

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
الشعبة: العلوم المالية والمحاسبة التخصص: تدقيق محاسبي ومراقبة التسيير
عنوان المذكرة:

دور أساليب التحليل المالي في تحسين مردودية المؤسسة الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذة:

د/ بن شني يوسف

من إعداد الطالبين:

- العربي بن شريف علي

- شريف يوسف

السنة الجامعية: 2022/2021

الشكر

نحمد الله ونشكره على توفيقه لنا في إعداد عملنا هذا، ونوجه في هذا المقال بتقديم أسى عبارات

الشكر والتقدير للأستاذ " بن شني يوسف " الذي أشرف على توجيهنا بالرأي السديد والنصيحة القيمة

لأصيلة إلى جني ثمار هذا البحث القيم.

كما نوجه تحية تقدير خاصة لكل اساتذة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، وإلى كل من

قدم يد المساعدة من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل وإلى كل الأصدقاء.

إهداء

قال الله تعالى " ((وَاللَّهُ أَخْرَجَكُمْ مِنْ بُطُونِ أُمَّهَاتِكُمْ لَا تَعْلَمُونَ شَيْئًا وَجَعَلَ لَكُمُ السَّمْعَ وَالْأَبْصَارَ

وَالْأَفْئِدَةَ لَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ)) سورة النحل/78 " صدق الله العظيم.

الحمد لله والشكر لله الذي أعاننا في إنجاز هذا العمل المتواضع والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء

والمرسلين. نهدي عملنا إلى كل من رسم الابتسامة على وجهنا .

إلى من سنداننا في حياتي وأناروا دربنا وغرسوا في نفسنا بذور الخير اليكم "أمي وأبي"

وإلى "إخوتنا".

وإلى كل الأصدقاء والأساتذة

فهرس المحتويات

شكر وتقدير

إهداء

فهرس المحتويات

قائمة الجداول و الأشكال

مقدمة

الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

تمهيد

- المبحث الأول: التحليل المالي و تطوره التاريخي..... ص 11
- المطلب الأول: نشأة و تعريف التحليل المالي..... ص 11
- المطلب الثاني: أهمية و أهداف التحليل المالي.....ص 13
- المطلب الثالث: وظائف التحليل المالي.....ص 15
- المبحث الثاني: أنواع و مراحل و الأطراف المستفيدة من التحليل المالي.....ص 15
- المطلب الأول: أنواع التحليل المالي.....ص 15
- المطلب الثاني: مراحل التحليل المالي.....ص 16
- المطلب الثالث: الأطراف المستعملة و المستفيدة من التحليل المالي.....ص 17
- المبحث الثالث: أدوات و طرق التحليل المالي.....ص 18
- المطلب الأول : أدوات التحليل المالي.....ص 18

المطلب الثاني: طرق التحليل المالي.....ص 19

خلاصة الفصل

الفصل الثاني: دراسة مردودية المؤسسة

المبحث الأول: دراسة جدول حسابات النتائج.....ص 25

المطلب الأول: تعريف جدول حسابات النتائج.....ص 25

المطلب الثاني: العناصر المكونة لجدول حسابات النتائجص 25

المطلب الثالث: تحليل النتائج.....ص 26

المبحث الثاني: دراسة التمويل الذاتي.....ص 30

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي وأهميته.....ص 30

المطلب الثاني: خصائص و مزايا التمويل الذاتي.....ص 32

المبحث الثالث: دراسة المردودية و التدفق النقدي.....ص 32

المطلب الأول: مفهوم المردودية و مكوناتها.....ص 32

المطلب الثاني: أنواع المردودية.....ص 33

المطلب الثالث: مفهوم التدفق النقدي و أنواعه.....ص 37

خلاصة

الفصل الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة

تمهيد

المبحث الأول: دراسة حالة لمجمع صيدال.....ص 42

المبحث الثاني: دراسة حالة لشركة أليانس للتأمينات.....ص 44

المبحث الثالث: النتائج المتوصل إليه من خلال المقارنة بين الدراسات
السابقة.....ص 52

خاتمة

قائمة المصادر والمراجع

قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	حسابات النتائج	29
02	الميزانية الموحدة للأصول	43
03	الميزانية الموحدة للخصوم	43
04	الميزانية الموحدة للأصول	45
05	الميزانية الموحدة للخصوم	45
06	نتائج نموذج التمان على مجمع صيدال و شركة اليانس	46
07	يظهر مختصر جميع نتائج قيم باستخدام نموذج التمان	47
08	يبين تحليل المؤشرات بالنسبة لمجمع صيدال و شركة اليانس للتأمينات باستعمال نموذج التمان	47
09	نتائج نموذج كونان و هولدر على مجمع صيدال و شركة اليانس للتأمينات	48
10	يظهر مختصر جميع نتائج قيم Z-SCORE	48
11	يبين تحليل المؤشرات بالنسبة لمجمع صيدال و شركة أليانس للتأمينات باستعمال نموذج كونان و هولدر	51

قائمة الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	مردودية ربحية الاستغلال	35
02	مناطق بالوضعية المالية للشركة عند تطبيق نموذج كونان و هولدر	50

مقدمة

إن المؤشرات الاقتصادية الدولي على دور العالم الثالث الدخول في إطار العولمة الاقتصادية فقد أصبحت هذه الأخيرة حقيقة حتمية لا مناص منها، فاستوجب على هذه الدول و منها الجزائر التعامل مع الوضع الصعب الذي أطلق عليه باسم الأحادية القطبية، هذا بانتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى عتبة باب اقتصاد السوق، و ذلك ما كلف و ما زال يكلف الجزائر جهودا عظيمة و أثمنا باهظة للدخول في هذا الباب الواسع و المكلف، و من الإنجازات التي حققتها و التي في طريق التحقيق نذكر منها إبرام اتفاقيات الشراكة مع الاتحاد الأوروبي و التهيئة للدخول إلى المنظمة العالمية للتجارة، و ذلك باعتماد الجزائر إجراء إصلاحات اقتصادية تمس أساسا المؤسسات الاقتصادية العامة و الخاصة منها، و ذلك بفتح رؤوس الأموال للاستثمار و الشراكة بالنسبة للقطاع العام و تشجيع الاستثمار بواسطة إنشاء وكالات خاصة بذلك.

و في ظل هذه الإجراءات فإن هذه المؤسسات الاقتصادية تتجه نحو المنافسة الحرة في الشوق الداخلي و الخارجي، و هنا يجدر بنا الإشارة على سوء تسيير هذه المؤسسات ينقص الكفاءات و الأدوات الخاصة و الملزمة للتسيير الحسن لها، و لكي تصل هذه المؤسسات على درجة النجاعة في التسيير يجب أن تتبع الأسس العلمية لهذا العرض فنجد أهمها استعمال تقنيات التحليل المالي الذي يعتبر إحدى الوسائل العلمية لمعرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة بالدراسة التحليلية الشاملة التي تتطلب فحص مالي مبني على أسس علمية و إحصائية على المدى الطويل أي أكثر من ثلاث سنوات من أجل اتخاذ القرارات المنطقية و السليمة.

وباعتبار تقييم الأداء هو قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمشروع (الأصول، المطلوبات، النشاط التشغيلي.... الخ) للوقوف على درجة التوافق بيه هذه العناصر وبالتالي تحدد مدى متانة المركز المالي للمؤسسة، وكون أهم الأساليب

المستخدمة النسب المالية بمجموعاتها الأربعة (السيولة، الربحية، السوق، المديونية ... الخ والتي تعتبر بمثابة الإنذار المبكر.

ومن أجل إبراز العلاقة بين أدوات التحليل المالي وتقييم الأداء في المؤسسات في هذه المذكورة من خلال الإجابة على الإشكالية البحث التالية:

❖ الإشكالية

ما مدى مساهمة التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟

لمعالجة هذه الإشكالية تمت الاستعانة بالأسئلة القرعية التالية

. ماهي أهمية التحليل وما مدى فعاليته في السياسة المالية للمؤسسة ؟

- كيف يتم تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟

- ماهي أدوات التحليل المالي التي يستخدمها ديوان الترقية والتسيير العقاري من

أجل تحسين أداءه المالي ؟

❖ الفرضيات

وللإجابة على التساؤلات السابقة تمكنا من إبراز مجموعة من الفرضيات التي

اعتمدنا عليها في دراستنا والتي تتمثل في:

- التحليل المالي هو الركيزة الأساسية لبقاء المؤسسة وتطورها.

- يتم تقييم الأداء المالي في المؤسسة بتحديد نقاط القوة والضعف بالاعتماد على

المعلومات الخاصة

بالمؤسسة

- تتمثل أدوات التحليل المالي التي يستخدمها ديوان الترقية والتسيير العقاري في القوائم المالية والنسب المالية وتحليل جدول تدفقات الخزينة .
- أسباب اختيار الموضوع لم يكن اختيارنا لهذا الموضوع بمفحص الصدفية، وإنما نتيجة عدة اعتبارات موضوعية وذاتية .

❖ الأسباب الموضوعية :

- أهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية وخاصة تلك الفئة التي تشغل بالوظائف المالية .
- محاولة إثراء المكتبة العربية بموضوع تطبيقي أكثر من نظري.

❖ الأسباب الذاتية:

- الميل الشخصي للمواضيع ذات صلة بمالية المؤسسة.
- الميل الشخصي إلى التقنيات الكمية وخاصة المالية في ميدان تسيير المؤسسة.
- اهتمام الشخصي بالاطلاع على كل ما يتعلق بالنظام المحاسبي وبحكم علاقة الموضوع بتخصص الدراسة.

❖ أهمية الدراسة:

- يعتبر التحليل المالي من أهم مواضيع التسيير المالي للمؤسسة.
- إبراز أهمية التحليل المالي وذلك من خلال مساعدة المؤسسة من الخروج من مختلف المخاطر التي تواجهها مالياً.

- يعتبر من أهم وسائل التي يتم بموجها تحليل نتائج المؤسسات الاقتصادية عن طريق تحليل القوائم

المالية، باعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد على تقييم أداء المؤسسات بحيث يظهر التحليل المالي تلك المعلومات بنقاط قوت و ضعف للمؤسسة، ومدى سلامة أوضاعها المالية من خلال ممارستها

❖ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

- التعرف على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية .
- إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء
- الحصول على أكبر قدر ممكن من المعارف النظرية المكتسبة واستقلالها على الحالة التطبيقية.
- أهمية تقييم الأداء المالي باستخدام أدوات التحليل المالي والتي تكمن في إظهار نقاط القوة والضعف
- لتساعد متخذ القرار في أخذ القرارات الصحيحة.

❖ حدود الدراسة

الحدود المكانية: تمت الدراسة في مجمع صيدال وشركة التأمينات اليانس.

الحدود الزمنية: تم الاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة في الفترة الممتدة ما بين فترة:(2016/2015/2014/2010).

1.الدراسات السابقة: أمال بالحمو 2013 تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة مذكرة ، ماجستير ، تحت الدراسة في مؤسسة الأجر تفرك ورقلة خلال الفترة الممتدة من 2012/2010 تمحورت الإشكالية في إلى أي مدى تساهم النسب التقليدية وجدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر، تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ومحاولة تطبيق أهم المؤشرات والنسب المالية بناء على معطيات المؤسسة الاقتصادية، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن جدول تدفقات الخزينة يعتبر أداة ضرورية توضح كيفية تشكيل الخزينة وذلك بتصنيف نشاط المؤسسة إلى ثلاث أنواع من العمليات عمليات التمويل، عمليات الاستثمار، عمليات الاستغلال، وهو ما يسمح بتقييم والحكم على وضعية الأداء المالي للمؤسسة وذلك من خلال التعرف على موقان القوة والضعف في تأدية هذه الوظائف والوقوف على حالات العجز والفائض على مستوى الخزينة.

