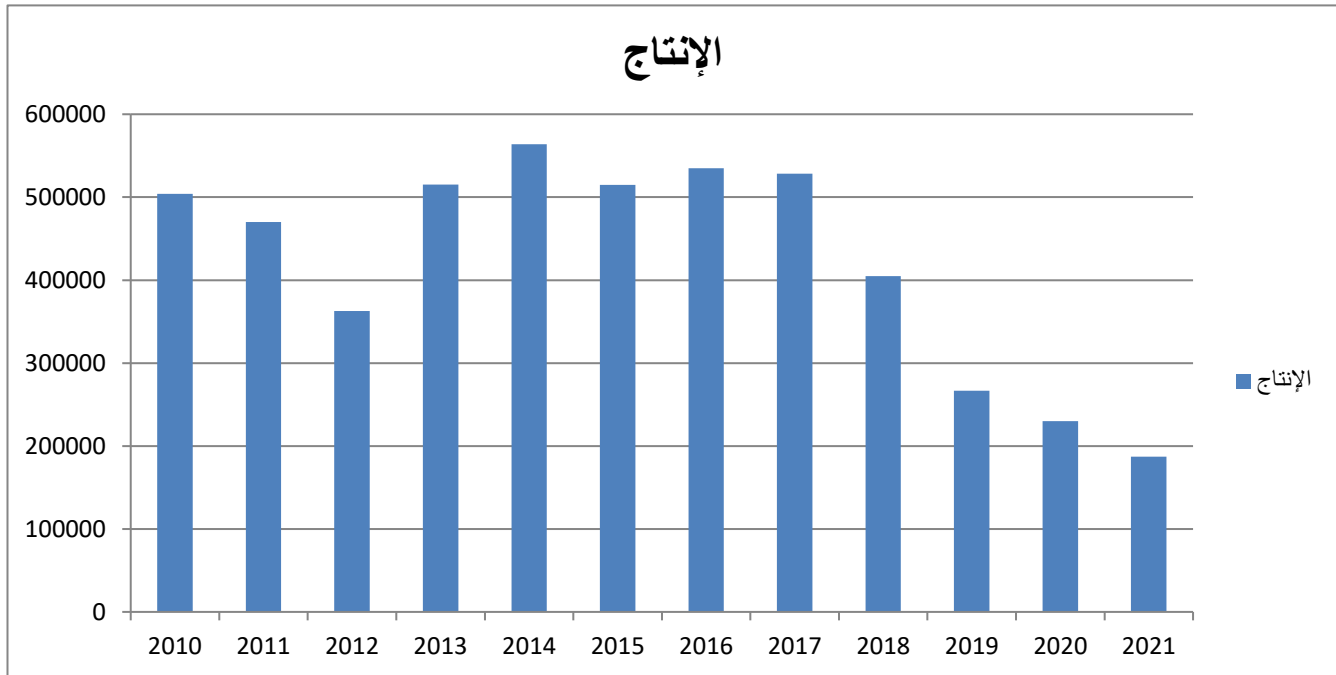
ثانيًا: كمية الإنتاج من سنة 2010-2021

جدول رقم 10: يوضح كمية الإنتاج من سنة 2010-2021

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الإنتاج	504140	470100	362800	515200	564000	515000	535100

السنوات	2017	2018	2019	2020	2021
الإنتاج	528400	404940	266810	230165	187010

المصدر: من وثائق من المؤسسة.



الشكل رقم 07: يمثل منحنى بياني لتطور إنتاج الإسمنت خلال السنوات (2010-2021)

المصدر: من إعداد الطالبة

نلاحظ من خلال المخطط أنّ كمية الإنتاج عرفت تذبذبًا بين السنوات (2010-2017) ثمّ نلاحظ أنّ كمية الإنتاج سجّلت تراجعًا للسنوات (2018-2021)، حيث بلغت أعلى ذروة للإنتاج المقدرة 564000 خلال سنة 2014 بينما شهدت كمية الإنتاج أدنى ذروة خلال سنة 2021 المقدرة 187010.

الفرع الثاني: التعرف بالمصلحة المستقبلية.

هناك العديد من المصالح والأقسام والورشات التي تتفرع من مديريات تقوم بالعمل مع بعضها البعض لتسيير شؤون المؤسسة لإعطاء أحسن النتائج وتطويرها من تحقيق البرامج المسطرة والمدرسة من طرف الإدارة وسوف نتعرض لذكر وظائفهم

أولاً: المديرية العامة

تهتم بتسيير الوحدة والربط بين مختلف المصالح والتنسيق بينها حيث تصلها يوميا تقارير حول عمليات الشركة وتساعد أمانة المديرية التي تقوم بالعناية بجميع الوثائق المتعلقة بالمؤسسة من الداخل والخارج وأيضا القيام بعمليات الهاتف والفاكس والتلاكس وبعث الرسائل واستقبال البريد الخاص بالمدير العام والمقابلات ومختلف الطلبات.

ومن مهام المدير العام:

- أ- يبرم كل العقود والصفقات التي تقوم بها مصالح المؤسسة
- ب- الإمضاء على الشيكات
- ت- يستعمل كل المبالغ الموجهة إلى المؤسسة ويقوم بالسحب في إطار كل ما يسمح به القانون
- ث- له الحق في اللجوء إلى العدالة في قضية تخص الشركة.

كما للشركة مجلس إدارة يرأسه مديرها العام الذي يعين من طرف أعضاء مجلسها، ويجتمع هذا المجلس بدعوة من رئيسه كلما اقتضت الضرورة لذلك لدراسة مواضيع هامة والمصادقة على مشاريع لصالح الشركة.

وهذه المديرية تنقسم إلى عدة مديريات فرعية تتفرع إلى دوائر ومصالح.

ثانياً: المديرية التقنية

تقوم هذه المديرية بتنفيذ برامج العمل المسطر والقيام به وتحسين وضعية النشاط الإنتاجي وإعطاء التوجيهات للمصالح الأخرى وتوفير الشروط اللازمة لمواصلة الأشغال الدائمة وبتقنيات حديثة مع إبقاء الوحدة في نشاط مستمر وكذا توزيع منتوجاتها في ظروف ملائمة

وهي تجمع أربع دوائر وكل دائرة تجمع عدة مصالح:

أ/- دائرة المواد الأولية: تقوم بمهمة تموين المؤسسة بالمواد الأولية لعملية الإنتاج وبها مصطلحتين هما:

- 1- **مصلحة الاستغلال المنجمي:** مسؤولة عن جلب مادة الكلس من المنجم بواسطة رافعات وجرافات بحضور مختصين.
- 2- **مصلحة صيانة العتاد:** تقوم بصيانة العتاد الصناعي ومراقبة الشاحنات والآلات التي تدير الإنتاج.
- ب/- **دائرة التصنيع والإنتاج:** مهمتها مراقبة سير الإنتاج في جميع مراحله حتى توزيعه وبها مصلحتين هما:
 - 1- **مصلحة تصنيع المواد الأولية:** يلعب دور أساسي وهو مسؤول عن مراحل التصنيع ابتداءً من جلب المادة الأولية إلى غاية وضع الإسمنت في الخزانات وتقوم بإعطاء تقارير حول كمية الإنتاج يوميا.
 - 2- **مصلحة التوزيع:** تقوم بتوزيع الإسمنت بكميات محدودة وكذا إفادة رئيس المصلحة بالتقارير حول كمية التوزيع.
 - ج/- **دائرة الصيانة:** تكمن مهمتها في حالة حدوث أي عطب في الآلات فتقوم بعملية الإصلاح على أحسن حالة وضمان صيانة المعدات وتشغيلها جيدا وبها عدة مصالح:
 - 1- **المصلحة الميكانيكية:** مهمتها إصلاح الأعطاب الميكانيكية للألات وكذا صنع قطع الغيار داخل ورشاته.
 - 2- **المصلحة الكهربائية:** تقوم بإصلاح الأجهزة الكهربائية المعطلة ومراقبتها.
 - 3- **مصلحة المراقبة وقياس وضبط الأجهزة:** تقوم بعملية مراقبة سير الإنتاج مع ضبط كميات مقادير المواد الأولية والسير الحسن لتجهيزات الوحدة وقياس درجة حرارة الفرن.
 - 4- **المصلحة المنفعية:** تراقب باستمرار العتاد الصناعي المرتبط بعملية الإنتاج ويبلغ عن كل عطب يمكن أن يحدث.
 - 5- **المناطق:** هناك أربع مناطق كل منطقة مسؤولة عن مرحلة من مراحل سير الإنتاج.
 - د/- **دائرة الدراسات والتخطيط:** وتنقسم إلى ثلاث مصالح هي:
 - 1- **مصلحة الدراسة والتخطيط:** تقوم هذه المصلحة بإعداد دراسات للمشتريات التي يلزم شراؤها والتخطيط لها وإيجاد الحلول والوضعيات المناسبة لعملية الشراء وكذا إعداد قرارات مختلفة كالترقية، إنهاء عقد عمل الخ.
 - 2- **مصلحة تسير المخزون:** يقوم على أعمال المخازن أمناء يعملون على تسييرها والمحافظة على السلع الموجودة داخلها وإحصائها ومراقبتها من كل تلف أو سرقة وكل هذه العمليات تسجل وتعالج.

