



جامعة غرداية



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم المالية و المحاسبة

الموضوع

تأثير الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة
الإقتصادية

دراسة حالة مجمع صيدال 2012-2015

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية شعبة: العلوم التجارية تخصص: مالية المؤسسة
من إعداد الطالب: بابا عمر تيازيط منير

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الأستاذ/ حميدات عمر (جامعة غرداية- رئيسا)
الدكتور/مصطفى عبد اللطيف (جامعة غرداية- مشرفا)
الأستاذ/ سحنون سيد أحمد (جامعة غرداية- مناقشا)

السنة الجامعية

1437هـ - 1438هـ / 2016م - 2017م



جامعة غرداية



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم المالية و المحاسبة

الموضوع

تأثير الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة
الإقتصادية

دراسة حالة مجمع صيدال 2012-2015

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية شعبة: العلوم التجارية تخصص: مالية المؤسسة

من إعداد الطالب: بابا عمر تيازيط منير

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الأستاذ/ حميدات عمر (جامعة غرداية- رئيسا)

الدكتور/مصطفى عبد اللطيف (جامعة غرداية- مشرفا)

الأستاذ/ سحنون سيد أحمد (جامعة غرداية- مناقشا)

السنة الجامعية

1437هـ - 1438هـ / 2016م - 2017م

إهداء

بعد الصلّاة و السّلام على سيّدنا محمّد صلّى الله عليه وسلّم خاتم الانبياء والمرسلين

أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع كعربون جهد إلى من كان دعائها سر نجاحي، إلى من علمتني وعانت الصعاب
لأصل إلى ما أنا فيه ... أمي، وإلى أبي الذي علمني وغمرني بالفضل وأوقد لي شمعة الأمل

وأوصاني أن أكون طالبا مخلصا للعلم آخذا منه وحارصا عليه

وإلى أحب الناس إلي وأملي في الحياة جدتي الكريمة أطال الله في عمرها.

وإلى رفيقة دربي وشريكة حياتي، التي كانت نعم العون في إنجاز هذا العمل...زوجتي

كما أهدي هذا العمل المتواضع إلى كل إخوتي: ياسين وإسلام وأمينة

وإلى كل من قال فيهم القائل: ** رب أخ لم تلده أمك **

توفيق....دون استثناء-عثمان-و إلى كل رفقاء الدرب الذين كلما ذكرت الجامعة ذكرتهم: فيصل رحمة الله عليه

وإلى كل الأصدقاء خارج الحياة الجامعية: صالح- صديق -ياسين- عبد الحميد- لمين - محمد-.....

وإلى من كان لي السند و العون وشكرا.

شكر وتقدير

والصلاة والسلام على خير الأنام سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

نحمد الله ونشكره على توفيقنا لإنهاء هذا العمل المبارك

وأقدم بخالص الشكر الجزيل إلى الدكتور المشرف "مصطفى عبد اللطيف" الذي ساعدني في الحصول على

المعلومات الضرورية وعلى كل الوقت والجهد المبذول في متابعة هذا البحث،

وإلى جميع زملائي في الدفعة

وكل من ساعدنا من قريب أو من بعيد على إنهاء هذا العمل المتواضع ولو بابتسامة أو كلمة طيبة

وشكراً

ملخص

تهدف الدراسة إلى تقديم مفاهيم أساسية للأداء المالي والتعرف على مختلف مؤشرات تقييمه وأيضاً تقديم مفاهيم عامة حول الأسواق المالية وإبراز علاقتها بالأداء المالي، كما نعلم أن المؤسسات تلجأ إلى هذه الأسواق لتمويل عجزها وتحسين وضعيتها المالية، من خلال ما سبق، وتهدف هذه الدراسة إلى بحث كيف تؤثر الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية؟

أجبنا على الإشكالية في الفصل التطبيقي بعدما أسقطنا بعض من المؤشرات الأداء المالي على مجمع صيدال فتبين إلينا أن الأسواق المالية لها دور في تحسين أداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية، أداء المالي، مؤشرات مالية، قوائم مالية.

Summary:

The study aims to provide basic concepts of financial performance and identify the various indicators of its evaluation, and provide general concepts about financial markets and their relationship to financial performance, we know that institutions resort to these markets to finance their deficit and improve their financial situation, through the above. This study aims to examine how financial markets affect the financial performance of economic institutions?

We responded to the problem in the applied chapter after we used some of the indicators of financial performance on SIDAL. We found that the financial markets have a role in improving the financial performance of the economic institution.