من خلال هذه الدراسة استنتجنا أن: اختلاف الأداة المالية المستخدمة لتقييم الأداء فهذه الدراسة ركزت على جدول تدفقات الخزينة بشكل خاص، اما في دراستنا اعتمدنا على الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة باعتبارهم المرآة العاكسة للوضع المالي للمؤسسة .دراسة صارة فدوري

2015 دور استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة مذكرة ماجستير، تمت دراسة حالة في مؤسسة التسوية و أشغال الطرق بورقلة خلال الفترة 2014/2012 وتمحورت الإشكالية في ما مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية .

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال دراسة حالة مؤسسة جزائرية، من أهم ما توصلت إليه الدراسة أن استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي يوضح لنا نقاط القوة و نقاط الضعف و من خلاله يستطيع متخذ القرار اتخاذ قراراته باعتماده على هذا التحليل. من خلال هذه الدراسة استنتجنا أن: من بين أدوات التحليل المالي المعتمدة في هذه الدراسة نسب النمو النسب المالية المردودية و جدول الأرصدة الوسطية للتسيير أما في دراستنا اعتمدنا في تقييمنا للأداء المالي على النسب المالية و نسب التوازن المالي و تحليل جدول تدفقات الخزينة

❖ منهجية و تقسيمات البحث:

بغية الإلمام والإحالة بمختلف جوانب الموضوع و تحليل أبعاده و للإجابة عن الإشكالية المطروحة اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري، إضافة إلى ذلك اعتمدنا على منهج تحليلي دراسة حالة فيما يخص الجانب التطبيقي حيث تم إسقاط الدراسة على مؤسسة اقتصادية جزائرية تمثلت في مؤسسة ديوان العرقية والتسيير العقاري بالبويرة، و قمنا بتحليل القوائم المالية

الخاصة بالمؤسسة والمتمثلة في الميزانيات جدول حسابات النتائج جدول تدفقات
الحزينة للفترة الممتدة ما بين

(2014-2015-2016) باستخدام أدوات التحليل المالي .

للإجابة على الإشكالية التي طرحناها سابقا و للتحقق من الفرضيات تم تقسيم
البحث إلى ثلاث فصول: فصلين نظري وآخر تطبيقي، فتناولنا في الجانب النظري
بداية الفصل الأول الحصار المفاهيمي للتحليل المالي الذي قسمناه إلى ثلاثة مباحث
الأول: ماهية التحليل المالي أما الثاني فقد تطرقنا فيه إلى أنواع ومراحل التحليل
المالي والثالث يتضمن أدوات التحليل المالي .

الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

تمهيد

يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حالة استخدام الأموال، أو في حالة الحصول عليها، ويهتم بتجميع البيانات و المعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة، وإجراء التصنيف اللازم لها أثر ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد العلاقة فيما بينها.

حيث يستعمل المسير المالي العديد من الطرق من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خبال التحقق من المؤشرات المالية للمؤسسة من أجل عدم الوقوع في حالات العسر و ما ينجز عنها من نتائج سلبية، و كذلك تحليل مختلف التدفقات المالية من أجل تحديد مصادر الحصول على الأموال و الاستعمالات التي وجهت لهان وأخيرا يستعمل المسير المالي النسب المالية في التحليل باعتبارها وسيلة سهلة للاستعمال و تمكن من إعطاء نتائج واضحة عن وضع المؤسسة المالي.

المطلب الأول: نشأة وتعريف التحليل المالي

أولاً: نظرة تاريخية عن التحليل المالي وتعريفه وأهميته وأهدافه ووظائفه

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن 19 إذا استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بجنونها استناداً على كشوفها المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة بين 1929-1933 كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسبة المالية لكل قطاع اقتصادي.¹

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المصرفيون والمقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور المؤسسات وسائل التمويل في الستينات أنصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، عليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي.

كما أن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث (تحول من تحليل ساكن) لفترة معينة أو سنة (إلى تحليل ديناميكي) دراسة الحالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة اقلها 03

¹ ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير- التحليل المالي، الجزء 01، دارالمحمدية، الجزائر، 1999، ص 13.

سنوات و المقارنة بين نتائجها و استنتاج تطوير سر المؤسسة المالية (و أدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطوير نشاطها و تحقيقها إلى قفزات جد مهمة في الإنتاج و الإنتاجية).

ثانيا: تعريف التحليل المالي

هناك تعريفات للتحليل المالي من أهمها ما يلي:¹

- التحليل المالي هو عبارة عن دراسة الوضعية أو الحالة للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة و ذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات و تقييم أداء المؤسسات التجارية و الصناعية في الماضي و الحاضر.
- و يعرف أيضا انه مرحلة دراسة و تشخيص الحالة للمؤسسة أي تحليل النشاط و المردودية و التوازن المالي و تمويل المؤسسة عن طريق تحليل المعطيات التاريخية الماضية أي دراسة تفصيلية للبيانات المالية و القيام بتقديرات و تنبؤات تخص مستقبل المؤسسة و على أساسها يتم اقتراح إجراءات لتحسين هذه الوضعية.
- التحليل المالي بصورة مبسطة هو مجموعة من الأساليب و الطرق الرياضية و الإحصائية و الفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات و التقارير و

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

الكشوفات المالية من أجل تقييم أداء المؤسسة و المنظمات في الماضي و الحاضر و توقع ما ستكون عليه في المستقبل.¹

المطلب الثاني: أهمية و أهداف التحليل المالي

الفرع الأول: أهمية التحليل المالي

لا شك أن أهمية التحليل المالي تنبع من أهمية هذه الدراسة الاقتصادية و الإدارية و المحاسبية في السنوات الأخيرة، حيث أن توسع المنظمات و تباعد مراكز و روع المنشآت الجغرافية، بالإضافة إلى توسع و تعقد العمليات الاقتصادية في العالم، و ظهور الحيل و أدوات جديدة من الغش و الخداع المالي تتمثل في ما يلي:²

- التحليل المالي أداة من أدوات الرقابة الفعالة و هي أشبه بجهاز الإنذار المبكر و الحارس الأمين للمنشأة سيما إذا استخدم بفعالية في المنشآت.
- يمكن استخدام التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع و تقييم الأداء
- التحليل المالي أداة من أدوات التخطيط حيث أنه يساعد في توقع المستقبل للوحدات المستقبلية
- التحليل المالي أداة اتخاذ القرارات المصرية سيما ما يخص قرارات الاندماج و التحديث و التجديد.

الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي

تتمثل أهداف التحليل المالي في ما يلي:³

¹ أحمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، 2010، عمان، ص 49.

² أحمد العداسي، المرجع السابق، ص 53.

³ عدنان تايه النعيمي و أرشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 21-22.

1- بالنسبة للشركة: تعتبر نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يستند عليها متخذ القرار من أجل الحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل و بالتالي فإن التحليل المالي يهدف إلى:

- تقييم الوضع المالي و النقدي للشركة
- تقييم نتائج وقرارات الاستثمار و التمويل
- تحديد مختلف الانحرافات التي تخللت أداء الشركة مع تشخيص أسبابها
- الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات و الخطط المستقبلية
- تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة و التي يمكن استثمارها
- التنبؤ باحتمال الفشل التي تواجه الشركة
- يعتبر مصدرا للمعلومات الكمية و النوعية لمتخذي القرار

2. بالنسبة للمتعاملين مع الشركة:

حتى الأطراف المتعاملة مع الشركة لها أهداف حيث يهدف التحليل المالي إلى:

- إجراء ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها الشركة في الميدان المالي
- تقييم النتائج المالية و بواسطتها يتم تحديد الأرقام الخاضعة للضريبة
- تقييم الوضعية المالية و مدى استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض
- الموافقة أو الرفض على طلب الشركة من أجل الاستفادة من القروض.

نظرا لأهميتها البالغة التي أصبح التحليل المالي يكتسبها في وقتنا الحالي سوف

نقوم بذكر أهم الأهداف¹

- معرفة المركز المالي للمؤسسة
- معرفة مركزها المالي في قطاعها الذي تنتمي إليه.
- مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع مؤسسات من نفس القطاع

¹ صخري جمال، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص مالية و محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، ص 10.

- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية باقل تكلفة وأعلى القطاع
- اقتراح سياسات مالية لتغير الوضعية المالية والاستقلالية للمؤسسة
- توجيه أصحاب الأموال و الراغبين في الاستثمار في المجالات الاستثمارية المختلفة والعائد المتوقع لكل مجال
- التحقق من المركز المالي للمؤسسة و الأخطار المالية التي قد تتعرض لها المؤسسة نتيجة سياسة التمويل المعتمدة
- تحديد نسبة العائد المحقق على أموال في كل منشأة و درجة المخاطر المرفقة لها
- تحديد نسبة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها و نسبة الأرباح المحققة

المطلب الثالث: وظائف التحليل المالي

هناك عدة وظائف ترتكز في مجملها على حلول:¹

- توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: و هي توجيه متخذي القرار اتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربحية أو الفائدة، بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار.
- اتخاذ قرار الاستثمار، و ذلك عن طريق إبراز و حدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازه.

المبحث الثاني: أنواع ومراحل والأطراف المستفيدة من التحليل المالي

المطلب الأول: أنواع التحليل المالي

هناك نوعان من التحليل وهما:²

التحليل الرأسي: هو عبارة عن تحويل الأرقام المالية إلى أنسب مئوية من الرقم المالي الرئيسي في تلك القائمة و لكل فترة، و قد تم التعارف على أن يكون الرقم

¹ محمد الصالح عواشيرة، التحليل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، جماعة سعد دحلب، البلدة، 2005، ص 21.

² إلياس بن سامي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة، داروائل للنشر و التوزيع، عمان، 2011، ص 85.

الرئيسي في قائمة الدخل هو رقم صافي المبيعات و في الميزانية العمومية هو مجموع الأصول، ويساعد هذا النوع من معرفة نقاط القوة والنوع الموجودة في المؤسسة. التحليل الأفقي: يتضمن التحليل الأفقي لعدة سنوات صياغة كمل عنصر من العناصر المالية المراد تحليلها أفقياً بشكل نسب مئوية.

المطلب الثاني: مراحل التحليل المالي

يمر التحليل المالي بمجموعة من المراحل و هذا يعتمد على نوع التحليل و أهمية و رحة التفصيل المطلوبة فيه، و يتفق الباحثين في التحليل المالي على أن مراحلها هي:¹

1/ تحديد هدف التحليل بدقة:

من الضروري جد أن يحدد المحلل المالي الهدف ينبغي الوصول إليه، و مدى أهمية هذا الهدف و تأثيره و يلاحظ أن أهداف التحليل المالي تتفاوت من فئة إلى أخرى، و من هنا نجد أن نجاح العملية التحليلية يعتمد التحليلية يعتمد على تحديد الهدف بدقة.

2/ تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي:

في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني المالي، و بمعنى أوضح تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

3/ اختيار أسلوب التحليل المناسب:

تتعدد أساليب التحليل المالي أمام المحلل و منها استخدام أسلوب النسب المالية و كذلك الأساليب الاقتصادية وغيرها، إذ يقف المحلل المالي في هذه المرحلة أمام مجموعة من البدائل و عليه أن يتخذ البديل المناسب.

4/ إعادة تبويب القوائم المالية لتلائم أسلوب التحليل المختار:

¹ عباس بن الضب، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، 2010، ص 20.

في هذه المرحلة يتم تبويب السليم للقوائم المالية من زاوية التحليل المالي التي تسهل عملية التحليل، وكل يعتمد

على خبرة المحلل المالي و درايته التي من خلالها يستطيع توفير الدقة و الوضوح و البساطة في القوائم المالية بالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.

5/ التوصل إلى الاستنتاجات:

تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل الماليين في إبداء رأي فني محايد، بعيد عن التحيز الشخصي بكافة جوانبه و الالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.

