



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

People's Democratic Republic of Algeria

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry of Higher Education and Scientific Research

جامعة محمد البشير الابراهيمي - برج بوعريريج-

University of Mohamed El Bachir El Ibrahimi - Bordj Bou Arreridj -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير

دور الأساليب المرتكزة على القيمة في التقييم الأداء المالي
للمؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة في شركة صيدال

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير
تخصص: إدارة مالية

إعداد الطلبة:

- بوعزة اسامة
- بوداري عاشور

إشراف الأستاذ
د. رزقي محمد

لجنة المناقشة

رئيسا	الأستاذ(ة): د- بونقاب عادل
مشرفا	الأستاذ(ة): د- رزقي محمد
ممتحنا	الأستاذ(ة): د- بلالطة رشاد

السنة الجامعية: 2019 / 2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



مشارة وتقدير

الحمد لله الذي تواضع كل شيء لعظمته، والحمد لله الذي أذل كل شيء لعزته.
الحمد لله الذي خضع كل شيء لملكه، والحمد لله الذي استسلم كل شيء لقدرته.
لا يسعنا في هذا المقام الى أن نتقدم بشكرنا الجزيل والعرفان الى الدكتور رزقي محمد لإشرافه
على هذه المذكرة، وملاحظاته وتوجيهاته المستمرة والقيمة.
وكل الأساتذة الذين حرصوا على تلقيننا العلم والمعرفة.

كل عمال الكلية

كل عمال مكتبة الكلية لما قدموه لنا من يد العون وعلى صبرهم علينا وتحملهم التعب لقاء
دراستنا وإتمام بحثنا.

وفي الأخير أسأل الله العظيم رب العرش العظيم أن يرزقنا العلم النافع.



الأهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

اللهم صلي وسلم على سيدنا محمد خاتم الأنبياء والمرسلين الى يوم الدين

أهدي عملي هذا

الى والوالدين الكريمين

الى الدكتور المؤطر رزقي محمد

الى زوجتي وابنتي أميمة

الى اخوتي و أخواتي عبد الملك، عذبة، شوقي، فردوس، وفاء، مجد

الى كل الأصدقاء عبد الغني، عاشور، وحيد، محسن، عبد الحكيم، بلال، عبد

الرحمن، رياض، العياشي، زكرياء، عبد الملك، بوبكر

الى كل الأهل والأقارب

الى كل طلبة ادارة مالية دفعة 2020

أسامة

الأهداء

الحمد لله الذي نفتتح بحمده الكلام والحمد لله الذي حمده أفضل ما جرت به الأقلام، سبحانه لا نحصي له ثناء هو كما أثنى على نفسه وهو ولي كل إنعام، ورفع الذين أوتوا العلم درجات .

أهدي ثمرة جمدي إلى:

أمي: المرأة التي تفانته في تربيته وكنته وراء كل نجاحاتي، فأنت نبهتني على حياتي ومصدر قوتي، وقلمتي التي بها أتحصن إلى قمة التضحية والوفاء، إلى التي تحملت الشقاء بسرا من أجل تعليمي، إلى التي كانت شمعة صامدة تحترق من أجل أن تنير دربي، إليك يا أمي حفظك الله ورمك.

أبي: من كان سيدا لي وتاجا أرفع به رأسي، إلى من اكتوى بلسعات الدهور وذاق مرارة الحياة ليحيي أولاده، إلى من ثابرا ليلا نهارا وحرا وبردا من أجل تربيته، إلى من وفر كل الإمكانيات الضرورية لمواصلة الدراسة وقدم لي النصائح والتشجيعات الهادفة التي كانت حافزا لنجاحي، إليك يا أبي حفظك الله ورمك.

إخوتي: سندي وقوتي وملاذي بعد الله، إليك: عبد الحميد، يوسف، دراجي، سمير، والأخوات كل بإسمها، وأبناء الإخوة والأخوات بالأخص عبد الشكور ولا أنسى الكتاكيت سيف الدين، حفزان، سندس، رنيو.

كل أقاربي وأفراد عائلتي وأخص بالذكر: وحيد، خالي العيد، عمي قويدر، فلهم مكانة خاصة في قلبي، ولهم أهدي هذا العمل.

كل أصدقائي الذين وسعهم قلبي ولم يسعهم قلبي ووسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم ذاكرتي وأخص بالذكر: أسامة، محبة، ادريس، عبد الغني، عبد الرحمان، محسن، عبد الحكيم، بلال، وحيد، خليل، رياض لوصيفه وفقه الله وسدد خطاه في المسار العلمي.

زوجتي: المرأة التي سيجمعني بها القدر لتكون أم أبنائي.

من جمعني بهم القدر وكانوا خير رفقة لي، إلى من عشت معهم أجمل أيامي وتفاست معهم متاعب الحياة الجامعية:

أسامة بوعزة، عبد الغني دهاض.

طالبة قسم علوم التسيير تخصص إدارة مالية دةعة 2020

عاشور

تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من دور الأساليب المرتكزة على القيم في تقييم الأداء المالي لشركة صيدال خلال الفترة 2016 - 2018، وتم استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بسبب انتشاره في الآونة الأخيرة كمقياس جيد للأداء المالي وأظهرت الدراسة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة كانت سالبة أي أن هناك تحطيم للقيمة من قبل الشركة خلال فترة الدراسة .

This study aims to investigate the role of value-based methods in evaluating the financial performance of Saidal corporation during the period 2016-2018 , economic value added index was used that has spread recently as a good measure of financial performance.

The study showed that the economic value added was negative, meaning that there are a destruction of value by the corporation during the study period.

Keywords: financial performance, value creation, economic value added

فهرس المحتويات

	الإهداء
I	الملخص
II	فهرس المحتويات
III	قائمة الأشكال
IV	قائمة الجداول
ج	مقدمة
الفصل الأول	
الأدبيات النظرية والدراسات السابقة	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأداء والأداء المالي
11	المطلب الأول: ماهة الأداء
15 1	المطلب الثاني: الإطار العام للأداء المالي
17 5	المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي
18	المبحث الثاني: الأساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي
19 8	المطلب الأول: مؤشرات الأداء الربحي المردودية)
21 9	المطلب الثالث: نسب السيولة
24 1	المطلب الثالث: مؤشرات التوازن المالي
25	المبحث الثالث: أساليب تقييم الأداء المالي المرتكزة على القيمة
29 5	المطلب الأول: مدخل الى خلق القيمة
33 9	المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة.
35 3	المطلب الثالث: القيمة السوقية المضاف (MVA)
35	المطلب الرابع: عائد التدفق النقدي على الاستثمار (CFROI)
36	المبحث الرابع: الدراسات السابقة
39 6	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة .
40	المطلب الثاني: موقف الدراسة الحالية من الدراسات السابقة .
41	خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني

تقييم الأداء المالي لشركة صيدال

39	تمهيد
44	المبحث الأول : تقديم عام حول مؤسسة صيدال
45 4	المطلب الأول: نشأة مجمع صيدال
45	المطلب الثاني: أهداف مجمع صيدال
46	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي
48	المبحث الثاني : تقييم أداء المؤسسة من منظور خلق القيمة للفترة 2016 - 2018
52 8	المطلب الأول: حساب النتيجة الاقتصادية
56 2	المطلب الثاني: حساب تكلفة الأموال
57	المطلب الثالث : حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للمؤسسة للفترة 2016 - 2018
58	خلاصة الفصل الثاني
61 0	الخاتمة
65 3	قائمة المصادر والمراجع
77 7	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان
20	الجدول رقم (01) : نسب السيولة
21	الجدول رقم (02) : نسب هيكل رأس المال .
48	الجدول رقم ٤ : صافي نتيجة التشغيل بعد الضريبة للفترة 016 2018 .
49	الجدول رقم ٤ : الميزانية المالية للفترة 016 2018 .
51	الجدول رقم ٥ : استخدامات الاستغلال للفترة 016 2018
51	الجدول رقم ٥ : موارد الاستغلال للفترة 016 2018 .
52	الجدول رقم 7 : احتياجات رأس المال العامل للاستغلال للفترة 016 2018
52	الجدول رقم ٣ : الأموال المستثمرة للفترة 016 2018
53	الجدول رقم (9) : $RE=f(CA)$
54	الجدول رقم (10) : $RE=f(VA)$
55	الجدول رقم 11 : المردودية المالية للفترة 016 2018
56	الجدول رقم (12) حساب تكلفة الديون المالية للفترة 016 2018
56	الجدول رقم (13) : التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال المستثمرة للفترة 016 2018
57	الجدول رقم (14) القيمة الاقتصادية المضافة EVA شركة 016 2018

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان
5	الشكل رقم 1 : الأداء وفق منظور الكفاءة والفعالية
31	الشكل رقم 2 : شجرة القيمة.
47	الشكل (أ) : الهيكل التنظيمي لشركة صيدال

قائمة الملاحق

الملحق رقم ١ (	جانب الأصول لسند 2015
الملحق رقم 2 (	جانب الأصول لسند 2016
الملحق رقم 3 (	جانب الخصوم لسند 2016
الملحق رقم 4 (	جدول حساب النتيجة لسند 2016
الملحق رقم 5 (	جانب الأصول لسند 2017
الملحق رقم 6 (	جانب الخصوم لسند 2017
الملحق رقم 7 (	جدول حساب النتيجة لسند 2017
الملحق رقم 8 (	جانب الأصول لسند 2018
الملحق رقم 9 (	جانب الخصوم لسند 2018
الملحق رقم 10 (	جدول حساب النتيجة لسند 2018

مقدمة

نظرا للدور الذي تلعبه الشركة الاقتصادية في الاقتصاد الوطني ، قد >ت اهتمام كبير من قبل الباحثين بمختلف اتجاهاتهم الفكرية والأيدولوجية وخاصة الوظائف والأنشطة التي تمارسها من خلال استغلال مختلف عوامل الانتاج المتوفرة لديها من اجل الحصول على منتجات لتلبية حاجات فرد المادية والمعنوية . باعتبارها الوحدة الأساسية للاقتصاد الوطني ينبغي عليها تحقيق هدف الاستمراري ، وضمان تحقيق هذا الهدف ينبغي من الشركة ان يكون قد حققت جميع الاهداف الاقتصادية الوسيطة ، وحتى تتمكن من معرفة قدرتها على بلوغ اهدافها فإنها بحاجة الى قياس وتقييم نتائجها ، وبالأحرى تقييم دائها المالي، ذلك ان المال يتغلغل في جميع أنشطة الشركة ، لذا يجب على المسيرين اختيار ساليب تقييم الاداء المالي المناسبة والتي تطورت بشكل كبير منذ بداية القرن الماضي الى الآن .

1- مشكلة البحث

تعتبر الاساليب الحديثة أداة لقياس الاداء المالي في الشركة الاقتصادية ومؤشر يقيس الجوانب التي قامت عليها النظرية المالية ، لذا سنقوم في هذا البحث بدراسات تطبيقية على شركة صيدال نظرا للضرورة الملحة لذلك للاندماج في البيئة العالمي ، من اجل الخروج بمجموعة من الاقتراحات والتوصيات ومن خلال ما سبق يمكن صياغة الإشكالية التالية :

التي يمكن استخدامها في تقييم الاداء المالي للشركة الاقتصادية الجزائرية ؟

ويندرج تحت التساؤل الرئيسي الاسئلة الفرعية التالية :

- ما المقصود بالاداء المالي ؟
- ما هي الاساليب التقليدية المستخدمة في تقييم الاداء المالي ؟
- كيف يمكن استخدام الاساليب الحديثة المرتكزة على القيمة لتقييم الاداء المالي ؟

ثاني : فرضية البحث

تعتبر الاساليب الحديثة المرتكزة على القيمة الأنجع في تقييم الاداء المالي .

ثالث : اهداف البحث

- الاطلاع بمفهوم الاداء بشكل عام ، والاداء المالي بشكل خاص ؛
- معرفة كيفية استخدام الاساليب التقليدية والحديثة لتقييم الاداء المالي ؛

- تحليل مختلف العناصر المتحركة في الأداء المالي؛
- ترشيد القرارات المالية التي تؤدي الى انشاء القيمة والتي تؤدي الى نمو الشركة داخليا ثم التطور خارجيا؛
- الوقوف على مستوى الأداء الذي يدفع الشركة الى تعزيز قدراتها التنافسية ، الاندماج في الأسواق العالمية.

رابع : همة البحث

الأساليب الحديثة ، المرتكزة على القيمة أداة تستخدم لقياس الأداء المالي لشركة : تسهل عملية تقييمها . التحقق من الوصول الى أهدافه ، كما تمكن مسيرتها من اتخاذ قرارات سليمة تصحيح الأخطاء المرتكبة.

خامس : سباب اختيار الموضوع

- حداثة الموضوع وأهميته؛
- الاهتمام بمجال الأداء المالي لشركة ؛
- حاجة الشركات الجزائرية للأساليب الحديثة للاندماج في البيئة التنافسية العالمية؛
- اثراء المكتبة الجامعية بمراجع جديد في موضوع الدراسة؛
- محاولة التحكم في العديد من المؤشرات المالية التي تستخدم في تقييم الأداء وهذا ما يغيب تطبيقه بأغلب الشركات الاقتصادية في الجزائر.

سادس : منهج الدراسة

أولاً : المنهج تم استخدامه المنهج الوصفي التحليلي من خلال وصف وتحليل الجوانب المتعلقة بالأداء المالي والأساليب المرتكزة على القيمة في تقييمه.

ثانياً : تم الاعتماد على دراسة حالة من خلال دراسة تطبيقية لشركة صيدال .

سابع : صعوبات البحث

- عند القيام بهذه الدراسة واجهتنا العديد من الصعوبات نذكر منها :
- بعض الصعوبة في تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في البيئة الجزائرية التي تفتقد الى بورصة للأوراق المالية نشيط ؛

- قلة الدراسات العربية حول المؤشرات الحديثة.

ثامن : هيكل البحث

قصد الإمام بدراسة الموضوع وتحليل شكالية الدراسة المطروحة . الاجاب على التساؤلات التي تضمنتها وأخذ الفرضيات بعين الاعتبار ، ارتأيد الى تقسيم هيكله الدراسة إلى فصلين تسبقهم مقدمة وتليهم خاتمة تضمنت أهم النتائج والتوصيات وآفاق الدراسة ، كل من الفصلين مستهل بتمهيد ومنتهي بخلاص حيث يمثل الفصل الأول الجانب النظري أما الفصل الثاني فيمثل الجانب التطبيقية ، ويمكر عرض هيكل البحث كما يلي :

الفصل الأول بعنوان الأدبيات النظرية والدراسات السابقة . حيث قسم إلى أربعة مباحث . المبحث الأول يتناول أهم المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي ، والمبحث الثاني لتسليط الضوء على الأساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي ، والمبحث الثالث خصصناه لأساليب تقييم الأداء المالي المرتكزة على القيمة. ونختم الفصل بمبحث نعرض فيه هم الدراسات السابقة التي قد تخلص موضوع دراستنا وموقعها منها مر خلال ذكر أوجه التشابه والاختلاف .

الفصل الثاني بعنوان الدراسة التطبيقية ، والذي يحتوي دراسة حالة لشركة صيدال حيث قمنا بتقسيمه إلى مبحثين تناول في المبحث الأول تقديم عام مؤسس ، وأم المبحث الثاني ففيه : حساب خلق القيمة المحققة للفترة 2016 . 2018 باستعمال معيار القيمة الاقتصادية المضافة وختمنا البحث بخاتمة عامة.

الفصل الأول

الأدبيات النظرية والدراسات

السابقة

يتعلق تطور الشركات الاقتصادية في المجال المالي أساساً بمدى كفاءة وفعالية أدائها خلال فترة زمنية معينة ، ويستلزم هذا التطور التغلب على التحديات التي تواجهها الشركة نتيجة شدة المنافسة والاعتماد على مقاييس الأداء المناسبة من أجل تحقيق النجاح والاستمرار.

اذ يعتبر الأداء المالي الركيزة الأساسية التي تبين الأداء العام لشركة واذنا باء استخدام الأساليب التقليدية والحديثة لتقييمه ، والتي من خلالها معرفة نقاط القوة وتطويرها ونقاط الضعف والعمل على معالجتها.

ونظرا للأهمية البالغة للأداء المالي في الشركة الاقتصادية قمنا بتخصيص هذا الفصل لدراسة نظرية حول الأداء المالي في الشركة وقسمناه الى ثلاث مباحث أساسية كما يلي :

المبحث الأول : مفاهيم عامة حول الأداء ، الأداء المالي.

المبحث الثاني : الأساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي.

المبحث الثالث : أساليب تقييم الأداء المالي المرتكزة على القيمة.

المبحث الأول : مفاهيم عامة حول الأداء والأداء لمالي

الأداء المالي يعتبر دالة لكافة أنشطة الشركة وهو المرآة التي تعكس وضعها في مختلف جوانبها.

المطلب الأول : ماهية الأداء

أولاً : تعريف الأداء

اختلف الباحثون في تحديد مفهوم الأداء وتعود أسباب هذا الاختلاف إلى تعدد اختلاف مؤشرات قياسه وكذلك اختلاف طبيعة عمل الشركات الاقتصادية وأهدافها والجهات التي تقيسه.

إن أصل كلمة أداء تنحدر من اللغة اللاتينية أين توجد كلمة performare التي تعني إعطاء وذلك بأسلوب كلي وبعدها اشتقت اللغة الإنجليزية منها لفظ performance وأعطتها معناه .

فمن الباحثين من يرى أن الأداء هو البحث عن تعظيم العلاقة بين النتائج والموارد غرض تحقيق الأهداف المسطرة.

والبعض الآخر يرى أن الأداء هو عبارة عن تأدية عمل أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهم ، . معنى قيام بفعل يد عد على الوصول إلى الأهداف المحددة.

كما عرف الأداء على أنه تقييم الكفاءة ، والتي تمثل ثروة حملة الأسهم من واقع القيمة السوقية للأسهم أو الأرباح التي تحسب من واقع البيانات والمعلومات المحاسبية .

يتكون مصطلح الأداء من عنصرين أساسيين هم : مستوى الفعالي ، ودرجة الكفاءة. وهما عاملين هـ مين لتقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق أهدافها.

من خلال التعاريف السابقة نلاحظ أن كل التعاريف ضمت عنصري الكفاءة والفعالية وعيه فإن لأداء ببعديه الكفاءة والفعالية) من الناحية الاستراتيجية من خلال ربطه بالقدرة التنافسية شركات أي كيفية استخدام للشركات لمواردها المادية والمالية والبشرية استغلالاً بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها.

¹- Abdellatif Khamkam.la dynamique du contrôle de gestion, Dunod, Paris,1986,P310.

- الهاشمي بن واضح، تأثير البيئة الخارجية على أداء المؤسسات الاقتصادية في الجزائر ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف 1 ، الجزائر 010 ، ص 36 .

واستكمال مفهوم الأداء يستدعي القاء الضوء على مكونين رئيسيين ونقصد بذلك الكفاءة والفعالية ؛ هذان الأخيرين اللذان أكدتهم كل التعاريف السابقة.

- **الكفاءة** : يتصف مصطلح الكفاءة شأنه شأن أغلب المصطلحات بعدم الاتفاق بين الكتاب والباحثين حول تعريفه ؛ عليه سنقتصر هنا على تناول وتحليل بعض الاسهامات في مجال تعريف الكفاءة بما يفي الغرض من الدراسة وهي :

_ **تعريف الكفاءة حسب (Walker et Ruekert)** : هي مقياس المردودية في الشرك ، أي أنها تتعلق بالمرجات مقارنة بالمدخلات وهو ما يقرب من معنى الانتاج .

_ **تعريف الكفاءة حسب (Vincent Plauchet)** : هي القدرة على القيام بالعمل المطلوب بقليل من الامكانيات والنشاط الكفاء هو النشاط الأقل تكلفة¹ . سنتج من هذا التعريف أن الكفاءة ترتبط بتحقيق ما هو مطلوب بشرط تدنية التكاليف ، كما تعرف الكفاءة على أنها الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لشركة بأقل تكلفة ممكنة دون حصول أي هدر يذكر .

- **الفعالية** : ينظر الباحثون في علم التسيير الى مصطلح الفعالية على أنه أداة من أدوات مراقبة التسيير في المؤسسة ، وهذا من منطلق أن الفعالية هي معيار يعكس درجة تحقيق الأهداف المسطرة . تجدر الاشارة من جهة أخرى الى أنه توجد اسهامات كثيرة مختلفة حاولت تحديد ماهية هذا المصطلح فقد اعتبر المفكرون الكلاسيك الفعالية بمثابة الأرباح المحققة ، ومن ثم حسب نظرهم تقاس فعالية الشركة بكمية الأرباح المحققة.