أما بالنسبة للإجراءات التي تقدم عليها حركة المواد في المخزن هي:

- الاستلام عملية تعتمد على مراقبة الكم والنوع بين الطلب والتسليم.
 - الترتيب ترتيب المواد المسلمة في أماكن مخصصة لها.
 - الحفظ حسب خصائص ومميزات المواد التلف، سرعة الالتهاب (...).
 - التوزيع وضع المواد في منازل المستعمل مع المراقبة والخروج
- 3- **مصلحة المشتريات والتموين:** هي مصلحة تقوم بتموين الوحدة بالمواد الاستهلاكية وقطع الغيار والمواد واللوازم التي تساعد في عملية الإنتاج وكذا المعدات الصناعية والميكانيكية والكهربائية.

كما تقوم بإعداد سندات الطلب على المشتريات وكل المتطلبات الناقصة أو المتوفرة في المخزن والمطلوبة بوثيقة تسمى طلبية شراء والمصادقة عليها قد تكون هذه المشتريات داخلية أو خارجية زيادة على ذلك قيامها بأعمال الفاكس مع الموردين لمراعاة الثمن والنوعية ومراقبة السلع عند دخولها المخزن.

ثالثاً: المديرية التجارية

تقوم هذه المديرية بتسويق أو بيع المنتج النهائي بعد عملية التصنيع في آخر مرحلة له، وتضم:

- 1- **مصلحة البرمجة:** تقوم هذه المصلحة بدراسة ملف الزبون الذي يتكون من السجل التجاري البطاقة الجبائية، وصل الطلب، نسخة من بطاقة التعريف.
- 2- **مصلحة الفواتير:** بعد قبول ملف الزبون تقوم هذه المصلحة بإنجاز الفاتورة بالكمية المسموح بها وتقدم إلى الزبون مع الكمية التي اشتراها، كما تسجل الكمية المتبقية عندها لتردها لاحقاً، كما تبعث الشيكات إلى مكتب الخزينة والفواتير إلى المحاسبة العامة.

رابعاً: مديرية الموارد البشرية

تتكفل هذه المديرية بكل ما يتعلق بالعمال وشؤون المستخدمين والتوظيف حسب تأهيلهم ومستواهم الفكري والبدني وتوفير ظروف العمل الأفضل وتكوينهم وتأمينهم وتضم هذه المديرية دائرة الإعلام الآلي ودائرة الإدارة العامة.

أ- **دائرة الإدارة العامة:** التي يعمل تحت إطارها أربع مصالح:

1- **مصلحة المستخدمين:** تتكفل بالجانب المادي للعامل، كتحضير أجرته وإعداد الوثائق التي يحتاجها من سندات كشهادات العمل، تغيير المناصب، إنهاء علاقة العمل الإمضاء على العطل إلخ.

2- **مصلحة الشؤون الاجتماعية:** تتكفل بالعامل من ناحية الضمان الاجتماعي كتعويض مصاريف الأدوية بنسبة 80% والعطل المرضية 50% والمستشفى 100% إلى جانب متابعة ملف التقاعد وما ينجر عنه من تعويضات.

كما نجد عيادة تابعة لهذه المصلحة تقوم بتقديم إسعافات إلى العمال في حالة حدوث أي حادث أو أي مرض طارئ يصيب العامل داخل المؤسسة، وقد يستلزم نقل المريض أو المصاب إلى القطاع الصحي بالحساسة أو مستشفى أحمد مدغري بسعيدة إذا اقتضى الأمر.

3- **مصلحة الوسائل العامة:** هي مصلحة مختصة بمهنة النظافة والنقل الخفيف وكذا شراء المكاتب والتجهيزات. وتحرير أمر بالمهمات بالنسبة للسائقين للقيام بمهمات يومية أو شهرية.

4- **مصلحة التكوين:** يتمثل بالتكفل بتكوين إطارات المؤسسة وبعض العمال الأكفاء لرفع مستواهم وأيضاً للمتمهنيين والمتربصين من تكوين مهني لتوجيههم على حسب التخصص المرغوب فيه.

ب/- **دائرة الإعلام الألي:** وتوجد بها مصلحتين وهما:

1- **مصلحة المراقبة:** تقوم هذه المصلحة بدور هام في عملية تسيير الإنتاج حيث يتمثل عملها في مراقبة الآلات والتحكم في طريقة عملها آلة الطحن والتبريد والفرن وأي عطب يعني ذلك وجود خلل يجب إصلاحه فوراً بالاتصال بالمصلحة المعنية لإصلاح العطب، وتتوفر هذه المصلحة على أجهزة إعلامية جد متطورة.

2- **مصلحة تسجيل البيانات:** يتمثل دورها في تسجيل المعلومات وطبعها وتسجيلها وبرمجتها إلى أرقام ورموز حيث تقوم بإخراج بطاقات الأجور وطبع الميزانيات وجداول المحاسبة والفواتير إلخ.

خامساً: مديرية المالية والمحاسبة:

هذه المديرية كما يدل عليها اسمها تقوم بالحسابات و تسيير ميزانية الشركة لسنة كاملة تتكرر باستمرار، وتقوم بالعمليات البنكية وتحضير الشيكات (الصكوك للعملاء من أجل دفع ثمن خدمتهم أو سلعتهم) وتضم دائرة المالية و المحاسبة التي بدورها تجمع مصلحة المالية، مصلحة المحاسبة العامة مصلحة المحاسبة التحليلية، وكلها تقوم بأعمال مكملة لبعضها البعض تصب في وعاء يسمى التسيير المالي للشركة في ظل ميزانية محددة خلال سنة ميلادية معينة.

ومديرية المالية لا يقتصر دورها على هذه النشاطات فحسب بل تقوم أيضا بإخطار المسير في حالة الاقتراب من تجاوزات الميزانية وإيقاف عمليات الاستثمار أو الشراء إن وجد خطر المساس أو عدم احترام الميزانية المصادق عليها.

الجدول رقم 11: يُبين الأجهزة التابعة للمديرية العامة

هناك عدة مصالح ودوائر تابعة مباشرة للمديرية العامة وهي:	
(1) مصلحة الأمن الداخلي	تدخل ضمن إطار المديرية العامة الأولى للسهر على أمن المعمل والمحافظة على ممتلكاته ومراقبة المعدات و أمن العمال، غير أن هذه المصلحة أصبحت تسير عمال القطاع الخاص الذي يعرف باسم اليقظة التي يعمل بها حوالي 150 عامل في أربع فرق نهائية و ثلاث فرق ليلية يعملون على مراقبة أوراقها و كذلك تسجيل الشاحنات والبيانات الخاصة بالشحن ويتم تسجيلها في السجل الخاص، وكذلك تحرير محاضر حول الحوادث و مراقبة العمال والتعرف على أي دخول أجنبي
(2) دائرة مراقبة النوعية (المخبر)	تعمل هذه المصلحة على المتابعة اليومية للمنتوج كل ساعة أو ساعات وذلك لضبط نسبة المادة الأولية فيه وأيضا على تحليل نوعية الإسمنت المنتجة ومطابقتها للمعايير القانونية وشدة مقاومتها للضغط حيث أن نوعية الإسمنت (أسي بي جي 450 بات ذو المعايير الوطنية الذي يلائم المناخ وأعمال البناء في الوطن
(3) المدقق	- مراقبة دورية وفقا لبرنامج على حساب الهيئات التي ينبغي التحقيق فيها - إعداد تقارير خاصة بهذه المراقبة ترسل إلى المدير العام - التوجيه في إطار القوانين
(4) مصلحة الأمن الصناعي	تهتم هذه المصلحة بأمن العمال من خلال توفير الأجهزة اللازمة لذلك كالألبسة الواقية من درجة الحرارة العالية والنظارات والقبعات والأحذية، كما تقوم بمراقبة التجهيزات والمعدات يوميا وكذا مواجهة أي حادث طارئ والتحكم فيه والقيام بعمليات الإنقاذ في أسرع وقت وتقديم الخسائر
(5) مصلحة حماية البيئة	يتمثل دورها في نظافة المحيط من خلال غرس الأشجار وتنظيف الوحدة من الأوساخ والزيوت إلخ بالإضافة إلى وجود أجهزة تعرف بأجهزة التصفية أو مصفاة تعمل على جلب الحبيبات المتطايرة للإسمنت محاولة في ذلك تنقية الجو، لأن بقاء هذه الحبيبات يسبب أمراض كثيرة أهمها مرض الربو
(6) مصلحة	تقوم هذه المصلحة بمراقبة نوعية الإنتاج أي نوعية مادة الإسمنت إذا كانت حسب المعايير المنصوص عليها في التنظيمات، إلى جانب هذا تراعي وتسهر على وضع

الجودة والنوعية	الإجراءات التي تضبط وتسهل تسيير الإدارة وهذه الإجراءات تطبق وتمس كل الفئات سواء كانت إدارية أو تقنية أو تجارية
(7) السائق	هناك سائق تابع للمديرية العامة يقوم بنقل مدير المؤسسة لأداء مهامه عن طريق تحرير أمر بمهمات للسائق سواء كانت يومية أو شهرية.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستناد على وثائق المؤسسة

المبحث الثاني: التحليل المالي وفق القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة الإسمنت لولاية سعيدة من 2010 إلى 2024م

المطلب الأول: حساب الربح التشغيلي بعد الضرائب "NOPAT":

يُعتبر الربح التشغيلي مؤثرا أساسيا لقياس الأداء التشغيلي للمؤسسة ويتمّ حسابه كالتالي:

$$\text{الربح التشغيلي} = \text{الإيرادات} - \text{التكاليف التشغيلية} - \text{الضرائب}$$

بحيث يتأثر هذا المؤشر بتكاليف الطاقة (الكهرباء والغاز) وتقلبات الطلب على الإسمنت في السوق المحلية.