6/ صياغة التقرير:

التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل إليها.

المطلب الثالث: الأطراف المستعملة و المستفيدة من التحليل المالي

من الأطراف المستعملة و المستفيدة من معلومات التحليل المالي ما يلي:¹

1/ المستثمرون:

يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية بالعائد على المال المستمر، و القيمة و المخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات، بالمؤسسة، لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم في تقييم هذه الجوانب، و قد يختلف هذا قليلا عن المساهم المرتقب، و الذي يحاول معرفة هل من الفصل بالنسبة له شراء أسهم المؤسسة أم لا، إلا أن كل منهما (المساهم الحالي و المرتقب) يهتم بماضي الشركة و المخاطر التي تعرضت لها، و الأسلوب الذي اتبع في معالجتها، ثم البحث بعد ذلك في النمو المتوقع في المدى القصير و الطويل.

2/ إدارة المؤسسة:

¹ صخري جمال، مرجع سبق ذكره، ص 12.

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال، و عرضها على مالكي الوحدة أو الهيئة العامة في شركات المساهمة أو الإدارة المشرفة على المؤسسة في القطاع العام بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أدا وظيفتها.

المبحث الثالث: أدوا و طرق التحليل المالي

سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى مطلبين:

المطلب الأول: أدوات التحلل المالي

على المحلل المالي استعمال أدوات محددة تمكنه من الوصول إلى الأهداف المرجوة وتمثل هذه الأدوات في:¹

أ- تحليل الهيكل المالي:

الهدف منه ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي و المردودية و الملائمة المالية، وبالاعتماد على منظور الذمة المالية أو على المنظور الوظيفي بالفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل. تقييم النشاط و النتائج: يهتم بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، و الحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، و ذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، التي هي عبارة عن أرصدة تبين مختلف مراحل تشكل النتيجة و أسباب تحققها، مما يمكن من اتخاذ القرارات المناسبة.

تقييم المردودية:

هي وسيلة تمكن من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، و هي المؤشرات الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، و يمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل و الاستثمار وغيرها.

¹ علاق فطمة، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة حمد لخضر، الوادي، 2014-2015، ص 13.

ث- تحليل التدفقات المالية: يمثل التحليل الأكثر تطوراً مقارنة بالتحليل الوظيفي والتحليل الذمي، حيث يمكن من تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولية، كما يحوي هذا التحليل بمجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتقييم الاستراتيجي المالية المعتمدة.

المطلب الثاني: طرق التحليل المالي

وتمكن في توضيح نوع التحليل المتبع أثناء التشخيص المالي كما يلي:¹

1. التحليل المالي التطوري:

يقوم هذا التحليل على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات متتالية على أساسها يمكن تقدير الوضعية المستقبلية، ويتطلب هذا التحليل نظام محاسبي ومالي متطور وفعال.

ويرتكز هذا التحليل على العناصر التالية:

تطور النشاط:

من خلال الغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو مختلف النتائج المحاسبية مع مراقبة هياكل التكاليف الذي من المفترض أن يتناسب مع تطور النشاط.

تطور أصول المؤسسة:

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 95.

الأصول هي مجموعة الإمكانيات المادية و المعنوية و المالية المستخدمة في ممارسة نشاطها، و تطورها ليبين مستوى انمو الداخلي و الخارجي للمؤسسة و يعد مؤثرا عن الوجه استراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو البقاء أو الانسحاب من السوق.

تطور هيكل دورة الاستغلال:

يتكون هذا الهيكل من العملاء الموردون، و هي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن و مقارنة نموها النشاط من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية.¹

تطور الهيكل المالي:

يتشكل من مصادر تمويل المؤسسة و يمكن للمحلل المالي مراقبة مستويات الاستدانة و التمويل الذاتي و مساهمة الشركاء و تحديد قدرة المؤسسة على السداد و مدى استقلاليتها و تأثير الاستدانة على المردودية.

تطور المردودية:

تعد المردودية ضمان للبقاء و النمو واحد من أهم المؤشرات التي تستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، و عليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية للتحليل التطوري و ذلك عن طريق نسبة المردودية و آلية أثر الرافعة المالية.

2. التليل المالي المقارن:

¹ علاق فاطمة، مرجع سبق ذكره، ص 14.

هو التشخيص الذي يعتمد على مقارنة الوضع المالي للمؤسسة و مراقبته عبر الزمن مع المؤسسات الناشطة في نفس القطاع و في نفس السوق أي الخاضعة لنفس الشروط الخاضعة لها المؤسسة محل الدراسة.

3. التحليل المالي المعياري:

هو امتداد للتحليل المقارن غلا أنه بدل من مقارنة وضعية المؤسسة مع المؤسسات أخرى فإننا نلجأ إلى المقارنة مع معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسة شاملة و مستمرة,

خلاصة:

من خلال معالجتنا لهذا الفصل اتضح لنا أن:

التحليل المالي هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستخدم كأساس لاتخاذ قرارات لأجل تعزيز الاتجاهات الإيجابية في المؤسسة و معالجة النقص، وقد يكون هذا التحليل غير مجد إذا كانت البيانات المستعملة فيع غير صحيحة.

تهدف القوائم المالية إلى إعطاء صورة دقيقة عن وضع المؤسسة المالي و نتائج عملياتها خلال فترة معينة.

على الإدارة المالية للمؤسسة أن تستعمل الأدوات التحليلية المناسبة التي تمكنها من الحصول على المعلومات اللازمة للقرارات المالية.

الفصل الثاني: دراسة مردودية المؤسسة

تمهيد:

لقد قمنا بدراسة القسم الأول من التحليل المالي وهو تحليل الوضعية المالية باستعمال الميزانية المالية (مؤشرات التوازن المالي، النسب المالية)، لكن هذا لا يكفي لمعرفة مدى حكمة نشاط المؤسسة، لذا سوف نقوم بدراسة الوضعية المالية وتحليلها بواسطة جدول حسابات النتائج وبعض المؤشرات المرتبطة به ومنه سنتناول في هذا الفصل دراسة النشاط المالي و مردودية المؤسسة و سنتطرق إلى تعريف جدول حسابات النتائج والعناصر المكونة له و تحليل النتائج ثم نستعرض مفهوم التمويل الذاتي و أهميته مع ذكر خصائص و مزايا التمويل الذاتي و مصادر، و في الأخير نستعرض مفهوم المردودية و مكونا تما مع ذكر أنواعها بالإضافة إلى مفهوم التدفق النقدي و أنواعه .

المبحث الأول: دراسة جدول حسابات النتائج

سنتطرق في هذا المبحث الى تعريف جدول حسابات النتائج والعناصر المكونة له وتحليل نتائجه.

المطلب الأول: تعريف جدول حسابات النتائج

تعريف 01: هو جدول يظهر مستويا رت مختلفة من النتائج وهو وثيقة تبين النشاطات ا لصناعية والتجارية للمؤسسة موضحة العمليات المرتبطة بالاستغلال العادي وغير العادي للمؤسسة.¹

تعريف 02: هو عبارة عن جدول يشمل ثلاثة أصناف من حسابات التسيير الصنفين (6) و (7) وحسابات النتائج الصنف (8) وقد تم تحديد شكله الجديد لإظهار الأصناف السابعة، وهذا الجدول يعوض حسابي الاستغلال والأرباح والخسائر في المخطط العام القديم، ويعتبر وسيلة جد مفيدة لتحديد المجاميع الاقتصادية على مستوى الحاسبة الوطنية و لذلك لتنا سب المفاهيم المستعملة في التسيير والمقدمة في المخطط الحاسي الوطني مع المفاهيم المستعملة في الحاسبة الوطنية، وهذه العناصر هي الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، نتيجة الاستغلال، النتيجة خارج الاستغلال، نتيجة الدورة المالية.²

المطلب الثاني: العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج

يتكون جدول حسابات النتائج من العناصر التالية

أولاً: أعباء الدورة وتتكون من:

- 1) كل المصاريف المتعلقة بالنشاط العادي واليومي للمؤسسة، أي استهلاك البضائع والمواد الأولية والسلع والخدمات المستعملة في دورة الإنتاج.
- 2) مختلف المصاريف المرتبطة بهذا النشاط من ضرائب ورسوم ومصاريف المستخدمين والمصاريف المالية.

3) المصاريف المخصصة للاهلاكات والمؤونات.

1 بوشاشي بوعلام المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة، الجزائر 1997، ص 97.

2 ناصر دادي عدون، ناصر دادي عدون، مراقبة التسيير، التحليل المالي، دارالمحمدية العامة، الجزائر، الجزء الاول، دون سنة النشر، ص 74.

4) كل المصاريف المتعلقة بالاستغلال غير العادي للمؤسسة مثل الحقوق على الزبائن غير القابلة للتحصيل، أو الأعباء على الدورات السابقة.

ثانيا: منتوجات الدورة وتتكون من:

1) منتوجات الاستغلال مثل مبيعات البضائع في المؤسسة التجارية أو المختلطة والإنتاج المباع في المؤسسات الصناعية أو المختلطة.

2) منتوجات خارج الاستغلال وتتكون من منتوجات استثنائية من عملية التسيير للدورة أو الدورات السابقة، وكذلك منتوجات رت بيع عناصر الأصول.

المطلب الثالث: تحليل النتائج

وتشمل مجموع النتائج الوسطية التي يعطيها الجدول وكيفية توزيعها إلى أن نصل إلى النتيجة السنوية الصافية وهي على التوالي¹

الهامش الإجمالي:

هو الفرق بين المبيعات من البضاعة وتكاليف شرائها حيث يكون البيع للمواد على حالتها التي أشهرت عليها دون إجراء تغييرا رة على طبيعتها، ويكون هذا حسابه في مؤسسته التجارية أو القسم التجاري من المؤسسة المختلطة (تجارية وصناعية).

أ — الهامش الإجمالي وتسيير المؤسسة:

يعتبر الهامش الإجمالي الذي ينتج أساسا في النشاط العادي للمؤسسة التجارية ذو أهمية بالغة في تسييرها لأنه يعبر عن المصدر الحقيقي لأرباح المؤسسة، ونظرا لما له من معنى أكثر من رقم الأعمال لأنه يشمل كل من الأرباح وتكاليف الشراء، أما الهامش الإجمالي فهو الصافي بعد طرح تكلفة الشراء للمواد المباعة التي تمثل أكبر عنصر تكلفة في المؤسسة التجارية وتتعلق كتا النتيجة النهائية، وعليه تبرز أهميته فيما يلي:

- يعتبر الهامش الإجمالي مصدر لأبرز أرباح المؤسسة.
- يستخدم لقياس مردودية نشاط المؤسسة التجاري بمقارنة الهامش الإجمالي الحالي بالهامش الإجمالي لسنوات سابقة لنفس المؤسسة أو مع مؤسساة رة أخرى.

1 ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 75_77.

- يسمح بالتعرف على مواطن القوة والضعف في سياسات القسم التجاري.

2- القيمة المضافة:

يقصد بالقيمة المضافة الثروة الإضافية التي تحققه في المؤسسة باستخدام مواد ولوازم وخدمات الغير بالإضافة إلى مواد ووسائل المؤسسة، وهي عبارة عن الفرق بين الإنتاج والاستهلاكات من المواد واللوازم والخدمات المستخدمة للحصول على ذلك المنتج.

تكون القيمة المضافة في المؤسسة التجارية مساوية إلى الفرق بين الهامش الإجمالي واللوازم والخدمات المستهلكة، أما في المؤسسات الصناعية أو الإنتاجية فتساوي إلى الفرق بين الإنتاج المباع والإنتاج المخزن وإنتاج المؤسسة لحاجتها الخاصة وتحويل تكاليف الإنتاج (ح/75) وأداءات مقدمة متممة (ح/74) من جهة والحسا بين للاستهلاك من المواد واللوازم والخدمات من جهة ثانية.