_ **تعريف الفعالية حسب (Vincent Plauchet)** عرفها على أنها القدرة على تحقيق لنشاط المرتقب والوصول الى النتائج المرتقب .

اذ نستنتج أنه يمكن التعبير عن الفعالية بنسبة قيمة المخرجات الفعلية الى المخرجات المتوقعة أو المخطط ، وعليه

$$\text{فار : الفعالية} = \frac{\text{قيمة المخرجات الفعلية}}{\text{قيمة المخرجات المتوقعة}} \times 100$$

¹- vincent plauchet, **mesure et amélioration des performances industrielles**, tome 2UPMF, France, 2006, p6.

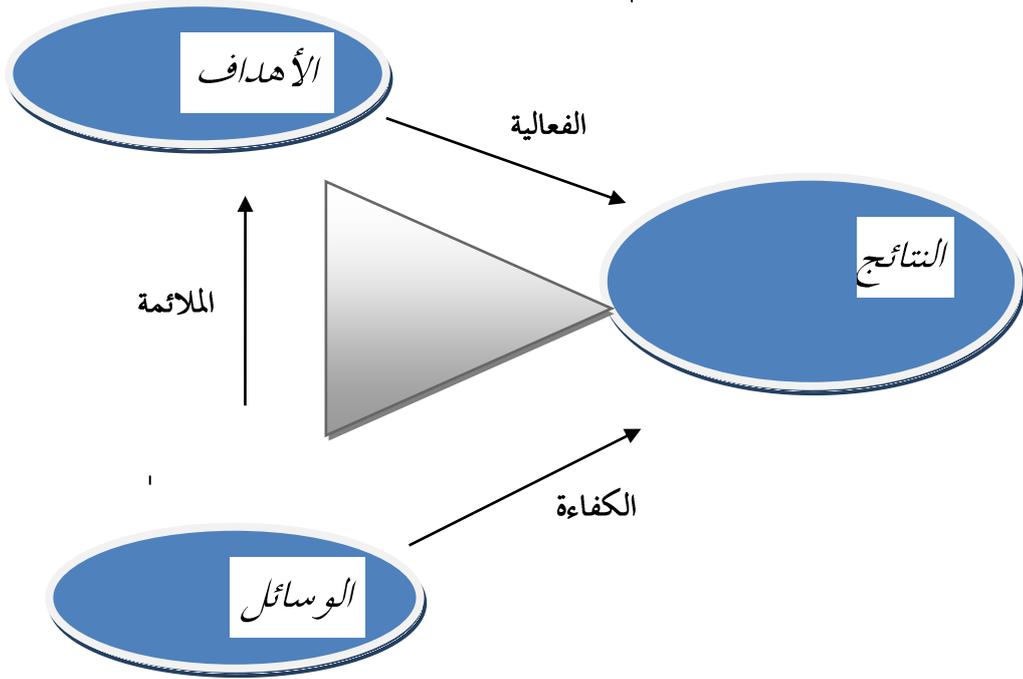
² - Ibid, p7.

³- حسن ابراهيم بلوط، **المبادئ والاتجاهات الحديثة في ادارة المؤسسات**، الطبعة 1، دار النهضة العربية، بيروت، 2005، ص41.

⁴-Ibid, p6.

أي نستنتج مما سبق أن مصطلح الفعلية يتعلق بدرجة بلوغ النتائج ، أي الفرق بين النتائج المحققة والنتائج المتوقعة وهي في الوقت نفسه ترتبط بدرجة تحقيق الأهداف وعليه يمكن القول أنه كلما كانت النتائج المحققة أقرب من النتائج المتوقعة كلما كانت الشركة أكثر فعالية .
والشكل التالي يوضح مفهوم الأداء وفق منظور الكفاءة والفعالية.

الشكل رقم 1 : الأداء وفق منظور الكفاءة والفعالية



المصدر : رزقي محمّد ، تحليل تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي للمؤسسة ، أطروحة مقدمة لبل شهادة . كتورا ٤٠٠٦ م في العلوم الاقتصادية : جامعة محمد خيضر : ب ك ر ، الجزائر 2017 2018 ص 30 .

ومن خلال الشكل نأداء لشركة يمكن الحكم عليه من خلال ثلاثة معايير مختلفة وكنها مكملة لبعضها البعض وهي : أهمية الهدف ، القدرة على بلوغ الهدف ، الطريقة الاقتصادية لبلوغ الهدف .

هذه المعايير الثلاثة تكون مفهوم الأداء الشامل شركا ويضيف نفس الكاتب أن يمكن أن نعبّر عن أداء لشركة بالعبارة التالي : الفعل الجيد له شيء الجيد حيث :

- _ الفعل ، يعني تحقيق أهداف المرسوم ؛
- _ الجيا ، تعني الاستخدام الاقتصادي للموا ؛
- _ الأشياء الجيد : يعني الاختيار الجيد له ه ف .

- الشيخ الداوي، تحليل أسس النظرية لمفهوم الأداء ، مجلة الباحث، جامعة ورقلة العدد 7 2009 010 ، ص ص 19 20 .

إن يجب الإشارة الى جانب مهم هو أنه لا بد من تحقق الكفاءة والفعالية مع ، يمكن شركة أن تحقق أهدافها المستمرة دون أن يكون هناك بالضرورة استخداما عقلانيا للموارد أو المال ، فحقق الكفاءة لكن لا يتم تحقيق الأهداف مستمرا فكلما الحالتين لا يعكسان مستوى الأداء الجيد ولا يمكن لقول أن هذا الأخير قد تم الوصول اليه ومن جانب آخر عرف الأداء ببعديه الكفاءة والفعالية من الناحية الاستراتيجية من خلال بطه بالقدرة التنافسية شركات فيرى أن أداء لشركة يتجسد في قدرته على تنفيذ استراتيجيتها وتمكنها من مواجهة القوى التنافسية أي كيفية استخدام الشركات لمواردها المادية والمالية والبشرية واستغلالها بالصورة التي يجعلها قادرة على تحقيق أهدافها طويلة المدى والتي تتمثل باتفاق الباحثين في البناء والنمو والاستمرارية وهذا نفسه مذهب اليه في عرف الأداء على أنه قدرة لشركة على الاستمرار والبقاء محققة لتوازنها بين رضى المساهمين والعمال أن يكون ذلك وفقا لاختياراتها لاستراتيجية دون إخفاء وجود ماسين ساسيين في الوقت . وبالتالي فإن الأداء يمثل النتائج المحققة في ضوء تفاعل مجموعة متعددة من العوامل الداخلية وتأثير العوامل الخارجية ، وتتجسد محصلة ذلك من خلال قدرة المنظمة على الاستخدام الكفء للموارد لتحقيق الأهداف .

ثاني : مراحل تطور الأداء

يمكن النظر الى لشركة باعتبارها وحدة تتجمع فيها مجموعة من الأطراف وكل طرف من هذه الأطراف يسعى الى تحقيق هدف و مجموعة من الأهداف من خلال عملية التعامل في العمل هذه لشركة ، يعتبر كل هدف و مجموعة الأهداف لأطراف التعامل بمثابة التزام يجب على شركة الوفاء به . ولا شك أن من بين أهم أطراف التعامل مع الشركة هو الزبون لأنه يمثل المتعامل الرئيسي الذي وجدت من أجله الشركة ، من خلال العلاقة التي تربط عرض لشركة من سلع وخدمات مع الطلب (الاحتياجات) ذلك ارتأينا أن نتطرق الى أهم مراحل تطور مفهوم الأداء بحيث اعتمدنا على ثلاث مراحل كرونولوجية لتطور الأداء وهي :

- مرحلة تفضيل الطلب على العرض

ففي خمسينيات القرن الماضي بعد الحرب العالمية الثانية ، كان نشاطا لشركات الاقتصادية موزعا على وظيفتين ساسيتين هما الانتاج والبيع ، وهي مرحلة ذات نمو قوي ، وارتباط مفهوم الأداء في هذه المرحلة

- رزقي محمد، تحليل تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي للمؤسسة ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر ، بسكرة، الجزائر 2018 ، ص 30 .

- الهاشمي بن واضح: مرجع سابق ، ص 4 . 85

الانتاجية التي يعرفها ريتشماد ' ا فيم " بأنه : " الاستغلال الكفاء للموارد من قوى بشرية معدات ، ومود عام رأس مال وهي تتضمن الحصول على ع - أفضل مخرجات من هذه المدخلات ، كما ن مفهوم الاداء في هذه المرحلة تقييمي مالٍ ، كما ن آليات تحسينه مسيطر عليه ، ومفهوم الاداء ال لمي يمثل التجميع البسيط لأداء ال نشطة الجزئية داخل المؤسسة.

- مرحلة التوازن بين الطلب العرض :

ظهرت هذه المرحلة خلال ثمانيات القرن الماضي ، ين صبح مفهوم الاداء كثر تقييد ، وأيضا صبحت الشركات الاقتصادية تبث عن حماية حصتها في السوق ، بال إضافة الى تطور تكن وجيات التي ساهمت من ناحية الى خلق استخدامات جديدة للمنتجات وفتح العديد من ا سواق ، ون ا حية اخرى الى تقادم الكثير من المنتجات.

هناك أكثر من تعريف للأداء الي من خلال وجهات نظر الباحثين ، فقبل التطرق الى مفهوم الأداء المالي لابد من الاشارة الى مفهوم الأداء.

يعد مفهوم الاداء من بين المفاهيم التي حظيت باهتمام واسع من قبل المفكرين والبائين في مال ادارة الأمال ورغم ذلك الا ن هذا المفهوم يشوبه ال لتباس الغموض لاختلاف اتجاهات المفكرين ، بما ن لشركة ليست بمعزل عن البيئة التي تنتمي ليها فهنالك مجموعة من تحديات الجديدة التي تفرض عليها أدائها وما تحقق من إنجازات بما يصل اليه غيرها من شركات لتحسين دائها.

وضمن هذا الإطار صبحت الشركات تنتج لكي تضمن نتيجة ايجابية في نهاية الموزنة الحسابية ، في ا خير خذ المورد البشري دورا مهما كمحدد لأداء لشركة في هذه المرحلة.

- فضلية العرض على الطلب :

ظهرت هذه المرحلة في تسعينيات القرن الماضي ، ين صبحت العوامل الخارجية في السوق تجعل التقديرات الموضوعية من طرف الشركة ليست ا ا مصداقية ، وتوقع الاستهلاكات صبح عشوئيا نسبي ، وحدود كل استراتيجية انتاج ا تقييم في قدرتها على التحكم في الحجم ، الآجال ، النوع ، التكلفة ، بحيث يقاس الاداء على نوعية هذا الرباعي ، ا هذا ما دى الى ظهور فلسفات جديدة كتسيير المشاييع ثم تسيير بالمشاييع كوسائل لتحسين الاداء.

ومع فجر الألفية الثالثة صبحت الشركة الاقتصادية تتعرض للعديد من الضغوطات خاصة فيما يتعلق بعدم استقرار البيئة هذا ما يؤدي الى بروز تنظيم جديد يسمى الشركة الممتدة حيث تكون متفصلة مع البيئة الخارجية التي تنشط فيها.

وفي هاته المرحلة انصب الاهتمام بتحسين الأداء من ناحية الاداء الاستراتيجية والمفصلة هذا ما أدى الى ظهور مفهوم جديد يتعلق باعادة هندسة العمليات يجب التحقق من ملائمة العمليات قبل لبحث عن تحسين التسيير مع زيادة الاهتمام برضا الزبائن الجودة القيمة.

وفي هاته المرحلة صبح مفهوم الاداء في الشركة كثر تعقيدا بحيث اذلق كثر بالملفات المفصلة للسوق والتغيرات المستمرة في البيئة الخارجية .

من خلال المراحل السابقة لتطور مفهوم الاداء تاريخيا يمكن ان نستنتج ان مفهوم الاداء تطور اختلف من مرحلة الى اخرى ارتبط بعوامل تختلف وتنوع وتتداخل فيما بينها.

ثالثا : العوامل المؤثرة في الأداء

وتتمثل فيما يلي :

وجد العديد من العوامل المؤثرة في أداء الشركة ويمكن تصنيف مختلف هذه العوامل في نوعين أساسيين هم :
العوامل الداخلية : مثل العوامل الداخلية في مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر الشركة الداخلية والتي تؤثر على أدائها ، ويمكن للمسیر أن يتحكم فيها ويحدث فيها تغيرات تسمح بزيادة آثارها الايجابية أو التقليل من آثارها السلبية ومن أبرز هذه العوامل أو المتغيرات التي تخضع لسيطرة الشركة نجد :

- **العوامل التقنيّة** : وهي مختلف القوى والمتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني في الشركة وتضرب على الخصوص ما يلي :

- نوع التكنولوجيا سواء المستخدمة في الوظائف ، أو في معالجة المعلومات ؛

- نسبة الاعتماد على الآلات بالمقارنة مع عدد العمال ؛

- تصميم الشركة من حيث المخازن ، الورشات ، التجهيزات ، والآلات ؛

- مزهودة عبد المليك، الأداء بين الكفاءة والفعالية ، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة ، لعدد الأول، نوفمبر 2001، الجزائر، ص ص 3 و 4 .

- نوعية المنتج شكله ومدى مناسبة التغليف له؛
- التوافق بين منتجات الشركة ورغبات طالبيها؛
- نوعية المواد المستخدمة في عملية الإنتاج؛
- مستويات الأسعار؛
- الموقع الجغرافي .
- **العوامل البشرية :** وهي مختلف القوى ، التغيرات التي تؤثر على استخدام المورد بشري في لشرك . : وتضم على الخصوص :
 - التركيبة البشرية من حيث السن والجنس؛
 - مستوى تأهيل الأفراد؛
 - التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها والتكنولوجيا المستخدمة؛
 - نظامي المكافآت والحوافز؛
 - الجو السائد بين العمال والعلاقة السائدة بين المشرفين والمنفذين .
- العوامل الخارجية :** هذا النوع من العوامل يشمل مجموعة التغيرات والقيود والمواقف التي هي بمنأى على رقابة الشركة ، وبالتالي فهي تمثل محيط لشركة بمختلف أبعاده والذي يعبر عنه (Mentezberg) بأنه كل ما هو خارج الشركة ، وباعتبارها كذلك فان آثارها قد تكون على شكل فرص يسمح استغلالها لتحسين أداء لشركة أو قد تكون مخاطر قد تؤثر سلبا على أدائها وتفرض عليها التكيف اذا أرادت التخفيف من آثارها ، وكلما تميزت عوامل المحيط بعدم الثبات ، التعقيد ، تنوع الاسواق والعدوانية زادت أهمية حط وتأثيره على لشركة . ويمكن تقسيم هذه العوامل حسب طبيعتها الى عوامل اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافية أو تكنولوجية أو سياسية وقانونية ونشير الى أن هذا التقسيم صعب الضبط ، لأن كثير من العوامل يمكن أن تنتمي الى أكثر

من مجموع ، ولهذا فان هذا التداخل بين مختلف العوامل يعتبر في حد ذاته عاملا آخر جدير الأخذ في الحسبان عند دراسة انعكاسات هذه العوامل على أداء الشركة وسنقوم بشرح هذه العوامل فيما يلي :

ـ **العوامل الاقتصادية** : تعد العوامل الاقتصادية الأكثر انعكاس على أداء لشركات ، نظرا لطبيعة شاطها بن جها ولكون المذ ط الاقتصادي عموما يمثل مصدر لمختلف موارده سوقا لمنتجاته مر - بها أخرى ، وتنقسم هذه العوامل حسب شموليتها الى عوامل اقتصادية عامة كالسياسية الاقتصادية للدول ، معدلات نموها الاقتصادي سياسات التجارة الخارجي : معدلات التضخم ، أسعار الفائدة ، وأخرى قطاعي وفرة اواد الأولية ، الطاقة ، درجة المنافسة ، هيكل السوق ، الأيدي العاملة المؤهلا ، مستوى الأجور في ا ط ا .. - ، وتميز العوامل القطاعيا عن العامة بتأثيرها المباشر على أداء الشركة في الأجل القصير نسبي .

؛ **العوامل الاجتماعية والثقافية** لا تقل هذه العوامل أهمية ولا تأثير عن العمل الاقتصادية نظر لأهمية البعد الاجتماعي في محيط الشركة من جها ، وساهمة في كثير من الأحيان في التأثير على العوامل الأخرى الاقتصادية والسياسية وغيره) من جهة تاز ، تتمثل هذه العوامل في المواقف والرببات ومستوى الذكاء والتربية وقناعات وعادات الأفرأ ، وتساعد دراسة الاطار الثقافي والاجتماعي على فهم - وتفسير المواقف الاجتماعية المختلفة والاتجاهات والأهداف التي يؤمن بها الأفرأ ، وكثير م تقف ضوابط الاجتماعية . ائقا أمام انتشار منتوجات الشركة مم يعكس سلب على أدائه .

ـ **العوامل السياسية والقانونية** : تمثل عنصرا هاما بالنسبة لشركة بفرصه ومخاطره وانعكاسات تغيراتها السريعة والمفاجئة على أدائه ، ونذكر من بين هذه العوامل الاستقرار السياسي والأمن في للدول ، السياسة الخارجية المنظومة القانونية وغيره ، وبما أن تغيرات هذه العوامل هي من افرازات لحسابات السياسية أبحث في كثير من الدول حتى المتقدمة منها تتدخل لتكيف تغيرات هذه العوامل وفق لمصا- ه .

· **العوامل التكنولوجية** : وعلى غرار العوامل السابقة فان العوامل التكنولوجية التي نذكر منها : المعارف العلمي ، البحث العلمي ، الابداعات التكنولوجية ، تداول براءات الاخترا - .. - ، تمثل عنصرا بالغ الأهمية ضمن المتغيرات الدالة التي تربط الشركة بعوامل محيطه ذلك لأن نوعية التكنولوجيا التي نستخدمها تساهم الى حد بعا في تخفيض أو تضخيم حجم التكاليف ، تحديد نوعية المنتجات ، تحديد كيفية معالجة المعلومات مم يساهم

- صلحوي * بير، الاستثمار في رأس المال البشري وأثره على الأدا ، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة باتنا . ، الجزء . ص ص: 19 20 .

في تدنية أو تعظيم مستويات الأداء ، وعلى يجب على الشركة متابعة التطورات التكنولوجية والتنبؤ به ، وتقييمها وتحديد أثارها سواء بالنسبة للصناعة التي تنتمي إليها أو الى الصناعات الأخرى التي يمكن أن تتأثر على مستقبلها . يجب على شركة أن تشجع بحوث التطوير .

المطلب الثالث : الإطار لعام له أداء المالي

أولاً : مفهوم الأداء المالي

ليس من السهل تحديد مفهوم دقيق للأداء المالي وذلك نظراً لاختلاف وجهات النظر بين كتاب والباحثين ، ويعرف الأداء المالي بمدى قدرة الشركة على الاستغلال الأمثل لمواردها مصادره في الاستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل الثروة .

وهناك من يرى أن الأداء المالي هو تشخيص الصحة المالية لشركة لمعرفة قدرتها على إنشاء القيمة ومواجهة المستقبل ، من خلال الاعتماد على الميزانيات وجدول حساب النتائج والجدول الملحق ، مع الأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية للقطاع الذي تنتمي إليه الشركة ، وعلى هذا الأساس فإن تشخيص الأداء المالي هو أداة تمكن من فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة في الشركة .

— الأداء المالي هو تحقيق الشركة لهامش أمان من خلال قدرتها على تصدي المخاطر وتحدي الصعاب المالية مما يزيل عنها حالة العسرة المالية .

— حسب الباحث ماكيتري " أن الأداء المالي هو اختيار التمويل وتحليل كل من افعة - لقيمة ومعدل النمو ومعدل مردودية الأموال المستثمرة .

— يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات فهو يركز على استخدام مؤشرات مالية قياسية مبنية على الأهداف ، حيث يعتبر الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة ، و ساهم في توفير الموارد المالية للشركة و تاحة فرص استثمارية التي تساعد على تلبية حاجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم .

من خلال ما سبق يمكن تعريف الأداء المالي على أنه قدرة الشركة على توليد فوائض أو إيرادات من خلال أنشطتها المختلفة من أجل مكافحة عوامل الإنتاج .

— دادان عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ، نحو اسراء نموذج انذار مبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة دكتوراه ، جامعة الجزائر، الجزائر 2007 ، ص 20 .