الجدول رقم (12): تطوّر الإيرادات والتكاليف التشغيلية لبعض السنوات بالتقريب

السنوات	الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب
2010	1200 مليون دينار	800 مليون دينار	100 مليون دينار
2011	2114572737,64	88783390.27	76313457-
2015	1500 مليون	950 مليون دينار	130 مليون دينار
2020	1795478752,01	842098625,98	5460658,9
2021	848429042,17	498124535,85	6256061,24
2022	184328997,52	770859530,79	8515645,08
2023	1483061353,63	938438424,49	4838390.08
2024	2071440303,37	37432967,03	24513840.5

المصدر: معلومات مقدمة من المؤسسة

التعليق (01):

نلاحظ من خلال الجدول أن الإيرادات والتكاليف التشغيلية كان لها تطورا ونموّا تدريجيّا في الأداء المالي، وهذا من خلال الفترة الممتدة ما بين 2010 إلى 2024م، حيث يعكس هذا ديناميكية المؤسسة واستجابتها للتغيرات الاقتصادية والسوقية.

الإيرادات فقد ارتفعت من 1200 مليون دينار بالتقريب إلى 2071440303,37 دج ممّا يدل على توسع النشاط بنسبة زيادة تفوق 66% وتحسين القدرة التسويقية للمؤسسة من خلال زيادة حجم المبيعات أو تحسين الأسعار أو تنويع الأسواق المستهدفة.

ارتفعت التكاليف التشغيلية خلال نفس الفترة في نموٍّ أقلٍّ من الإيرادات وهذا مما يعكس نسبياً في كفاءة التشغيل وقُدرة المؤسسة على التَّحكُّم في التَّفَقَّات رغم الضَّغوط التَّضخُّمِيَّة وارتفاع أسعار المواد الأولية والطاقة، أمَّا بالنسبة للضَّرائب كان له أثر ملحوظ في ارتفاع نسبته وهذا ما يعكس بدوره ارتفاع الأرباح المحققة ويعزز من مُساهمة المؤسسة في الخزينة العمومية.

بشكلٍ عامٍّ توضح هذه المؤشرات تطوراً صحِّياً في الأداء الماليِّ لمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة مع وجود تحديات مرتبطة بضرورة الاستمرار في التَّحكُّم في التَّكاليف وتعزيز الإنتاجية من أجل الحفاظ على مسار النموِّ وتحقيق تنافسية مستدامة في السوق الوطنية والإقليمية.

الجدول رقم (13): حساب الرِّبح التشغيلي "NOPAT".

- سنة 2010 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرَّبح التشغيلي "NOPAT"
1911806011.80	777425,506,96	51693,597,88	2082686906,96

المصدر: من إعداد الطالبة

- سنة 2011 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرَّبح التشغيلي "NOPAT"
214576737.64	88.783.390,27	76,313,457	1949475.890,37

- سنة 2015 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرَّبح التشغيلي "NOPAT"
1500 مليون	1500 مليون دينار	130 مليون	420 مليون

حساب الرِّبح التشغيلي "NOPAT" لسنة 2020

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرَّبح التشغيلي "NOPAT"
1795478752.01	842098625,98	5460658,9	947,919,467,00

المصدر: من إعداد الطالبة

- سنة 2021 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرَّبح التشغيلي "NOPAT"
848429042.17	498124535,85	6256061.24	34484845,08

- سنة 2022 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرّبح التشغيلي "NOPAT"
1184328997,52	770859530,79	8515645,08	404953827.65

- سنة 2023 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرّبح التشغيلي "NOPAT"
4483061353,63	938438124,49	4838390,08	539,784,839,06

- سنة 2024 -

الإيرادات	التكاليف التشغيلية	الضرائب	الرّبح التشغيلي "NOPAT"
2071440303,37	937432967,03	24543840,5	1109493495,84

التعليق (02):

الصافي للرّبح التشغيلي بعد الضرائب الخاصة بمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة خلال أربع السنوات الأخيرة 2020 إلى 2024 لاحظنا تطورات مالية تعكس تحولات في الأداء التشغيلي والفعالية الضريبية للمؤسسة.

كما تشير الأرقام إلى أنّ المؤسسة قد شهدت نموا في الإيرادات والتكاليف على حدّ سواء عبر السنوات حيث ارتفعت فيها الإيرادات، ومع هذا الارتفاع زادت التكاليف التشغيلية ممّا يدل على توسع النشاط الإنتاجي وربما زيادة في التكاليف المرتبطة بالطاقة أو الأجور أو المواد الأولية خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر.

من بعد أخرى سجّل الرّبح التشغيلي سنة 2021م تقيّد باقي الأداء وانخفض بسبب موجة كورونا التي أصابت العالم.

الجدول رقم (14): مقارنة الرّبح التشغيلي "NOPAT" مع المتوسط الصناعي لسنة 2020 و2024

السنوات	الرّبح التشغيلي "NOPAT" لمؤسسة الإسمنت	المتوسط الصناعي
2020	947,919,467,00 دج	500 مليون دينار
2024	1109493495,84 دج	480 مليون دينار

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق من المؤسسة

التعليق (03):

من خلال تحليل معطيات الجدول مقارنة الربح التشغيلي والمتوسط الصناعي لمؤسسة الإسمنت لولاية سعيدة للفترة ما بين 2020 و2024م، نلاحظ أن الصافي للربح التشغيلي "NOPAT" ارتفع خلال أربع سنوات بشكل محسوس بفارق 161574028,00 دج وهو ما يشكل نمو بنسبة 17%.

أما المتوسط الصناعي انخفض بنسبة 04% ما يعكس فجوة قدرها 50 مليون دينار وهذا راجع الى ارتفاع تكاليف الإنتاج لكن هناك تضارب، حيث أن زيادة صافي الربح التشغيلي يمثل تحسناً في الأداء الأساسي للشركة مما يدل إلى زيادة معتبرة في الإيرادات مقارنة بالمصاريف التشغيلية.

كما أن الانخفاض الذي حققته المؤسسة في الفترة 2020 و2024م رغم النمو المتوقع في القطاع الصناعي يعد مؤشراً سلبياً يتطلب تحليلاً أعمق لهيكل التكاليف واستراتيجية التسعير ومدى استغلال الطاقة الإنتاجية، ومن خلال تفسير هذا الانخفاض يوصى المؤسسة بإجراء مراجعة شاملة للعمليات التشغيلية والمالية بهدف رفع الأداء وتحقيق تنافسية أعلى داخل السوق الوطني.

المطلب الثاني: حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC):

يمثل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال تكلفة تمويل الأنشطة عبر الديون وحقوق الملكية في قطاع الإسمنت بالحساسية، حيث تكون الاستثمارات عالية ويعتبر "WACC" عاملاً حاسماً لتقييم الجدوى الاقتصادية.

الجدول رقم (15): هيكل رأس المال ومخلفه المكونات.

السنة	نسبة الديون %	نسبة تكلفة الديون %	نسبة حقوق الملكية %	نسبة تكلفة الملكية %
2020	60 %	08 %	40 %	12 %
2024	65 %	09 %	35 %	14 %

التعليق (04):

في إطار تحليل هيكل رأس المال وتكلفة مكوناته في مؤسسة الإسمنت لولاية سعيدة، يتضح من البيانات المسجلة لسنتي 2020 و2024م أن المؤسسة اعتمدت بدرجة متزايدة على التمويل بالدين مقارنة بحقوق الملكية. ففي عام 2020؛ شكلت الديون 60% من هيكل رأس المال مقابل 40% لحقوق الملكية، في حين ارتفعت نسبة الديون في عام 2024 إلى 65%، مقابل تراجع نسبة حقوق الملكية إلى 35%. هذا التغير يعكس توجه المؤسسة نحو تعزيز التمويل بالاقتراض، والذي قد يكون ناتجاً عن رغبتها في الاستفادة من تكلفة الدين المنخفضة نسبياً، خاصة وأن الفوائد المدفوعة قابلة للخصم الضريبي، مما يقلل من العبء الضريبي الكلي.

غير أنّ هذا التوجه لم يكن دون تكلفة، إذ نلاحظ ارتفاعاً في تكلفة كل من الديون وحقوق الملكية. فقد ارتفعت تكلفة الديون من 8% في 2020 إلى 9% في 2024، وهو ما قد يعكس تراجعاً في التصنيف الائتماني أو ارتفاعاً في معدلات الفائدة في السوق، أو ربما زيادة في المخاطر المرتبطة بالمؤسسة نفسها. أما تكلفة حقوق الملكية فقد سجلت ارتفاعاً أكثر وضوحاً من 12% إلى 14%، ما يدلّ على تزايد توقعات المستثمرين للعائد لتعويضهم عن مستوى المخاطرة المرتفع الناتج عن اعتماد المؤسسة المتزايد على الديون.