KEYWORDS: securities market, financial performance, financial indicator, financial statement.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
IV	الإهداء
IV	الشكر
IV	الملخص
IV	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
IV	قائمة الملاحق
أ	مقدمة العامة
1	الفصل الأول: علاقة الأسواق المالية بالأداء المالي
2	المبحث الأول : الأدبيات النظرية حول الأداء المالي
2	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهميته وعوامل المؤثرة فيه
3	مطلب الثاني: معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي
5	المطلب الثالث: مؤشرات الربحية والمردودية
21	المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول سوق الأوراق المالية.
21	المطلب الأول : ماهية سوق الأوراق المالية
22	المطلب الثاني: علاقة سوق الأوراق المالية بالأداء المالي
26	الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال
28	المبحث الأول: تعريف مجمع صيدال
28	المطلب الأول: نبذة تاريخية عن مجمع صيدال
30	المطلب الثاني: عرض للمؤشرات المالية على مستوى مجمع صيدال.
39	المبحث الثاني: تحليل ومناقشة النتائج
40	خلاصة الفصل:
41	الخاتمة
44	الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
09	رأس المال العامل موجب	01
09	رأس المال العامل سالب	02
10	رأس المال العامل معدوم:	03
30	نسبة سيولة التداول	(1-1)
31	نسبة السيولة السريعة	(2-1)
32	نسبة صافي الأرباح على المبيعات:	(1-1-2)
33	نسبة صافي الأرباح على الأصول	(2-1-2)
34	عائد على الحقوق الملكية	(3-1-2)
35	يمثل قيم المردودية الإقتصادية	(1-2-2)
36	يمثل قيم المردودية المالية	(2-2-2)
36	يمثل نسب أثر الرافعة المالية	(3-2-2)
37	يمثل نسبة طاقة الإستدانة	(1-3)
38	نسبة إستقلالية المالية	(2-3)

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
09	توضيح لرؤوس الاموال العاملة:	01
29	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	1
30	نسبة سيولة التداول	1-1
31	نسبة السيولة السريعة	2-1
32	نسبة صافي الأرباح على المبيعات:	1-1-2
33	نسبة صافي الأرباح على الأصول	2-1-2
34	عائد على الحقوق الملكية	3-1-2
35	أعمدة بيانه توضح نسبة مردودية الأقتصادية	1-2-2
36	يمثل قيم المردودية المالية	2-2-2
37	يمثل نسب أثر الرافعة المالية	3-2-2
37	نسبة طاقة الإستدانة	1-3
38	أعمدة بيانه توضح نسبة طاقة الإستدانة	1-3
38	أعمدة بيانه توضح نسبة الإستقلالية المالية	2-3

قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الملحق
54	ميزانية الأصول 2013	01
55	ميزانية الخصوم 2013	02
56	جدول الحسابات النتائج 2013	03
57	ميزانية الأصول 2014	04
58	ميزانية الخصوم 2014	05
59	جدول الحسابات النتائج 2014	06
40	ميزانية الأصول 2015	07
41	ميزانية الخصوم 2015	08
42	جدول الحسابات النتائج 2015	09

توطئة:

تختلف المعاملات التجارية باختلاف العصور والوسائل المتاحة حيث شهد العالم تطورا كبيرا في مجال التمويل والإستثمارات، فأدى نمو التجارة العالمية وترابط اقتصاد الدول مع بعضها بعض إلى زيادة قوية لرؤوس الأموال فيما بينها، هذا ما أدى إلى زيادة حجم و إنتشار تجارة العملات والأوراق المالية في الأسواق المال العالمية.

تتركز الاقتصاديات الحديثة على الأسواق المالية في تفعيل وتمويل وتنشيط الاقتصاد، التي تقوم على فكرة العلاقة بين حجم السوق وحجم الإنتاج، ومع التطورات التي يشهدها عصرنا هذا في زيادة حجم المشروعات وتنوعها، وإرتفاع كمية النقود المتداولة في الإقتصاد ظهرت عدة مشاريع إستثمارية كبيرة تحتاج إلى تمويل أكبر من طاقتها الإيدخارية، فأدى هذا السبب إلى نشوء الأسواق المالية في مختلف أنحاء العالم تعمل فيها مؤسسات المالية بشكل مباشر حيث تقوم بتجميع المدخرات من أصحاب الفوائض ومنحها للمستثمرين لتمويل هذه المشاريع، ويمكن القول عن هذه المؤسسات أنها وسيط مالي بين عارضي الأموال وطالبيها.

من خلال ماسبق نلاحظ أن الأسواق المالية لها أهمية كبيرة في توفير التمويل اللازم للإقتصاد الوطني والمؤسسات، حيث تعتبر قناة من قنوات التمويل المباشر للمشروعات الإقتصادية، أو التوسع في نشاطات إقتصادية.

يعتبر عنصر المال عنصرا رئيسيا لنجاح الشركات، فمع الحفاظ على موارده وحسن إستغلاله يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركة، فحسن الأداء المالي للشركة هو هدف الأساسي الذي تسعى إلى تحقيقه، من خلال تشكيل تركيبة مناسبة للهيكل المالي، الذي يقلل من تكلفته وتحقيق مردودية بمستويات مناسبة.

إنطلاقا من هذه المقدمة نطرح الإشكالية التالية:

أولا: الإشكالية:

كيف تؤثر الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

ومن خلال هذه الإشكالية تتفرع بعض التساؤلات وهي؟

➤ ما هي مساهمات الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

➤ ما أهمية أهمية دراسة وقياس الأداء المالي للمؤسسة؟

➤ ماهي العلاقة بين الأسواق المالية والأداء؟

➤ هل ساهمت السوق المالية الجزائرية في تحسين الاداء المالي لمجمع صيدال .