ثاني : أهمية الأداء المالي

تكمن أهمية الأداء المالي في أنه يهدف إلى تقويم أداء الشركة من عدة جوانب وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات من ذوي العلاقة بشركة خدمة لمصالحهم مما يوفره الأداء المالي من معلومات لترشيد قراراتهم المالية بالإضافة لذلك فإنه يمكن من متابعة أعمال الشركة ومراقبة أوضاعها ومستويات أدائها مقارنة بالموارد المتاحة والأهداف المسطر ، وبشكل عام يمكن تلخيص أهميته فيما يلي :

— تقييم ربحية الشركة ؛

— تقييم سيولة لشركة ؛

— تقييم المديونية؛

— تقييم تطور توزيع الأرباح؛

— تقييم نمو لشركة .

وبالتالي فإن قياس هذه الجوانب من نشاط لشركة يمكن من الحكم على مدى كفاءة وفعالية لأداء وهما يمثلان مؤشرات الأداء الجيد في شركة .

ثالث : معايير الأداء المالي والعوامل المؤثرة فيه

يستعين المحلل المالي في قياس ورابة الأداء المالي بشركة في أحسن وجه على مجموعة من المعايير لتمكنه من حساب مختلف النسب المالية المراد حسابها لمعرفة الخلل الموجود في لوضع المالية لشركة الذي يهتم به كل من متخذي القرارات والأطراف المعنية ، كما أن الأداء المالي يتأثر بعدد عواملها مما سطر عليه في هذا العنصر.

— معايير الأداء المالي

ان توصل المحللين إلى رقم معين هذا لا يعني شيئاً له ما لم يتم مقارنته بغيره من الأرقام ، حيث أن هناك عدة معايير يقوم المحلل بالاستعانة بها في قياس الأداء المالي وهي كالتالي :

— **المعايير التاريخية** : وتكون مستمدة من فعاليات الشركة ذاتها ، إذ تمكن المحلل المالي الداخلي فيها من حساب النسب المالية من الكشوفات المالية للسنوات السابقة لغرض رقابة الأداء من قبل الإدارة العليا والمالية ، والشرف

— بحري علي، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة زيان عاشور، الحلقة، الجزء، العدد 35، 2016، ص 54 .

— فلاح حسن الحسيني و مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر ، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن 2003، ص ص 38 39 .

عن مواطن الضعف لكي يتم معالجته، ومواطن القوة ليتم دعمها واسناده، كذلك يمكن أن استفيد منها المحلل المالي الخارجي.

ـ **المعايير القطاعية:** يستفيد المحلل المالي بدرجة أكبر من المعايير القطاعية في رتبة الأداء. وتمثل هذه المعايير أساسا جيدا لمقارنة أداء لشركة ومتابعتها دورا، خاصة وأن الشركة المعنية شاب في العدد من خصائصها مع النشاط قطاعي الذي تقارن به على الرغم من وجود اختلافات عديدة بين لشركات موضوع المقارنة في القطاع الواحد من حيث مجموع المنتجات، نسب استخدام الطاقة الانتاجية ودرجة لتباعد لجغرافي.

ـ **المعايير المطلقة:** وهي تعني وجود خاصية متأصلة تأخذ شكل قيمة ثابتة لنسب عينة متتالية يجمع الشركات تقاس بها النسب ذات العلاقة في شركة معينة.

ـ **المعايير المستهدفة:** وهي نسب تستهدف ادارة الشركة تحققها من خلال تنفيذ اوازنة الخط، وبالتالي فان مقارنة النسب المتحققة بالفعل بتلك المستهدفة تبرز وجه الانحراف بين الأداء الفعلي والمخطط للشركة المعنية بالتالي اتخاذ الاجراءات التصحيحية الزمة.

٢ـ العوامل المؤثرة في الأداء المالي

تواجه الشركة خلال قيامها بنشاطها عدة مشاكل وصعوبات قد تعطلها في أداء وظائفها، مما يدفع المديرين الى البحث عن مصادر هذه المشاكل وتحليلها واتخاذ قرارات تصحيحية بشأنها، وهذا ما تهدف اليه عملية الأداء المالي شركة حيث تعمل على تشخيص الوضعية المالية شركة لمعرفة أهم المشاكل والبحث عن سببها ومحاولة اقتراح قرارات تصحيحية، ومن هم العوامل المؤثرة على الأداء المالي شركة نجد:

ـ **عوامل داخلية:** هي تلك العوامل التي تؤثر على الأداء المالي شركة والتي يمكن شركة التحكم فيها والسيطرة عليها بالشكل الذي يساعد على تعظيم العائد وتقليل التكاليف، ومن أهم هذه لعوامل:

ـ الرقابة على التكاليف؛

ـ الرقابة على كفاءة استخدام الموارد المالية؛

ـ الرقابة على تكلفة الحصول على الأموال.

بالإضافة الى تأثير مؤشرات خاصة بالرقابة حيث تهدف الى رقابة اتجاه المصروفات خلال الفترات

المالية المختلفة وتحليل مدى أهميتها النسبية شركة ومحاولة ترشيدها وتصحيحها.

ـ بن ناصر عبد الحكيم، أثر محاسبة الموارد البشرية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر 017، ص ص 4 25.

- عوامل خارجي : تواجه لشركة مجموعة من التغيرات الخارجية التي تؤثر على أدائها الي حيث لا يكن لإدارة الشركة السيطرة عليه ، وكن يمكنها توقع النتائج المستقبلية لهذه التغيرات ، محاولة إعداد خطط لمواجهةها والتقليل من تأثيراتها وتشمل هذه العوامل :

_التغيرات العلمية والتكنولوجية المؤثرة على نوعية الخدمات؛

_القوانين التعليمات التي تطبق على الشركات ومنافسة الشركات من طرف الدولة .قوانين السوق ؛

_السياسات الاقتصادية والمالية للدولة .

وهناك عوامل خري تؤثر على الأداء المالي للشركات الاقتصادية تتلخص كالآتي :

- الهيكل التنظيمي : هو الوعاء أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالشركات وعماله ، ففه تتد أساليب الاتصالات والصلاحيات وأساليب تبادل الأنشطة ومعلومات ، حيث ضمن لهيكل لتنظيمي الكثافة الإدارية وهي الوظائف الإدارية في الشركات والتمايز الرأسي وهو عدد مستويات الادارية في الشركات أما التمايز الأفقي فهو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والإنتاج الجغرافي من عدد الفروع والموظفين.

ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد العمال ، النشاطات التي ينبغي القيام بها ، ومن ثم تخصيص الموارد لها إضافة الى تهيل تحديد الدوار للأفراد في الشركات والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تهيل إدارة شركات اذماذ قرار بكثرة فعالية.

2- المناخ التنظيمي : هو وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار وأسلوب الادارة ، توجيه لأداء ، تنمية العنصر البشرية ، ويقصد بوضوح التنظيم درك العاملين مهام الشركة وأهدافها وعملياتها نشاطاتها مع ارتباطها بالأداء وأما اتخاذ القرار هو أخذه بطريقة عقلانية وتقييمها ومدى ملائمة معلومات لاتخاذها ، وأسلوب الادارة في تشجيع العاملين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء ، أما توجيه الأداء من مدى تأكد العامل من أدائه ودقيق مستويات عالية من الأداء.

حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء بصورة اجابة وكفائه من حيثين لادارية والمالية واعطاء معلومات لمنفذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الدارين معايير الأداء في تصرفهم في أموال الشركات .

دالتكولوجية: هي عبارة عن اساليب والمهات والطرق المعتمدة في الشركة لتقيق الهداف لمنشودة والتي وتعمل على ربط المصادر بالاحتياجات ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من النواع التكنولوجية الانتاج حسب الطلب وتكون وفقا لمواصفات المستهلك ، وتكنولوجيا الانتاج المستمر وتكنولوجيا لدفعات لكبيرة.

وعلى الشركات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة اعمالها والمنسجمة مع هداها . انما من أبرز التحديات التي تواجهها والتي لا بد من التكيف معهما ، وتعمل التكنولوجيا على شمولية الاداء . انما تغطي جانب متعددة من القدرة التنافسية و- فظة التكاليف والمخاطرة والتندي ، بالإضافة الى زيادة الارباح والحصة السوقية.

الحجم : يقصد بالحجم هو تصنيف الشركات الى صغير ، متوسط ، كبير : حيث يوجد عدة قاييس لحجم الشركة كإجمالي الموجودات ، الودائ ، المبيعات ، القيمة الدفترية.

ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي شركات سلبا فقد يكل الحجم عاقا لأدائها حيث في حالة زيادة الحجم فان عملية الازارة تصبح كثر تعقيدا ومنه يصبح دائما الفعال ، وإيجابا من حيث كما زاد حجم الشركة يزداد حجم عدد المحللين الماليين المهتمين بشركة ، قد اجية عدة دراسات حول علاقة الحجم بالاداء وبيبة العلاقة بينهما انما علاقة طردية.

المطلب الثالث : تقييم الأداء المالي

أولاً : مفهوم تقييم الأداء المالي

تقييم الأداء المالي له دور كبير ومهم في الشركات الاقتصادية والشركات هو مفهوم واسع شامل يلخص ويبين نتيجة الشركة خلال دورة معينة. قبل التطرق الى مفهوم تقييم الأداء المالي يجدر بنا الاشارة الى مفهوم تقييم الأداء.

حيث يقصد بتقييم الأداء : مجموعة الدراسات التي ترمي الى التعرف على مدي قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية من ادارة نشاطها في مختلف جوانبها الادارية والإنتاجية والتقنية التسويقية ولتخطيطي .. - . أما تقييم الأداء المالي فيقصد به :

هو عملية جزئية في نطاق نشاط داري شركة ويمكن تعريف تقييم الأداء المالي على أنه عبارة عن تقنية يسهن بها المسيرون والمدراء من أجل ضمان الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة وفق أهداف الشركة ؛ لأن نجاح هذه التقنية يبدأ أساسا من الهداف الموضوعية المسطرة من طرف دارة لشركة .

- مجيد الكرخي ، تقوم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالي ، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2010 ، ص 31 .

— ينظر الباء - ن لى عملية تقييم الأداء المالي على أنها عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرارات الغرض منها فحص المركز المالي والاقتصادي شركة في تاريخ معين .

— قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي شركات للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر وبالتالي ؛ديد مدى مثالية المركز المالي شركة .

ومن خلال التعاريف السابقة نستخلص التعريف التالي : هو عملية يتم من خلالها قياس الأداء المالي الفعلي أو المنجز باستخدام أساليب ومؤشرات من أجلظهار مدى قدرة لشركة على تحقيق أهدافها.

ثاني : خطوات تقييم الأداء المالي

يمكن حصر خطوات تقييم الأداء المالي في ا- طوات التالية :

— جمع المعلومات : تتمثل الخطوة الأولى في جمع كل المعلومات المتاحة عن الشركة ومنتجات و لأسواق ومنافسيه ، سواء من البيانات العامة أو من خلال دراسات القماع وملاحظات الململين الماليه ، وعادة ما يتم استكمال هذه المرحلة من المعرفة العامة شركة بإجراء مقابلات مع الادارة العليا ، الادارة التنفيذي ؛ وذلك زيارات ميدانية على أرض الواقع.

— إجراء تشخيص اقتصادي : يتم استخدام التحليل الاقتصادي في المقام الأول بهدف فهم وذج الأعمال شركة من نقطة بعد استراتيجي ومالي ، ويتيح التحليل الاستراتيجي القاء نظرة على الوضع الداخلي لشركة والفرص المتاحة في السوق ، وتميز نقاط قوتها وضعفها ، والتحليل المالي للتعرف على محددات الأداء الاقتصادي والمالي شركة على المدى الطويل ، وتحليل بيكل التمويل وتقييم قوته المالية.

— اختيار طريقة التقييم الصحيح : يتم خلال هذه المرحلة تحديد الطريقة التي سيتم استخدامها في تقييم الأداء ويتوقف اختيار أسلوب معين على عدة عوامل : خصائص المؤسسة ، أهداف المشترين وأفق الاسنما ، كما يعتمد هذا الخيار أيضا على توفر البيانات أو ظروف السوق في وقت التقييم.

— تحديد الافتراضات ومحددات التقييم : يتم من خلال هذه المرحلة وضع الافتراضات أو المعايير التي يتم على أساسها تقييم الأداء وتتوقف هذه المعايير حسب نوع الأداء المقيم.

- الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي (الادارة المالية ، دار وائل للنشر، الطبعة 2، الأردن 2006، ص 20 .

- المر مع نفسه، ص 21 .

³- Aminata Fall , **Evaluation de la performance financière d'une entreprise**, cas de la SAR, centre Africain d'études supérieure en gestion, avril 2014, p.p 42_43.

ـ بناء مجموعة والتقييم وحصر القيم : خلال هذه المرحلة سعى المقيم أو المحلل لبدء مجموعة من القيم من خلال تحديد قيم الحد الأدنى والحد الأقصى للعنصر المراد تقييمه.

ـ النتائج وتحديد الانحرافات والمسؤوليات : بعد القيام بعملية تحديد القيم وصرها بقي معفة القيم التي لاتتوافق والمعايير الموضوعية وتحديد حجم انحرافها عن المعيار وتحديد المسؤول عن ووع هذه لانحرافات.

المبحث الثالث: الـ ساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي

تعتبر المؤشرات المالية من أهم الأسس التي تقوم عليها عملية تقييم أداء المالي في لكات الاقتصادي ، فنجاح عملية التقييم به مد بدرجة كبيرة على دقة وملائمة المؤشرات المالية وابلها على قياس الأداء بكل سليم.

المطلب الأول: مؤشرات الأداء الربحي المردودية

ـ معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) : تشير هذه النسبة الى ربحية الدينار الواحد المستثمر من قبل مالك الشركة أي تعكس ربحية الاستثمار الممتلك. والمنطق كلما زادت هذه النسبة كلما عبرت عن كفاءة الادارة المالية في استغلال اموال المالك لضمان عائد مرضى لهم والعكس يحصل عندما تنخفض هذه النسبة دون المعايير المعتمدة المقارن . كما تعتبر هذه النسبة أحد أهم النسب المالية التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية انها تعكس ربحية السهم الواحد وبالتأكيد فان ارتفاع ربحية السهم الواحد لابد وأن تؤثر على تعظيم القيمة السوقية للسهم في السوق. وتحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالي :

$$\text{العائد على حقوق الملكية (ROE) = صافي الربح / القيمة الدفترية لحقوق ملكية.}$$

ـ معدل العائد على الاستثمار ROI : يعتبر من أكثر المؤشرات التحليلية التي تستخدم في تقييم الأداء المالي في الشركة والتي تم الادارة والملاك والمستثمرين ، هو مؤشر العائد على الاستثمار وما يسمى بالابلية الإيرادية.

ويعبر هذا المؤشر عن ربحية الدينار لوحد المستثمر داخل لشركة وعليه فان ارتفاعه قياسا بالمعيار التاريخي و الصناعي يعني كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة في الشركة ، بالإضافة الى كفاءة لقرارات المالية التي اتخذتها الادارة المالية.

ويحسب هذا المعدل من خلال العلاقة التالي :

$$\text{معدل العائد على الاستثمار = صافي الربح قبل الفائدة والضريبة الاستثمار}$$

ـ محمد قاسم خصاونة ، أساسيات الادارة المالية ، الطبعة الاولى، دار الفكر، عمان، الأردن 2011 ، ص 2 .
ـ حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية المتقدم ، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2008 ، ص 35 .

ويمكن القول أنه يقيس مدى كفاءة الإدارة في استثمار الأموال التي تحصل عليها الشركة من كل صادر التمويل الداخلية والخارجية ، لذا هي نسبة لقياس ربحية الشركة بشكل عام .

١ _ العائد على الأصول (ROA) : يقيس هذا المعدل مدى ربحية الأصول او الانتاجية النهائية للأصول : وكل ما كان هذا المعدل مرتفعا كلما كان أداء الشركة افضل وأنها تحقق ارباحا جيدة ويتم حساب العائد على الأصول بقسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على اجمالي الأصول المشتركة في العمليات وفق العلاقة التالية :

$$\text{العائد على ا صو} = (\text{ROA}) \text{ صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / اجمالي ا صو}$$

_ مقياس ربحية السهم (Eps) :

يعد مقياس ربحية السهم من المؤشرات الشائعة الاستخدام في الشركات التي يتم تداول سهمها بالسوق المالي ، فهو يهدف الى قياس أداء الشركة خلال الفترة المأه التي تعد عنها التقارير المالي ، ويعتم في حسابها على عنصر في قائمة الدخل هو صافي الربح . لكن في بعض الأحيان قد تظهر قائمة الدخل البنوا غير العادية وغير المتعلقة بالنشاط وكذلك قد تنعكس التغيرات في الطرق المحاسبية التي تستخدمها الشركة مثل تغير طريقة تسعير المخزوا على قائمة الدخل ، وفي هذه الحالة ن الشركة تعتم في حساب ربحية سهم على صافي الربح بعد استبعاد هذه البنو ويت حساب مقياس ربحية السهم كما يأتي :

$$\text{ربحية السهم} = (\text{Eps}) \text{ صافي الربح / المتوسط المرجح لعدد ا سهم العادية ا قاء . خلال الفتة}$$

المطلب الثالث : نسب السيولة

تشير السيولة الى مدى امكانية الشركة تحويل الأصول بسرعة الى نقدية بدون تحميل الشركة خسائر تذكر ، الشركات التي تتمتع بدرجة كبيرة من السيولة سوف تكون قادرة على مقابلة التزاماتها عندما

- أمين السيد وأحمد لطفي، التحليل المالي الأساسي للاستثمار في الأوراق المالية ، دار النهضة العربية، القاهرة 2000 ، ص 227 .

- رزي محمد ، مرجع سابق ، ص ص 51 52 .

تستحن¹ ولذلك نستخدم نسبة السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للشركة والذي يعبر عادة على مدى قدرتها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل يمكن عرضها من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (01) : نسب السيولة

النسبة	العلاقة	الدلالة المالية
نسبة التداول	الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة	تقيس درجة تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة وبالتالي تعمل على قياس التوازن المالي
نسبة السيولة لسريعة	قيم قابلة التحصيل + قيم جاهزة / المطلوبات المتداولة	تقيس قدر الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الاجل دون الإعتماد على البضاعة وأهمية هذه النسبة تعتمد الى حد بعيد على نوعية الديون .
السيولة الفورية	النقدية / التزامات قصيرة الاجل	تستخدم لمعرفة قابلية نقدية لدى الشركة في تسديد التزاماتها الجارية.

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على :

- مفلح محمد عفا ، مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي ، الطبعة 1 ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان 011 ؛ ص 315
- وليد ناجي الحيايل ، الإتجاهات الحديثة في تحليل المالي ، الطبعة 1 ، إراء للنشر والتوزيع : الأردن 009 ؛ ص 6 .

ثالثاً : نسب أداء هيكل رأس المال

وهي مجموعة من النسب تدخل في تقييم الأداء الخاص بصياغة هيكل رأس المال في الشركة وتحديد المدى الذي ذهبت اليه الشركة في الاعتماد على مصادر التمويل المقترض ، والجوى الاقتصادية الناتجة من ذلك الاعتماد ، وأهم نسب هيكل رأس المال المستخدمة في تقييم الأداء المالي وتتمثل في الرافعة المالي ،

-
- طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الإئتماء ، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر 006 ؛ ص 199 .
 - عبد الحلیم كراجه وآخرون، الادارة والتحليل المالي ، الطبعة 2 ، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان 006 ؛ ص 93 .
 - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي _تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل_ ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 004 ؛ ص: 7 .

القروض الى حق الملكية ، معدل تغطية الفوائد ، معدل تغطية الأعباء الثابتة ، وأخيرا الموجودات الى حق الملكية .
 كن عرضها من خلال الجدول اوالي :

الجدول رقم (02) : نسب هيكل رأس المال .

النسبة	العلاقة	الدلالة المالية
الرافعة المالية	القروض / مجموع الخصوم	ويقصد بها مجموع القروض الى مجموع الخصوم وتحدد القروض هنا بجميع الأموال المقفوضة سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.
القروض الى حق الملكية	القروض قصيرة الأجل + القروض طويلة الأجل / حق الملكية	تمثل حد الأمان الذي يتمتع به الدائنون . ندر اقراضهم شركة .
معدل تغطية الفوائد	صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / الفائدة	تمثل عدد المرات التي تستطيع بها الادارة من تغطية الفوائد المترتبة عن المديونية.
معدل تغطية الأعباء الثابتة	معدل الربح قبل الضريبة + الفائدة + الايجارات / الإيجارات + الفائدة	تعكس المدى الذي تستطيع فيه الادارة من تغطية ما عليها من أعباء ثابتة دون أن : رض لمشاكل في التسديد.
الموجودات الى حق الملكية	مجموع الموجودات / حق الملكية	تظهر حالة الرفع المالي المتحقق من الاترا ت الأخرى التي لا تحمل فائدة ثابتة.