من زاوية أخرى؛ فإنّ هذا التغير في هيكل التمويل يشير إلى سياسة تمويلية أكثر عدوانية، حيث تتجه المؤسسة نحو الاستدانة بشكل أكبر. وعلى الرغم من أن هذه الاستراتيجية قد تعزز من العائد على حقوق المساهمين إذا تم استخدام التمويل بكفاءة، إلا أنها ترفع في المقابل من المخاطر المالية، خاصة في ظل ارتفاع تكاليف التمويل.

وبالنظر إلى طبيعة قطاع صناعة الإسمنت؛ الذي يتطلب استثمارات رأسمالية ضخمة ويمتاز بدورات إنتاج طويلة، فإن هذا التوجه يحمل في طياته تحديات مرتبطة بقدرة المؤسسة على تحقيق تدفقات نقدية كافية لتغطية الالتزامات المستقبلية.

لذلك يُوصى بإعادة تقييم السياسة للتمويل في ضوء التوازن بين العائد والمخاطرة مع ضرورة متابعة المؤشرات المالية بشكلٍ دوريٍّ لضمان الاستدامة المالية وتعزيز ثقة المستثمرين.

الجدول (16): المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)

السنة	WACC = (نسبة الديون × تكلفة الديون بعد الضريبة) + (نسبة الملكية × تكلفة الملكية)
2020	$(0.6 \times 8\% \times 0.7) + (0.4 \times 12\%) = 7.56\%$
2024	$(0.65 \times 9\% \times 0.7) + (0.35 \times 14\%) = 8.12\%$

المصدر: من إعداد الطالبة حسب وثائق المؤسسة

التعليق (05):

في إطار التحليل المالي لمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة، يعتبر حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) من المؤشرات الأساسية لتقييم تكلفة تمويل المؤسسة من مصادرها المختلفة (الديون وحقوق الملكية). يُظهر تطور هذا المؤشر بين سنتي 2020 و 2024 تغيرات واضحة في هيكل رأس المال وتكلفة التمويل، وهو ما يعكس ديناميكية السياسة المالية للمؤسسة.

في سنة 2020، بلغ الـ "WACC" نسبة 7.56%، نتيجة اعتماد المؤسسة بنسبة 60% على التمويل بالديون، و 40% على التمويل الذاتي، مع تكلفة دين بعد الضريبة تقدر بـ 5.6% (أي 8% × 0.7)،

وتكلفة ملكية 12%، بينما ارتفعت هذه النسبة إلى 8.12% في سنة 2024م، رغم أن نسبة الديون ازدادت إلى 65%، ما يفترض أن يؤدي إلى خفض "WACC" بالنظر إلى أن تكلفة الديون أقل من تكلفة الملكية. غير أن ارتفاع تكلفة الديون إلى 9% وتكلفة الملكية إلى 14% أدى إلى زيادة التكلفة العامة للتمويل.

هذا التطور يُشير إلى أن المؤسسة أصبحت تتحمل تكاليف أعلى في الحصول على التمويل، سواء من البنوك أو من المساهمين، ما قد يعكس تراجعاً في تصنيفها الائتماني أو زيادة في المخاطر المرتبطة بها. كما يمكن أن يُعزى ارتفاع تكلفة حقوق الملكية إلى توقعات المساهمين بتحقيق عوائد أعلى لتعويضهم عن المخاطر المرتفعة.

تحليل هذا المؤشر يُعد ضرورياً في اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية، إذ كلما ارتفع الـ "WACC"، انخفضت جدوى المشاريع الاستثمارية، والعكس صحيح. ومن هنا؛ فإن المؤسسة مطالبة بإعادة النظر في سياسة التمويل لتحقيق توازن أمثل بين الديون وحقوق الملكية، بما يسمح بتقليل تكلفة رأس المال وتحسين قدرتها التنافسية وربحيته على المدى الطويل.

الجدول (17): مقارنة المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) مع المتوسط الصناعي

السنة	المؤسسة (WACC)	المتوسط الصناعي
2020	7.56%	7.0%
2024	8.12%	7.5%

المصدر: من إعداد الطالبة حسب وثائق المؤسسة

التعليق (06):

تُشير مقارنة تكلفة رأس المال المتوسط المرجح (WACC) لمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة مع المتوسط الصناعي للقطاع إلى معطيات مالية مهمة تعكس كفاءة الهيكلة المالية للمؤسسة ومستوى مخاطرها. ففي عام 2020؛ بلغ الـ "WACC" للمؤسسة 7.56% متجاوزا المتوسط الصناعي البالغ 7.0%، وهو ما قد يعكس ارتفاع تكلفة التمويل مقارنة بالمنافسين، نتيجة احتمالية اعتماد أكبر على الديون ذات التكلفة المرتفعة أو تمويلات رأس المال الخاص ذات عوائد مطلوبة عالية، ما يشير إلى تصور أعلى للمخاطر من قبل المستثمرين.

أما في سنة 2024؛ فقد استمرت الفجوة، حيث بلغ "WACC" للمؤسسة 8.12 مقابل 7.5% كمعدل صناعي، ما يعني استمرار المؤسسة في مواجهة تحديات تمويلية أو مالية قد تكون مرتبطة بمستوى المديونية أو تقلبات الأرباح أو حتى ضعف في التصنيف الائتماني إن وُجد.

الارتفاع المستمر نسبياً في تكلفة رأس المال مقارنة بالمعدل الصناعي قد يضعف القدرة التنافسية للمؤسسة في المدى البعيد ويؤثر على قرارات الاستثمار لأن المشاريع الاستثمارية يجب أن تحقق عائداً أعلى من هذا المعدل لتكون مجدية.

المطلب الثالث: حساب القيمة الاقتصادية المضافة "EVA":

القيمة المضافة "EVA" هي مقياس للأداء المالي للشركة يتم حسابها كالتالي:

$$EVA = (\text{رأس المال المستثمر} \times \text{تكلفة رأس المال}) - \text{NOPAT} (\text{الربح التشغيلي بعد الضرائب})$$

الجدول رقم (18): رأس المال المستثمر (بمليون دينار)

السنوات	رأس المال المستثمر
2020	3000 مليون دينار
2024	3500 مليون دينار

المصدر: من إعداد الطالبة.

التعليق (07):

تبيّن هذه البيانات رأس المال المستثمر في مؤسسة الإسمنت الحساسة ولاية سعيدة إلى تطوّر ملحوظ بين سنتي 2020 و 2024م من 3000 مليون دينار جزائري الي 3500 مليون دينار أي بزيادة قدرها 500 مليون دينار خلال فترة أربع سنوات.

هذا النموّ يمثل نسبة ارتفاع 16,7% وهو مؤشرٌ على توجه المؤسسة نحو تعزيز استثماراتها الإنتاجية وتحديث بنيتها التحتية والنقدية.

يعكس هذا التزايد في رأس المال رغبة المؤسسة في مواكبة الطلب المتزايد على مادة الإسمنت، لاسيما في ظل المشاريع السكنية والبنى التحتية التي تعرفها المنطقة والبلاد ككل. كما يُحتمل أن يكون جزء من هذا الاستثمار موجها نحو تحسين الكفاءة الإنتاجية وتقليل التكاليف، من خلال إدماج تقنيات إنتاج أكثر حداثة أو تطوير خطوط الإنتاج القائمة. من جهة أخرى؛ قد يُشير هذا التطور أيضاً إلى رغبة المؤسسة في تنويع منتجاتها أو دخول أسواق جديدة، وهو ما يتماشى مع توجهات النمو الاستراتيجي للمؤسسات العمومية الصناعية في الجزائر.

غير أن هذه الزيادة، رغم أهميتها، تحتاج إلى أن تقارن بمؤشرات أخرى مثل العائد على الاستثمار ومعدلات الإنتاجية وتكاليف التشغيل، من أجل تقييم مدى فعالية هذه الاستثمارات في تحقيق أهدافها الاقتصادية.

الجدول رقم (19): حساب القيمة المضافة "EVA"

السنوات	(رأس المال $\times$ WACC) - NOPAT = EVA
2020	$450 - (7.56\% \times 3000) = 450 - 226.8 = 223.2$
2024	$420 - (8.12\% \times 3500) = 420 - 284.2 = 135.8$

المصدر: من إعداد الطالبة حسب وثائق المؤسسة.

التعليق (08):

يُظهر تحليل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) لمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة خلال السنتين 2020 و 2024م تطوراً يستحقّ التوقف عنده، حيث تعكس "EVA" الأداء الاقتصادي الحقيقي للمؤسسة بعد احتساب تكلفة رأس المال المستثمر. في سنة 2020؛ بلغت "EVA" ما قيمته 223.2 مليون دينار، ما يدلّ على تحقيق المؤسسة قيمة مضافة إيجابية تظهر أن العوائد المتحققة من الأنشطة التشغيلية (NOPAT) تجاوزت تكلفة رأس المال بنسبة مرضية. هذا المؤشر يعكس آنذاك كفاءة استخدام الموارد الاستثمارية وتحقيق عائد اقتصادي للمساهمين.