ثانيا: الفرضيات

إنطلاقا من الأسئلة الفرعية يمكن أن نضمن فرضيات التالية

1. يساهم الأداء المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتحديد نقاط القوة ونقاط الضعف .
2. تكمن أهمية دراسة وتحديد الأداء المالي، في إتخاذ القرارات المالية بشكل مناسب بناءا على الوضعية المالية للمؤسسة.
3. تساهم الأسواق المالية في تحسين الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.
4. ساهمت السوق المالية الجزائرية في تحسين الاداء المالي لمجمع صيدال.

ثالثا: أهداف الدراسة: نهدف من خلال هذه الدراسة إلى :

- معرفة الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وطرق تحديده.
- معرفة الوضعية المالية لمجمع صيدال وأدائها المالي.
- معرفة مدى تطبيق المؤشرات المالية وطرق تقييم الاداء المالي للمؤسسات في الجزائر.

رابعا: أهمية الدراسة.

تكمن أهمية الدراسة في بحث تأثير الأسواق المالي على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية من خلال مدى تحقيقها للأرباح والزيادة في قيمتها السوقية ومدى تفاديها للمخاطر.

خامسا: أسباب إختيار البحث:

هناك مجموعة من الاسباب دعتنا إلى اختيار الموضوع، منها.

- ← موضوع البحث في الإختصاص الذي أتبعه وهو مالية المؤسسة وهو ينتمي ضمن العلوم المالية والمحاسبية
- ← معرفة الأداء المالي لمجمع صيدال عند دخوله إلى بورصة الجزائر.

سادسا: منهج الدراسة.

طبيعة الموضوع تتطلب استعمال المنهج الوصفي تحليلي:

حاولت هذه الدراسة الإحاطة بالإطار النظري والمعرفي للأسواق المالية والأداء المالي ودورها على تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، ثم توظيف مؤشرات تقييم الأداء المالي ومعرفة الأداء للمؤسسة الاقتصادية وعلاقتها بالأسواق المالية.

صعوبات الدراسة:

عدم وجود تطابق مبالغ بين سنة الحالية والسنة السابقة في ميزانية مجمع صيدال

ثامنا: هيكل البحث:

تم تحليل الإشكالية والمتمثلة في كيفية تأثير الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة، واختبار صحة الفرضية في فصلين الممثلان في ما يلي:

الفصل الأول: جاء تحت عنوان علاقة الأسواق المالية بالأداء المالي، يتضمن فيه تمهيد ويتخلله مبحثين فيشمل الأول في الأدبيات النظرية حول الأداء المالي، حيث تطرقنا إلى مفهوم الأداء المالي وأهميته وعوامل المؤثرة فيه وتطرقنا أيضا إلى معايير ومؤشرات الأداء المالي، أما المبحث الثاني فهو يتمحور على مفاهيم الأساسية للأسواق المالية وعلاقته بالأداء المالي.

الفصل الثاني: يتعلق بدراسة حالة مجمع صيدال، حيث في هذا الفصل قمنا بإجراء دراسة الأداء المالي لمجمع صيدال، فقمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، الأول قدمنا فيها تعريف عن مجمع صيدال ونبذة التاريخية عنه، ثم توظيف مؤشرات قياس أداء المالي التي تطرقنا إليها في الفصل السابق، أما المبحث الثاني قمنا بتحليل ومناقشة نتائج الدراسة ثم الخاتمة.

الفصل الأول:

علاقة الأسواق المالية

بالأداء المالي

مقدمة الفصل:

يتضمن في هذا الفصل على مبحثين، الأول جاء بعنوان الأدبيات النظرية حول الأداء المالي، حيث تطرقنا فيه إلى مفهوم الأداء المالي وأهميته وعوامل المؤثرة فيه وتطرقنا أيضا إلى معايير ومؤشرات الأداء المالي، أما المبحث الثاني فهو يتمحور على مفاهيم الأساسية للأسواق المالية وعلاقته بالأداء المالي قمنا بإجراء بعض من المفاهيم الأساسية للأسواق وإبراز علاقت بالأداء المالي.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية حول الأداء المالي

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهميته والعوامل المؤثرة فيه

الفرع الأول: تعريف الأداء المالي

يعتبر مفهوم الأداء المالي جزء من أداء المؤسسة، فهو عبارة عن أداة تقوم بالتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة باستخدام بعض من مؤشرات تسمى بمؤشرات قياس الأداء المالي حيث يقوم بإتاحة الموارد المالية وتزويدها بفرص للاستثمار ودراسة مدى تحقق المؤسسة لأهدافها التي تسعى إليها.

يمكن أن نقدم مفهوم آخر على أنه أداة تقوم بالكشف عن نقاط الضعف للمؤسسة من الناحية المالية من أجل تفاديها في المستقبل، ونقاط القوة من أجل تعزيزها.¹

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي

يهدف الأداء المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي التقارير المالية، والذي لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي، من أجل اتخاذ القرارات الرشيدة حسب الأهداف العامة للمؤسسة، للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة، حيث أن الأداء المالي يمكن أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية:

¹ بوعكة زخروفة، دور التقارير المالية في تقييم وتحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية لقنوات الري، مذكرة تخرج لاستكمال نيل شهادة ماستر في قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012/2011، ص 33

1) يمكن المستثمر من متابعة ومعرفة نشاط الشركة وطبيعته وكما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط ومديونية، وتوزيعات على سعر السهم.

2) يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركات.

ومنه فإن الموضوع الأساسي للأداء المالي هو الحصول على معلومات تستخدم لأغراض التحليل المناسبة لصنع القرارات واختيار السهم الأفضل من وقت لآخر من خلال مؤشرات الأداء المالي للشركات.

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب الآتية:

- تقييم ربحية الشركة والهدف منه هو تعظيم قيمتها وثروة المساهم.
- تقييم سيولة الشركة والهدف منه هو تحسين قدرتها في الوفاء بالالتزامات.
- تقييم تطور نشاط الشركة وذلك بغرض معرفة كيفية توزيع لمصادرها المالية واستثمارها.
- تقييم مديونية الشركة ومن خلال معرفة مدى اعتمادها على التمويل الخارجي¹.

ولهذا يتم تحديد المؤشرات التي توفر للمؤسسة أدوات وطرق تحليل المالي

فرع الثالث: العوامل المؤثرة على الأداء المالي.

يتأثر الأداء المالي بعدة عوامل سواء كانت داخلية والمتمثلة في الهيكل التنظيمي للشركة، مدى كفاءة العمال والطاقم الإداري، التحفيز، حجم الشركة، أو عوامل خارجية عن إرادة الشركة، والمتمثلة في البيئة الخارجية للمؤسسة من حيث المنافسين، واحتياجات العملاء (الأوضاع الاجتماعية والسلوكية للمستهلكين)، التكنولوجية، والعوامل القانونية والسياسية.

مطلب الثاني: معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي.

الفرع الأول: مؤشرات السيولة

¹ محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010ص: 46

هي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف قياس قدرة الشركة على تغطية إلتزاماتها قصيرة الأجل ومن أهم هذه المؤشرات:

1- النسب المالية:

وهي النسب التي يتم من خلالها الحكم على سيولة المؤسسات وقدرتها على سداد الديون القصيرة الأجل، وهي كما يلي:

أولاً: نسبة سيولة التداول. تشير نسبة التداول إلى قدرة الشركة على على مواجهة الخصوم المتداولة¹، وهي عبارة عن حاصل قسمة بين الأصول المتداولة والإلتزامات المتداولة، أي:

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

وتسمى هذه النسبة أحياناً بنسبة رأس المال العامل لأنها عبارة عننسبة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة وهما مكونات رأس المال العامل²

كلما كانت هذه النسبة مرتفعة تدل على ارتفاع السيولة وبالتالي فهي تستخدم لقياس مدى قدرة الأصول المتداولة على تغطية الإلتزامات قصيرة أجل، المعيار الذي يمكن الاسترشاد به هو حدود النصف أي أن الأصول المتداولة تكون ضعف الإلتزامات المتداولة³.

ثانياً/ نسبة السيولة السريعة:

يعاب على نسبة التداول أنها تفترض أن المخزون السلعي هو من الأصول المتداولة التي يسهل تحويلها إلى نقدية، وهذا الافتراض قد لا يكون مقبولاً من الدائنين. فالمخزون السلعي يحتاج لفترة زمنية حتى يمكن بيعه، وهناك احتمال بأن يتم بيعه بخسارة، بل قد لا تتمكن المؤسسة من بيعه على الإطلاق، لذا فمن المقترح استبعاد المخزون

¹ عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص 88.

² عدنان تايه ألتعيمي وياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى 2007، ص 217.

³ بوعكة زخروفة، دور التقارير المالية في تقييم وتحسين الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 46

السلعي من بسط نسبة التداول، لنصل إلى نسبة جديدة لقياس السيولة هي نسبة التداول السريعة، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{الأصول متداولة} - \text{قيم الاستغلال}) / \text{الالتزامات المتداولة}$$

يشير ارتفاع النسبة إلى امكانية سداد الالتزامات المتداولة من الأصول المتداولة بدون اللجوء إلى المخزون، أما المعيار يحدد بعدد المرات حيث يكون أكثر من 1 مرة¹

ثالثا/ نسبة السيولة الجاهزة:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$$

ارتفاع هذه النسبة يبين امتلاك المؤسسة لسيولة والنقدية اللازمة لسداد ديونها في المدى القصير.

المطلب الثالث: مؤشرات الربحية والمردودية

تم التطرق في هذا المبحث إلى مؤشرين آخرين من مؤشرات تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية وهما مؤشري الربحية والمردودية.

الفرع الأول: مفهوم بالربحية:

يهتم المستثمر بالتعرف على العائد المتوقع على المال المستثمر بالمشروع لذلك يجب على المحلل بعد قياس العائد مقارنة بمعدل العائد الذي ينشده المستثمر في سوق المال فإذا كان معدل العائد المتوقع أكبر من معدل العائد المطلوب في سوق المال على هذا النوع من الاستثمارات، فهذا يعني أن الاستثمار في المشروع مربحاً، أي أن معدل العائد المتوقع في حد ذاته ليس له معنى إذا لاوجد معدل مرجعي يقارن به.