المصدر : من اعداد الطالبين بالاعتماد على : حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي_ تقييم الأداء والتنبؤ لفضا ، مؤسسة الوراق للنشر و توزيع

عمان، الأردن 004 ، ص. 69 . 174

المطلب الثالث : مؤشرات التوازن المالي

من أهم الأهداف التي تسعى الشركة لتحقيقه ، ومن أهم المبادئ والشروط التي تعتمد عليها الى حد بعيد في عملية تقييم الاداء المالي نجد التوازن المالي لهيكل لشركة الذي ينطلق من ضرورة تقابل قيمة مصدر التمويل ومدة وجودها في لشركة . ومن خلال هذا سنتناول في هذا العنصر مفهوم التوازن المالي .

ـ تعريف مؤشرات التوازن المالي :

يمثل التوازن المالي في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة لتي تسمح بالا- تفاظ بها خلال الفترة المالي ، يستوجب ذلك تعادل بين المدفوعات والمتحصلات أو بصفة عامة بين اسـ خدمات الاموال ومصادرهما.

من التعريف يتضح أن رأس المال الثابت والممثل عادة في الاستثمارات يجب ان يمول عن طريق الأموال الدائمة وهذا يضمن عدم اللجوء الى تحويل جزء منه إلى سيولة لمواجهة مختلف الالتزامات .

تعتبر مؤشرات التوازن المالي من الاهداف المالية التي تسعى لشركة الى تحقيقه ، وأنها التفاعل القيمي والزميني بين الموارد المالية في شركة واستعماله ، فهي تقوم على مبدأ اساسي مضمونة أن التمويل الدائم يجب ان ؛ ق مجموع الاستثمارات مضاف لها جزء من إحتياجات دورة الإستغلال .

ـ مؤشرات التوازن المالي :

ـ رأس المال العامل الاجمالي : هو ذلك الجزء من الموارد الدائمة المخصصة لتمويل الأصول المتداول ويحسب كما يلي :

$$FRNg = RD - Es$$

حيث أن:

FRNg : رأس المال العامل الاجمالي.

RD : الأموال الدائمة.

S : الأصول المتداولة.

حيث اذا كان :

ـ عادل ع ، ، الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقي ، مذكرة ماجستير ، كلية الخنق والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بـ كرة، 002' ، ص 39 .

ـ محمد نجيب دياش وطارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي ، الملتقى الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، يومي 13 و 14 ماي 2013' ، ص 7 .

ـ بومعزة - ليمية، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر الجزائر، 001' ، ص 08 .

$Rng > 0$: في هذه الحالة تمول لأصول الثابتة بالأموال الدائمة فيتحقق هامش أمان . توازن في هيكل المالي شركة .

$Rng < 0$: أي أن الأصول الثابتة مولت بجزء من الأموال الدائمة وجزء آخر القروض قصيرة الأجل ، لا تتيح هذه الوضعية أي هامش أمان لمقابلة المصاعب المستقبلية وهو ما يدل على عدم توازن لهيكل المالي شركة وبالتالي خطورة الوضع المالي شركة .

$Rng = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة، أما الأصول المتدولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، وهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة في المستقبل.

! _ الاحتياج في رأس المال العامل: ان نشاط لشركة الاستغلالي في عملية توفير مجموعة من العناصر وهي المخزونات والمديونية، وهذه العناصر يجب أن تمول بمصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من طرف الموردين أو التسبيقات الممنوحة، هذه المصادر تموله جزء من الأصول المتداولة، ويجب على الشركة أن تبحث على جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياج رأس المال العامل أو بعبارة أخرى فان لشركة في دورة استغلالها يجب عليها أن تغطي احتياجات الدورة بالديون قصيرة الأجل .

وينقسم الاحتياج في رأس المال العامل الى :

_ احتياج رأس المال العامل للاستغلال $BFRex$ ويعبر عنه بالفرق بين الاستخدامات للاستغلال والموارد للاستغلال بمعنى:

$$BFRex = Eex - Rex$$

$3FRex$: احتياجات التمويل بفعل سرعة دوران دورة الاستغلال .

$7ex$: وتمثل استخدامات الاستغلال المتمثلة في المخزونات، التسبيقات المقدمة على لطلبيات، لزبائن، ومصاريف مدفوعة مسبقا مرتبطة بالاستغلال.

- ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)، دار المحمدية العامة، الجزائر 999 ، د 10 .

- محمود صبيح ، رأس المال العامل وتمويل المشروعات الصغير ، الطبعة 1 ، البيان للطباعة والنشر، جامعة عين شمس، مصر 999 ، د 22 .

R_{ex} : وتمثل موارد الاستغلال المتمثلة في ديون الاستغلال، التسيقات المحصلة على لطلبيات: منتوجات مدفوعة مسبقا بالاستغلال.

— احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال: ويعبر عنه بالفرق بين الاستخدامات = رج الاله غغال والموارد خارج الاستغلال. بمعنى:

$$BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

BFR_{hex} : وتمثل احتياجات التمويل المتولدة عن دورة خارج الاستغلال.

E_{hex} : وتمثل استخدامات خارج الاستغلال مثل أقساط مدفوعة، حسابات جارية للشركاء، ائنون على بيع التثبيتات، مصاريف مدفوعة مسبقا خارج الاستغلال.

R_{hex} : وتمثل موارد خارج الاستغلال المتمثلة في الديور، منتوجات مدفوعة مسبقا خارج الاستغلال. وبالتالي الاحتياج في رأس المال العامل يحسب كالاتي:

$$BFR = BFR_{ex} + BFR_{hex}$$

1- الخزينة الصافية الاجمالية تتشكل الخزينة الصافية الاجمالية عندما يستخدم رأس المال عامل الصافي في تمويل العجز في احتياجات دورة الاستغلال وغيرها، وهو ما قصدنا به الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي، وعليه فاذا تمكنت الشركة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل .

$$T_{ng} = FR_{ng} - BFR$$

حيث اذا كان :

$T_{ng} > 0$: هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وهناك فائض يذهب الى الخزينة.

$T_{ng} < 0$: نجد أن احتياجات رأس المال العامل كبر من رأس المال العامل الذي تقتصر الشركة على تمويلها عملياً بالاستقلالية.

$T_{ng} = 0$: هذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل وهي الوظيفة المي.

- الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة 1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن 006، ص: 3 4 .
- ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 4 .

المبحث الثالث : أساليب تقييم الأداء المالي المرتكزة على القيمة

شهد العالم في هذه الحقبة من الزمن ما يمكن تسميته بثورة التطور والتغيير التي يمكن مشاهدتها في جميع المجالات والأصعدة سواء صناعيا أو تكنولوجيا و غيره ، وما عالم المال و لأعمالها بعيد وذلك يتضح جليا في تطور الاهداف والمفاهيم التي يسعى مديري لشركات الى تحقيقها والتي وحت مفهوم خلق القيمة الى جانب أدوات وأساليب التقييم التي من شأنها ابراز مدى قدرة الشركة على تحقيق القيمة للملأ .

وبناء عليه فمدخل خلق القيمة هو مدخل لإدارة لشركات يرتكز على الإطار العام لظاهرة المالية ارتبطت به ف تعظيم قيمة لشركه ، وذلك بجعله المعيار الأساسي الذي يحكم جميع القرارات لشركه ، بحيث يتم العمل على ي قرار من خلال مدى مساهمته في تعظيم ثروة المساهمين . كما ون مؤشرات خلق القيمة تعتبر أكثر متانة وارتباطا مع التقييم وحتى في حالة عدم وجود سواق مالية فيم يخص الاقتصاديات الانتقالية .

المطلب الأول : مدخل الى خلق القيمة

أولاً : الخلفية النظرية لخلق القيمة .

عرف مفهوم خلق القيمة في الدول انجلوساكسونية ، و قد ظهرت في السنوات الأخيرة كهدف أساسي والجديد بالنسبة لمسيري كبريات الشركات العالمية : حيث نثلث التقارير السنوية المنشورة سنة 1998 الخاص بـ 100 مجمع صناعي وتجاري في فرنسا تتمحور كلها حول مصطلح خلق القيمة : والشيء نفسه بالنسبة لثلثي المجمعات الأوروبية المسعرة في السوق المالي بالمؤشر (Europe Stoxx) .

فالمفهوم اذا يرتكز على المدخل التعاقدية بين الملاك والمسيرين بالشركة وهذا بعد انفصال الملكية عن التسيير وهو المعبر عنه في اطار نظرية الوكالة .

ثانياً : مفهوم خلق القيمة .

قبل التطرق الى مفهوم خلق القيمة يستوجب علينا الاشارة الى مفهوم القيمة .

- يحيى نقيب و حبار حاج محمد أمير ، دور نماذج انشاء القيمة في تقييم الأداء المالي للمؤسس ، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد البشير الابراهيمى برج بوعرييج، الجزائر 2013 ، ص 13 .

مصطلح القيمة تم تداوله في عدة دراسات في مجالات مختلفة ، ولعل قدم نظرية في هذا المجال ما -اء في نظرية القيمة عند ابن خلدون في مضمون قيمة السلع والخدمات حيث عرف قيمة قائله : الافات والمكتسبات السلع والخدمات ، كلها و كثرها انما هي قيم اعمال الانساة . حيث ربط قيمة لسلع والخدمات با-هد البشري المبذول للحصول عليه ، ي برز همة العمل في اعطاء قيمة لاشياء ، هذه نظرية تلتها -ير الزمن عدة دراسات مختلفة في -دة علوم ولعل هم الدراسات الخاصة بهذه النقطة . في -لم الاقتصاد هي ما جاء به كل من دم سميث ، ستيوارت ميل ، كارل ماركس ، وغيرهم على مر العصور . تلف الدراسات المداس والتوجهات .

فدم سميث كتب عن القيمة ما يلي يجب ملاحظة ان كلفة القيمة لها معنيين مختلفين فهي تعني حيانا منفعة شيء محدد ، وأحياناً تعني الاختيار الذي تمنحه حيا ، لذا الشيء بشراء شيء آخر . يمكننا تسمية الأولى بقيمة الاستعمال ، والأخرى بقيمة الاستبدال .

وفي وقتنا الراهن تظهر القيمة كمفهوم شامل في علوم القيمة ، حيث يرى كل من المستشرين بريشيت " اديسيرم " بأد : القيمة مفهوم نظامي متحرك في علوم التسيير والهدف من تعميم نظرية التنظيمة هو تحقيق قراءة سليمة ومعمد .

خلق القيمة هو من -هية زيادة انتاجة الشركة ، من جة اخرى السعي لتحقيق نمو مستدام ومريح كما يمكن تقييم خلق القيمة من خلال قدرة الشركة على القيام باستثمارات كثر وقل خطور : مع عائد كبير من متوسط التكلفة المرجح لرس المال ويتم خلق القيمة لصالح جميع المستثمرين والمساهمين والدائنين للمجتمع .

كما يعرف ايضا على ن : مفهوم معقد لدرجة انه يعتمد في جزء منه على تطلعات مختلف اطراف الفاعلة في الشركة ، وعاه خلق القيمة هو في المقام الاول استخدام الموارد لتلبية حاجة ومع لك في ظل اقتصاد السوق نظام الاسعار غالبا ما يكون بديلا جيدا لمفهوم القيمة لقياس الاداء في استهلاك الفرد لموارد لشر .

- بوحفص سميحة ومعالم سعاد، انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر ، العا 10 ، سبتم 2017 017 ، ص ص 00 101 .

2- www.trader-finance.fr/lexique-finance.html, MICKAEL MANSARD, 21/12/2012, 12 ;05.

- زكرياء مطلق الدوري، الادارة الاستراتيجية مفاهيم وعمليات وحالات دراسية ، دار اليازوري العلمية للنشر، الأردن، الطبع . . 2005 ، ص 135

ويعرف ألفارد مارشال " منذ 1980 تحت اسم الربح الاقتصادي بأنه رس المال لمستثمر مضروب في الفارق بين العائد على الاستثمار وتكلفة رس المال .

ومنه خلق قيمة هي : عملية الزيادة في القيم ، فهي تزود لشركة بمزايا تنافسية لتي تعتبر سيلة تمويل لهذا يجب تدويرها وضمن استثماريتها وبقائهم ، يجب ان تخدم المساهمين ومختلف اطراف اتصاح .

ثالثا : أسباب ونتائج تطور مفهوم خلق القيمة .

- أسباب تطور مفهوم خلق القيمة.

تجدر الاشارة الى ان هناك العديد من العوامل التي دت الى تطور هذا المفهوم نحاول خيصرها في

العناصر التالية :

_ الحاجة الى الأموال :

لقد سمح تطور مفهوم خلق القيمة شركات بطلب مختلف حاجياتها مما أدى الى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الثمانينات الشيء الذي أسهم في تسارع وتيرة المنافسة بين المتعاملين الاقتص ديين الخواص منهم والعموميين في سوق رأس المال ، فساد عدم التنظيم المالي وصعب اقتناء الأموال بأكثر حرية بصفة مباشرة من السوق ، الشيء الذي جعل الشركات تبحث عن معيار تتحكم اليه لتحقيق الاستقرار المالي .

ففي ظل المنافسة الشديدة من أجل الحصول على الأموال بالنسبة لشركات الاقتصادية ونمو الاقتصاديات الدولية برزت بعض القواعد المحاسبية والمالية وظهرت أيضا مفاهيم جديدة كخلق القيمة. ويبدو لك واضحا من خلال نجاح بعض الشركات التي تهتم بالرفع المالي ، بالإضافة الى الشروط التي يملها السوق في التقييم كانعكاس التوجهات العالمية على المستوى المالي .

_ تحولات البيئة الاقتصادية شركة :

شهدت السنوات الأولى من القرن الماضي بروز مداخل التقييم طورت لتتاهم وما يليه السوق ، وتجنبنا لكل المشتريات التي تعتمد على التقييم المحاسبي وحده ظهر مفهوم انشاء القيمة كذلك الحكة لواسعة لعروض الشراء: أدت الى اعادة تحديد مكانة ودور المساهم في استراتيجية الشركة .

- يحيواي نقيب وحباب حاج محمد امير ، مرجع سابق ، ص 43 .

- بريكة السعيد ومسعي سمير، تقييم المؤسسة الاقتصادية مدخل القمة الاقتصادية المضاف ، أبحاث علمية واقتصادية 2010 ص 5 .

- العولمة والتمويل الدولي :

في السنوات الأخيرة من القرن الماضي يلاحظ الانتشار الكبير لظاهرة ، ويل أن طة الشركات : مما أدى الى تطور الهندسة المالية دت الى ظهور صيغ جديدة تمويل ، فالهيكل المالي شركة ص ح يخضع لمنطق خرمختلف عما كان سائدا من قبل بسبب استراتيجية الاندماج التي تتبناها الشركات ، عيا منها ، لتحقيق المنة الكاملة على الأسواق العالمي ، مما أدى الى بروز مفهوم انشاء القيمة بسبب هيمنة هذه الشركات .

- التغير في ايدولوجية المسية :

خلق القيمة ليس سهل التحقيق بل لا يتم الا باتباع استراتيجيات جديدة معقدة في جميع المستويات ، شركة ، العلي ، الدين ، فالشركة لم تعد اارة عن تلك العلبة السوداء المغلقة ، بل هي منفتحة على محيطها من خلال مدخلاتها ومخرجاتها في ، ما أدى الى تطور تفكير المسير الحالي للنظر بأفق أبعد لتحقيق هدف خلق القيمة لضمان استمرار المؤسسة في السوق على المدى الطويل وبالتالي الحصول على أكبر قدر من المكافآت .

- نتائج تطور مفهوم خلق القيمة.

نتج عن تطور مفهوم خلق القيمة نتيجتين أساسيتين ه :

- التركيز على المردود :

لقد جعلت التطورات التي حدثت في نهاية الثمانينات الشركة الاقتصادية تركزي على العائد ، نظرا لارتفاع معدلات الفائدة الحقيقي في تلك الفترة ونتج عن ذلك عادة دفع لمرجعية شركة ونظرتها للعائد ، حيث أن تكلفة الفرصة البديلة أو اقتناء الاستثمارات ازدادت والسبب هو التوزيع ايد للتوظيفات المالية المختلفة ، بالموازاة شهدت نفس الفترة نمو لمقاييس العائد وتعدده بسبب ظهور منتجات مالية جديدة أضف الى ذلك الدور الذي لعبته صناديق المعاشات في الترويج ويتجلى واضحا بتركيزها عند لتقييم على أسس العائد .

عادة ما ينتظر المساهمين عائد مناسب يأخذ بعين الاعتبار أسعار الفائدة والخطر المالم شركاء الخ هذا جعل كبرى الشركات العالمية تهتم بالعائد الذي يمنح للمساهمين ، وأما بالنسبة لصناديق المعاشات فانتشار

- يحيوي نقيب وحباب حاج محمد امين : مرجع سابق ، ص 14 .

- بريكة السعيد ، مسعي سمير : مرجع سابق ، ص 3 .

مفهوم خلق القيمة جعلها تبني إجراءات التحكيم و عادة التخصيص المتكرر في تركيبة محفظتها المالي حسب التقييم الوارد حول صكوك الشركات المشكلة للمحفظ ، الشيء الذي ساه في تمركز الشركات حول العائد وأعاد تعريفها لتوجهاتها الاستراتيجية .

- تغيير نمط ادارة الشركة

ن تغيير اتخاذ القرارات على مستوى الشركة الاقتصادية وسبل دارتها من خلال ما يسمى الآن الحوكمة المؤسساتية : أعطى لها شفافية في التسيير . ذلك أن الادارة تدمج السلطة لمانية المتمثل في ساهمين وباقي الشركاء: كنتيجة لتجسيد مفهوم خلق القيمة ، وقد قام المسيرود في إطار لاتصال المالي الاستراتيجية بعرض النشرات المالية المختلف ، بالإضافة الى تقرير لجنة المراقبة باعتبار أن هذه خيرة مستقلة مد عدادها لتقريره حول نشاط الشركة .

أضف الى ذلك عنصر مهم يتعلق بسياسة التوزيعات على الشرائح المختلفة من اجراء ، فقد حقق المسيرود و طارات الشركات في سنوات التسعينات جزءا من التوزيعات مرتبط بإصابتهم ويتجلى ذلك من خلال مؤشرات التقييم والعائد تكشف هذه الوضعيا عن ارتباط مباشر بين خلق قيمة للمساهم مع عمل المسيرين أي أن عمل هذا خيرة مرتبط بعوائد السهم .

المطلب الثالث : القيمة الاقتصادية المضافة .

- تعريف القيمة الاقتصادية المضافة : يعتبر (*Bennett Stewart*) ول من ساهم في بناء مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة ومؤلف عديد الأعمال في هذا الموضوع ، حيث يعرف القيمة الاقتصادية المضافة كذا معيار للأداء المالي لتقدير الربح الحقيقي المرتبط بتعظيم ثروة المساهمين ، والذي يمثل الفرق بين الربح التشغيلي الصافي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض . ويعرف *Scott* القيمة الاقتصادية المضافة بأنه الفرق بين ما يستثمره أصحاب رأس المال في الوحدة وما يحصلون عليه من عملية البيع بالأسعار الحالية السائدة في سوق الأوراق المالية . من جهة أخرى يعرف *Castille* القيمة الاقتصادية المضافة بأنه المنهج الذي يمكن الشركات من تحسين الأرباح المتحققة من الاستثمارات المتاحة لديها وفي قياس الناتج الاقتصادي لحملة الأسهم وهي المعيار الذي من خلاله يتم تعظيم ثروة الملاك ويلقي الضوء على سلوك الأفراد داخل هيكل تنظيم الشركة وبطريقة يمكن من خلالها تعظيم ثروة الملاك .

- مليكاوي مولو ، الاستراتيجية والتسيير المالي ، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع ، الطبع . ، الجز ، ص 4 .

وتعرف كذلك على أنه : لرح الاقتصادي الكلي ، بمعنى أنها ليست النتيجة المحاسبية الصافية التقليدية ولكنها الفائض الناتج بعد طرح تكلفة الأموال الاجمالية بما فيها تكلفة الأموال الخاص ، القيمة الاقتصادية المضافة تساوي الفرق بين نتيجة الاستغلال بعد الضريبة *NOPAT* والتكلفة الكلية لمبلغ الأموال المستثمرة (*CI*WACC*) .