أما في سنة 2024؛ ورغم تسجيل أرباح تشغيلية جيّدة (420 مليون دينار = NOPAT)، إلّا أنّ "EVA" انخفضت بشكل ملحوظ إلى 135.8 مليون دينار، ويرجع هذا التراجع إلى ارتفاع تكلفة رأس المال (WACC) إلى 8.12%، إضافةً إلى الزيادة في حجم رأس المال المستثمر من 3000 إلى 3500 مليون دينار. هذا التراجع النسبي في "EVA" قد يُفسّر بتوسع استثماري لم يقابله نفس المستوى من الكفاءة التشغيلية، أو بتغيرات في البيئة الاقتصادية أثرت على تكلفة التمويل.

بناءً على ذلك؛ يمكن القول أنّ المؤسسة لا تزال تحقق قيمة اقتصادية مضافة، لكن الانخفاض في هذه القيمة بين الفترتين يفرض على الإدارة مراجعة سياسة التمويل والاستثمار لضمان الحفاظ على كفاءة توظيف الموارد وتعظيم العائد الاقتصادي. كما تُوصي هذه النتائج بأهمية مراقبة تطور "WACC" وتقييم جدوى المشاريع الجديدة على ضوء قدرتها على توليد "NOPAT" أعلى من تكلفة رأس المال.

الجدول (20): مقارنة "EVA" مع صافي الربح

السنة	"EVA"	صافي الربح
2020	223	300
2024	136	250

المصدر: من إعداد الطالبة حسب وثائق المؤسسة

التعليق (09):

في إطار التقييم المالي لمؤسسة الإسمنت بولاية سعيدة، يُظهر التحليل المقارن بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) وصافي الربح خلال سنتي 2020 و2024م مؤشرات مالية هامة تستدعي الوقوف عندها. فرغم تسجيل المؤسسة لصافي ربح قدره 300 مليون دج في سنة 2020، و250 مليون دج في سنة 2024، فإن القيمة الاقتصادية المضافة كانت أدنى من صافي الربح في كلتا السنتين، حيث بلغت 223 مليون دج في 2020 وانخفضت إلى 136 مليون دج في 2024.

هذا التباين يكشف عن فجوة بين الأداء المحاسبي والأداء الاقتصادي للمؤسسة. فبينما يعكس صافي الربح الأداء الظاهري للمؤسسة بعد خصم التكاليف والمصاريف، تُظهر "EVA" مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عوائد تفوق تكلفة رأس المال المستثمر.

ويُشير الانخفاض الملحوظ في "EVA" سنة 2024 إلى تراجع فعالية استخدام الموارد المالية، رغم بقاء المؤسسة رابحة من الناحية المحاسبية.

ويُحتمل أن يكون هذا التراجع ناتجا عن ارتفاع تكلفة رأس المال أو انخفاض كفاءة الاستثمار، مما يُبرز أهمية اعتماد "EVA" كمؤشر تكميلي أكثر دقة في تقييم القيمة الحقيقية المضافة للمساهمين. بالتالي؛ يوصى بإعادة النظر في السياسات الاستثمارية والتمويلية للمؤسسة وتعزيز الرقابة على كفاءة استخدام رؤوس الأموال لتقليص الفجوة بين الربح المحاسبي والربح الاقتصادي.

خُلاصة الفصل:

من خلال الدراسة؛ تم تحليل الأداء المالي لمؤسسة إنتاج الإسمنت بولاية سعيدة باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) خلال الفترة من 2010 إلى 2024م، تم التركيز على حساب الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب (NOPAT) الذي يعتبر مؤشرًا مهمًا لقياس أداء المؤسسة من خلال طرح التكاليف التشغيلية والضرائب من الإيرادات.

أظهرت النتائج تطورًا إيجابيًا في الإيرادات والتكاليف التشغيلية، رغم التحديات مثل ارتفاع تكاليف الطاقة. كما تم حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)، الذي أظهر اعتماد المؤسسة المتزايد على التمويل بالديون مما زاد من التكاليف.

أخيرًا؛ أُجري حساب "EVA"، حيث أظهرت النتائج تراجعًا في قيمة "EVA" بين 2020 و2024م، ما يعكس انخفاض كفاءة استثمار رأس المال. هذه النتائج تشير إلى ضرورة مراجعة السياسات التمويلية والاستثمارية لضمان استدامة الأداء المالي وتحقيق العوائد الاقتصادية المتوقعة.

الخاتمة

إنَّ التَّغْيِرات التي حدثت في المنشأة سواءً داخليا أو خارجيا أوجدت الحاجة إلى ضرورة إحداث تغييرات في أساليب المحاسبية تستجيب لتلك التغيرات، كما أن هذه الأخيرة قد أثرت على نوعية وكمية المعلومات التي تحتاج لها المنشأة في قياس وتقييم الأداء، وهذا ما أدى إلى البحث المستمر عن طرق مناسبة للتقييم وهذا لإعطاء أرقام أكثر مصداقية لقيمة المنشأة.

يعمل تقييم الأداء في المنشأة على إيجاد الثَّغرات ومُعالجتها وتتمثل عملية تقييم الأداء في مجموعة المؤشرات التي تعكس مدى نجاح المنشأة وتطورها، وتقييم الأداء المالي يقوم على معرفة المستوى المالي داخل المنشأة أو بالأحرى المركز المالي للمنشأة.

فارتكاز الفكر المحاسبي على اعتبار الربح المعيار الوحيد الذي يعتمد عليه في تقييم الأداء، وحصر هدف التقارير المالية في تلبية احتياجات المستثمرين من المعلومات، إلى تركيز جهود الوحدة نحو تعظيم الربحية في الأجل القصير، كما أن مقاييس الأداء المتعارف عليها أصبحت غير فعالة لأنها تركز على النتائج دون الوقوف على مسبباتها فهي تكاد تكون بعيدة عن أنشطة تحقيق القيمة، ومؤشرات تقييم الأداء في المنشأة تهدف إلى رفع أدائها والمساعدة على اتخاذ القرارات المناسبة ومن أهم هذه المؤشرات هو تلك المقاييس المبنية على خلق القيمة، فخلق القيمة هو الهدف الذي يرضي الأطراف المهتمة بالمنشأة عامة والمساهمين خاصة.

التوصيات والاقتراحات:

وبناءً على ما سبق فمن الضروري على أي منشأة تسعى لتحقيق ربح وخلق قيمة أن:

- الاهتمام بمقاييس الأداء وربطها دائماً بالمتغيرات التي تؤثر في نتائج الأداء في الأجل الطويل والمتوسط، إذ تُحفّز المديرين على تحقيق التوازن بين الأهداف التشغيلية قصيرة الأجل والأهداف الإستراتيجية طويلة الأجل.

- تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم وقياس الأداء وذلك لزيادة مقدرة المحاسبة على الاستجابة لاحتياجات البيئة المحيطة والظروف التنافسية.

قائمة المصادر

والمراجع

أولاً: الكتب

1. إبراهيم عبد العليم عباده، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2008.
2. أبو زيد محمد المبروك، التحليل المالي: شركات وأسواق مالية، دار المريخ، القاهرة، مصر، ط2، 2009.
3. أحمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2010.
4. حسن محمد كامل، التحليل المالي، دار الإسكندرية لنشر والتوزيع، مصر، 2012.
5. حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 1998.
6. حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، ط1، 1998.
7. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، ط1، 2000.
8. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، ط2، 2010.
9. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء وتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009.
10. خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ط1، 2010.
11. رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي دار وائل للنشر، عمان - الأردن، ط4، 1997.
12. شيخة خميسي، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
13. طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبعي إدريس، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل للنشر، الأردن، ط1.
14. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، ط1، 2002.
15. عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2009.
16. عبد الله حسن عواد، إدارة وتقييم الأداء، الجنادرية للنشر والتوزيع، الأردن، 2017.

17. فيصل محمود الشوارة، مبادئ الإدارة المالية، دار المسيرة للتوزيع والنشر، عمان - الأردن، ط1، 2013.
18. كامل أحمد أبو ماضي، بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم لأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع، فلسطين، 2018.
19. محمد مطر، التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، ط01، الأردن، 2003.
20. مفلاح عقل، مقدمة في التحليل المالي، دار المستقبل للنشر، عمان - الأردن، 2000.
21. مؤيد راضي خنفر، غيان فاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان - الأردن، ط1، 2006.

ثانيًا: الجرائد والمجلات

1. أحمد إسماعيل الفوردي، دور تطبيق مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء الاستراتيجي كأحد متطلبات تحقيق التنمية المستدامة -دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الكويتية، المجلة العلمية والبحوث المالية والإدارية، المجلد 13، العدد 2، جامعة مدينة السادات، الكويت، 2022.
2. أحمد حابي، البشير زبيدي، دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي، مجلة المناجير، العدد 2، الجزائر، 2015.
3. إسلام هلايلي، أحمد قايد نور الدين، دور قائمة التدفقات النقدية للخرينة كأحدى مخرجات نظام المعلومات المحاسبية في تطوير الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة التسيير السياحي بسكرة (EGTB)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 14، العدد 3، الجزائر، 2020.
4. إسماعيل سبتي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF، دراسة حالة مؤسسة ملينة التل بسطيف للفترة 2016/2014، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 34، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2017.
5. أمين بتواتة، تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين أساليب التقييم الحديث والتقليدي، دراسة قياسية للفترة 2012-2015، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة الوادي، 2019.
6. أمينة شهبوب، تقييم الأداء المالي للصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية للعمال الأجاء في ظل جائحة كوفيد -19- الفترة 2016-2020، المجلد 10، العدد 2، الجزائر، 2022.