نسب الربحية: الربحية مصطلح نسبي، يعبر عن العلاقة النسبية بين الأرباح الصافية، والمبيعات في المنشآت التجارية، وعن الأرباح الصافية وقيمة الإنتاج في المشاريع الصناعية، وهي تهدف إلى قياس قدرة

¹ مرجع سبق ذكره، ص 47

المؤسسة على الكسب ومدى كفايتها في تحقيق الأرباح الصافية من النشاط العادي وتهتم بالإدارة وملاك والمقرضين،

أولاً/ نسبة صافي الربح على المبيعات:

صافي الربح / المبيعات

ارتفاع هذه النسبة هو دليل على الأداء العام الجيد للمؤسسة في مجمل أنشطتها.

ثانياً/ نسبة صافي الربح على الأصول

صافي الربح/ مجموع الأصول

إن الحصول على مؤشر مرتفع لهذه النسبة يبين الكفاءة التشغيلية لإدارة المؤسسة ونجاحها في استخدام أصول بكفاءة لتوليد أرباح

ثالثاً/ العائد على الحقوق الملكية = (الأموال الخاصة)

صافي الربح/ حقوق الملكية (الأموال الخاصة)

يوضح المؤشر لهذه النسبة قدرة إدارة المؤسسة على تعظيم عائد المستخدمين، كما تبين نجاح هذه الإدارة في استخدام حقوق الملكية بشكل مريح.

الفرع الثاني: مؤشر التوازن.

تهدف المؤسسة من خلال تحقيق التوازن المالي إلى توفير الاحتياجات المالية للمؤسسة بالأحجام المطلوبة وبأدنى تكلفة، واستخدام هذه الأموال ضمن هيكل مالي يضمن لها إمكانية تسديد التزاماتها العامة وديونها القصيرة خاصة بتواريخ استحقاقها، تجنباً لوقوعها في عسر مالي الذي يؤدي بها إلى الإفلاس وخروجها من دائرة الأعمال¹.

¹ بوزار السعيد أسماء، أثر التسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة نفتال، مذكرة التخرج لاستكمال متطلبات شهادة ماستر في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2012/2011، ص 44

إن الوظيفة المالية في المؤسسة تهدف إلى تحقيق التوازن المالي، ومن المنطق المحاسبي هو توازن الأصول والخصوم للمؤسسة.

ويمكن دراسة هذا التوازن في المؤسسة إنطلاقاً من عدة مؤشرات "مؤشرات التوازن المالي".

1. رأس المال العامل (FR):

تقتضي هذه القاعدة بضرورة تمويل الاستخدامات الأكثر من سنة (الاستثمارات) بموارد مستقرة لأكثر من سنة وتمويل استخدامات الأقل من سنة بموارد مدتها أقل من سنة.

إلا أن تحقيق هذه القاعدة مرتبط بمجموعة من المخاطر هي:

- مخاطر تباطؤ عناصر الخصوم الأقل من سنة.
- مخاطر تباطؤ الأصول الأقل من سنة¹.

- أن الاحترام الدقيق لقاعدة التوازن المالي عملياً لا يضمن مشاكل مالية للميزانية لذلك من الضروري تقديم هامش أمان إضافي وأن يكون هناك فائض في الأموال يسمى رأس المال العامل².

يمثل رأس المال العامل مجموع الأصول المستقرة والأصول المتداولة ويطلق عليها أيضاً رأس المال التشغيلي أو رأس المال الدائر³.

1-2 أنواع رأس المال العامل:

هناك عدة أنواع لرأس المال العامل وهي:

¹ يوسف القريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2006، ص 67.

2 - Jean bareau et gequline delahaye . gestion financière ; 10eme edition dunod , p= 1491

3- اسماعيل اسماعيل واخرون، التحليل المالي مدخل لصناعات القرارات، دار وائل عمان 2005، ص: 122.

أ- رأس المال العامل الصافي الدائم: يمثل الحد الأدنى من الأصول المتداولة المتعين الاحتفاظ عنها بشكل دائم من أجل استمرار النشاط التشغيلي للمشروع وتلتزم كل المشروعات لتكوينه طالما أنها تزيد مباشرة النشاط. ويجسب بالعلاقة التالية:

- من أعلى الميزانية:

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

$$\text{من أسفل الميزانية لرأس المال العامل الدائم} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون القصيرة الأجل}^1$$

ب- رأس المال العامل الإجمالي: يمثل الأصول ذات الطبيعة قصيرة المدى والتي عبارة عن إجمالي الأصول المتداولة. الهدف من دراسته هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة ويحدد لنا طبيعة نشاط المؤسسة².