من خلال التعاريف السابقة يمكننا توضيح المعادلة المحاسبية لحساب القيمة الاقتصادية المضافة والتي تعطى بالعلاقة التالي :

القيمة الاقتصادية المضافة = نتيجة الاستغلال الصافية بعد الضرائب - التكلفة الوسطية المرجحة * الأموال المستثمرة)

$$EVA = NOPAT - (CI * WACC)$$

حيث أ د :

VOPAT : نتيجة الاستغلال بعد الضريبة نتيجة التشغيل الصافية بعد الضريبة ؛

I : الأموال المستثمرة؛

WACC : التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال .

ويمكن القول أنه عند تحقيق قيمة اقتصادية مضافة موجبة فإن الربحية على رأس المال المستثمر تكون أعلى من تكلفة رأس المال ، وهنا الشركة تكون لها القدرة على خلق ثروة للمساهمين وهو ما يعني من وجهة نظرهم تحقيق أداء يفوق توقعات السوق ، وفي حال كانت القيمة الاقتصادية المضافة سالبة فهذا يدل على أن الشركة قامت بتدمير ثروة المساهمين ، وبالتالي تحقق أداء أدنى من التوقعات الا في بعض الحالات الاستثنائية تكون القيمة الاقتصادية المضافة معدومة تمام ، فهنا الربحية تسمح بتلبية مطالب قرضين فقط .
انما جعل هذا المؤشر يحوز على أهمية كبيرة في تلك الفترة وصالحا للاستعمال نتج عنه ثلاث أسباب رئيسية هي :

— أخذه في الحسبان للأداء الكلي لشركة ، اضافة الى ذلك اعتباره أداة تؤدي الى توافق أهداف لشركة وأهداف الأفراد؛

— يقدم معلومات تخص مردودية الأصول الموجودة لشركة ، والاستثمارات الجديدة؛

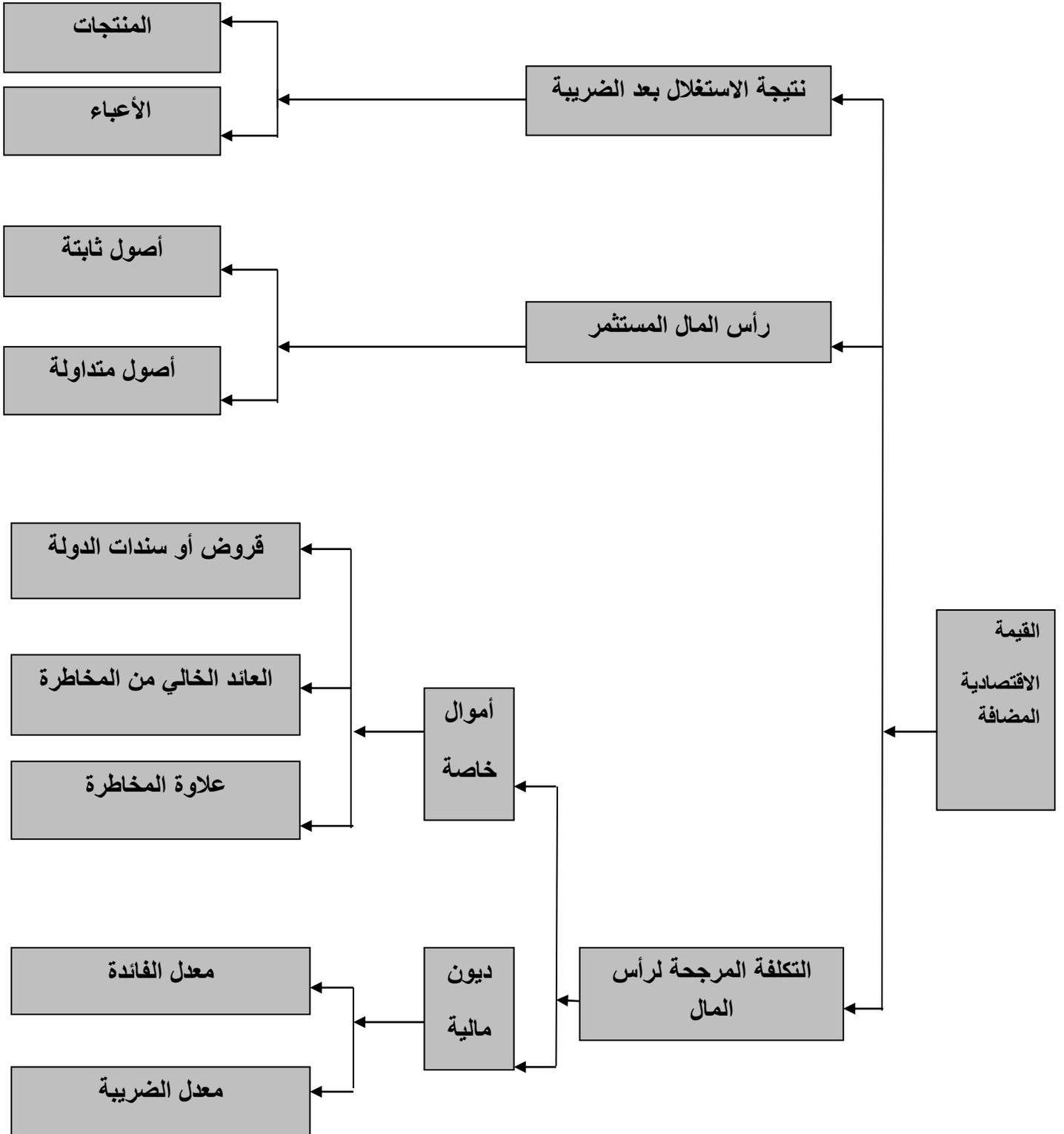
— يسمح بالمقارنة بين مراكز المسؤولية فيما بينها داخل لشركة . و بين الشركة الشركة المافسة لها .

والشكل اوالي يوضح العناصر المكونة للقيمة الاقتصادية المضافة والتي تتمثل في شجرة القيمة .

— بوحفص سميحة ومعالم سعاد، مرجع سابق ، ص 105 .

— سويسي الهواري ورمضاني حميدة، قياس الأداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة ، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 2 2017 ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر 2017 ، ص 302 .

الشكل رقم 2 : شجرة القيمة.



المصدر: ضامن وهيبة، دور القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تقييم الأداء المالي للمؤسسة : رسالة الماجستير، جامعة فرحات عباس،

سطينف 008، ص 17.

١- عوامل الرفع في القيمة الاقتصادية المضاف :

__ تحسين مردودية الأموال : وهو الارتفاع في النتيجة الاقتصادية دون استخدام أموال اضافية : يمكن أن يتم ذلك عن طريق الأسعار أو المهامش، أو باتباع استراتيجية الحجم.

__ النمو المفيء : استثمر الأموال في مشاريع يكون معدل نمو العائد عليها أكبر من كلفة الأموال : ويمكن أن يتم ذلك عن طريق القيام بسياسات للرفع في حجم المبيعات ، أو إنتاج سلعة جديد ، أو ختراق أسواق جديدة.

__ عقلنة المشاريع الاستثمارية : استبعاد الأنشطة التي تميز بالمردودية السالبة ، لا يمكن أن تولد مداخيل أكبر من تكلفة الأموال ، من خلال زيادة الاستغلال أصول والتخلص من الأصول العاطلة.

__ تخفيض تكلفة الأموال : من خلال الاستفادة من الرفع المالي والذي يمكن أن يتم عن طريق اللجوء الى مصادر ذات التكلفة والمخاطر المنخفضة .

__ أهمية القيمة الاقتصادية المضاف :

تلعب القيمة الاقتصادية دورا هاما في تقييم الناتج الاقتصادي لحملة الأسهم ، وتكمن هذه الأهمية في النقاط التالية :

__ تعد مقياسا حقيقيا للأداء التشغيلي والإداري من خلال الاستخدام الأمثل لأصول الشركة ؛

__ معيار لنظم الحوافز والتعويضات لمندرا: الشركات ؛

__ معيار لمقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في الأجل الطويل؛

__ مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق؛

__ وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها دوليا عند إصدار القوائم المالية والتي من أبرزها أساس الاستحقاق ومبدأ الحيطة والحذر والتحفيز؛

- رزقي محمد ، أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 008، ص 23 .

- النعيمي و التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمّان، الأردن 008، ص 40 . 41 .

__ وسيلة للحد من مشكلة الوكالة والتي قد تظهر من خلال اختلاف تفضيلات الوكلاء عن المساهمين أو في حصولهم على حوافز مختلفة من خلال تقرب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم العادية وحدة صالح فيما يخص تحسين الأداء وتعظيم الثروة؛

__ داة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوقعة؛

__ تساهم في اظهار تكلفة مصادر التمويل.

المطلب الثالث : القيمة السوقية المضافة (MVA)

__ تعريف القيمة السوقية المضافة ويقصد بالقيمة السوقية المضافة بأهم : الفرق بين القيمة السوقية لشركة ورأس المال المسثمر بها من قبل الملاك والمقرضين . وبهذه الصورة التحليلية ن القيمة السوقية المضافة تعد معيارا فائقا وشاملا في قياس وخلق الثرو ، كما أنها لمقياس للفاعلية التشغيلية في شركات وفقا لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود لى نجاح الشركة وفعاليتها .

القيمة السوقية المضافة هو مقياس نقدي مطلوب ، مثل القيمة الاقتصادية المضافة ، كما يعد اجراء تكميلي اضافي بالتالي فان مؤشر القيمة المضافة هو مؤشر لنجاح رأس المال وقياس مصداقية النسبي ، والعوامل ذات الأهمية والتي ينبغي رصدها بعناية. كما تعرف القيمة السوقية المضافة بأهم الزيادة في القيمة ، والتي تترجم الى فائض قيمة أو القيمة الأفضل عند الشراء .

ويعرف (Stewart) القيمة السوقية المضافة بأهم زيادة القيمة السوقية لرأس المال سواء الدين أو الأسهم) مقارنة بالقيمة الدفترية لرأس المال ، اذا كانت القيمة السوقية المضافة وجبة ن الشركة تمكنت من خلق الثروة للمساهمين .

كما تعرف القيمة السوقية المضافة بأهم : " الفارق بين القيمة السوقية شركة والقيمة الدفترية للأسهم ووفقا (Stewart) اذا كانت القيمة السوقية الكلية شركة أكبر من قيمة رأس المال المستثمر فيها فبذلك تكون شركة قد تمكنت من خلق قيمة للمساهمين ، أما اذا كانت القيمة السوقية شركة أقل من رأس المال المستثمر ن الشركة تكون قد دمرت القيمة للمساهمين . ومن هنا يمكن أن نميز بين مضمون المعيارين ، القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة . ذ أن المعيار الأخير شكل نمطا ومنهجيا لتقييم الأداء الداخلي في حين

- حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق ، ص 79 .

- سويسسي الهواري ورمضاني حميدة، مرجع سابق ، ص 304 .

عرض معيار القيمة السوقية المضافة تقييماً للأداء الخارجى . هذا يعنى أن معيار القيمة السوقية المضافة لا يعكس فقط ثروة حملة الأسهم ، بل يعكس أيضاً تقييم السوق المالى صافى القيمة الحالية لشركة ككل ، أى أن القيمة الاقتصادية المضافة تظهر تقييم لسوق لصالح القيمة الحالية للمشروعات الاستثمارية القائمة والمتوقعة شركة .

هذا يعنى أن القيمة السوقية المضافة ماهي لا معيار السوق المالى للقيمة التي تنشدها الإدارة المالية شركة ، وهذه القيمة قد تحققها الإدارة وتضيفها لى ثروة حملة الأسهم أو تهدرها إذا ما اتجه الأداء نحو الهبوط . بمعنى آخر هي المقياس الذائى للقيمة التي يتم توليدها أو هداها من للشركة . بمعنى آخر أن القيمة السوقية المضافة تعرض كيفية قيام السوق المالى في تقييم أداء الشركة من خلال المقارنة بين القيمة السوقية للقروض والقيمة السوقية لحق الملكية مع رأس المال المستثمر .

١ - **العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة** تتأثر القيمة السوقية المضافة بعدد من العوامل الرئيسية بعضها يؤثر بالزيادة والآخر بالنقصان ، ومن بين هذه العوامل مايلي :

٢ - **معدلات النمو** : ويقصد بها العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافى ربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في الشركة ، فيجب أن يكون هناك نمواً في الإيرادات وصافى الأرباح التشغيلية تفوق كلفة رأس المال المستثمر لى تكون القيمة السوقية المضافة موجبة .

٣ - **كثافة رأس المال المستثمر** : ويقصد بكثافة رأس المال المستثمر مقدار رأس المال المستثمر تحقيق دينار من الإيرادات ، أي كلما قل رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات كلما زادت لقيمة السوقية المضافة نظراً لارتفاع كلفة رأس المال .

٤ - **قيمة هامش الربح** : يقصد بهذه القيمة الحد الأدنى من هامش الربح اللازم تحقيق و زيادة قيمة حقوق المساهمين ، أي كلما قل الحد الأدنى لهامش الربح اللازم لتحقيق زيادة في قيمة حقوق الملكية كلما زادت القيمة السوقية المضافة .

٥ - **طرق حساب القيمة السوقية المضافة** : يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء الشركات ، وبالتالي هناك العديد من الاجتهادات والمحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لحساب وتحديد القيمة السوقية المضافة . ومن أكثر الطرق شيوعاً في حساب القيمة السوقية المضافة هي :

٦ - **طريقة الفرق بين القيمة السوقية للسهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية** وحسب هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وفق العلاقات التالية :

- مليكاوي مولود: مرجع سابق ، ص 0 51 .

- حمزة محمود الزبيد ، مرجع سابق ، ص 80 .

- المرجع نفسه ص 80 81 .

القيمة السوقية المضافة (MVA) = القيمة السوقية للأسهم - القيمة الدفترية لحقوق الملكية .

طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للمؤسسة وفق هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة ماهي لا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة شركة والمتوقعة خلال عمرها / نتاجي ، بمعنى آخر هي خصم للتدفق الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة شركة خلال الزمن . وتحسب وفق العلاقة التالي :

القيمة السوقية المضافة (MVA) = القيمة الحالية لكل اليم الاقتصادية اضافة المستقبل . .

طريقة الفرق بين القيمة السوقية الكلية للذركة ورأس المال المستثم وفق هذه الطريقة تحسب القيمة السوقية المضافة وفق العلاقة التالي :

القيمة السوقية المضافة = (MVA) القيمة السوقية الكلية مؤسس - رأس المال المستثم .

المطلب الرابع : عائد التدفق النقدي على الاستثمار ($CFROI$)

يعتبر من أهم المؤشرات لخلق القيه ، حيث يستخدم في تقييم الشركة ككم ، أو اختيار وتقييم المشروع اراد تمويلا ، ويتم مقارنة هذا المؤشر مع تكلفة رأس المال ، فاذا كان هذا مؤشر أكبر من تكلفة التمويل فهناك انشاء للقيم ، أما إذا كان العكس فنقول هناك تدمير للقيم : و سبب من خلال قسمة فائض التدفق النقدي التشغيلي على اجمالي الأصول كما يحسب أيضا بالعلاقة التالي :

$$CFROI = CFE (1+CMPC)/AEB$$

حيث :

AEB : مجموع الأموال المستثمرة؛

$CMPC$: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال؛

CFE : التدفقات النقدية التشغيلية.

CFE = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - الاهتلاكات + مؤونات الاستغلال - الحاجة من رأس المال العامل للاستغلال .

المبحث الرابع : الدراسات السابقة

بعدها أشرنا الى المفاهيم الخاصة بالأداء المالي في البحث الأول ، وكذا المفاهيم المتقنة بالأداء ، والأساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي في المبحث الثالث ، أما المبحث الثالث تناولنا به أساليب تقييم الأداء المالي المرتكزة على القيمة، وبعد الاطلاع على عدد من البحوث العلمية السابقة التي هي صلة بالموضوع ، سنحاول في هذا المبحث الامام بما وذلك بعرضها بشكل مختصر ومعرفة ما يبرز دراستنا الحالية عن الدراسات السابقة لهذا قسمنا هذا المبحث على النحو التالي :

المطلب الأول : عرض الدراسات السابقة.

المطلب الثاني : موقف الدراسة الحالية من الدراسات السابقة .

المطلب الثالث : عرض الدراسات السابقة.

سنحاول في هذا المطلب عرض : ف الدراسات السابقة والتي قد تكون لها صلة بدراستنا.

.. دراسة عبد الرؤوف صديقي 2013 :

هذه الدراسة بعنوان : سهامات مؤشر القيمة الاقتصادية المضاف في قياس وتقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الـ NSP خلال الفترة 009 - 2012). وجاءت هذه الدراسة مدف البحث عن أفضل مؤشر من بين مؤشرات الأداء المالي وهي المؤشرات التقليدية أو المحاسبية (ROA ، ROS ، ROE) ومؤشر القيمة الاقتصادية المضاف في مجمع المؤسسة الوطنية ، لخدمات الآبار خلال فترة الدراسة ، بمعنى آخر هل يختلف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA عن مؤشرات التقليدية (ROA ، ROS ، ROE) في تقييمه لأداء المؤسسات الاقتصادية ؟

وعالج الباحث الدراسة وفق المنهجية التالي :

_ الفصل الأول تطرق فيه الباحث إلى دراسة المؤشرات التقليدية وهي العائد على الأداء ROA ، العائد على حقوق الملكية ROE ، والعائد على المبيعات ROS ، إضافة إلى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA من حيث المفهوم والغاية .

_ الفصل الثاني حيث تناول في بعض الدراسات السابقة العربية والأجنبية من حيث التحليل والمقارنة .

الفصل الثالث خصصه الباحث إلى الجانب التقييمي. حيث قام بتقديم المؤسس محل الدراسة، إضافة إلى تقييم أداء المؤسس محل الدراسة وفق المؤشرات التقليدية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة. واعتمد باحث في هذا الجانب على المنهج الإحصائي من أجل قياس العلاقة بين مختلف المؤشرات في شكل تغيرات مستقلة والقيمة الاقتصادية المضافة كمتغير تابع.

وتوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها:

المؤسس لم تخلق قيمة لشركائه حسب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA خلال الثلاث سنوات الأولى ماعدا سنة 2012 حيث حققت المؤسسة قيمة اقتصادية موجبة؛

من خلال التحليل الإحصائي الوصفي توصل لباحث على وجود علاقة طردية بين كل من EVA و BFR بمقدار 46% والعلاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوي 5% ويفسد $FR 95$ من تغيرات EVA ؛

كلما ارتفع MPC بـ 1% تنخفض EVA بـ 1.98 درجة مع بقاء عامل RCI ثابتا. بمعنى وجود علاقة عكسية بينهما؛

وجود علاقة طردية بين EVA و MVA ، أي كلما تخلق المؤسسة قيمة اقتصادية مضافة بقدر 1 درجة يؤدي ذلك إلى خلق قيمة سوقية مضافة بمقدار 0.81 درجة؛

وجود علاقة عكسية بين كل من (ROA, ROE, ROS) وبين MVA أي كلما ارتفعت

(ROA, ROE, ROS) بـ 1 درجة، انخفضت EVA بـ 19.87 درجة، 20.85 درجة، 17.13 درجة على التوالي.

دراسة هالة عبد الله الخولي: هذه الدراسة بعنوان: هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المقاييس الأداء التقليدي، والتي تعتمد على الأرقام المحاسبية (ROA, ROE) مقياس القيمة الاقتصادية المضافة ومقياس الدخل المتبقي كمقاييس داخلية للأداء، بمقاييس خارجية لأداء ونجاح المؤسسة وهو القيمة السوقية المضافة، اعتمدت الباحثة في دراستها على دراسة المحتوى النسبي من المعلومات لمقاييس الأداء المختلفة لتحديد أفضلها من حيث الارتباط بعوائد الأسهم من جهة، ومن جهة أخرى اعتمدت على دراسة المحتوى الإضافي من المعلومات لمقاييس الأداء. طبقت هذه الدراسة على عينة مكونة من 50 شركة من قطاع الأعمال في

مصر للفترة 1996 - 2000) واعتمدت في دراستها على مؤشر القيمة السوقية المضافة *MVA* كمتغير تابع، فيما شملت المتغيرات المستقلة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة *EVA* ومؤشرات الأداء التقليدية وهي العائد على الأصول *ROA* والعائد على حقوق الملكية *ROE* وربحية السهم *EPS* وتوزيعات السهم *DPS* وصافي الربح التشغيلي بعد الضريبة *JOPAT*.

وبعد تقدير النموذج وتحليل نتائجه توصلت إلى وجود ارتباط قوي وذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية المضافة وجميع المتغيرات المستقلة، باستثناء ربحية السهم. بحيث يفسر *EVA* 4% من تغيرات *MVA* وتفسر مؤشرات الأداء التقليدية مجتمع 61% من التغيرات، وعليه فإن جميع المتغيرات المستقلة لها مدرة عاية في تفسير التغيرات في القيمة السوقية المضافة بناء على نتائج تحليل الانحدار، كما يتضح فوق المقاييس المحاسبية التقليدية بصفة عامة على المتغيرات الأخرى في تفسير القيمة السوقية المضافة.