أهمية القيمة المضافة: تستعمل القيمة المضافة في:

أ - كمقياس لحجم المؤسسة:

إن حجم المؤسسة يمكن أن يقاس بعدة مؤشرات منها رنم الأعمال وعدد العمال والنتيجة، ولكن أحسن المؤشرات لهذا الحجم هو القيمة المضافة، إذ تشمل جميع المؤشرات الأخرى، كما ألبا تقيس مساهمة المؤسسة في الإنتاج الوطني الإجمالي، وتزداد أهميتها على المستوى بارتفاع هذه القيمة.

ب - كمقياس لدرجة التكامل العمودي للمؤسسة:

إن النسبة (القيمة المضافة / الإنتاج) تعطينا درجة التكامل الاقتصادي لها وكلما اقربت هذه النسبة من الواحد (1) فإن المؤسسة أكثر تكاملا.

ج - قياس تطور قدرة المؤسسة:

وذلك باستعمال نسبة (القيمة المضافة على الإنتاج) لسنوات متتالية ونتيجة هذه النسبة تبين

التطور في الناحية الايجابية إذا ارتفعت أو في الناحية السلبية إذا انخفضت.

د - البتية الداخلية للمؤسسة:

تحلل مكونات القيمة المضافة بواسطة النسب المتعلقة بالعناصر التي تتوزع عليها القيمة المضافة، وهي مصاريف المستخدمين والضرائب والرسوم

1. - نتيجة الاستغلال والنتيجة خارج الاستغلال:

أ. نتيجة الاستغلال: تعني النتيجة المتأتية من النشاط الأصلي للمؤسسة سواء كان تجاريا أو صناعيا، وهي الفرق بين إيرادات الاستغلال وأعباء الاستغلال مضافا إلى هذا الفرق مبلغ القيمة المضافة.

ب- نتيجة خارج الاستغلال: تحدد لنا نتيجة النشاط الاستثنائي للمؤسسة والنتيجة عن الفرق بين الإيرادات خارج الاستغلال وبين التكاليف خارج الاستغلال¹.

2. نتيجة الدورة الإجمالية والنتيجة الصافية: تجمع النتيجتين السابقتين نحصل على النتيجة الإجمالية للسنة أو الدورة المالية وبعد طرح الضريبة على الأرباح نحصل على النتيجة الصافية للدورة الاستغلالية²

1 شباكي سعدان تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي د، م. ج الجزائر 1999 ص 250

2 ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 83.

جدول رقم (II-01): الشكل العام لجدول حسابات النتائج

دائن	مدين	اسم الحساب	ر.ح
		مبيعات بضائع	70
		دفاعه مستهلكة	60
		الهامش الإجمالي	80
		الهامش الإجمالي	80
		إنتاج مباع	71
		إنتاج مخزن	72
		إنتاج المؤسسة لنفسها	73
		خدمات مهدمة	74
		تحويل تكاليف الإنتاج مواد ولوازم	75
		مستهلكة	61
		القيمة المضافة	81
		القيمة المضافة	81
		إيرادات متنوعة	77
		تحويل اخاء الاستغلال	78
		مصاريق المستخدمين	63
		ضرائب ورسوم	64
		مصاريق مالية	65
		مصاريق منتوجات	66
		نتيجة الاستغلال	83
		إيرادات خارج الاستغلال أعباء	79
		خارج الاستغلال	69
		نتيجة خارج الاستغلال	84
		النتيجة الاجمالية	880
		ضرائب على الأرباح	889
		نتيجة السنة المالية	88

المصدر: المخطط الوطني المحاسبي

المبحث الثاني: دراسة التمويل الذاتي

ستتطرق في هذا المبحث الى مفهوم التمويل الذاتي واهميته وخصائصه ومزاياه.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي وأهميته

أولاً: مفهوم التمويل الذاتي¹:

التمويل الذاتي هو عبارة عن مفهوم يبين القدرات الذاتي للمؤسسة على تمويل الاستثمارات التي تقوم كذا ويمكن حساب التمويل الذاتي للمؤسسة بجمع الاهتلاكات السنوية والمؤونات التي تقوم كذا المؤسسة على سبيل الاحتياط والأرباح المحققة سنويا بعد أن تطح منها الضرائب والأرباح الموزعة. وإذا كان التمويل الذاتي في الحقيقة يبين قدرة المؤسسة على تمويل الاستثمارات بالاستغناء عن اللجوء إلى القروض البنكية، فإن هذا المفهوم يهيم البنك كثيرا عند الإقدام على هذا النوع من التمويل باعتبار أن قدرة المؤسسة على تسديد هذا القرض عند حلول آجال الاستحقاق إنما يعتد إلى حد بعيد على قدرها على تحقيق أرباح بالمفهوم الواسع، ومن خلال التعريف السابق يمكن إعطاء صيغة للتمويل الذاتي وهي:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات} + \text{الأرباح غير الموزعة (الاحتياطيات)}$$

ثانياً: أهمية التمويل الذاتي:⁽²⁾

إن للتمويل الذاتي أهمية كبيرة إذ أن المؤسسة تحتاج باستمرار إلى موارد إضافية لتمويل استثمارها وتطويرها، فالتمويل الذاتي بالإضافة إلى مساهمته في تمويل بعض الاستثمارات فإنه، يمكن المؤسسة من دفع فوائد السندات كما تساهم قدرة التمويل الذاتي في تحليل الوضعية المالية مقارنة مع القيم الثابتة واحتياجات رس المال العامل.

المطلب الثاني: خصائص ومزايا التمويل الذاتي

أولاً: خصائص التمويل الذاتي

- التمويل الذاتي وسيلة لتقييم مردودية المؤسسة
- الغرق بين مدخولات ومروجات الخزينة لمدة معطاة داخل المؤسسة.
- تمويل الاستثمارات من الأرباح المحققة.
- يعطي الإدارة حرية الحكمة وشبه الاستقبال الكلي عن الملاك والغير.
- يدعم المركز المالي ويجب المؤسسة التقلبات الموسمية والعشوائية.

ثانياً: مزايا التمويل الذاتي

يعتبر المصدر الأول لتكوين رس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة، فلا يحتمل المشروع في سبيل زيادة طاقة أي أعباء، ما دامت ادخاراته هي التي تستخدم لتمويل استثماراته وهذا يؤدي تقريبا إلى انعدام الخطر في حالة ما إذا لم يحقق الاستثمار الجديد نتائج مرغوب فيها.

يعطي أيضا للمشروع الحرية في اختيار نوعية الاستثمار.

المبحث الثالث: دراسة المردودية والتدفق النقدي

المطلب الأول: مفهوم المردودية ومكوناتها

أولاً: مفهوم المردودية

المردودية هي عبارة عن العلاقة الموجودة بين النتائج المتحصل عليها و الوسائل التي استخدمت في النتائج وتقييم المؤسسة للمردودية يقوم على أساس حساب تلك النتائج و المدة المعينة بالنسبة لعملية إنتاجية هي مقارنة النتائج اتحصل عليها في المخطط الاقتصادي بالمواد المتوفرة في نفس المخطط عند تحقيق المؤسسة لعمليات بيع المنتجات كما يمكن القول أن المردودية مقياس نقدي بسبب الفعالية التجارية والاقتصادية وهذا ما يوضح الإمكانيات المالية و المادية المتوفرة و المستعملة، وتتمثل المردودية في العلاقة الموجودة بين النتيجة المتحصل عليها و الإمكانيات المادية

المتاحة للوصول إلى هذه النتيجة، وتقاس المردودية للمؤسسة بمدى قدرتها على تحقيق الأرباح فالمردودية قاعدة تطبق على الحالات الاقتصادية مع مراعاة الوسائل المالية و البشرية المتوفرة.

ثانيا: مكوناتها

بعد أن تطرقنا إلى مفهوم المردودية يجدر الآن الذكر والتطرق إلى المكونات التي تتشكل منها وهي

1 - الإنتاجية: تعتبر الإنتاجية مؤشرا اقتصاديا يحب بالعلاقة التالية:

$$\text{الإنتاجية} = \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

تعتبر العلاقة على دالة الإنتاج، إذا من خلال هذه العلاقة يتبين لنا تطور التكاليف من فترة إلى أخرى ونستخلص من ذلك أن الإنتاجية الحسنة لرس المال العامل تحقق مردودية جيدة الفعالية، والإنتاجية هي مؤشر له تأثير مباشر على المردودية الاقتصادية.

2. الفعالية: نقصد بها مدى فعالية الوسيلة المادية (الآلة) أو الوسيلة البشرية (العامل الواحد) مقارنة بالإمكانات المتوفرة لها بالنسبة للمؤسسة، والفعالية تقاس بمدى سرعة دوران المال المستثمر أي كلما كان الدوران أسرع كلما كانت الفعالية أكثر وتمت الأصول الإجمالية والأصول الصافية والأموال الاستثنائية للاستدلال.

المطلب الثاني: أنواع المردودية

يمكن أن نميز بين ثلاثة أنواع من المردودية وهي:

أولاً: المردودية المالية

تقيس لنا المردودية المالية قابلية المؤسسة على توفير الأموال في دورة الاستغلال من أجل ضمان تطوير المؤسسة وتوفير وسائل الإنتاج وتسمى كذلك بمردودية ربحية الأموال الدائمة، حيث تقيس مدى حصول المؤسسة على رؤوس الأموال التي تساهم في إحداث التطور وتجديد وسائل

الإنتاج وتمديدها على أسس ضمان التمويل الذاتي وآثاره. فالمردودية المالية ما هي إلا علاقة مباشرة للسياسات التجارية لتسيير الاستثمار والهيئة المالية للمؤسسة ويمكن القول إن مردودية المالية تمثل تمثيلا جيدا لنتائج القرارات الرسمية للتسيير المالي.

ويمكن التعبير عنها من خلال النسبتين التاليتين:

$$\text{مردودية الأموال الدائمة} = \frac{\text{الربح الصافي} + \text{الفوائد على القروض}}{\text{الأموال الدائمة}}$$

وتعطي هذه النسبة نظرة عن مردودية رؤوس الأموال المستخدمة على المدى الطويل في المؤسسة.

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

وتسمح لنا هذه النسبة بقياس الربح ا لخصل عليه مقارنة بالأموال المعطاة من المساهمين، وإن ارقام هذه النسبة تسمح للمؤسسة بإيجاد رؤوس أموال جديدة في السوق المالية وهذا من أجل تمويل نموها أما إذا كانت ضعيفة وأقل من معدل السوق فالمؤسسة ستجد صعوبة في جلب رؤوس الأموال.

وبتحليل هذه النتيجة نحصل على ما يلي

- هي نسبة تعبر عن الفعالية
- هي مؤشر عن السياسة التجارية للمؤسسة
- تمثل الهيكلة المالية للمؤسسة ومنه التمويلية.