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{الأصول المتداولة}$$

$$\text{الأصول المتداولة} = \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم قابلة للتحقيق} + \text{قيم جاهزة}$$

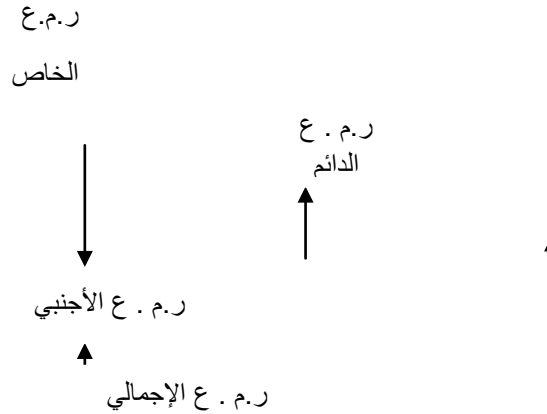
ج- رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول المتداولة أي:

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

الهدف من الدراسة هو مدى تمكن المؤسسة من تمويل استثماراتها في أموالها الذاتية كما يبحث عن مدى استقلاليتها اتجاه الغير¹

1- عاطف وليم اندروس، التمويل والادارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي: الاسكندرية، 2008، ص: 202 .
2- شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا لمعايير المحاسبة الاولية، الجزء الاول، مكتبة الشركة الجزائرية : بود اوو، 2008، ص: 214.

الأجل	
-------	--



المصدر: ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار المحمدية العاصمة، الجزائر، ص 48.

1-3 الحالات المتعلقة برأس المال العامل: يظهر رأس المال العامل على ثلاث حالات وهي كالاتي:

الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب ($FR > 0$): الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة وفي هذه الحالة

يعبر FR عن فائض الاموال الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الأصول الثابتة أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع

استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل وذلك على النحو التالي:

جدول رقم 01: رأس المال العامل موجب

الفصل الأول: علاقة الأسواق المالية بالأداء المالي

أصول ثابتة	الاموال الدائمة
الأصول المتداولة	FR
	ديون قصيرة الاجل

المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، إدارة المالية التسيير المالي، الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص: 68.

الحالة الثانية رأس المال العامل سالب ($FR < 0$):

الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة، في هذه الحالة الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة حيث يلبي جزء منها هذه الاحتياجات فقط مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل وذلك على النحو التالي: جدول رقم (02): رأس المال العامل سالب

أصول ثابتة	الأموال الدائمة
FR	ديون قصيرة الأجل
	الأصول المتداولة

المصدر: الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم ($FR = 0$):

يعني الأصول المتداولة تساوي الديون قصيرة الأجل والأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة، هي حالة نادرة الحدوث أي تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة وذلك على النحو التالي:

جدول 03: رأس المال العامل معدوم:

الأصول الثابتة	الاموال الدائمة
الأصول المتداولة	الديون القصيرة الاجل

المصدر: الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص: 69 .

1-4 التغيرات في رأس المال العامل وأسبابه¹: يتغير حجم رأس المال العامل الصافي بين فترة وأخرى ويكون التغيير أحيانا بالزيادة أو بالنقصان ولا بد لإدارة الوحدة من دراسة هذه التغيرات ومعرفة أسبابها وذلك من أجل رسم خططها وسياساتها المستقبلية يمكننا تلخيص أسباب نقص وزيادة رأس المال العامل الصافي كما يلي "

أ . أسباب نقص رأس المال العامل الصافي:

النقص في الأموال الدائمة (تخفيض رأس المال، تسديد الديون الطويلة الأجل، توزيع جزء من الاحتياطات).
الاستثمار في أصول ثابتة جديدة غير ممولة من أموال دائمة جديدة.

الخسائر المتحققة لأنها تؤدي إلى نقص الأموال الخاصة وبالتالي الأموال الدائمة.

ب. أسباب الزيادة في رأس المال العامل الصافي²:

1. الزيادة في الأموال الدائمة (زيادة رأس المال للحصول على ديون طويلة الأجل، تكوين احتياطات).

-التخلي عن بعض الأصول الثابتة بالبيع.

¹ - إسماعيل اسماعيل وآخرون، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص: 116.117.

² - هو دي رايجي التسيير المالي والمحاسبي، دار النوميديا للنشر والتوزيع، 2007، ص: 239.

- الأرباح المحققة والغير موزعة.

- مخصصات اهتلاك الأصول الثابتة.

2- احتياجات رأس المال العامل: لتحديد خطر السيولة على المدى القصير فإن دراسة رأس المال العامل

وحده لا يكفي ولهذا يجب أن تتم هذه الدراسة بمقارنة رأس المال العامل مع احتياجات رأس المال العامل.

مفهوم احتياجات رأس المال العامل:

تمثل احتياجات رأس المال العامل الإجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال وهي عبارة عن

الفرق بين إجمالي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق من جهة، والالتزامات قصيرة الاجل باستثناء السلفات

المصرفية من جهة ثانية.

تمثل احتياجات رأس المال العامل الفائض من المخزونات والحقوق بعد تسديد الديون أو هو الفرق بين

الأصول المتداولة (باستبعاد الخزينة) والخصوم المتداولة.

2. كيفية حساب الاحتياجات في رأس المال العامل: احتياجات رأس المال العامل: قيم الاستغلال + قيم

غير جاهزة + مجموع الأصول المتداولة

أو بطريقة أخرى: احتياجات رأس المال العامل = الأصول المتداولة + قيم جاهزة مجموع ديون قصيرة الأجل -

السلفات المصرفية

الحالات المتعلقة باحتياجات رأس المال العامل: يمكن حصرها في الحالات الثلاثة التالية:

احتياجات رأس المال العامل الموجبة ($BFR > 0$): إذا كان الناتج موجب فإنه يدل على ضرورة البحث

عن مصادر أخرى لتمويل النشاط الاستغلالي للمؤسسة نستبعد السلفات المصرفية باعتبارها ديون مصرفية لا

يمكن أن تمول للاستغلال.