وقد خلصت الدراسة إلى تفوق المحتوى المعلوماتي للمقاييس المحاسبية على المحتوى المادي للدخل المتبقي والذي بدوره له محتوى معلوماتي أكبر من القيمة الاقتصادية المضافة.

— دراسة *Latish Kumar* 2012 :

عبارة عن مداخلة بمؤتمر *ASBBS Lasvigas* بالولايات المتحدة الأمريكية. جاءت هذه الدراسة تحت عنوان:

Eva versus performance measures empirica "evidance from india".

الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو اختبار إمكانية استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر لتقييم الأداء في الشركات الهندية، وتقديم الأدلة والبراهين حول تفوقها على مقاييس الأداء المالي التقليدية، (*ROA*، *EPS*، *ROE*، *DPS*، *RONW*...): وذلك من أجل اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية. وصل الباحث من خلال هاته الدراسة إلى أنه لا يجب فصل القيمة الاقتصادية المضافة عن باقي مؤشرات التقليدي، وأنه من الأفضل استخدامهم معاً لتقييم أداء هذه الشركات. كما توصل من خلال اختبار الفرضيات بواسطة تحليل الانحدار إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين القيمة الاقتصادية المضافة *EVA* والقيمة السوقية المضافة *MVA*.

_ دراسة *Gon Kim* 2006 :

أجريت هذه الدراسة على عينة مكونة من 39 شركة من شركات *Hospitality* ، وقد تمت هذه الدراسة باختبار فرضية أن القيمة الاقتصادية المضافة *EVA* مرتبطة ارتباطاً شديداً مع قيمة هذه الشركات مقارنة

مع مقاييس الأداء التقليدي . وهدفت هذه الدراسة إلى تقديم الأدلة التجريبية على . توى المعلومات ضافية للقيمة الاقتصادية المضافة ومقاييس الأداء التقليدي .

وقد توصل الباحث في الأخير إلى ان لا يمكن اعتبار بأن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة *EVA* قد تفوق على باقي المؤشرات المحاسبية التقليدي في سير القيمة السوقية لهذه الشركات . حيث وجد أن صافي الربح

بعد الضريبة (*NOPAT*) $R^2 = 16.9\%$ والتدفقات النقدية (*CFC*) $R^2 = 14.2\%$ أكثر ارتباط مع لقيمة السوقية لهذه الشركات ، مقارنة مع القيمة الاقتصادية المضافة $R^2 = 10.3\%$. كما كانت لنتائج متوافقة حسب رأي الباحث من - قيقة أن البيانات والنسب المالية ومقاييس الأداء التقليدي ، كثر ضمان للمستثمرين المستقبليين وأرجع الباحث سبب عدم وجود علاقة ارتباط قوية بين *EVA* والقيمة السوقية لهذه الشركات إلى عدة أسباب منها أن حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب العديد من التعدادات التي يجب إجراؤها على كل من *VOPAT* رأس المال المستثمر *CI* الأمر الذي يصعب تطبيقه ميدانياً . وعلى الرغم من أن نتائج هذه الدراسة محدودة إلا ان الباحث اعتبر ان لا يمكن الاستغناء عن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم أداء هذه الشركات ، باعتباره أداة إثبات للمساهمين بالتزام الشركات لإضافة قيمة اقتصادية.

المطلب الثالث: موقف الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.

عد التطرق إلى كل ما يتعلق بالدراسات السابقة نحاول في هذا المطلب أن نبين موقع د استتنا منها وذلك بذكر أوجه التشابه وأوجه الاختلاف فيما بينهما كالتالي :

أ / : أوجه التشابه

تشابه دراستنا مع الدراسات السابقة في الجانب النظري للموضوع ، فكل هذه الدراسات تطقت إلى المفاهيم الأساسية للأداء المالي وذلك من خلال إعطاء تعريفات للأداء وكذا تقييم لأداء وأهم مقاييسهم : أما فيما يتعلق بمصطلح الأساليب المرتكزة على القيمة فقد تشابه دراستنا مع الدراسات السابقة في بعض الاجزاء المتعلقة بالأساليب المستخدمة في تقييم الأداء المالي .

ثاني : أوجه الاختلاف

بالرغم من تشابه هذه الدراسات في ما بينها في الجانب النظري إلا أن هذا التشابه لم يمنع من وجود أوجه اختلاف في الجانب التطبيقي لدراستنا ، وقد تتمثل أهم جوانب الاختلاف في ما يلي :

- اختلاف الفترة الدراسية التي اجريت فيها الدراسات السابقة عن دراستنا هذه 2016 . 2018 ؛

- اختلاف الشركة الدراسة التطبيقية

خلاصة الفصل الأول

تناولنا في هذا الفصل ما دم مختلفه للأداء المالي ، وكذا طور وتقييم الأداء المالي : وما يمكن استنتاجه كذلك من خلال هذا الفصل من الأداء يهدف بصفة عامة الى تقييم وتحليل مدى قدرة مؤسسة على تحقيق مردودية كافية تسمح لها بتغطية المخاطر المالية والاقتصادية وكذا الاستمرار وامن في المستقبل من أجل ضمان بقائها في السوق في ظل التغيرات السريعة وعدم الاستقرار .

وعلى ضوء ما لدينا من مفاهيم وتحليل ، نستخلص ان الأداء المالي يظهر كهدف رئيسي للمؤسسة من طريق مساهمته في تعظيم الاستخدام الرشيد للموارد المحدود ، الذي يقودها الى تعظيم ثرائها بالطريقة التي تشبع كافة أصحاب المصلحة ، افعهم المتعارضة .

ان الهدف الرئيسي للمؤسسة الاقتصادية حسب المفكرين هو تعظيم الربح لانه يرتبط ارتباطا مباشرا بالشئ الذي يجعل المدير أو المسير يسعى الى تحقيقه ، وأصبح بذلك مفهوم انشاء القيمة بدلا لمفهوم لربح.

الفصل الثاني

تقييم الأداء المالي لشركة

- صيدال -

تمهيد :

تم من خلال الجزء النظري التطرق لأهم الجوانب النظرية الخاصة بالأداء المالي لأن التوجه الحالي للإدارة المالية هو التقييم الاقتصادي وليس المحاسبي، وسنحاول فيما يلي الانتقال من المنطق المحاسبي إلى الاقتصادي وذلك من خلال تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لدى شركة صيدال وهذا لحساب خلق القيمة المحققة والتي يعتمد عليها في تقييم الأداء المالي باعتباره أحد المؤشرات الحديثة المستخدمة في ذلك، وتم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم عام حول الشركة .

المبحث الثاني: دراسة دور الأساليب المرتكزة على القيمة في تقييم الأداء المالي.

المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة صيدال

مجمع صيدال هو الرائد الوطني في صناعة الأدوية على المستوى الوطني بحيث يحتوي على 200 منتج دواء على مختلف الأنواع موزعة على 20 قسم علاجية .

المطلب الأول: نشأة مجمع صيدال

التطرق إلى تاريخ مجمع صيدال يعني الإلمام إلى التعريف والنشأة.

أولاً: التعريف :

صيدال شركة ذات أسهم برأه مال قدر 2500000000 دينار جزائري () % من رأسمال صيدال ملك للدولة وال () % المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق لبورصا إلى المستثمرين من شركات والأشخاص.

ثانياً: التطور التاريخي لشركة صيدال

تم نشأة شركة صيدال في 1982 عقب زيادة هيكلية الصيدلة المركزية وقد استفادت في هذا الإطار، من نقل مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة . كما حول إليها في 1988 ، مركب " المضات الحيوية " للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية . في سنة 1989 وبعاً لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية ، أصبحت صيدال شركة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير . في سنة 1993 تم ضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة ، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال نشأة شركات جديدة أو فروع.

في سنة 1997 ، وضعت شركة صيدال مخطط عادة هيكلية أسفر على تحويلها إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال، انتيبوتيكال، وبيوتيك)

في 2009 ، رفعت صيدال من حصتها في رأسمال سوميدال إلى حدود 19 % . وفي سنة 2010 ، قامت بشر () % من رأسمال شركة ايبيرال كما رفعت من حصتها في رأسمال شركة " تافكو " من 8.75 % إلى 14.51 % .

في 2011 ، رفعت صيدال حصتها في رأسمال ايبيرال إلى حدود 50 % .

في جانفي 2014، ابرء مجمع صيدال في إدماج فروعها التي ذكرها عن طريق ا متصاص : انثبيوتيكال ، فارمال وبيوتيل .

المطلب الثاني: أهداف مجمع صيدال

لمجمع صيدال عدة أهداف يسعى لتحقيقها كغيره من لشركات ، فأهدافه تتمثل فيما يلي :

- تكمن مهمة صيدال في تطوير نتاج وتسويق المواد الصدلانية الموجهة للاستهلاك البشري .
- يتمثل الهدف الاستراتيجي لمجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في نتاج الأدوية الجنيصة المساهمة بشكل فعلي في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العموم .
- كما أن صفة العمومية :ول لمجمع صيدال مهمتين أساسيتين :
- ضمان استقلاله المالي والاستدامة في الحفاظ على توازنه المالي وضمان تحسين لقدرة التنافسية لمنتجائه، من أجل تحقيق أهداف نموه وتطوير موارده البشرية؛
- تحقيق لأهداف الملوطة به من قبل الدولة بصفتها المساهم الرئيسي ؛
- وفي طار مهمته الأساسية، حدد مجمع صيدال خطوط العمل التي تمكنه من ضمان نموه وتعزيز مآلاته الرائدة في نتاج الأدوية الجنيصة.

في طليعة هذه الخطوط، يظهر مخطط شامل ومتكامل للتنمية يرافق توسع المجمع والذي يتم كز حول تثمين الموارد البشرية تحسين التنظيم ونظام المعلومات ، تعزيز ثقافة لشركة وتذيذ سياسة فعالة للاتصل من خلاا :

- تعزيز القواعد الأخلاقية التي تهدف إلى تسوية وتطهير سوق الأدوية؛
- المساهمة في الحد من الواردات ؛
- الانفتاح على الأسواق الخارجية ؛
- الزيادة من مستوى رضا المستهلك .

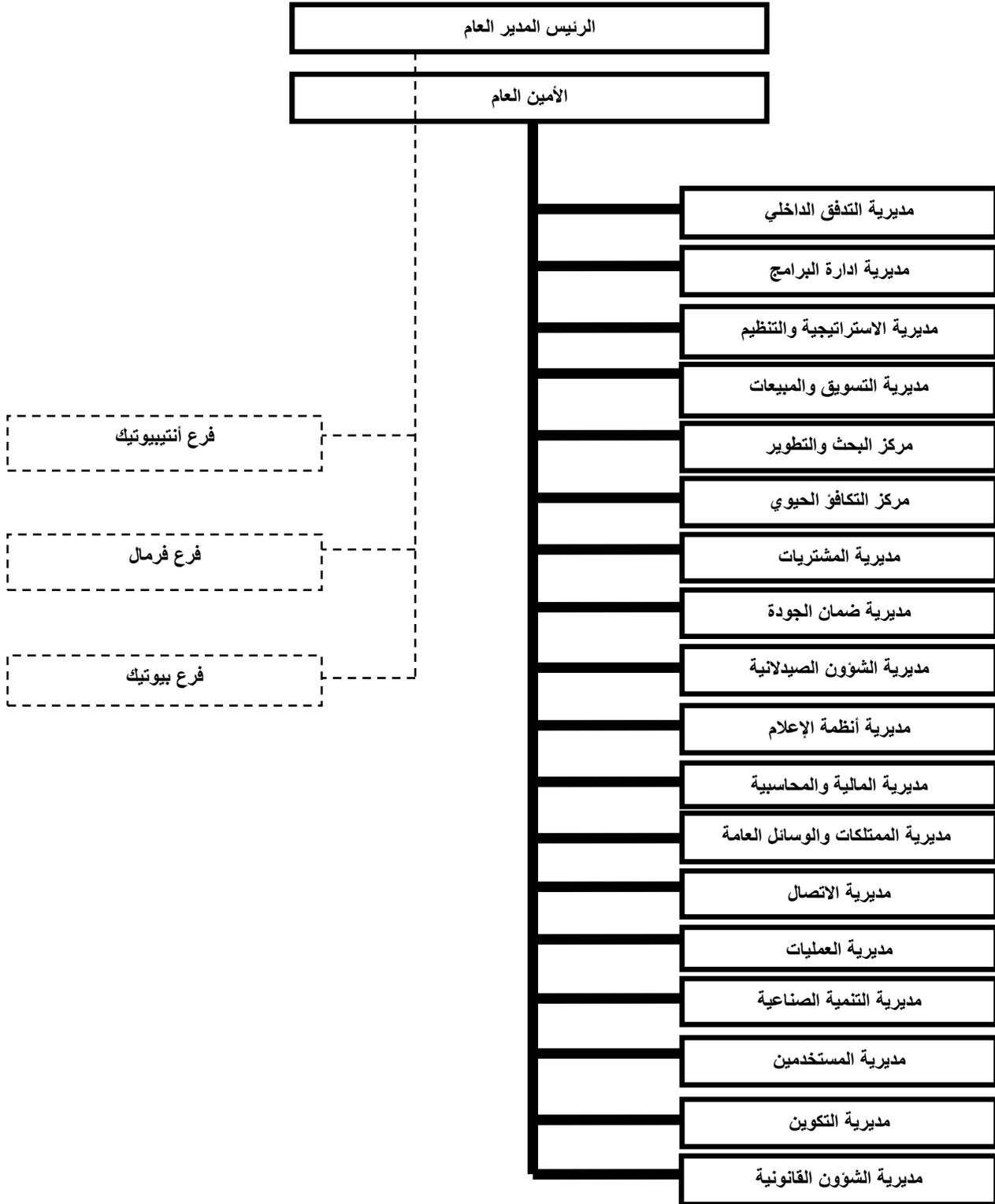
¹ _ <https://www.saidalgroup.dz>

المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي

في جانفي 2014، شرع مجمع صيدال في إدماج فروعها الآتي ذكرها عن طريق امتصاص :
انتيوتيكال فارمال وبيوتيك. أدى هذا القرار الذي تمت الموافقة عليه من قبل هيئاته الإدارية الى تنظيم جديد
يتمحور أساسا حول :

1. مديرية التدقيق الداخلي ؛
2. مديرية إدارة البرامج؛
3. مديرية الاستراتيجية والتنظيم ؛
4. مديرية التسويق والمبيعات ؛
5. مركز البحث والتطوير ؛
6. مركز التكافؤ الحيوي ؛
7. مديرية المشتريات ؛
8. مديرية ضمان الجودة ؛
9. مديرية الشؤون الصيدلانية ؛
10. مديرية أنظمة الإعلام ؛
11. مديرية المالية والمحاسبة ؛
12. مديرية الممتلكات والوسائل العام ؛
13. مديرية الاتصال ؛
14. مديرية العمليات ؛
15. مديرية التنمية الصناعي ؛
16. مديرية المستخدمير ؛
17. مديرية التكوين ؛
18. مديرية الشؤون القانونية.

الشكل (١) : الهيكل التنظيمي لشركة صيدال



المصدر: <https://www.saidalgroup.dz>

المبحث الثاني: تقييم أداء المؤسسة من منظور خلق القيمة للفترة 2018 016

سنقوم في هذا المبحث باسقاط الجانب النظري، وذلك من خلال تقييم دور الأداء المالي باستخدام أحد معايير خلق القيمة المتمثل في أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة، خلال فترة الدراسة مما يؤكد فرضية الدراسة أو نفيها، فيما يخص قدرة الشركة على خلق القيمة.

المطلب الأول: حساب النتيجة الاقتصادية

لحساب النتيجة الاقتصادية يتطلب علينا حساب كل من:

- صافي نتيجة التشغيل بعد الضريبة NOPAT ؛

- الأموال المستثمرة للمؤسسة CI.

- حساب صافي نتيجة التشغيل بعد الضريبة NOPAT

يتضمن صافي نتيجة التشغيل مدفوعات مصادر التمويل كالفوائد على الديون المالية مما يعني أن هذه الأخيرة لا تدرج كتدفق نقدي خارج، بل يجب اعتبارها عائد أصحاب رأس المال المقترض، لذلك يجب اضافتها الى نتيجة الاستغلال للشركة .

الجدول رقم 1 : صافي نتيجة التشغيل بعد الضريبة للفترة 2018 016 .

الوحدة: دج

2018	2017	2016	البيان
1365880330.28	1653284999.98	2084517394.33	نتيجة الاستغلال
159258487.69	101670170.27	118793882	مصاريف مالية
15499812.68	-27784441.98	-281061602.18	التغير في المؤونات
1680132630.65	1727170728.2	1922249674.15	نتيجة الاستغلال قبل الضريبة
319225199.82	328162438.37	365227438.08	الضريبة 19%
1360907430.83	1399008289.90	1557022236.07	صافي دخل التشغيل بعد الضريبة NOPAT

المصدر: من إعداد الطالبين إعتادا على التقارير المالية شركة للفترة 2018 016 .

حيث أن:

التغير في مؤون 2016 = (مؤونة الخصوم لسند 2016 + مؤونة تدني قيمة الأصول لسند 2016 -)

مؤونة الخصوم لسند 2015 + مؤونة تدني قيمة الأصول لسند 2015)

- حساب الأموال المستثمر CI

سيتم حسابها وفق مدخل الأصول وهو الأكثر استعمالاً وذلك أن الأموال المستثمرة للاستغلال تتمثل في الأصول الثابتة الصافية والأصول المعنوية والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الأموال المستثمرة} = \text{الأصول الثابتة الصافية} + \text{احتياجات رأس المال العامل للاستغلال.}$$

- حساب الأصول الثابتة الصافية:

وتحسب بعد إعادة تقييم وترتيب عناصر الميزانية المحاسبية حيث أن الميزانية المالية تتطلب القيام بخطوتين هما: إعادة التقييم والترتيب، فالتقييم بمس الأصول المادية والمعنوية للشركة، وهو عبارة عن استبدال القيمة التاريخية لهذه الأصول بقيمتها الحقيقية، ونضراً أوفر هذه المعلومات في الميزانية المحاسبية المالية في ظل الوثق الإلزامية التي يجب على شركة مسكها في ظل النظام المحاسبي المالي، وسنكتفي بعرض الميزانية المالية فيما يلي:

الجدول رقم 1: الميزانية المالية للفترة 016 2018.

الوحدة: دج

2018	2017	2016	الأصول
			الأصول الثابتة
17169213496.17	249509967456.25	22444941271.69	تثبيات مادية
5947894127.38	7324782720	6314548560.80	تثبيات مالية
23117107623.55	32275750176.25	28759489832.49	مجموع الأصول الثابتة
			الأصول المتداولة
5605515297.16	4364975309.76	4902507528.29	قيم الإستغلال
5776915197.89	4915333444.47	5203504344.9	قيم شبه جاهزة
3055891693.47	4717496555.49	5128398028.38	قيم جاهزة
14438322188.52	13997805309.72	15234409901.57	مجموع الاصول المتداولة
37555429812.07	46273555485.97	43993899734.06	مجموع الاصول

2018	2017	2016	الخصوم
			الأموال الدائمة
18957307099.06	26869288672.84	26122504401.96	الأموال الخاصة
12620803952.82	12870652571.84	10868925035.17	ديون طويلة الاجل
31578111051.88	39739941244.68	36991429437.13	مجموع الاموال الدائمة
5977318760.19	6533614241.29	7002470296.93	ديون قصيرة الاجل
5977318760.19	6533614241.29	7002470296.93	مجموع ديون قصيرة الاجل
37555429812.07	46273555485.97	4399389974.06	مجموع الخصوم

المصدر : من إعداد الطالبين بناء على التقارير المالية للفترة 016 2018 .

- حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال:

ان نشط الشركة استغلالي يتطلب توفر مجموعة من الأصول المتداولة الضرورية لذلك مثل المخزونات، العملاء، ولتغطية تلك الاحتياجات يجب توفر موارد قصيرة الأجل مثل ائتمان الموردين، التسبيقات الممنوحة من طرف العملاء، وبهذا يشكل الرصيد بين استخدامات وموارد الدورة الاستغلاية ما يسمى بالاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

الجدول رقم ٥ : استخدامات الاستغلال للفترة 016 2018

الوحدة: دج

2018	2017	2016	البيان
5605515297.16	4364975309.76	4902507528.29	المخزون الصافي (1)
667793354.53	606528160.72	629232318.65	مؤونة تدني قيمة المخزود (2)
6273308651.69	4971503470.48	5531739846.94	المخزون بالقيمة الاجمالية (3) = (1) + (2)
5290022773.75	4754370770.94	5282943258.21	الزبائن (4)
2017384318.21	1709655802.39	1477878325.64	المدينون الآخرون (5)
138792346.50	112850388.15	119257508.21	الضرائب وماشاهها (6)
0	0	0	حسابات دائنة إستخدامات مماثلة (7)
3114228586.22	4779710623.95	5193113607.26	الموجودات وماشاهها (8)
18559989.19	18559989.19	18559989.19	الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى (9)
10578988013.87	11375147574.62	59638252688.51	المدينون بالقيمة الاجمالية (10) = 4+5+6+7+8+9
16852296665.56	16346651045.10	65169992535.45	مجموع استخدامات الاستغلال (11) = 10+3

المصدر : من إعداد الطالبين بإاءا على التقارير المالية شركة للفترة 016 2018 .

الجدول رقم ٥ : موارد الاستغلال للفترة 016 2018 .

الوحدة: دج

2018	2017	2016	البيان
2000103976.88	1324510088.67	2373437421.34	الموردون وحسابات ملحقة
179607313.70	709248220.05	761129174.14	الضرائب
3682456439.87	4054421969.79	3428025639.43	ديون أخرى
5862167730.45	6088180278.51	6562592234.91	مجموع موارد الاستغلال

المصدر: من إعداد الطالبين بإعاء على التقارير المالية شركة للفترة 016 2018 .
الجدول رقم 7 : احتياجات رأس المال العامل للاستغلال للفترة 016 2018

أ - مدة: دج

2018	2017	2016	البيان
16852296665.56	16346651045.1	61569992535.45	إستخدامات الاستغلال (-)
5862167730.45	6088180278.51	6562592234.91	موارد الاستغلال ()
10990128935.11	10258470766.59	58607400300.54	احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال () = ()

المصدر: من اعداد الطالبين بإعاء على التقارير المالية شركة للفترة 016 2018
الجدول رقم 8 : الأموال المستثمرة للفترة 016 2018

أ - مدة: دج

2018	2017	2016	البيان
23117107623.55	32275750176.25	28759489832.49	الأصول الثابتة الصافي ()
10990128935.11	10258470766.59	58607400300.54	إحتياجات رأس المال عامل للاستغلال ()
34107236558.66	42534220942.84	87366890133.03	الأموال المستثمرة () = ()

المصدر: من اعداد الطالبين بإعاء على التقارير المالية شركة للفترة 016 2018 .

المطلب الثاني: حساب تكلفة اموال

تعتبر العنصر الأساسي في تركيبة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، يجب أولاً تقدير التكلفة الوسطية المرجحة لرأس مال الشركة، وكما ذكرنا في الجزء النظري فإن هذه الأخيرة تتمثل في تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة الديون المالية.

أولاً- تكلفة اموال الخاصة

ويتم حساب تكلفة الأموال الخاصة اعتماداً على نموذج توازن الأصول المالية MEDAF، وفق العلاقة التالية:

$$R = R_c + \beta_c R - \beta_c \dots\dots\dots(1)$$

- معامل المخاطرة β_c : ان معامل المخاطرة النظامية β_c يتكون من نوعين من المخاطر هما مخاطر الاستغلال β_a والمخاطر المالية كالتالي:

$$\beta_c = \beta_a [1 + D/P] \dots\dots\dots(2)$$

حيث:

β_a مخاطر الإستغلال ؛

معدل الضريبة على أرباح الشركات؛

D : مجموع الديون المالية؛

P : الأموال الخاصة المحاسبية.

فانه يكفي تقدير معامل مخاطر الاستغلال β_a لايجاد معامل المخاطرة β_c ، وبما ان مخاطر الاستغلال يقصد بها تذبذب نتيجة الاسغلال الناتج عن ظروف نشاط الشركة ، فان تقدير المعامل β_a والذي يعتبر في حد ذاته ميل خط الانحدار بين نتيجة الاستغلال ومستوي النشاط الذي يمكن الحصول عليه عن طريق ايجاد معادلة الانحدار بين كل من :

ـ نتيجة الاستغلال RE ورقم الاعمال CA

ـ نتيجة الاستغلال RE والقيمة المضافة VA

وبالاطماد على القوائم المالية للشركة للفترة 016 2018 كانت النتائج كالتالي :

الجدول رقم (9) : RE=f(CA)

البيان	السنة
9609290222.17	CA
2147368670.46	RE
9610663720.30	CA
1714507822.32	RE
9627669617.30	CA
1398248858.69	RE

المصدر : من اعداد الطالبين بناء على القوائم المالية للشركة للفترة 016 2018 .

R	نظ المعادلة	الانحدار الخطي
0.76	RE = 284597130667 - 29.4164306521*CA	RE=f(CA)

المصدر: من اعداد الطالبين

الجدول رقم (10) : RE=f(VA)

السنة	البيان	البيان
2016	VA	5588773018.54
	RE	2084517394.33
2017	VA	4830805425.89
	RE	1714507822.32
2018	VA	4678210650.71
	RE	1398248858.96

المصدر : من اعداد الطالبين بناء على القوائم المالية للشركة للفترة 2016 - 2018 .

R	نظ المعادلة	الانحدار الخطي
0.9	RE = -1630830591.71 + 0.668294263959*VA	RE=f(VA)

المصدر: من اعداد الطالبين

من خلال نتائج الانحدار يتجلى لنا أن النموذج المقبول RE=f(VA). ذلك أن معامل الارتباط في هذا الأخير بين نتيجة الاستغلال والقيمة المضافة هو 0.9. وبمعنى أن الارتباط مقبول بين نتيجة الاستغلال والقيمة المضافة، وهو أفضل من الارتباط بين نتيجة الاستغلال والقيمة المضافة والذي بلغ 0.66 .

إن اعتماد نموذج RE=f(VA) يعني أن تغيير في القيمة المضافة بوحدة واحدة ينجم عنه تغيير في نتيجة الاستغلال بمقدار معامل الانحدار في كل سنة ، هذا المعامل هو ما يمثل معامل مخاطرة الاسـ لـال β_a والذي يساوي ميل معادلة الانحدار ويساوي 0.66

بعد تقدير معامل مخاطر الاستغلال β_a يمكننا الآن وبكل بساطة تقدير معامل المخاطرة β_c للشركة

لكل سنة على حدا على النحو التالي :

$$\beta_c = \frac{D}{P} [1 + \frac{1}{a}]$$

$$\beta_{c2016} = 0.66 [1 + (1 - 0.19) \frac{8496430148.11}{26122504401.96}] = 0.3$$

$$\beta_{c2017} = \left[\frac{10489615502.36}{26869288672.84} \cdot 1 + 1 \cdot 0.19 \right] = 0.46$$

$$\beta_{c2018} = \left[\frac{10617741786.58}{18957307099.06} \cdot 1 + 1 \cdot 0.19 \right] = 0.67$$

!_عائد محفظة السو Rm :

يعتبر هذا العائد المتوسط الحسابي لعوائد الاصول المتداولة في السوق،ويمكن تقديره اء مءادا على القوائم المالية للشركة وذلك بحساب متوسط المردودية المالية (Rcp) احققة خلال فترة الدراسة على النحو التالي:

الجدول رقم 11 : المردودية المالية للفترة 2018 016

البيان	2016	2017	2018
صيدال	0.05	0.06	0.07
أوراسي	0.11	0.06	0.13
روية	0.05	0.06	0.11
بيوفارم	0.23	0.08	0.23
المتوسط	0.17	0.21	0.15

البيان	2016	2017	2018
المردودية المالية لكل سنة	0.17	0.21	0.15
متوسط المردودية المالية الاجمالي	0.17		

المصدر: من اعداد الطالبين بناءا على القوائم المالية للشركات للفترة 2018 016

بعد تقدير مكونات نموذج توازن الأصول المالية C، لم يتبقى لنا سوى تطبيقه على المؤسسة لتقدير تكلفة أموالها الخاصة لكل سنة مع الإشارة إلى أن معدل العائد الخالي من المخاطر Rf لسندات الخزينة العمومية مدتها 7 سنوات والتي تم ادراجها بتاريخ 5. 7 2015 هو 3,25%.

$$R_c = R_f + \beta_c (R_m - R_f)$$

$$R_{c2016} = 0.0325 + 0.39[0.17 - 0.0325] = 0.08$$

$$R_{C2017} = 0.0325 + 0.46[0.21 - 0.0325] = 0.14$$

$$R_{C2018} = 0.0325 + 0.67[0.15 - 0.0325] = 0.11$$

ثانيا: تكلفة الديون المالية

هي المعدل الفعلي للفائدة قبل الضريبة الذي تدفعه الشركة لمقرضيهها لأجل الطويل.

الجدول رقم (12) حساب تكلفة الديون المالية للفترة 2016 - 2018

2018	2017	2016	البيان
159258487.69	101670170.27	118793882	الفوائد على القروض
10617741786.58	10489615502.36	8496430148.11	الديون المالية
0.0149	0.0096	0.0139	المعدل الفعلي للفائدة
0.0028	0.0018	0.0026	الوفر الضريبي
0.0121	0.0078	0.0113	تكلفة الديون المالية

المصدر: من اعداد الطالين

ثالثا: حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال الشركة

بعد تقدير تكلفة كلا من الأموال الخاصة والديون المالية، لم يتبقى لنا سوى تقدير التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال الشركة .

الجدول رقم (13) : التكلفة المتوسطة المرجحة له موال المستثمرة للفترة 2016 - 2018

2018	2017	2016	البيان
23489494772.08	32044605440.48	78870459984.92	الاموال الخاصة
10617741786.58	10489615502.36	8496430148.11	الديون المالية
34107236558.66	42534220942.84	87366890133.03	مجموع الاموال المستثمرة
الترجيح			
0.68	0.75	0.90	نسبة الاموال الخاصة
0.32	0.25	0.1	نسبة الديون المالية
0.11	0.14	0.08	تكلفة الاموال الخاصة
0.0121	0.0078	0.0113	تكلفة الديون المالية
0.07	0.1	0.07	CMPC

المصدر: من اعداد الطالين

المطلب الثالث : حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للمؤسسة للفترة 2016 _ 2018

بعد حساب كلا من صافي نتيجة التشغيل بعد الضريبة NOPAT والأموال المستثمرة CI والتكلفة المتوسطة المرجحة CMPC ، لم يتبقى لنا سوا حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA كالتالي:

الجدول رقم (14) القيمة الاقتصادية المضافة EVA للشركة 2016 _ 2018

2018	2017	2016	البيان
1360907430.83	1399008289.90	1557022236.07	NOPAT
34107236558.66	42534220942.84	87366890133.03	CI
0.07	0.1	0.07	CMPC
2387506559.10	4253422094.28	6115682309.31	CI : CMPC
- 026599128.27	- 854413804.38	- 558660073.24	EVA=NOPAT- (CI : CMPC)
تخطيط القيمة	تخطيط القيمة	تخطيط القيمة	الملاحظة

صدر: من اعداد الطالبين

من خلال النتائج المحصل عليها لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة نلاحظ أن قيمة EVA سالبة أي ما يعبر عن تخطيط للقيمة خلال فترات الدراسة 2016 _ 2018 وهذا بسبب انخفاض نتيجة التشغيل بعد الضريبة NOPAT حيث يظهر في جميع السنوات محل الدراسة بالقيمة أقل من تكلفة الأموال المستثمرة، وارتفاع المصاريف في هذه الفترة خاصة مصاريف المستخدمين هو السبب الرئيسي فيظهر القيمة المتدنية.

خلاصة الفصل الثالث :

لقد خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي للدراسة، وكان الهدف منه هو تطبيق ما تم التوصل إليه في الجانب النظري واختبار مدى توافقه مع الواقع العملي، واختبار فرضية الدراسة التي تم وضعها.

فبدأنا أولاً بتقديم عام لشركة صيدال وذلك من خلال عرض نشأتها إضافة إلى أهم أهدافها ومهامها، ليتم بعدها وضع الجوانب الأساسية للدراسة والمتمثلة في تقييم خلق القيمة باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة المحققة خلال السنوات 2016 - 2018 حيث أن شركة لا تقوم بخلق القيمة بل تقوم بتحطيم القيمة وهذا ما يـكس الأداء المالي السالب للشركة بعيداً عن تأثير النظم المحاسبية وتأثير السياسات التمويلية التي تم استبعادها في تقييم الأداء.

خاتمة

خاتمة

أصبحت شركات الاقتصاديات تبحث باستمرار عن الوسائل التي تمكنها من البقاء في نشاطها أو تطويرها بغية كسب مكانة في السوق وتحقيقها لأهدافها، حيث تعد خلق القيمة من بين الأهداف التي تسعى أي مؤسسة إلى تحقيقها بمستويات مرتفعة، مما يلزمها القيام بتقييم أدائها من سنة إلى أخرى للكشف عن نقاط القوة والعمل على تطويرها ونقاط الضعف والعمل على معالجتها .

وعليه ومن خلال ما تقدم فقد حاولنا في هذه الدراسة معالجة موضوع دور الأساليب المرتكزة على القيمة في تقييم الأداء المالي. ومن أجل إجابة على: تلتف الأسئلة الفرعية المرتبطة بالكالية الرئيسية فقد قسمنا البحث إلى فصلين، فصل نظري خصص لدراسة الأداء المالي، والفصل التطبيقي خصص لمعرفة دور الأساليب الحديثة المرتكزة على القيمة الأبع في تقييم الأداء المالي شركة المسعرة في البورصة، ما الفصل التي بقي فقد أسطنا الدراسة على شركة صيدال المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفتر 016 018! .

- نتائج الدراسة:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا البحث نستخلص جملة من النقاط التالية:

- تتمثل عملية تقييم أداء شركة الاقتصاديات في تقييم أنشطتها في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة معينة، وتهدف هذه العملية بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة من جهة وقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة من جهة أخرى؛

- يمكن استخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تفسير تغيرات قيمة المؤسسة حيث تتحرك قيمة شركة ارتفاعا أو هبوطا تبعا للقيمة الاقتصادية المضافة؛

- يتر خلق القيمة هدف رئيسي شركة لمساهمتها في تعظيم الاستخدام الرشيد للموارد المحددة؛

- يعد هدف خلق القيمة والعلى على تعظيمها، محورا أساسيا في القراءات المالية ومؤشر مهما لتقييم الأداء المالي شركة؛

- ان عدية خلق القيمة تتحقق من أنض تكاليف المنتجات و بفرض سعار أعلى للمنتجات من خلال تميزها بالجودة والتحديث؛

- عملية حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة تلزمها توفر معلومات صحيحة ومبنية بصورة مبسطة وهذا ما يمكن توفره من قبل نظام المعلومات المحاسبية؛

- مؤشر القيمة الاقتصادية إضافة يعد مؤشرا فعالا يهدف لتبيان مدى قدرة شركة على تعظيم قيمتها م نها في مرحلة هدم للقيمة.

وهذا ما يقودنا الى اثبات أو نفي الفرضية الر مة كما يلي:

ان ا م ايب المرتكرة على القيمة تعتبر الأئجع في تقييم الأداء المالي

الإقتراحات

- ضرورة العمل بالتقنيات الحديثة التي تعود على شركة بعوائد حسن وتعظم لها قيمتها؛
- على شركات الاقتصادية الجزائرية ن تركز على جانب التحليل المالي شركة وتسهيل مهمة العاملين به من خلال توظيف مختصين به؛
- التقليل من الديون طويلة الة جل والتحكم في مصادر التمويل الخارجية الة اخرى وفتح الفرص للمساهمين؛
- على الة اارة المالية ب شركة التحول نحو الة ساليب الحديثة المبنية على القيمة والتي من همها مؤشر القيمة لاقتصادية المضافة وذلك لتقييم ثير القرارات المالية على قيمتها؛
- للعمل السهل والتوضيح لابد من ن تقوم شركة بالاعتماد على مؤشرات الحديثة وهذا لتعطي صورة كثر ووضوح شركات في محيطها؛

آفاق الدراسة

في ظل التحولات والتطورات الحاصلة في القطاع الاقتصادي و ختلاق الأهداف التي تسعى شركات الاقتصادية إلى تحقيقها، يمكن أن نقدم بغض الآفاق التي نأمل أن تأخذ بعين الاعتبار في الدراسات المستقبلية وهي التالي:

- دراسة تحليلية لى تأثير التدفقات النقدية على نشاء القيمة في شركة ؛
- دراسة العلاقة بين محددات نشاء القيمة والمعايير المحاسبية الدولية ؛
- دراسة تحليلية للأساليب الحديثة لقياس الأداء المالي.

قائمة المصادر

والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أمين السيد وأحمد لطفي، التحليل المالي الأساسي للاستثمار في الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة 2000 .
- بريكة السعيد ومسعي سمير، تقييم المؤسسة الاقتصادية مدخل القيمة الاقتصادية المضاف، أبحاث علمية واقتصادية 2010 .
- حسن ابراهيم بلوط، المبادئ والاتجاهات الحديثة في ادارة المؤسسات، الطبعة 1، دار النهضة العربية، بيروت 2005 .
- حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية المتقدم، الطبعة الثانية، الراق للنشر والتوزيع، عمان 2008 .
- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي -تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل-، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2004 .
- كرياتىء مطلق الدوري، الادارة الاستراتيجية مفاهيم وعمليات وحالات دراسية، دار اليازوري العلمية للنشر الأردن، الطبعة 1 2005 .
- الشيخ الداوي، تحليل أسس النظرية لمفهوم الأداة، مجلة الباحث، العدد 7، جامعة ورقلة 2009 2010 .
- طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الإتمام، الدار الجامعي، الاسكندرية، مصر 2006 .
- عبد الحليم كراجه وآخرون، الادارة والتحليل المالي، طبعة 2، دار صفالشر والتوزيع، عمان 2006 .
- 0 · فلاح حسن الحسيني و مؤيد عبد الرحمن الدوري، ادارة البنوك مدخل كمي استراتيجي معاصر، الطبعة الثانية دار وائل للنشر، عمان، الأردن 2003 .
- 1 · مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2010 .
- 2 · محمد قاسم خصاونة: أساسيات الادارة المالية، الطبعة الاولى، دار الفكر، عمان، الأردن 2011 .
- 3 · محمود صبح، رأس المال العامل وتمويل المشروعات الصغيرة، الطبعة 2، البيان للطباعة النشر، جامعة عين شمس مصر 999 .
- 4 · مليكاوي مولود، الاستراتيجية والتسيير المالي، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة 1، الجزائر .
- 5 · ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)، دار المحمدية العامة، الجزائر 999 .
- 6 · النعيمي و التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008 .

- 7 . الياس بن ساسي ويوسف قريشي ، التسيير المالي (الادارة المالية)، دار وبل للنشر، الطبعة 1، الأردن، 2006 .
- 8 . الياس بن ساسي ويوسف قريشي ، التسيير المالي ، الطبعة 1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن 2006 .
- ثانيا: الأسائل والأطروحات الجامعية
- 9 - بن ناصر عبد الحكيم، أثر محاسبة الموارد البشرية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر 2017 .
- 0 - بومعزة حليم ، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر الجزائر 2001 .
- 1 - دادان عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، نحو اسراء نموذج انذار مبكر باستعمال محاكاة المالية، أطروحة دكتورا ، جامعة الجزائر، الجزائر 2007 .
- 2 - رزقي محمد، تحليل تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي للمؤسس ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2018 .
- 3 - صلحاوي سمير، الاستثمار في رأس المال البشري وأثره على الأداء ، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة باتنة 1 الجزائر .
- 4 - عادل عشي، الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم ، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة 2002 .
- 5 - الهاشمي بن واضح، تأثير البيئة الخارجية على أداء المؤسسات الاقتصادية في الجزائر ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر 2010 .
- 6 - يجاوي نقيب، دور نماذج انشاء القيمة في تقييم الأداء المالي للمؤسس ، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة محمد البشير الابراهيم ، برج بوعريريج، الجزائر 2013 .

ثالثا: المحلات

- 7 . بحري علي ، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد 35 ، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر 2016 .
- 8 . بوحفص سميحة و معالم سعاد، انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضاف ، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 10 ، سبتمبر 2017 بسكرة، الجزائر 2017 .

9 - سويسي الهواري ورمضاني حميدة، قياس الأداء المؤسسة لاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة ، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 1 : 2017 ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر 2017 .

0 - مزهودة عبد المليك، الأداء بين الكفاءة والفعالية، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد الأول، نوفمبر 2001 ، كلية الحقوق و علوم الاقتصادية، بسكرة الجزائر .