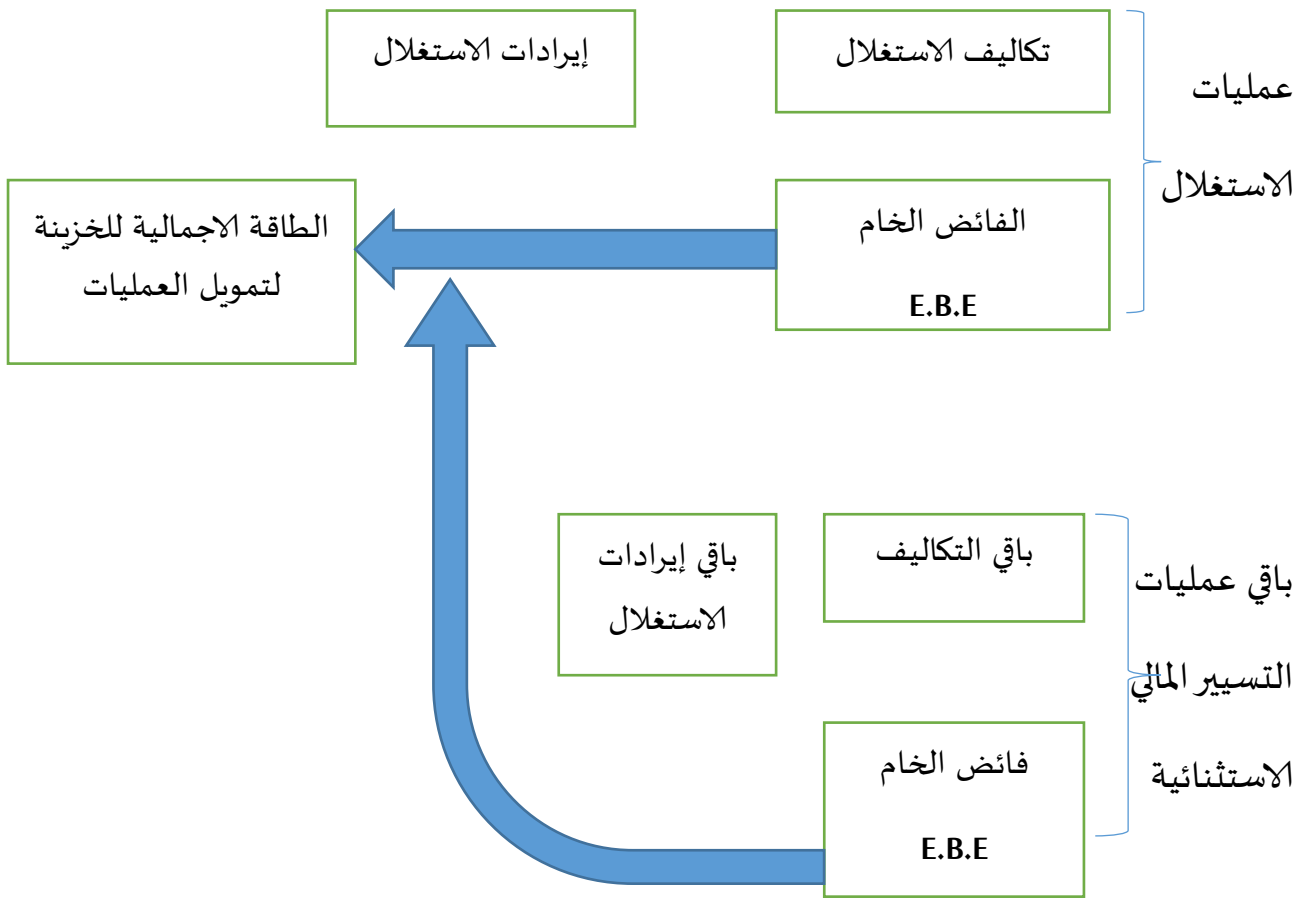
ثانيا: مردودية الاستغلال:

ويمكن تسميتها بمردودية النشاط، ومن خلال حاب مردودية الاستغلال تبحث عن أوسع مدى للنشاط ومعناه إلى أي مدى يكون مبلغ ما من الإنتاج الكلي أو مبلغ من المبيعات متحكم في النتائج.

ولكن نحن نعلم بأن النشاط الذي يمكننا أيضا من وجود محدد للقيمة المضافة، أي تملك إذن ثلاث علاقات ممكنة والتي تمثل في كل مرة من.

النتيجة / رقم الأعمال
النتيجة / الإنتاج الكلي
النتيجة / القيمة المضافة

ولمزيد من التوضيح لدينا الشكل التالي: الشكل رقم (II-01): مردودية ربحية الاستغلال



المصدر: ناصر دادي عدون ص 84.

ثالثا: المردودية الاقتصادية :

تبين لنا المردودية الاقتصادية فعالية مجموع الأصول أو مجموع رؤوس الأموال المستثمرة، يعبر عنها بالنسبة التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال قبل طرح المصاريف} / \text{مجموع الأصول}}{\text{الأصول}}$$

وهناك من يعبر عنها بالنسبة التالية:

$$\text{الفائض الخام للاستغلال} / \text{مجموع الأصول}$$

ومن خلال هذه العلاقة نستطيع القول إن المردودية الاقتصادية بمثابة توفيقه بين نسبة الهامش ونسبة الدوران، فالمؤسسة لها حلين لزيادة مردوديتها الاقتصادية وهما: زيادة الهامش وهذا بتنمية الربح بنسبة أكبر من نسبة نمو رقم الأعمال. زيادة سرعة دوران الأصول وهذا بزيادة رقم الأعمال.

كما يمكن التعبير عنها من جهة حاملي رؤوس الأموال وهذا بحساب النسبة التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية لرؤوس الأموال} = \frac{\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال}}{\text{الدائمة}}$$

المطلب الثالث: مفهوم التدفق النقدي وأنواعه

أولاً: مفهوم التدفق النقدي

خلال سنوات عمر المشروع، تحقق المؤسسة من ورائه عائدات سنوية (ونتحدث بطبيعة الحال على عائدات متوقعة)، وتتمثل بصفة رسمية في المبيعات المنتظرة، وتسمى هذه العائدات التدفقات النقدية الواردة، كما تقوم المؤسسة بدفع نفقات سنوية لتشغيل هذا الاستثمار أو المشروع، وتتمثل بصفة أساسية في اليد العاملة والمواد الأولية... الخ، وتسمى هذه المصاريف بالتدفقات النقدية الصادرة. والتدفق النقدي السنوي الصافي هو الفرق ما بين التدفقات النقدية الواردة والحصة السنوية للاهلاك لهذا الاستثمار (التي تم اعتبارها من بين عناصر التدفق النقدي الصادر في مرحلة سابقة)، والتدفقات النقدية الصادرة بما في ذلك الضرائب¹.

ثانياً: أنواع التدفق النقدي

هناك نوعان من التدفق النقدي وهما على التوالي:

1 - التدفق الحقيقي: أي حركات السلع والمواد والخدمات

2 - التدفق المالي: أي حركات الأموال مع الملاحظة أن التدفق الفعلي يتحول إلى قيم مالية،

حيث يتغير من قياس وحدات المردودية وحصص الاهتلاكات التي تؤثر على النتيجة خاصة إذا

كانت حصص الاهتلاكات أكثر من التدهور الفعلي لقيمة الاستثمارات²

1 الطاهر لطرش ، الطاهر لطرش تقنيات البنوك د،م،ج الجزائر الطبعة الرابعة 2005 ، ص 154

2 بشير عبد النور وزملائه دور التحليل المالي في المؤسسة مذكرة لنيل شهادة الماستر ، جامعة البليدة دفعة 2014 ص 90

خلاصة: تعد دراسة استغلال المؤسسة ومراقبة مردوديتها من الأعمال الضرورية في متابعة نشاط دورة استغلال للتدخل في حالة تقص الموارد وذلك لإتمام النشاط وجعله أكثر مردودية من أجل التوسع في الاستثمار وتحسين المركز المالي للمؤسسة، وتظهر هذه الدراسة بالاعتماد على جدول حسابات النتائج الذي يكشف النتيجة ونسبتها من رقم الأعمال، وكذلك المردودية بالإضافة إلى التمويل الذاتي والتدفق النقدي الذي سيمول نشاط الاستغلال، والاستثمار مستقبلا وهذا ما أمكننا استنتاجه من دراسة تحليل الاستغلال للمؤسسة.

الفصل الثالث: المقارنة بي الدراسات
السابقة

تمهيد:

تطرقنا لهذا المحور من أجل إسقاط الواقع النظري (استخدام التحليل المالي على الواقع التطبيقي وذلك باعتمادنا على القوائم المالية بجمع صيدال الأم وشركة أليانس للتأمينات الأم ، وتقييم أدائهما من خلال تحليل القوائم المالية، كما استعنا في ذلك بنماذج التي في الكشف عن الوضع المالي لهما.

المبحث الأول: دراسة حالة لمجمع صيدال

نشأة وتطور مجمع صيدال:

إن مجمع صيدال من أهم وأكبر المؤسسات العمومية التي يقف عليها الاقتصاد الجزائري والنشاط في بحال الصناعة الصيدلانية ، وهذا يسعيه الدائم إلى تحسين نوعية وجودة منتجاته من أجل ضمان استمراره وتطوره ، إضافة إلى ميكنه الواسع الذي يتوزع عبر مختلف أنحاء الوطن، ومجمع صيدال هو مؤسسة فات أسهم برأسمالي يقدر ب 25 مليار دج موزعة إلى 10 ملايين سهم، تقدر القيمة الاسمية لكل سهم و (250 دج يختص بمجمع صيدال في ميدان المواد والمنتجات الصيدلانية، حيث تتمثل المهمة الرئيسية في تطوير، إنتاج وبيع المواد الصيدلانية). يعتبر مجمع ميدان من المؤسسات الاقتصادية والإنتاجية التي أنشأت عن طريق إعادة هيكلة المؤسسة العمومية الاقتصادية، وبالتالي يكون مجمع صيدال قد مر مراحل مختلفة في تاريخ تأسيسه مرت بها المؤسسة الصيدلانية الجزائرية تأسست الصيدلية الجزائرية (PCA) سنة 1969 بموجب القرار المؤرخ في 10 أفريل 1963 والذي حدد مهامها أستيراد وتصنيع المنتجات ذات الاستعمال البشري.

تقديم قائمة المركز المالي للمجمع خلال الفترة 2010 - 2015"

الميزانية الموحدة لأصول وخصوم مجمع صيدال: لقد تم إظهار الميزانية المحاسبية للمجمع خلال سنوات الدراسة كما يلي:

الجدول رقم 01: الميزانية الموحدة للأصول

المبالغ والمناقص						الأصول
2015	2014	2013	2012	2011	2010	
12 672 871 982,09	13 003 229 373,47	11 308 739 239,87	11 454 745 444,92	11 161 030 680,69	13 212 823 631,73	الأصول غ الجارية
18 954 263 332,07	18 584 475 032,46	18 790 834 132,82	18 566 400 049,62	16 116 940 187,04	15 038 364 330,95	الأصول الجارية
31 627 135 314,16	31 587 704 405,93	30 099 573 372,69	30 021 145 494,54	27 277 970 867,73	28 251 187 962,68	مجموع الأصول

المصدر: وثيقة الميزانية جانب الأصول ، مصلحة المالية والمحاسبة، مجمع صيدال، الجزائر 26-04-2017.

(الجدول رقم 02): الميزانية الموحدة للخصوم

المبالغ والمناقص						الخصوم
2015	2014	2013	2012	2011	2010	
16 888 586 115,72	17 590 664 386,45	16 748 436 102,49	14 746 506 012,32	13 795 482 542,61	11 785 525 448,08	الأموال الخاصة
9 288 347 757,69	8 488 726 950,90	5 008 200 602,57	6 341 404 296,71	5 741 800 974,06	8 620 504 681,46	الخصوم غ الجارية
5 450 201 440,75	5 508 313 068,58	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51	7 740 687 351,05	7 845 157 833,19	الخصوم الجارية
31 627 135 314,16	31 587 704 405,93	30 099 573 372,69	30 021 145 494,54	27 277 970 867,72	28 251 187 962,73	مجموع الخصوم

المصدر: وثيقة الميزانية جانب الأصول ، مصلحة المالية والمحاسبة، مجمع صيدال، الجزائر 26-04-2017.

تحليل النتائج

من خلال نظرنا الأولية للأرقام الميزانية قبل الخوض في التحليل والتقييم مجمع صيد إلى الأم خلال الفترة المدروسة (2010-2015) تظهر لنا مجموع الميزانية خلال فترة الدراسة أنها في تطور مستمر لكن بنسبة بطيئة حذاء أي معني أن نسبة الزيادة من سنة لأخرى تقدر في المتوسط بحوالي 2,83 % سنويا وهذا التطور ناتج من العناصر المكونة لقائمة المركز المالي .