ب احتياجات رأس المال العامل سالب ($BFR < 0$):

إذا كان الناتج سالب فإنه يدل على عدم احتياج المؤسسة إلى ديون جديدة لتمويل رأس المال العامل فهذه القيمة السالبة تمول بها الأموال الجاهزة¹

3- الخزينة: إن وجود رأس المال العامل موجب لا يعني دائما أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها حيث أن تحصلها على أموال لمواجهة ديونها مرتبط بسرعة دوران الأصول.

يمكن من جانب آخر للمؤسسة أن تجد أموالها القابلة للتحقيق في المؤسسة إلى الاموال الجاهزة والتي يمكن التصرف فيها مباشرة وفي أي وقت وهذا ما يعرف بالخبزينة.

1 تعريف الخزينة: هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة (باستثناء السلفات المصرفية) كما يمكن معرفتها

عن طريق الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل²

تعرف الخزينة على أنها مجموعة الأموال السائلة التي تكون تحت تصرف المؤسسة³ وتحسب بالطريقة التالية:

الخبزينة = القيمة الجاهزة - السلفات المصرفية

الخبزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

2. العناصر المكونة للخبزينة

1. خزينة الأصول: وتتمثل فيما يلي:

خصم الأوراق التجارية: تستعمل المؤسسة هذا النوع من أجل تدعيم خزيتها بالأموال وهذا عن طريق اتصال المؤسسة ببنكها أو البنك المتعامل مع الزبون.

¹ - محمد بومخيخ الممتاز في التسيير المالي والمحاسبي، مرجع سبق ذكره، ص 32.

² - شوف شعيب محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية الجزء الاول مكتبة الشركة الجزائرية، 2008 ص: 216.

³ - نفس المرجع، ص: 213.

من خلال هذه النسبة تتضح المدة التي تستغرق المؤسسة لتسديد ديونها المتوسطة وطويلة الاجل فإن كان مستوى النسبة أقل من المدة الحقيقية للتسديد فإن المؤسسة تتمتع بالقدرة على الاستدانة مع الاخذ بعين الاعتبار النسبة المعيارية التي تنصح بها البنوك أقل من 5 %¹ . لخصمها وبالتالي تحصل المؤسسة على قيمة الورقة التجارية مع اقتطاع عمولة البنك.

خصم غير مباشر: هي وسيلة لتمويل مشتريات الزبون نقدا، فيمكن الاتصال بالبنك الذي تتعامل معه المؤسسة لخصم ورقة تجارية، وبالنسبة لعمولة البنك يدفعها الزبون.

سندات الخزينة: تقوم المؤسسة بشراء سندات من البنوك التي تطرحها للاكتتاب، هذه السندات تسدد قبل تاريخ الاستحقاق الذي لا يزيد عن ثلاثة أشهر ومنذ حلول معاد الاستحقاق فإن البنك يسدد قيمة السند المضاف إليه معدل الفائدة.

- **حسابات جارية:** هي عبارة عن تلك الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت.

ب- **خزينة الخصوم:** في هذه الحالة يسمح البنك للمؤسسة بسحب أموال في لو لم يكن لها أموال جاهزة في البنك وهذا حسب الاتفاق بين البنك والمؤسسة وهناك عدة أنواع من السحب تقتصر على نوعين هما:

تسهيلات الخزينة: هي عبارة عن مساعدة يقدمها البنك للمؤسسة حيث أن حساباتها تكون سالبة (مدينة)

حيث أن البنك يتفق مع مؤسسة عن حجم هذه التسهيلات والعمولة التي تدفعها خلال هذه العملية².

¹ - بوعلام بوشاشي، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هوما للنشر، الجزائر، 1997، ص: 110.

² - لبهي حسين، حلف عثمان، التسيير المالي والتحليل المالي، الجزء الاول، 1996، ص: 50.

*السحب على المكشوف: هذا النوع من القروض يسمح لحساب المؤسسة أن يبقى في حالات مدينة فقط بصفة أطول من الأولى نظرا لخطورة العملية، فإن منح هذا الائتمان يتوقف على دراسة البنك لحالة المؤسسة كما أنه يطلب منها بشكل أوراق مالية التي تغطي محفظتها (2) .

-التفسير المالي لنتائج الخزينة:

لتحديد وضعية الخزينة لا بد من دراسة رأس مال العامل واحتياجات رأس المال العامل وهذه الوضعية هي التي تحدد أو تفسر السياسة المالية التي تتبعها المؤسسة ويمكن التمييز بين ثلاث حالات للخزينة وهي:

• الحالة الأولى : الخزينة أكبر من الصفر ($TR > 0$):

هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل كل احتياجات الدورة، وهناك فائض يضم إلى الخزينة وهذا يعني وجود أموال مجمدة إلا أن عملية تجميد الأموال ليست في صالح المؤسسة، لذلك ينبغي أن تعمل على توظيف تلك الأموال في تسديد ديونها القصيرة الأجل مثلا أو تحويل استثماراتها ومن باب آخر إيجابية للخزينة لا تعني عن رشادة في تسيير أموال المؤسسة لأن هذه الحالة تعبر عن وجود فائض مالي في الخزينة (المحمد).