رابعاً: المداخلات والملاحظات

2 - محمد نجيب ديابش وطارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي ، الملتقي الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، يومي 13 و 14 ماي 2013 .

خامساً: المواقع الالكترونية

33-www.trader-finance.fr/lexique-finance.html, MICKAEL
MANSARD, 21/12/2012, 12 .
[www://htt.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz)

سادساً: المراجع باللغة الأجنبية

34-Aminata Fall , **Evaluation de la performance financière d'une entreprise, ca de la sar**, centre Africain d'études supérieure en gestion, avril 2014.

35-jean emile demis et autres, **orientation marche et performance** www.orient.fr, consulté le : 27/03/2009.

36-vincent plauchet, **mesure et amélioration des performances industrielles**, tome 2UPMF, France, 2006.

37-Abdellatif Khamkam, **la dynamique du contrôle de gestion**, Dunod, Paris,1986.

38-asbbs, **lasvigasevidance from india eva versus performance measures empirical**, 2012.

الملحق

الملحق رقم ١ | جانب الأصول لسنة 2015

1. Bilan Exercice 2015 de la Société Mère

1.1 Actif du Bilan

U : DA

ACTIF	31/12/2015			31/12/2014
	MONTANTS	AMORTS OU	MONTANTS	
	BRUTS	PROVISIONS	NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	87 341 040,00	0,00	87 341 040,00	58 268 550,00
Immobilisations incorporelles	207 609 628,66	189 010 428,79	18 599 199,87	8 783 598,83
Immobilisations corporelles	0,00	0,00		0,00
Terrains	3 253 653 353,87	0,00	3 253 653 353,87	3 253 653 353,87
Bâtiments	5 756 610 647,29	4 909 249 749,73	847 360 897,56	900 246 841,66
Autres immobilisations corporelles	13 985 552 319,74	13 160 244 946,45	825 307 373,29	1 199 953 611,28
Immobilisations en concession	280 023 210,00	1 919 226,32	278 103 983,68	86 261 341,26
Immobilisations en cours	5 188 598 357,17	0,00	5 188 598 357,17	2 326 928 245,07
Immobilisations financières	0,00	0,00		0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	0,00	0,00		0,00
Autres participations et créances rattachées	2 782 140 175,00	56 659 098,99	2 725 481 076,01	2 615 469 588,72
Autres titres immobilisés	0,00	0,00		0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	135 653 591,34	0,00	135 653 591,34	101 855 294,75
Impôts différés actif	463 434 650,38	0,00	463 434 650,38	455 594 529,21
TOTAL ACTIF NON COURANT	32 140 616 973,45	18 317 083 450,28	13 823 533 523,17	11 007 014 954,65
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	4 859 550 589,96	483 406 781,47	4 376 143 808,49	5 025 228 830,55
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00		0,00
Clients	5 238 079 270,12	1 489 106 267,32	3 748 973 002,80	3 313 141 773,83
Autres débiteurs	1 211 075 073,54	0,00	1 211 075 073,54	1 090 237 427,04
Impôts	462 065 033,25	345 347 828,24	116 717 205,01	214 977 280,86
Autres actif courant	40 666 666,67	0,00	40 666 666,67	18 708 333,33
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	6 001 265 480,19	83 275 568,07	5 917 989 912,12	5 175 949 676,68
TOTAL ACTIF COURANT	20 831 262 102,92	2 401 136 445,10	18 430 125 657,82	17 856 803 311,48
TOTAL GENERAL ACTIF	52 971 879 076,37	20 718 219 895,38	32 253 659 180,99	28 863 818 266,13

الملحق رقم ١ : جانب الأصول لسنة 2016

1. Bilan Exercice 2016 de la Société Mère

1.1. Actif du Bilan

UM : DA

ACTIF	31/12/2016			31/12/2015
	MONTANTS	AMORTS OU	MONTANTS	
	BRUTS	PROVISIONS	NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	87 341 040,00
Immobilisations incorporelles	207 434 128,66	193 065 885,24	14 368 243,42	18 599 199,87
Immobilisations corporelles				
Terrains	9 122 499 237,77	0,00	9 122 499 237,77	3 253 653 353,87
Bâtiments	6 063 582 444,03	5 112 317 742,42	951 264 701,61	847 360 897,56
Autres immobilisations corporelles	14 114 235 254,81	13 145 122 865,38	969 112 389,43	825 307 373,29
Immobilisations en concession	280 023 210,00	2 252 958,94	277 770 251,06	278 103 983,68
Immobilisations en cours	10 994 512 248,40	0,00	10 994 512 248,40	5 188 598 357,17
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées				
Autres participations et créances rattachées	2 939 700 175,00	58 940 054,97	2 880 760 120,03	2 725 481 076,01
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 406 625,37	0,00	152 406 625,37	135 653 591,34
Impôts différés actif	281 381 815,40	0,00	281 381 815,40	463 434 650,38
TOTAL ACTIF NON COURANT	47 271 189 339,44	18 511 699 506,95	28 759 489 832,49	13 823 533 523,17
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	5 531 739 846,94	629 232 318,65	4 902 507 528,29	4 376 143 808,49
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 282 943 258,21	1 664 198 518,72	3 618 744 739,49	3 748 973 002,80
Autres débiteurs	1 477 878 325,64	377 579,41	1 477 500 746,23	1 211 075 073,54
Impôts	119 257 508,21	11 998 649,03	107 258 859,18	116 717 205,01
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	40 666 666,67
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	5 193 113 607,26	83 275 568,07	5 109 838 039,19	5 917 989 912,12
TOTAL ACTIF COURANT	17 623 492 535,45	2 389 082 633,88	15 234 409 901,57	18 430 125 657,82
TOTAL GENERAL ACTIF	64 894 681 874,89	20 900 782 140,83	43 993 899 734,06	32 253 659 180,99

الملحق رقم ١ جانب الخصوم لسنة 2016

1.2. Passif du Bilan

UM DA

PASSIF	31/12/2016	31/12/2015
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotations de l'état	0,00	2 586 812 201,59
Autres fonds propres	8 721 856 492,20	0,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 663 614 184,45	12 053 616 671,74
Ecart de réévaluation	1 578 555 153,30	138 087 928,15
Écart d'équivalence	0,00	0,00
Résultat Net	1 614 727 609,14	1 172 407 473,19
Autres capitaux propres -report à nouveau	-956 249 037,13	427 302 936,60
Liaison inter unités	0,00	0,00
TOTAL I	26 122 504 401,96	18 878 227 211,27
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	8 496 430 148,11	4 190 157 590,77
Impôts (différés et provisionnés)	0,00	267 823 005,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	1 061 401 552,48
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 311 093 334,58	1 580 101 125,54
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	10 868 925 035,17	7 099 483 274,74
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 373 437 421,34	1 926 054 185,99
Impôts	761 129 174,14	385 749 968,56
Autres dettes	3 428 025 639,43	3 543 560 345,02
Trésorerie passif	439 878 062,02	420 584 195,41
TOTAL PASSIF COURANT III	7 002 470 296,93	6 275 948 694,98
TOTAL GENERAL PASSIF	43 993 899 734,06	32 253 659 180,99

الملاحق رقم ١ جدول حساب النتيجة لسند 2016

1.3. Tableau de Compte de Résultats

UM - DA

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2016	31/12/2015	R/O	Evolution 2016/2015
Chiffre d'affaires	9 609 290 222,17	9 507 148 649,95	87,19%	1,07%
Variation stocks produits finis et en cours	235 480 028,86	-74 347 148,02	7324,42%	-416,73%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 844 770 251,03	9 432 801 501,93	89,30%	4,37%
Achats consommés	-3 371 821 336,23	-3 220 928 148,25	101,08%	4,68%
Services extérieurs et autres consommations	-884 175 896,26	-960 130 556,64	103,21%	-7,91%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-4 255 997 232,49	-4 181 058 704,89	101,51%	1,79%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	5 588 773 018,54	5 251 742 797,04	81,80%	6,42%
Charges de personnel	-2 873 936 143,03	-2 905 838 062,46	96,14%	-1,10%
Impôts, taxes et versements assimilés	-164 621 547,94	-159 103 414,40	127,69%	3,47%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 550 215 327,57	2 186 801 320,18	68,67%	16,62%
Autres produits opérationnels	57 975 481,11	165 800 341,55	108,37%	-65,03%
Autres charges opérationnelles	-80 248 317,65	-100 210 602,71	46,08%	-19,92%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 159 694 221,71	-1 188 926 338,34	130,54%	-2,46%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	716 269 125,01	412 976 082,77	1189,82%	73,44%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	2 084 517 394,33	1 476 440 803,45	75,39%	41,19%
Produits financiers	181 645 158,13	137 836 001,57	229,94%	31,78%
Charges financières	-118 793 882,00	-97 748 530,51	115,29%	21,53%
VI - RESULTAT FINANCIER	62 851 276,13	40 087 471,06	-261,41%	56,79%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	2 147 368 670,46	1 516 528 274,51	78,35%	41,60%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-628 653 272,00	-328 046 833,00	120,72%	91,64%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-96 012 210,68	16 073 968,32	/	-697,31%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 800 660 015,28	10 149 413 927,82	96,29%	6,42%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-9 185 932 406,14	-8 977 006 454,63	102,10%	2,33%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 614 727 609,14	1 172 407 473,19	72,73%	37,73%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 614 727 609,14	1 172 407 473,19	72,73%	37,73%

الملحق رقم ٥ جانب الأصول لسنة 2017

1. Bilan Exercice 2017 de la Société Mère

1.1. Actif du Bilan (Société Mère)

UM : DA

ACTIF	31/12/2017			31/12/2016
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	208 007 727,66	195 887 551,61	12 120 176,05	14 368 243,42
Immobilisations corporelles				
Terrains	9 122 499 237,77	0,00	9 122 499 237,77	9 122 499 237,77
Bâtiments	6 259 284 372,70	5 178 806 654,50	1 080 477 718,20	951 264 701,61
Autres immobilisations corporelles	14 427 164 549,64	13 385 464 633,55	1 041 699 916,09	969 112 389,43
Immobilisations en concession	280 023 210,00	3 661 722,62	276 361 487,38	277 770 251,06
Immobilisations en cours	13 302 394 720,76	0,00	13 302 394 720,76	10 994 512 248,40
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	2 939 700 175,00	60 980 880,06	2 878 719 294,94	2 880 760 120,03
Autres titres immobilisés	4 000 000 000,00	0,00	4 000 000 000,00	3 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	156 010 062,87	0,00	156 010 062,87	152 406 625,37
Impôts différés actif	290 053 362,19	0,00	290 053 362,19	281 381 815,40
TOTAL ACTIF NON COURANT	51 100 551 618,59	18 824 801 442,34	32 275 750 176,25	28 759 489 832,49
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	4 971 503 470,48	606 528 160,72	4 364 975 309,76	4 902 507 528,29
Créances et emplois assimilés				
Clients	4 754 370 770,94	1 649 167 470,00	3 105 203 300,94	3 618 744 739,49
Autres débiteurs	1 709 655 802,39	377 579,41	1 709 278 222,98	1 477 500 746,23
Impôts	112 850 388,15	11 998 467,60	100 851 920,55	107 258 859,18
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	4 779 710 623,95	80 774 057,65	4 698 936 566,30	5 109 838 039,19
TOTAL ACTIF COURANT	16 346 651 045,10	2 348 845 735,38	13 997 805 309,72	15 234 409 901,57
TOTAL GENERAL ACTIF	67 447 202 663,69	21 173 647 177,72	46 273 555 485,97	43 993 899 734,06

الملحق رقم ٥ جانب الخصوم لسنة 2017

1.2. Passif du Bilan (Société Mère)

UM : DA

PASSIF	31/12/2017	31/12/2016
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Dotations de l'Etat	8 721 856 492,20	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 792 833 494,93	12 663 614 184,45
Ecart de réévaluation	1 578 555 153,30	1 578 555 153,30
Écart d'équivalence	0,00	0,00
Résultat Net	1 433 341 329,05	1 614 727 609,14
Autres capitaux propres -report à nouveau	-157 297 796,64	-956 249 037,13
Liaison inter unités	0,00	0,00
	26 869 288 672,84	26 122 504 401,96
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 489 615 502,36	8 496 430 148,11
Impôts (différés et provisionnés)	0,00	0,00
Autres dettes non courantes	1 059 992 788,80	1 061 401 552,48
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 321 044 280,68	1 311 093 334,58
	12 870 652 571,84	10 868 925 035,17
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 324 510 088,67	2 373 437 421,34
Impôts	709 248 220,05	761 129 174,14
Autres dettes	4 054 421 969,79	3 428 025 639,43
Trésorerie passif	445 433 962,78	439 878 062,02
TOTAL PASSIF COURANT	6 533 614 241,29	7 002 470 296,93
TOTAL GENERAL PASSIF	46 273 555 485,97	43 993 899 734,06

الملحق رقم 7 جدول حساب النتيجة لسنة 2017

1.3. Compte de Résultats (Société Mère)

UM : DA

COMPTE DE RESULTATS	31/12/2017	31/12/2016	R/O	Evol. 2017/2016
Chiffre d'affaires	9 610 663 720,30	9 609 290 222,17	90,62%	0,01%
Variation stocks produits finis et en cours	-445 404 405,32	235 480 028,86	696,88%	-289,15%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 165 259 314,98	9 844 770 251,03	86,95%	-6,90%
Achats consommés	-3 382 283 278,19	-3 371 821 336,23	98,21%	0,31%
Services extérieurs et autres consommations	-952 170 610,90	-884 175 896,26	103,33%	7,69%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-4 334 453 889,09	-4 255 997 232,49	99,29%	1,84%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 830 805 425,89	5 588 773 018,54	78,22%	-13,56%
Charges de personnel	-2 709 238 895,90	-2 873 936 143,03	82,38%	-5,73%
Impôts, taxes et versements assimilés	-158 926 511,12	-164 621 547,94	93,18%	-3,46%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 962 640 018,87	2 550 215 327,57	72,26%	-23,04%
Autres produits opérationnels	114 704 843,76	57 975 481,11	361,46%	97,85%
Autres charges opérationnelles	-51 702 530,63	-80 248 317,65	187,04%	-35,57%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-735 099 379,24	-1 159 694 221,71	71,88%	-36,61%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	362 742 047,22	716 269 125,01	269,31%	-49,36%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 653 284 999,98	2 084 517 394,33	90,23%	-20,69%
Produits financiers	162 892 992,61	181 645 158,13	230,17%	-10,32%
Charges financières	-101 670 170,27	-118 793 882,00	113,75%	-14,41%
VI - RESULTAT FINANCIER	61 222 822,34	62 851 276,13	-329,02%	-2,59%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 714 507 822,32	2 147 368 670,46	94,53%	-20,16%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-277 572 318,00	-628 653 272,00	81,01%	-55,85%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	3 594 175,27	-96 012 210,68	35,13%	-103,74%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	9 805 599 198,57	10 800 660 015,28	90,98%	-9,21%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-8 372 257 869,52	-9 185 932 406,14	89,85%	-8,86%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 433 341 329,05	1 614 727 609,14	98,12%	-11,23%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 433 341 329,05	1 614 727 609,14	98,12%	-11,23%

الملحق رقم 3 جانب الأصول لسنة 2018

1 . Bilan Exercice 2018 de la Société Mère

1.1.Actif du Bilan (Société mère)

UM : DA

ACTIF	31/12/2018			31/12/2017
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	375 991 692,60	237 242 456,77	138 749 235,83	12 120 176,05
Immobilisations corporelles				
Terrains	1 130 848 191,42	0,00	1 130 848 191,42	9 122 499 237,77
Bâtiments	6 325 637 912,96	4 649 825 764,79	1 675 812 148,17	1 080 477 718,20
Autres immobilisations corporelles	17 138 456 154,21	13 585 264 692,41	3 553 191 461,80	1 041 699 916,09
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	276 361 487,38
Immobilisations en cours	10 555 198 258,95	0,00	10 555 198 258,95	13 302 394 720,76
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées				
Autres participations et créances rattachées	2 939 700 175,00	462 033 246,90	2 477 666 928,10	2 878 719 294,94
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	151 716 852,87	0,00	151 716 852,87	156 010 062,87
Impôts différés actif	318 510 346,41	0,00	318 510 346,41	290 053 362,19
TOTAL ACTIF NON COURANT	42 051 473 784,42	18 934 366 160,87	23 117 107 623,55	32 275 750 176,25
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	6 273 308 651,69	667 793 354,53	5 605 515 297,16	4 364 975 309,76
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 290 022 773,75	1 657 277 910,11	3 632 744 863,64	3 105 203 300,94
Autres débiteurs	2 017 384 318,21	7 500,00	2 017 376 818,21	1 709 278 222,98
Impôts	138 792 346,50	11 998 830,46	126 793 516,04	100 851 920,55
Autres actif courant				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 114 228 586,22	76 896 881,94	3 037 331 704,28	4 698 936 566,30
TOTAL ACTIF COURANT	16 852 296 665,56	2 413 974 477,04	14 438 322 188,52	13 997 805 309,72
TOTAL GENERAL ACTIF	58 903 770 449,98	21 348 340 637,91	37 555 429 812,07	46 273 555 485,97

الملحق رقم ١ جانب الخصوم لسنة 2018

1.2. Passif du Bilan (Société mère)

UM : DA

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotations de l'État	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 263 207 027,34	12 792 833 494,93
Ecarts de réévaluation	1 265 034 701,67	1 578 555 153,30
Écart d'équivalence	0,00	0,00
Résultat Net	1 292 124 259,29	1 433 341 329,05
Autres capitaux propres -report à nouveau	225 264 110,76	-157 297 796,64
Liaison inter unités	0,00	0,00
TOTAL CAPITAUX PROPRES I	18 957 307 099,06	26 869 288 672,84
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 617 741 786,58	10 489 615 502,36
Impôts (différés et provisionnés)	2 377 222,01	0,00
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	1 059 992 788,80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 407 039 675,99	1 321 044 280,68
TOTAL PASSIF NON COURANT II	12 620 803 952,82	12 870 652 571,84
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 000 103 976,88	1 324 510 088,67
Impôts	179 607 313,70	709 248 220,05
Autres dettes	3 682 456 439,87	4 054 421 969,79
Trésorerie passif	115 151 029,74	445 433 962,78
TOTAL PASSIF COURANT III	5 977 318 760,19	6 533 614 241,29
TOTAL GENERAL PASSIF	37 555 429 812,07	46 273 555 485,97

الملحق رقم 0 | جدول حساب النتيجة لسنة 2018

1.3. Tableau de Compte de Résultats (Société mère)

UM : DA

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017	R/O	Evol. 2018/2017
Chiffre d'affaires	9 627 669 617,30	9 610 663 720,30	88,81%	0,18%
Variation stocks produits finis et en cours	206 569 542,16	-445 404 405,32	42,66%	146,38%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 834 239 159,46	9 165 259 314,98	86,84%	7,30%
Achats consommés	-4 143 149 298,10	-3 382 283 278,19	111,20%	22,50%
Services extérieurs et autres consommations	-1 012 879 210,65	-952 170 610,90	99,88%	6,38%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 156 028 508,75	-4 334 453 889,09	108,78%	18,95%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 678 210 650,71	4 830 805 425,89	71,05%	-3,16%
Charges de personnel	-3 186 097 946,17	-2 709 238 895,90	105,17%	17,60%
Impôts, taxes et versements assimilés	-160 057 490,45	-158 926 511,12	95,25%	0,71%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 332 055 214,09	1 962 640 018,87	39,33%	-32,13%
Autres produits opérationnels	1 142 352 643,62	114 704 843,76	8101,05%	895,91%
Autres charges opérationnelles	-142 890 390,41	-51 702 530,63	281,60%	176,37%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 287 214 651,31	-735 099 379,24	84,28%	75,11%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	321 577 514,29	362 742 047,22	473,33%	-11,35%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 365 880 330,28	1 653 284 999,98	72,23%	-17,38%
Produits financiers	191 627 016,37	162 892 992,61	195,69%	17,64%
Charges financières	-159 258 487,69	-101 670 170,27	230,22%	56,64%
VI - RESULTAT FINANCIER	32 368 528,68	61 222 822,34	112,59%	-47,13%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 398 248 858,96	1 714 507 822,32	72,84%	-18,45%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-127 206 062,00	-277 572 318,00	/	-54,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-21 081 462,33	3 594 175,27	567,39%	-686,55%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 489 796 333,74	9 805 599 198,57	99,87%	17,18%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 197 672 074,45	-8 372 257 869,52	106,44%	21,80%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 292 124 259,29	1 433 341 329,05	67,18%	-9,85%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 292 124 259,29	1 433 341 329,05	67,18%	-9,85%