المبحث الثاني: دراسة حالة لشركة أليانس للتأمينات:

1 - 2 نشأة وتطور الشركة

اليانس للتأمينات هي شركة ذات أسهم برأسمال مبدئي قدره (500 مليون دينار جزائري)، أنشئت في يونيو 2005 من قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين. وتم رفع رأس مالها إلى (800 مليون دينار جزائري) خلال العام 2009. وشهد العام 2010 زيادة أخرى في رأسمالها ليبلغ 2,2 مليار دينار جزائري بالنسبة لنشاط التأمين على الأضرار، وحققت هذه الزيادة في رأس المال عن طريق اللجوء العلني للادخار ومكنت الشركة من الامتثال لأحكام المرسوم التنفيذي 09-375 المؤرخ في 2009/11/16.

المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي 344 - 95 المؤرخ في 10 / 30 / 1995 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال شركات التأمين

❖ في نوفمبر 2010: شرعت أليانس للتأمينات في زيادة رأس مالها عن طريق العرض للاكتتاب. والنصب مبلغ العرض على 31% من رأس المال الاجتماعي، أي ما نسبته 1,44 مليار دينار مقسمة إلى 1804511 سهم.

❖ في مارس 2011 : بعدما استوفي شروط القبول المنصوص عليها في القواعد العامة لبورصة الجزائر، تم إدراج ستنفد رأس المال لشركة أليانس للتأمينات في جدول التسعيرة الرسمية بتاريخ 27 مارس 2011 وقدر سعر الأدرج ب 830 دينار جزائري.

تقديم قائمة المركز المالي للشركة خلال الفترة "2010 - 2015".

- الميزانية الموحدة لأصول وخصوم شركة أليانس للتأمينات

لقد تم إظهار الميزانية المحاسبية للمجمع خلال سنوات الدراسة كما يلي:

الجدول رقم 03: الميزانية الموحدة للأصول

2 755 659 558,51	2 797 281 567,93	2 448 379 085,24	2 229 388 751,91	2 802 680 137,73	1 995 701 620,76	الأصول غير الجارية
4 602 879 845,06	4 402 804 307,53	4 658 865 295,57	4 325 319 148,92	3 827 756 731,95	3 858 966 005,86	الأصول الجارية
7 358 539 403,57	7 200 085 875,46	7 107 244 380,81	6 554 707 900,83	6 630 436 869,68	5 854 667 626,62	مجموع الأصول

المصدر: وثيقة الميزانية جانب الأصول ، مصلحة المالية والمحاسبة، لشركة أليانس للتأمينات، الجزائر 2018/11/29.

(الجدول رقم 04): الميزانية الموحدة للخصوم

المبالغ والسنوات						الخصوم
2015	2014	2013	2012	2011	2010	
2 737 079 268,83	2 881 705 827,02	2 568 710 604,97	2 201 384 804,15	1 968 449 867,48	2 453 203 445,48	الأموال الخاصة
666 544 515,10	607 456 923,73	728 858 241,73	838 847 445,62	997 968 667,82	761 305 127,54	الخصوم غير الجارية
3 954 915 619,64	3 710 923 124,70	3 809 675 534,10	3 514 475 651,06	3 664 018 334,38	2 640 159 053,60	الخصوم الجارية
7 358 539 403,57	7 200 085 875,45	7 107 244 380,80	6 554 707 900,83	6 630 436 869,68	5 854 667 626,62	مجموع الخصوم

المصدر: وثيقة الميزانية جانب الأصول ، مصلحة المالية والمحاسبة، لشركة أليانس للتأمينات، الجزائر 2018/11/29.

تحليل النتائج:

يتضح لنا جليا من خلال نظرنا الأولية لأرقام القوائم المركز المالي لشركة أليانس خلال الفترة المدروسة (2010 ، 2015) في تطور مستمر من سنة الأخرى وهذا الارتفاع يقدر في المتوسط بحوالي 4,80% إلا أن هذا التطور المستمر للميزانية ناتج عن تطور بعض العناصر المكونة في الميزانية، وعلى سبيل المثال نجد تطور الأصول الغير الجارية من سنة 2010 إلى غاية 2015 بنسبة حوالي 38% وهذه النسبة كبيرة جدا مقارنة بالفترة المدروسة لسنة سنوات فقط..

استخدام نماذج الكشف عن الوضع المالي:

نموذج التمان 1968:

التوضيح الفكرة أكثر سنقوم باستخراج جميع المؤشرات الدالة والمساعدة

في الكشف عن الوضع المالي الفترة الدراسة مع صيدال الأم وشركة أليانس

للتأمينات (2010-2015) وذلك من خلال الجدول التالي:

- الجدول رقم (05) نتائج نموذج التمان على مجمع صيدال وشركة أليانس
للتأمينات:

2015		2014		2013		2012		2011		2010		القيم
أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	
0,081	0,357	0,123	0,414	0,119	0,347	0,124	0,321	0,025	0,307	0,208	0,255	X1
0,381	0,586	0,351	0,557	0,361	0,556	0,336	0,491	0,297	0,506	0,419	0,417	X2
0,038	0,041	0,039	0,050	0,070	0,093	0,221	0,080	-0,229	0,093	-0,160	0,054	X3
0,381	0,586	0,463	0,443	0,639	0,444	0,664	0,509	0,703	0,494	0,581	0,583	X4
4,375	8,214	5,093	7,536	6,320	7,149	6,594	7,190	5,612	7,063	6,456	6,988	Z

من خلال نتائج الجدول السابق عند تطبيقنا لنموذج التمان (Z_scour) على مجمع صيدال، وشركة أليانس للتأمينات ، فإنه ما ثم ملاحظته هو انهما في تطور مستمر من سنة الأخرى خلال الست (06) سنوات الأخيرة ، وعليه يمكن القول أن نتائج النموذج (Z) صالحة للتنبؤ للسنوات القادمة باستمراريتها مستقبلا، كما يشير ارتفاع "Z" إلى سلامة المركز المالي لكليهما.

الجدول رقم (06) يظهر مختصر جميع نتائج قيم باستخدام نموذج التمان Z-

scour

شركة أليانس للتأمينات		مجمع صيدال		السنوات
التفسير	قيم Z	التفسير	قيم Z	
ناجحة وقادرة على الاستمرار	6.45	ناجحة وقادرة على الاستمرار	6.99	2010
ناجحة وقادرة على الاستمرار	5.61	ناجحة وقادرة على الاستمرار	7.06	2011
ناجحة وقادرة على الاستمرار	6.59	ناجحة وقادرة على الاستمرار	7.19	2012
ناجحة وقادرة على الاستمرار	6.32	ناجحة وقادرة على الاستمرار	7.15	2013
ناجحة وقادرة على الاستمرار	5.09	ناجحة وقادرة على الاستمرار	7.54	2014
ناجحة وقادرة على الاستمرار	4.38	ناجحة وقادرة على الاستمرار	8.21	2015

الجدول رقم (07) يبين تحليل المؤشرات بالنسبة لمجمع صيدال وشركة أليانس للتأمينات باستعمال نموذج التمان

شركة أليانس للتأمينات		مجمع صيدال		متوسط المؤشرات
التحليل	الوزن النوعي	التحليل	الوزن النوعي	
حيث يلاحظ من النسبة أنها في وضعية جيدة والتي تمكن من الشركة في تسديد التزاماتها كونها تحوز على نسبة تفوق 10%.	0.11	يعتبر صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول هو أحد أهم نسب السيولة التي يمكن ملاحظته أن هناك علاقة قوية بين قيمة (Z) حيث تبين النسبة أنه توجد سيولة تمكنها من تخطي حسائر كبيرة وقادرة على تسديد التزاماتها والتي تفوق 10%.	0.33	X1
نفس التفسير بالنسبة للشركة والتي هي مقارنة بالمجمع قليلة نوعا ما، إلا أنها نسبة مهمة في الشركة والتي تفسر أن هناك سيولة كافية يمكنها من تفادي العجز والفشل مستقبلا.	0.36	الأرباح المحتجزة التي يمكن أن تفسر بأن المجمع لا يقوم بتوزيع الأرباح على المستثمرين وذلك بسبب وجود عجز متراكم وهذا ما لا نلاحظه في المجمع كون قيمة (Z) مرتفعة.	0.52	X2
يعتبر معدل العائد على الاستثمار في شركة أليانس للتأمينات ضئيل ومتدني جدا إذ يفسر أن هاتمة الشركة لا يمكنها أن تضمن استمرارية إلا بعد إعادة النظر في إيراتها المتحصلة خلال النشاط والتي هي أقل من 0.1.	-0.003	نلاحظ أنها تفسر معدل العائد على الاستثمار، حيث توجد علاقة قوية بين هذه النسبة وقيمة (Z) والتي تحتوي على قيمة متدنية عن 0.1.	0.07	X3
من خلال قيمة المؤشر التي تفوق 0.5 فهذا يعطي دلالة عن مكونات الخصوم من ديون قصيرة وطويلة الأجل أكثر من رأس المال الخاص بالشركة وهذا ما يعطيها تفسيراً	0.57	الذي يمثل مجموع الديون بالنسبة إلى إجمالي الخصوم حيث تبين من خلال القيمة المؤشر أنها تفوق 0.5، وهذا ما يفسر أن لدى المجمع ديون طويلة وقصيرة	0.51	X4

نموذج كوتان و هولدر (Holder, Conan, 1979)

- الجدول رقم (08) نتائج نموذج كونان وهولدر على مجمع صيدال وشركة اليانس للتأمينات

2015		2014		2013		2012		2011		2010		القيم
أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	أليانس للتأمينات	صيدال	
0,649	0,158	0,547	0,184	0,433	0,291	0,432	0,257	0,219	0,525	0,352	0,345	X1
0,485	0,809	0,463	0,826	0,464	0,723	0,464	0,702	0,447	0,716	0,549	0,722	X2
0,611	0,549	0,626	0,588	0,656	0,624	0,660	0,618	0,577	0,591	0,659	0,532	X3
0,003	0,013	0,003	0,016	0,003	0,019	0,005	0,016	0,002	0,015	0,008	0,021	X4
0,255	0,555	0,290	0,537	0,275	0,484	0,261	0,478	0,145	0,472	0,153	0,605	X5
0,332	0,237	0,301	0,253	0,280	0,264	0,281	0,254	0,227	0,319	0,289	0,249	Z

التعليق من خلال نتائج الجدول السابق عند تطبيقنا لنموذج كونان وهولدر (Z Score)، فإنه يسمح بالتنبؤ فشل الشركة أو المجمع بنسبة 75% خلال الثلاث سنوات فقط، لكن ما تم ملاحظته هو كل القيم هي أكبر من "Z-09, 0" خلال الفترة المدروسة (2010-2015)، مما يدل على أن الوضعية المالية لهما جيدة مرفقة باحتمال عجز ضئيل يكون أقر مستويات 30% حسب التمثيل البياني أدناه، وعليه يمكن القول أن نتائج النموذج (Z) صالحة للتنبؤ للسنوات القادمة باستمرارية المجمع والشركة مستقبلا.