7. خوار سالار وآخرون، استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقويم نتائج ممارسات الأرباح -دراسة تطبيقية على شركة آسيا، مجلة الإنسانية، المجلد 4، العدد 21، جامعة صلاح الدين، العراق 2017.
8. رامي أبو وادي، ونهيل سقف الحيط، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصاريف التجارية الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد 30، العدد 12، 2016.
9. رشيد حفصي وآخرون، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم، دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2016، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 9، العدد 3، الجزائر، 2019.
10. زهرة حسن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 33، 2007.
11. زينب جمعة مطر، بهاء حسين الحمداني، تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، المجلة العراقية الاقتصادية، العدد 68، جامعة بغداد، العراق، 2021.
12. سعد العنزي، محاولة جادة لتأطير نظرية أصحاب المصالح في دراسات إدارة الأعمال، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 13، العدد 48، جامعة بغداد، 2007.
13. عابد عبد الله كشميري، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي، دراسة حالة قطاع شركات المواد الأساسية، المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 23، المملكة العربية السعودية، 2020.
14. عبد الفتاح سعيد السرفاوي، عادل عيسى حسان، التعليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة في فلسطين، دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 4، العدد 2، فلسطين، 2009.
15. عبد الملوك مزهود، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001.
16. عمر الفاروق زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار (ENSP)، للفترة 2009-2012، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 5، العدد 2، جامعة الأغواط، 2014.

17. ماجد الفراء وآخرون، قياس أداء مؤسسات القطاع في قطاع غزة باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 25، العدد 1، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2017.
18. محمد أمين حسان، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات على الأداء المالي، دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، مجلد 20، العدد 1، فلسطين، 2021.
19. محمد زرنوح، الأداء في المنظمة، مجلة سوسيولوجيا، المجلد 1، العدد 3، الجزائر، 2017، ص 35.
20. محمد شوقي حابي، برودي نعيمة، أثر مؤشرات الأداء المالي على قيمة المؤسسة، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل خلال الفترة 2009-2020، مجلة الاقتصاد والبيئة، المجلد 6، العدد 1، الجزائر، 2023.
21. محمود عزت اللحام، دور التحليل المالي في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية، دراسة ميدانية في الشركات التجارية في محافظة نابلس، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 2016.
22. مصطفى عبد الله أحمد القضاة، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاس بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 1، الأردن، 2015.
23. منصف شرفي، عميروش بوشلاغم، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، عدد 1، جامعة قسنطينة، 2020.
24. نسيم حمادي، فتحة ملياني، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام النسب المالية، دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (CAAR) الشركة المركزية الجزائرية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 7، العدد 1، الجزائر، 2022.
25. وحيد محمود رمو، سيف الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي للتنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الزايفين، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 32، العدد 100، 2009-05-28.

ثالثاً: الرسائل والأطروحات

1. اشتعال طه فضل المول محمد، تقويم الأداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم، دراسة تطبيقية على عينة من

- المصارف التجارية بالخرطوم، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2022.
2. ثائر قدومي، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المالي - دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المالية وإدارة المخاطر، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، عمان الأردن، 2018.
3. زهرة مختاري، التشخيص المالي ودوره في تقييم الأداء في شركة التأمين، دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين خلال الفترة 2005-2007، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2010-2011.
4. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، رسالة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2002.
5. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل ببسكرة (2000-2002)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2002.
6. عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية، دراسة مقارنة بين: ملبنة الحضنة بالمسيلة وملبنة التل بسطيف، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011.
7. كامل أحمد إبراهيم أبو ماضي، قياس أداء مؤسسات القطاع العام في قطاع غزة باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة الجنان، لبنان، 2015.
8. لعراف زاهية، تقييم الأداء المالي في البنوك التجارية الجزائرية في ظل قيدي السيولة والربحية، أطروحة دكتوراه، تخصص بنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2020.
9. محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لنظام المحاسبي المالي "دراسة حالة"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012.
10. مروى بلدي، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم أداء البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، 2014-2023.

11. مصطفى كاضمير وآخرون، النظام المحاسبي المالي مذكرة ماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منثوري قسنطينة، 2011.
12. نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015.
13. نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.

رابعاً: التوثيق الإلكتروني

1. الديوان الوطني للتعليم والتكوين عن بُعد، تحليل الميزانية الوظيفية، ص 07، على الموقع التالي: <https://eddirasa.com/wp-content/uploads/ONEFD%203AS/Gestion-Econ/gestion%20compt-finan/envoi1/ges-fina-07.pdf> تم الاطلاع عليه يوم 2025/04/24 على الساعة 20:24
2. 1- 50: 22/03/2023.13 <http://www.meemapps.com.le>

خامساً: الندوات والملتقيات

1. بسدات كريمة، التسيير المالي، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، تخصص مالية المؤسسة، 2021.
2. ساجي فاطمة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، موجهة لسنة ثالثة ليسانس، تخصص إدارة ومالية التأمينات والبنوك، 2016.

سادساً: المراجع باللغة الأجنبية

1. Abdelkarim ELMOUMEN, Abdelkader MOUSSA, Abdelhamid MESSAOUDI, The importance of balanced scorecard in assessing the general performance of Companies, A Case study, Journal of Economic Growth and Entrepreneurship JEGE, Vol4, University of Adrar, 2021.

قائمة الملاحق

SOCIETE DES CEMENTS DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 9:53			
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21			
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21			
BILAN (ACTIF)					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2020
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		29 437 226,78	20 641 843,39	8 795 383,39	647 190,08
Immobilisations corporelles					
Terrainsx		2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
Bâtiments		1 082 456 622,04	963 023 228,03	119 433 394,01	126 846 704,17
Autres immobilisations corporelles		8 064 731 332,58	5 660 341 233,65	2 404 390 098,93	2 577 303 405,00
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		252 429 105,13		252 429 105,13	159 100 434,81
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 268 319 842,98		1 268 319 842,98	1 269 911 104,53
Impôts différés actif		81 924 129,49		81 924 129,49	75 668 068,25
TOTAL ACTIF NON COURANT		10 782 012 238,50	6 644 006 305,07	4 138 005 933,43	4 212 190 886,34
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		1 821 540 327,15		1 821 540 327,15	1 854 440 637,57
Créances et emplois assimilés					
Clients		93 499 015,89	10 407 136,27	83 091 879,62	178 996 480,49
Autres débiteurs		9 086 904,00		9 086 904,00	10 421 604,17
Impôts et assimilés		33 464 889,30		33 464 889,30	
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					

	Placements et autres actifs financiers courants						
	Trésorerie		191 269 784,55		191 269 784,55	297 644 903,87	
	TOTAL ACTIF COURANT		2 148 860 920,89	10 407 136,27	2 138 453 784,62	2 341 503 626,10	
	TOTAL GENERAL ACTIF		12 930 873 159,39	6 654 413 441,34	6 276 459 718,05	6 553 694 512,44	

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA			EDITION DU: 08/05/2025 10: 8			
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018			EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22			
N° D'IDENTIFICATION:			PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22			
	BILAN (ACTIF)					
	LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2021
	ACTIFS NON COURANTS					
	Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
	Immobilisations incorporelles		29 437 226,78	22 839 483,43	6 597 743,35	8 795 383,39
	Immobilisations corporelles					
	Terrain sx	R1S3L1	2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
	Bâtiments		1 082 456 622,04	970 161 160,61	112 295 461,43	119 433 394,01
	Autres immobilisations corporelles		7 872 255 344,47	5 716 133 606,37	2 156 121 738,10	2 404 390 098,93
	Immobilisations en concession					
	Immobilisations encours		347 345 351,29		347 345 351,29	252 429 105,13
	Immobilisations financières					
	Titres mis en équivalence					
	Autres participations et créances rattachées					
	Autres titres immobilisés					
	Prêts et autres actifs financiers non courants		1 297 815 512,98		1 297 815 512,98	1 268 319 842,98
	Impôts différés actif		90 439 774,57		90 439 774,57	81 924 129,49
	TOTAL ACTIF NON COURANT		10 722 463 811,63	6 709 134 250,41	4 013 329 561,22	4 138 005 933,43
	ACTIF COURANT					
	Stocks et encours		1 306 223 801,44		1 306 223 801,44	1 821 540 327,15
	Créances et emplois assimilés					
	Clients		120 844 923,71	10 407 136,27	110 437 787,44	83 091 879,62
	Autres débiteurs		9 089 884,60		9 089 884,60	9 086 904,00
	Impôts et assimilés		113 012 182,00		113 012 182,00	33 464 889,30
	Autres créances et emplois assimilés					