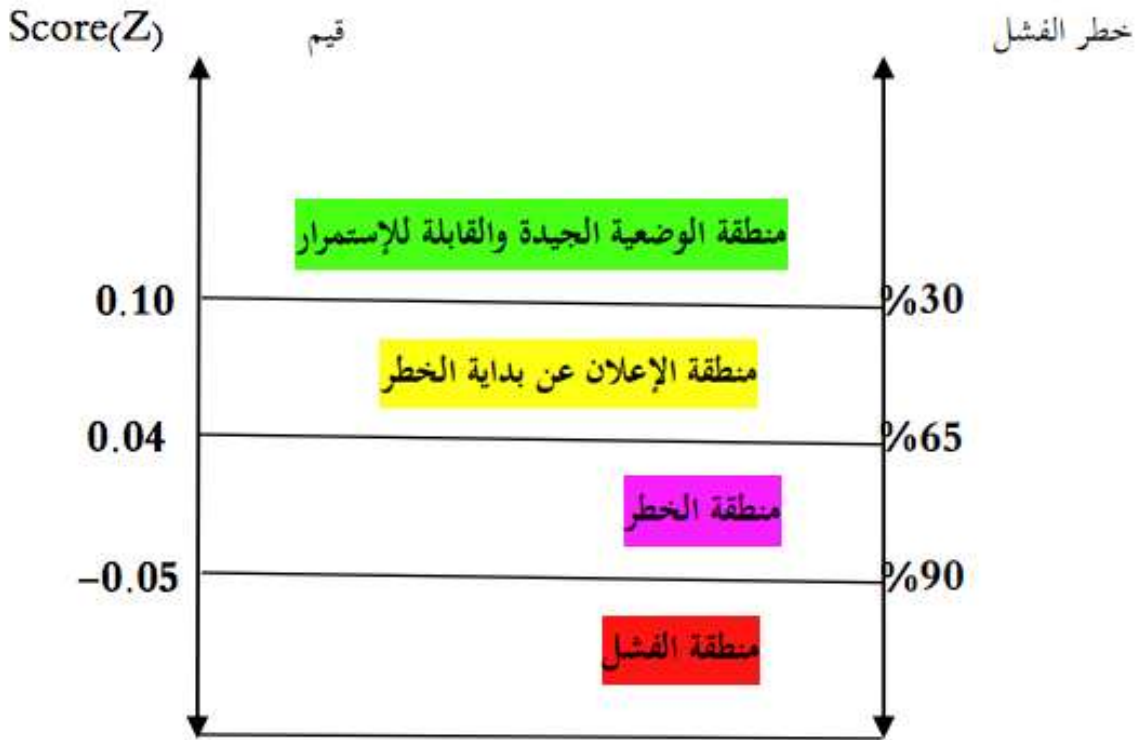
الجدول رقم (09) يظهر مختصر جميع نتائج قيم Z_score

شركة أليانس للتأمينات		مجمع صيدال		السنوات
التفسير	قيم Z	التفسير	قيم Z	
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.29	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.25	2010
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.23	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.32	2011
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.28	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.25	2012
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.28	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.26	2013
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.30	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.25	2014
ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.33	ناجحة وقادرة على الاستمرار	0.24	2015

وللمزيد من التوضيح، ارتأينا أن نضع هذا التمثيل البياني الذي يحدد المناطق المتعلقة بالوضعية المالية للمجمع والشركة حيث مقسمة إلى أربعة مناطق:

- المنطقة الأولى : هي تلك المنطقة التي بالفشل وهذا إذا ما طبقنا نموذج كونان وهولدر وكانت القيمة (Z) أقل من أو تساوي $(Z > 0,05)$ فإنه سوف تكون مربوطة باحتمال 90% من خطر الفشل المالي أن يحدث خلال الثلاث سنوات القادمة
- المنطقة الثانية : هي منطقة تسمى بالخطر أقل من المنطقة السابقة في درجة خطورتها، وهي إعلان بالوقوع في الفشل إذا لم يتخذ أية إجراء مالي أو هيكل لتفادي هذا، والتي عادة تكون قيمة (2) بين أقل من أو يساوي 0.04 وأكبر تماما من 0.05، حيث يكون مصحوبا باحتمالي 65%.
- المنطقة الثالثة: تسمي منطقة بداية الخطر، أي الوضع المالي غير جيد ويجب التحرك قبل الولوج في مشاكل مالية مستقبلا مما يحرمها من نشاط إنتاجي مريح، ولهذا فأغلب الاقتصاديين يعتبرون هذه المنطقة هي المنطقة المحورية التي من خلالها ترجع فيها الشركة إلى ما كانت عليه من قبل ، وعادة ما تكون قيمة (2) محصورة بين أقل من أو تساوي 0,1 وأكبر تماما من 0,04 مرفوقة باحتمال الوقوع في الخطر 30%.
- المنطقة الرابعة: هي المنطقة المفضلة لدى الاقتصاديين حيث تعبر عن الوضعية المالية الجيدة والقابلة للاستمرار ولا تكون فيها أية مخاوف، والتي عادة تكون قيمة (2) أكبر تماما من 001 وهذا باحتمال خطر الفشل المالي ضئيل جدا بأقل من 30%.

الشكل رقم 01 يبين المناطق بالوضعية المالية للشركة عند تطبيق نموذج كونان وهولدر



تحليل المؤشرات لنموذج كونان وهولدر :

يمكن تحليل هذا النموذج من خلال تحليل المؤشرات المكونة للنموذج

لمعرفة مراكز القوة والضعف للشركة والمجمع وذلك من خلال الجدول الآتي :

جدول رقم (10) يبين تحليل المؤشرات بالنسبة لمجمع صيدال وشركة أليانس للتأمينات باستعمال نموذج كونان و هولدر

شركة أليانس للتأمينات		مجمع صيدال		متوسط المؤشرات
التحليل	الوزن النوعي	التحليل	الوزن النوعي	
نفس التحليل بالنسبة حيث يمكن أن تمول الديون بجزء كبير من الأموال الفائضة عن الاستغلال وهي كذلك أكبر من 0.15.	0.43	يمثل هذا المؤشر الفائض الإجمالي للاستغلال على مجموع الديون حيث تمثل نسبة معتبرة تغطيتها خلال الفترة المدروسة (2010-2015) وهي أكبر من 0.15 .	0.29	R1
هي نسبة قوية من المتوسط والتي تعتبر في مجملها مقارنة مع النسبة 0.5 مما يتوجب على الشركة : - إما زيادة في الأموال الخاصة ورؤوس الأموال. - إما عدم منحها لديون طويلة الأجل ، هذا يعطيها نوعا من الاستقرار المالي مستقبلا.	0.475	حيث تمثل مدى تغطية الأموال الدائمة لمجموع الميزانية ، وهي نسبة عالية جدا مقارنة بإجمالي الميزانية والتي تقدر بـ 0.75 وهي أكبر من 0.5، مما يفضي للمجمع أنه في حالة من الإستقرار على المدى الطويل .	0.75	R2
يسمح هذا المؤشر بدراسة إمكانية الشركة في عملية تغيير هيكلها من جانب الأصول حتى تصبح تتماشى مع الهيكل الأمثل ، إلا أن ما يلاحظ أن النسبة مرتفعة جدا ما يؤكد وجود سيولة كبيرة لم تستغل في النشاط .	0.63	حيث تدخل ضمن هيكله الأصول والتي بدورها تمثل مجموع القيم الجاهزة والقيم الغير الجاهزة بالنسبة للإجمالي الأصول ، مع العلم أنه يسمح بقياس درجة السيولة التي يتمتع بها المجمع من موجودات وهي فاقت النسبة المحصورة بين $0.5 > R3 > 0.3$ فهي إذن مرتفعة نوعا ما مما يدل على وجود قيم نقدية متحققة غير مستغلة.	0.58	R3
نلاحظ أن هذه النسبة على مستوى الشركة هي ضئيلة جدا وهذا ما يؤكد أنها لم تقم بأية بصرف أموال غير داخلية في النشاط .	0.004	حيث تمثل مدى تغطية المصاريف المالية بالنسبة لرأس المال المجمع خارج الرسم ، والذي يكون محدود $0.025 > R4 > 0.01$ في حالة جيدة.	0.017	R4
على عكس المجمع فهي نسبة قليلة ، أي ما يدل عدد العمال داخل الشركة ضئيل .	0.230	تمثل نسبة مصاريف العمال والمستخدمين بالنسبة للقيمة المضافة للمجمع مما يتبع عنه أن هناك مبالغ كبيرة صرفت في هذا الشأن وهذا ما يؤكد وجود عدد كبير من العمال داخل المجمع.	0.52	R5

في الأخير نلاحظ أن المجمع والشركة تتمتعان بوضعية مالية جيدة جدا وهذا من خلال قراتنا للقوائم المالية لكلا الطرفين عند الفترة المدروسة (2010-2015) وبتطبيق النموذجين أكدا على أنهما في حالة جيدة .

المبحث الثالث: النتائج المتوصل إليه من خلال المقارنة بين الدراسات السابقة:
 بناء على ما تقدم في هذه الورقة البحثية التي من خلالها حاولنا التعرف على
 فعالية وجدوى التحليل المالي من خلال قوائم المراكز المالية (الميزانيات) واستغلالها
 في فعالية النماذج المستخدمة في الكشف عن الوضع المالي لمجمع صيدال وشركة
 اليناس للتأمينات وذلك باستعمال نموذج ألتمان ونموذج كونان هولدر، أكدنا أهمهما
 مؤشرين فعالين في تقييم الأداء المالي للعينة المدروسة (مجمع صيدال الأم وشركة
 أليانس للتأمينات)، ومن خلال النتائج المتوصل إليها عبر هاذين النموذجين فإنما
 يؤكدان أيضا ما يلي:

✓ يمتاز النموذجين بفعالية كبيرة جدا وهذا ما أكدته الدراسة التطبيقية وتحليل
 القوائم المالية على النموذجين

✓ بعد تطبيقنا لنموذج ألتمان (Z - Score) ظهرت لنا نتائج تحزم بقوة الدراسة
 وعدم الوقوع في الفشل المالي خلال الفترة المدروسة (2010-2015) ، والتي كانت
 تبعث نوعا من الأريحية للفترة المقبلة كون قيم (Z) عالية جدا مقارنة مع ما هو
 مدروس قبلا

✓ كما أكدت نفس الدراسة عند تطبيقنا لنموذج كونان هولدر والتي هي بدورها
 جاءت على نفس النسق بجزمها في عدم الوقوع في الفشل المالي خلال الثلاث
 سنوات مستقبلا

✓ إذن تعتبر الدراسة من خلال الأساليب الحديثة في دراسة الوضع المالي للمجمع
 والشركة من أهم الدراسات خصوصا في الوقت الراهن الذي يعتمد في الكثير على
 مدى التعرف على وضع الشركة قبل الخوض في غمارها من خلال شراءه لأسهمها أو
 الاستثمار فيها باي حال من الأحوال.

❖ توصيات

- وبناء على ما توصلت إليه من نتائج تم وضع التوصيات التالية
- ✓ العمل على تطيل واستماعات نماذج التنبؤ بالفشل المالي داخل المجمع وشركة البائس للتأمينات وهذا من أحلى معرفة وضعها المالي مستقبلا خاصة مجلس الإدارة والمستثمرين فيهما.
 - ✓ الحث بالتكفل التام بنظام رقابة فعال يعمل على الإنذار المبكر بالوقوع الحالة الفشل المالي وإعطاء وقت كاف من أجل تصحيح الأخطاء والانحرافات مستقبلا
 - ✓ ضرورة إجراء المزيد من الدراسات المعمقة في هذا المجال وذلك من خلال التطرق إلى تطبيق نماذج أخرى تخص هذا العال غير النموذجين المدروسين ،
 - ✓ كما نوصي بتوسيع العينة المدروسة من الطرفين ، وهذا ما يعطي الدراسة نوعا من الدقة والنتائج الجيدة

خاتمة

يعتبر التحليل المالي أمر ضروريا، و الذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة و اتخاذ القرارات اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة، ثم إن التحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية مستعمل بجدية لما له من أهمية البالغة، و لهذا فالمؤسسات الجزائرية مطالبة باستعمال الطرق العلمية في تسيير المؤسسة، فالتحليل المالي يعد وسيلة للتقييم و الرقابة على مدى تحقيق الأهداف المسكرة من طرف المؤسسة و صحيح الانحرافات إن وجدت، كما أنخ يساعد المؤسسة على معرفة مركزها المالي، و يعتبر وسيلة لدى الغير للحكم على الصحة المالية خاصة فيما يتعلق بمنح القروض.

و عليه فلقد زادت أهمية التحليل المالي، خاصة في ظل اقتصاد السوق، حيث لا يوجد هناك تدعيم من طرف الدولة للمؤسسة، فالمؤسسة غير القادرة تنسحب من السوق مما ينجم عنه أضرار عديدة خاصة إذا كانت هذه المؤسسة ضرورية لهيكله الاقتصاد الوطني، لهذا المؤسسات مطالبة بمسايرة هذا الوضع و أن تكون مستعدة للمناقشة و ذلك باهتمامها على استخدام الطرق العلمية للتحليل المالي و الاستغلال الجيد للأموال من طرف المحلل المالي.

وقد تم من خلال هذا البحث التركيز على الجانب المالي والمحاسبي، واخترنا التحليل المالي كوسيلة لتقييم الأداء كون المعلومة المحاسبية أداة لاتخاذ القرار والمراقبة داخل أي مؤسسة مهما اختلف طابعها القانوني أو القطاع الذي تنتمي إليه، كما تمثل المرأة التي تظهر من خلالها المؤسسة أمام كل المتعاملين معها، ومن الطبيعي عدم الاكتفاء بالجانب المالي والمحاسبي وحده كمؤشر قادر على تقييم الأداء داخل المؤسسة كون التحليل المالي ناتج عن تركيبة من الأنشطة والمجهودات المبذولة وفق سياسة معينة متعددة الأبعاد (اجتماعية، اقتصادية، قانونية ... إخ)، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خصية في هذه الدراسات، لأن عملية التحليل المالي يسعى من خلالها المسير للكشف عن أسباب الضعف في المؤسسة و

محاولة مساعدتها للخروج منها و تفاديها مستقبلا من خلال قراراته، وما أن أغلب المؤسسات تشكو من نقص أو تدهور في الأداء لذا ضبح من الضروري على المحللون الماليون توجيه الاهتمام مباشرة الدراسة و تحليل الوضعية المالية، انطلاقا من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخيرة مرآتها الحقيقية . أما فيما يخص اختبار الفرضيات فقد تم تفسيرها كما يلي:

الفرضية الأولى: لكي يقوم المحلل بمهامه في أحسن الظروف لابد من وجود تقنيات تساعده في تقييم الأداء و من بين هذه التقنيات تقنية التحليل المالي و هذا ما يبين أن الفرضية مقبولة.

الفرضية الثانية: إن عملية تقييم الأداء المالي تتطلب توفير البيانات و التقارير المالية المستخدمة في حساب أدوات التحليل المالي نسب التوازن المالي والنسب المالية لتقييم نشاطات المؤسسة وتحديد نقاط القوة و الضعف هذا ما يبين أن الفرضية مقبولة.

الفرضية الثالثة: تتمثل أدوات التحليل المالي التي شركة واليناس في القوائم المالية والنسب المالية، تحليل جدول تدفقات الحزينة الفرضية مقبولة، وهو ما يفسر أن النسب المالية يستخدمها المحللون الماليون من أجل دراسة المعلومات المالية والمتمثلة في القوائم المالية المتوفرة عند المؤسسة من أجل التعرف على وضع المؤسسة موضع تحليل.

❖ نتائج الدراسة:

. يعتبر التحليل المالي وسيلة فعالة وأداة لاتخاذ القرار و ترشيدها، لأنه يساعد المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة والكشف عن سياستها و الظروف التي تمر بها المؤسسة

- يقوم تقييم الأداء المالي على تحديد الأهمية بين النتائج و الموارد المستخدمة للحكم على مكانة المؤسسة ووضعيتها المالية

- حقق مجمع صيدال خلال الدورتين 2015/2014 نتيجة سالبة وهذا يدل على انها حققت خسائر كبيرة لكثرة المصاريف وهذا راجع إلى النقص في الموارد الذي قاله النقص في الاستثمارات ،
- أما في سنة 2016 فحقق نتيجة موجبة بقيمة 2996565083 دج وهذا يفسر على أن أدائها حسن
- رأس المال العامل موجب خلال 3 سنوات (2016 / 2015 / 2014) تعتبر إيجابية لأن المؤسسة تستطيع تمويل كل الاحتياجات الدورة مواردها مع بعض السلبية أيضا لأن رأس المال العامل الفائض مع الأموال المجمدة غير مستقلة
- المؤسسة قادرة على تغطية الديون القصيرة الأجل انطلاقا من حقوقها دون اللجوء إلى بيع مخزوناتها.
- احتياجات رأس المال العامل موجب خلال 3 سنوات (2016/2015/2014) وهذا ما يشير على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر تزيد مدتها سنة.
- تجميد جزء من الأموال والتي يجب استغلالها.
- المؤسسة تتمتع بالاستقلالية مالية اتجاها دائنهما مما يسمح لها بالحصول على الديون عند الحاجة . -تعتمد المؤسسة على (50%) من أموالها الحصية و (60%) ديون خارجية لمواجهة التزاماتها.
- من خلال الميزانيات المعطاة لم تتمكن من احتساب نسب السوق لنقص المعلومات.
- الاقتراحات والتوصيات: من بين الاقتراحات والتوصيات ما يلي:
- استغلال الأموال المجمدة في الجزئية لشراء تثبيات جديدة أو توظيفها في البنوك
- تحصيل الحقوق لدى الغير- تحسين مردودية المؤسسة
- تسديد الديون قصيرة الأجل

- على المؤسسة الاهتمام بجميع المؤشرات باعتبارها قاعدة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة

- ضرورة وجود الإفصاح الكافي عن المعلومات الصادقة والمعبرة عن الضعف المالي للمؤسسة، بغرض رسم سياسات مستقبلية مساعدة في اتخاذ القرارات المختلفة من طرف الإدارة المالية و ذلك بإرساء نظام محاسبي فعال يغلب عليه الحقيقة الاقتصادية على الظاهرة القانونية.

آفاق البحث:

يمكن لموضوع دراستنا أن يأخذ مجال آخر في المستقبل كما يلي

- فعالية مؤشرات الشعب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات..
- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية الحديثة .
- الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح.
- دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم.

في الأخير أنصح المؤسسات مهما كانت طبيعتها أن تهتم بالتحليل المالي كأداة رقابية و تقييم الأداء، بحيث لا يجب الاعتماد عليه بشكل جزئي، لأنه يعتبر من أهم الأساليب التي تسمح بكشف نقاط القوة والضعف حتى تأخذ في الحسبان عند وضع الخطط النهائية، بالإضافة إلى تحليل الوضعية المالية وقياس سيولتها و ربحيتها وكذلك مدى انسجام هيكلها المالي وتقييم النتائج السنوية

قائمة المصادر و المراجع

قائمة المصادر و المراجع

1. أحمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، 2010، عمان
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2011
3. بشير عبد النور و زملائه دور التحليل المالي في المؤسسة مذكرة لنيل شهادة الماستر، جامعة البليدة دفعة 2014
4. بوشاشي بوعلام المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة. الجزائر 1997
5. شبكي سعدان تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي د، م، ج الجزائر 1999
6. صخري جمال، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص مالية و محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية، جمعة ورقلة
7. الطاهر لطرش ، الطاهر لطرش تقنيات البنوك د، م، ج الجزائر الطبعة الرابعة ، 2005
8. عباس بن الضب، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، 2010
9. عدنان تايه النعيمي و أرشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008

قائمة المصادر و المراجع

10. علاق فطمة، دور التحليل المالي في تشخيص البيئة المالية للمؤسسة، مذكرة
ماستر، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة حمد لخضر، الوادي، 2014-2015
11. محمد الصالح عواشرية، التحليل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير،
تخصص إدارة أعمال، جماعة سعد دحلب، البليدة، 2005
12. مفلح عقل، مقدمة في التحليل المالي، دارالمستقبل للنشر، عمان، 2000
13. ناصر دادي عدون ، ناصر دادي عدون، مراقبة التسيير، التحليل المالي، دار
المحمدية العامة، الجزائر، الجزء الاول، دون سنة النشر، ص 74.
14. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير- التحليل المالي، الجزء 01، دار
المحمدية، الجزائر، 1999

ملخص الدراسة

هدفت هذه الدراسة لإبراز أهمية التحليل المالي وبيان دوره في تقويم الأداء المالي وذلك باستخدام أسلوب تحليل التغير والإتجاه وأسلوب النسب المالية للحصول على مؤشرات تساعد في تقييم الأداء المالي لمساعدة مستخدمي القوائم المالية في إتخاذ القرارات الرشيدة . في إطار ذلك قام الباحث بإختبار صحة الفرضيات التالية:

✓ تمثل القوائم المالية مصدر كاف للبيانات المستخدمة لاجراء التحليل المالي.

✓ قوائم التحليل المالي تساعد وبصورة معنوية في تقويم الأداء المالي لاتخاذ القرارات الرشيدة.

لاختبار هذه الفرضيات قام الباحث بتحليل القوائم المالية للشركة السودانية للاتصالات المحدودة للفترة من العام 2000-2004 وذلك باستخدام أسلوب التحليل الإتجاهي وأسلوب النسب المالية كما قام الباحث بإجراء مقابلة مع مسئول الحسابات بالشركة. توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج من أهمها: التقارير المالية المختلفة تكمل بعضها البعض وتعتبر من أهم المصادر التي تستخدم لإجراء عملية التحليل المالي بغرض مساعدة مستخدمي هذه القوائم في إتخاذ القرارات الرشيدة.

إن القوائم المالية على الرغم من اهميتها إلا أنها تاريخية لذلك يجب أخذ ذلك بعين الاعتبار عند استخراج النسب المالية والتي يبني عليها التحليل المالي للشركة. يساعد التحليل المالي المستخدمين في المعرفة والتنبؤ بالأداء المالي للشركات وتسهم في إتخاذ القرارات الرشيدة.

ومن أهم توصيات هذه الدراسة:

✓ ضرورة توفير القوائم المالية لجميع الجهات المستفيدة منها وفي الوقت المناسب حتى يتمكنوا من استخدامها لأغراض التحليل المالي.

✓ ضرورة إستخراج قوائم مالية مراجعة ربع سنوية لتقليل خطر الإعتماد على قوائم مالية تاريخية عن فترة عام كامل .

الكلمات المفتاحية : التحليل المالي , الكشوفات المالية . القوائم المالية , المالية , التأمينات , الشركة ,

النسب المالية

Study summary

This study aimed to highlight the importance of financial analysis and its role in evaluating financial performance by using the method of analyzing change, trend and method of financial ratios to obtain indicators that help in evaluating financial performance to help users of financial statements in making rational decisions.

Within this framework, the researcher tested the following hypotheses:

- * Financial statements represent an adequate source of data used to conduct financial analysis.
- * Financial analysis lists help in a significant way in evaluating financial performance for rational decision-making.

To test these hypotheses, the researcher analyzed the financial statements of the Sudanese Company for Communications Ltd. for the period from the year 2000-2004, using the method of directional analysis and the method of financial ratios. The researcher also conducted an interview with the company's account official. The study reached a number of results, the most important of which are: The different financial reports complement each other and are considered one of the most important sources that are used to conduct the financial analysis process for the purpose of helping users of these lists in making rational decisions.

The financial statements, despite their importance, are historical, so this must be taken into account when extracting the financial ratios on which the financial analysis of the company is based. Financial analysis helps users to know and predict the financial performance of companies and contribute to rational decision-making.

Among the most important recommendations of this study:

- * The necessity to provide the financial statements to all beneficiaries in a timely manner so that they can use them for financial analysis purposes.
- * The need to extract quarterly audited financial statements to reduce the risk of relying on historical financial statements for a full year.