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA			EDITION DU: 08/05/2025 14:10		
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018			EXERCICE: 01/01/23 AU 31/12/23		
N° D'IDENTIFICATION:			PERIODE DU: 01/01/23 AU 31/12/23		
BILAN (ACTIF)					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2022
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		29 437 226,78	24 821 393,47	4 615 833,31	6 597 743,35
Immobilisations corporelles					
Terrainsx		2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
Bâtiments		1 082 456 622,04	977 284 397,07	105 172 224,97	112 295 461,43
Autres immobilisations corporelles		8 388 296 373,86	6 023 090 756,71	2 365 205 617,15	2 156 121 738,10
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		18 298 859,92		18 298 859,92	347 345 351,29
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 288 628 948,81		1 288 628 948,81	1 297 815 512,98
Impôts différés actif		95 278 164,65		95 278 164,65	90 439 774,57
TOTAL ACTIF NON COURANT		#####	7 025 196 547,25	3 879 913 628,31	4 013 329 561,22
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		1 213 128 047,16		1 213 128 047,16	1 306 223 801,44
Créances et emplois assimilés					
Clients		48 391 970,63	2 520 877,00	45 871 093,63	110 437 787,44
Autres débiteurs		11 108 557,68		11 108 557,68	9 089 884,60
Impôts et assimilés		101 741 907,38		101 741 907,38	113 012 182,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					

	Placements et autres actifs financiers courants					
	Trésorerie		365 086 633,07		365 086 633,07	411 020 293,89
	TOTAL ACTIF COURANT		1 739 457 115,92	2 520 877,00	1 736 936 238,92	1 949 783 949,37
	TOTAL GENERAL ACTIF		#####	7 027 717 424,25	5 616 849 867,23	5 963 113 510,59

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA			EDITION DU: 08/05/2025 14: 5			
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018			EXERCICE: 01/01/24 AU 31/12/24			
N° D'IDENTIFICATION:			PERIODE DU: 01/01/24 AU 31/12/24			
	BILAN (ACTIF)					
	LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2023
	ACTIFS NON COURANTS					
	Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
	Immobilisations incorporelles		29 437 226,78	26 731 393,51	2 705 833,27	4 615 833,31
	Immobilisations corporelles					
	Terrainsx		2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
	Bâtiments		1 082 456 622,04	984 390 979,44	98 065 642,60	105 172 224,97
	Autres immobilisations corporelles		8 487 261 585,65	6 333 881 895,23	2 153 379 690,42	2 365 205 617,15
	Immobilisations en concession					
	Immobilisations encours		14 528 859,92		14 528 859,92	18 298 859,92
	Immobilisations financières					
	Titres mis en équivalence					
	Autres participations et créances rattachées					
	Autres titres immobilisés					
	Prêts et autres actifs financiers non courants		1 585 463 610,71		1 585 463 610,71	1 288 628 948,81
	Impôts différés actif		96 131 030,11		96 131 030,11	95 278 164,65
	TOTAL ACTIF NON COURANT		#####	7 345 004 268,18	3 952 988 646,53	3 879 913 628,31
	ACTIF COURANT					
	Stocks et encours		1 057 828 309,51	16 509 469,90	1 041 318 839,61	1 213 128 047,16
	Créances et emplois assimilés					
	Clients		32 486 847,41	2 776 984,31	29 709 863,10	45 871 093,63
	Autres débiteurs		27 685 911,57		27 685 911,57	11 108 557,68
	Impôts et assimilés					101 741 907,38
	Autres créances et emplois assimilés					
	Disponibilités et assimilés					

	Placements et autres actifs financiers courants					
	Trésorerie		779 696 257,97		779 696 257,97	365 086 633,07
	TOTAL ACTIF COURANT		1 897 697 326,46	19 286 454,21	1 878 410 872,25	1 736 936 238,92
	TOTAL GENERAL ACTIF		#####	7 364 290 722,39	5 831 399 518,78	5 616 849 867,23

SOCIETE DES CEMENTS DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 9:54	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21	
BILAN (PASSIF)			
LIBELLE	NOTE	2021	2020
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		4 256 896 660,69	4 078 387 506,63
Ecart de réévaluationx			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-297 380 500,86	204 884 154,06
Autres capitaux propores - Report à nouveau			25 200 000,00
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		5 009 516 159,83	5 358 471 660,69
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		549 577 146,90	526 501 541,27
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		413 091 121,28	391 456 373,34
TOTAL II		962 668 268,18	917 957 914,61
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		168 754 125,53	125 678 853,34
Impôts		7 251 355,09	19 451 392,65
Autres dettes		124 210 619,26	128 845 979,18
Trésorerie passif		4 059 190,16	3 288 711,97
TOTAL III		304 275 290,04	277 264 937,14
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		6 276 459 718,05	6 553 694 512,44

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA			EDITION DU: 08/05/2025 10: 8			
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018			EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22			
N° D'IDENTIFICATION:			PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22			
	BILAN (PASSIF)					
	LIBELLE	NOTE	2022	2021		
	CAPITAUX PROPRES					
	Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00		
	Capital non appelé					
	Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		4 256 896 660,69	4 256 896 660,69		
	Ecart de réévaluationx					
	Ecart d'équivalence (1)					
	Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-323 553 466,24	-297 380 500,86		
	Autres capitaux propores - Report à nouveau		-297 380 500,86			
	Part de la société consolidante (1)					
	Part des minoritaires (1)					
	TOTAL I		4 685 962 693,59	5 009 516 159,83		
	PASSIFS NON-COURANTS					
	Emprunts et dettes financières		447 548 213,83	549 577 146,90		
	Impôts (différés et provisionnés)					
	Autres dettes non courantes					
	Provisions et produits constatés d'avance		453 797 762,21	413 091 121,28		
	TOTAL II		901 345 976,04	962 668 268,18		
	PASSIFS COURANTS:					
	Fournisseurs et comptes rattachés		198 902 482,34	168 754 125,53		
	Impôts		11 243 655,72	7 251 355,09		
	Autres dettes		161 504 869,58	124 210 619,26		
	Trésorerie passif		4 153 833,32	4 059 190,16		
	TOTAL III		375 804 840,96	304 275 290,04		
	TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		5 963 113 510,59	6 276 459 718,05		

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 14:11	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/23 AU 31/12/23	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/23 AU 31/12/23	
BILAN (PASSIF)			
LIBELLE	NOTE	2023	2022
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		4 256 896 660,69	4 256 896 660,69
Ecart de réévaluationx			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-188 094 222,08	-323 553 466,24
Autres capitaux propores - Report à nouveau		-620 933 967,10	-297 380 500,86
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		4 497 868 471,51	4 685 962 693,59
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		232 917 231,80	447 548 213,83
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		476 352 909,36	453 797 762,21
TOTAL II		709 270 141,16	901 345 976,04
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		194 020 946,62	198 902 482,34
Impôts		14 498 488,00	11 243 655,72
Autres dettes		198 595 311,74	161 504 869,58
Trésorerie passif		2 596 508,20	4 153 833,32
TOTAL III		409 711 254,56	375 804 840,96
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		5 616 849 867,23	5 963 113 510,59

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA			EDITION DU: 08/05/2025 10:37		
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018			EXERCICE: 01/01/24 AU 31/12/24		
N° D'IDENTIFICATION:			PERIODE DU: 01/01/24 AU 31/12/24		
	BILAN (PASSIF)				
	LIBELLE	NOTE	2024	2023	
	CAPITAUX PROPRES				
	Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00	
	Capital non appelé				
	Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		4 256 896 660,69	4 256 896 660,69	
	Ecart de réévaluationx				
	Ecart d'équivalence (1)				
	Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		272 984 727,35	-188 094 222,08	
	Autres capitaux propores - Report à nouveau		-809 028 189,18	-620 933 967,10	
	Part de la société consolidante (1)				
	Part des minoritaires (1)				
	TOTAL I		4 770 853 198,86	4 497 868 471,51	
	PASSIFS NON-COURANTS				
	Emprunts et dettes financières		116 904 081,16	232 917 231,80	
	Impôts (différés et provisionnés)				
	Autres dettes non courantes				
	Provisions et produits constatés d'avance		496 830 273,73	476 352 909,36	
	TOTAL II		613 734 354,89	709 270 141,16	
	PASSIFS COURANTS:				
	Fournisseurs et comptes rattachés		173 803 790,32	194 020 946,62	
	Impôts		30 219 353,39	14 498 488,00	
	Autres dettes		241 382 156,73	198 595 311,74	
	Trésorerie passif		1 406 664,59	2 596 508,20	
	TOTAL III		446 811 965,03	409 711 254,56	
	TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		5 831 399 518,78	5 616 849 867,23	

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 9:51	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21	
COMPTE DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2021	2020
Ventes et produits annexes		996 301 437,06	1 365 055 830,59
Variation stocks produits finis et en cours		-148 066 576,71	430 134 921,42
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		194 181,82	288 000,00
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		848 429 042,17	1 795 478 752,01
Achats consommés		-288 947 461,50	-573 894 977,95
Services extérieurs et autres consommations		-209 177 074,35	-268 203 648,03
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-498 124 535,85	-842 098 625,98
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		350 304 506,32	953 380 126,03
Charges de personnel		-388 190 358,11	-375 758 332,85
Impôts, taxes et versements assimilés		-14 640 009,31	-35 736 425,08
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-52 525 861,10	541 885 368,10
Autres produits opérationnels		29 478 454,29	25 559 344,66
Autres charges opérationnelles		-18 405 145,41	-21 411 025,07
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-307 718 849,11	-365 611 227,03
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 447 207,06	14 026 146,15
???? Comptes de charge non classés ????			20 000 000,00
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-345 724 194,27	214 448 606,81
Produits financiers		62 090 120,50	52 382 927,58
Charges financières		-20 002 488,33	-16 486 721,43
VI-RESULTAT FINANCIER		42 087 632,17	35 896 206,15
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-303 636 562,10	250 344 812,96
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-4 656 093,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		6 256 061,24	-804 565,90

TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		943 444 824,02	1 887 447 170,40		
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 240 825 324,88	-1 682 563 016,34		
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-297 380 500,86	204 884 154,06		
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)					
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)					
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE					
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-297 380 500,86	204 884 154,06		

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 10: 7	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22	
COMPTE DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2022	2021
Ventes et produits annexes		1 683 598 735,15	996 301 437,06
Variation stocks produits finis et en cours		-499 269 737,63	-148 066 576,71
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			194 181,82
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 184 328 997,52	848 429 042,17
Achats consommés		-553 065 844,26	-288 947 461,50
Services extérieurs et autres consommations		-217 793 686,53	-209 177 074,35
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-770 859 530,79	-498 124 535,85
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		413 469 466,73	350 304 506,32
Charges de personnel		-450 076 089,68	-388 190 358,11
Impôts, taxes et versements assimilés		-11 812 676,09	-14 640 009,31
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-48 419 299,04	-52 525 861,10
Autres produits opérationnels		46 860 502,85	29 478 454,29
Autres charges opérationnelles		-3 950 236,22	-18 405 145,41
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-369 628 884,46	-307 718 849,11
Reprise sur pertes de valeur et provisions		226 800,00	3 447 207,06
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-374 911 116,87	-345 724 194,27
Produits financiers		62 195 725,06	62 090 120,50
Charges financières		-19 353 719,51	-20 002 488,33
VI-RESULTAT FINANCIER		42 842 005,55	42 087 632,17
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-332 069 111,32	-303 636 562,10
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		8 515 645,08	6 256 061,24
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 293 612 025.43	943 444 824.02

TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 617 165 491,67	-1 240 825 324,88		
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-323 553 466,24	-297 380 500,86		
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)					
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)					
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE					
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-323 553 466,24	-297 380 500,86		

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 10:20	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/23 AU 31/12/23	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/23 AU 31/12/23	
COMPTE DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2023	2022
Ventes et produits annexes		1 589 464 567,17	1 683 598 735,15
Variation stocks produits finis et en cours		-106 403 213,54	-499 269 737,63
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 483 061 353,63	1 184 328 997,52
Achats consommés		-690 295 017,71	-553 065 844,26
Services extérieurs et autres consommations		-248 143 106,78	-217 793 686,53
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-938 438 124,49	-770 859 530,79
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		544 623 229,14	413 469 466,73
Charges de personnel		-460 294 544,38	-450 076 089,68
Impôts, taxes et versements assimilés		-16 253 410,76	-11 812 676,09
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		68 075 274,00	-48 419 299,04
Autres produits opérationnels		47 837 009,30	46 860 502,85
Autres charges opérationnelles		-4 898 055,09	-3 950 236,22
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-353 961 549,47	-369 628 884,46
Reprise sur pertes de valeur et provisions		449 472,18	226 800,00
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-242 497 849,08	-374 911 116,87
Produits financiers		62 229 569,60	62 195 725,06
Charges financières		-12 664 332,68	-19 353 719,51
VI-RESULTAT FINANCIER		49 565 236,92	42 842 005,55
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-192 932 612,16	-332 069 111,32
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		4 838 390,08	8 515 645,08
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 593 577 404,71	1 293 612 025,43

TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 781 671 626,79	-1 617 165 491,67		
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-188 094 222,08	-323 553 466,24		
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)					
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)					
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE					
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-188 094 222,08	-323 553 466,24		

SOCIETE DES CIMENT DE SAIDA		EDITION DU: 08/05/2025 14: 4	
CODE:E03/PS3 REVISION:01 DATE:15.01.2018		EXERCICE: 01/01/24 AU 31/12/24	
N° D'IDENTIFICATION:		PERIODE DU: 01/01/24 AU 31/12/24	
COMPTE DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2024	2023
Ventes et produits annexes		2 189 420 424,43	1 589 464 567,17
Variation stocks produits finis et en cours		-117 980 121,06	-106 403 213,54
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 071 440 303,37	1 483 061 353,63
Achats consommés		-700 957 635,47	-690 295 017,71
Services extérieurs et autres consommations		-236 475 331,56	-248 143 106,78
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-937 432 967,03	-938 438 124,49
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 134 007 336,34	544 623 229,14
Charges de personnel		-517 863 135,12	-460 294 544,38
Impôts, taxes et versements assimilés		-27 736 691,88	-16 253 410,76
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		588 407 509,34	68 075 274,00
Autres produits opérationnels		31 795 288,81	47 837 009,30
Autres charges opérationnelles		-4 804 643,35	-4 898 055,09
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-382 889 734,86	-353 961 549,47
Reprise sur pertes de valeur et provisions		4 839 092,23	449 472,18
V- RESULTAT OPERATIONNEL		237 347 512,17	-242 497 849,08
Produits financiers		65 994 867,19	62 229 569,60
Charges financières		-5 843 811,47	-12 664 332,68
VI-RESULTAT FINANCIER		60 151 055,72	49 565 236,92
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		297 498 567,89	-192 932 612,16
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-25 366 706,00	

Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		852 865,46	4 838 390,08		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 174 069 551,60	1 593 577 404,71		
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		#####	#####		
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		272 984 727,35	-188 094 222,08		
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)					
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)					
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE					
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		272 984 727,35	-188 094 222,08		



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة سعيدة - الدكتور مولاي الطاهر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

الى السيد: مدير مصنع الأسمنت الحسا سنة

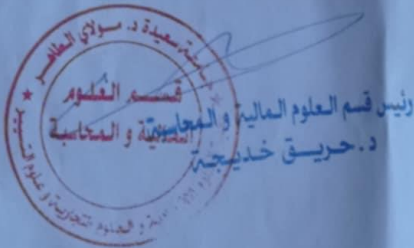
الموضوع : طلب استقبال

يشرفنا أن نتقدم إلى سيادتكم المحترمة: بطلب استقبال ومساعدة الطلاب :

- الطالب(ة): مشرف نوال مسجل(ة) في السنة الثانية ماستر 2 تخصص: محاسبة و تدقيق
- بتسهيل عملية دخولهما إلى المؤسسة التي تشرفون عليهما . وتمكينهما من الاطلاع على كل ما يساعدهما لإنجاز بحثهما : حسب القانون الداخلي المتبع لديكم: وهذا حتى يتسنى لهما التحضير الجيد لإعداد البحث .

في الأخير تقبلوا منا فائق الاحترام والتقدير.

رئيسة القسم





الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة سعيدة الدكتور مولاي الطاهر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

الرقم... 188 / ل.ع. ا. ع. ت. ع. ت. / ق ع م م / 2025

اتفاقية تربص

بين :

جامعة سعيدة الدكتور مولاي الطاهر الكائن مقرها ب: ص.ب 138 حي النصر سعيدة
الممثلة من طرف السيد مدير الجامعة

وبين المؤسسة: مصنع الأسمنت الحسانة

من جهة أخرى تم الاتفاق على ما يلي:

- المادة الأولى: تهدف هذه المادة إلى تنظيم تربص للطلاب(ة):
- الطالب(ة): مشرف نوال ،مسجل(ة) في السنة الثانية ماستر/ التخصص محاسبة و تدقيق
- المادة الثانية: يهدف هذا التربص إلى تجسيد الدروس من طرف الجامعة ميدانيا.
- المادة الثالثة : يجري التربص ابتداء من يوم: 2025/05/07 إلى 2025/05/21
- المادة الرابعة :يخضع الطالب المتربص للنظام الداخلي للمؤسسة المستقبلية وبناء عليه تشعره بقوانينها الداخلية وإجراءاتها الوقائية والأمنية .
- المادة الخامسة: في حالة مخالفة الطالب لمضمون المادة الرابعة من هذه الاتفاقية يحق للمؤسسة المستقبلية أن تتخذ الإجراءات اللازمة طبقا للقانون، وتشعر إدارة الجامعة بذلك.
- المادة السادسة: يتم تقييم التربص من طرف المؤسسة المستقبلية حسب الاستمارة المرفقة على أن تسلم هذه الأخيرة لإدارة الجامعة في مدة أقصاها 15 يوما بعد نهاية التربص.

حررت(ت) سعيدة في:

رئيسة قسم العلوم المالية والمحاسبة
نائب رئيسة قسم العلوم المالية والمحاسبة
والمسائل المالية والمحاسبة
د. خراز المصطفى

07 ماي 2025

ممثل المؤسسة
Direction des ressources humaines
Société des ciments de Saïda
IDRIS KHODJA Djamel
Directeur des Ressources Humaines