وعلى الرغم من أن هذه الوضعية لا توحى بالخطورة إلا أنه ينبغي على المؤسسة أن توازن بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل.

• الحالة الثانية: الخزينة أقل من الصفر ($TR < 0$): أي رأس العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل

وهي تعتبر وضعية صعبة وخطيرة على المؤسسة حيث أن الموارد الدائمة غير كافية لتمويل احتياجات رأس المال العامل أي أن هناك نقص في السيولة لذا اضطرت المؤسسة للجوء إلى تسبيقات بنكية لتمويل احتياجاتها الدائمة حيث تكون التسبيقات البنكية أكبر من القيم الجاهزة.

• الحالة الثالثة : الخزينة تساوي الصفر ($TR=0$):

أي رأس المال العامل يساوي احتياجات رأس المال العامل وتعد هذه الوضعية مثالية لأنها ليس فيها أي فرط أو تبذير في الأموال مع عدم وجود احتياجات¹ ولهذا لا بد على المسؤول المالي أن يبحث على السبل الكفيلة للوصول إلى هذه الوضعية ومن أجل الوصول إلى الوضعية المثلى في الخزينة يمكن أن تقوم بمجموعة من الإجراءات التي تتمثل في زيادة رأس المال العامل أو تخفيض احتياجات رأس المال العامل.

الفرع الثالث: مردودية المؤسسة وإنشاء القيمة.

أولاً: مؤشر الربحية والمردودية.

تعرف المردودية على أن ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية².

تتاح أمام المحلل المالي أو المسير المالي للوصول إلى غايته من تحليل المردودية مجموعة من المؤشرات المالية نتطرق إليها فيما يلي:

1. نسبة مردودية الأموال الخاصة.

تمثل هذه النسبة النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين، فنتيجة هذه النسبة تمثل ماتقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من الأموال المساهمين من ربح صافي، وتمثل هذه النسبة أهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين، وكلما كانت نتيجة هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في البورصة الأسهم والسندات. وتحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

¹ - لبيهي حسين، خلف عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 53.

² إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثانية، 2011، ص 281:

$$\text{نسبة الربحية الأموال الخاصة} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} \times 100$$

إن ارتفاع هذه نسبة ربحية الأموال الخاصة قياساً بمؤشر المقارنة دليل قاطع عن تحسین ربحية الدينار الواحد من المبيعات، ومبرر لتأكيد

2. نسبة مردودية الإقتصادية:

تهتم المردودية الإقتصادية بالنشاط الرئيس، وتستبعد النشاطات الثانوية وذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الإقتصادية من الميزانية.

$$\text{معدل المردودية الإقتصادية} = \frac{\text{نتيجة الإستغلال بعد الضريبة}}{\text{الأصول الإقتصادية}}$$

تقيس هذه النسبة مدى مساهمة الأصول الإقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

أثر الرافعة: تقوم على مبدأ بسيط، فهي نتائج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة، فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث تكون أمام حالة أثر الرافعة مالية إيجابي، أما في الحالة العكسية أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف تنخفض مردودية المساهمين ويصبح أثر الرافعة المالي سلباً¹.

ثانياً: مؤشر إنشاء القيمة.

تهدف أي مؤسسة إقتصادية مهما كان نوعها، سواء كانت مسعرة أو غير مسعرة في البورصة إلى تعظيم قيمتها لفائدة ملاكها أو لجميع أطراف المهتم بها، وذلك مرهون بقدرتها على تحقيق تراكم الثروة الذي يقاس بمؤشرات خلق القيمة².

¹ بوعكة زخروفة، مرجع سبق ذكره، ص: 50

² حميدة رمضاني، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المسعرة بالسوق المالي، دراسة عينة المؤسسات المسعرة بسوق عمان المالي خلال الفترة الممتدة من 2008-2010، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية في قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، 2011-2012، ص 28.

إذا مانت النتيجة موجبة نقول أن هناك زيادة أو خلق للقيمة، أما إذا كانت سالبة فهناك نقصان في قيمة المؤسسة، وينقسم مؤشر إنشاء القيمة إلى ثلاث أقسام:

1- مؤشرات ذات طابع محاسبي:

1-1 مضاعف الأموال الخاصة:

هو مؤشر لتقييم المؤسسة يعبر عن مدى إنشائها للثروة، وذلك بمقارنة القيمة السوقية بالقيمة المحاسبية، سواء على مستوى الإجمالي أي بنسبة الرسملة البورصية إلى القيمة المحاسبية للأموال الخاصة أو على مستوى السهم بنسبة السعر السوقي إلى الأموال الخاصة للسهم الواحد، كما هو مبين في العلاقة التالية¹:

$$PBR = \frac{PB}{CPPA} = \frac{CB}{CP}$$

حيث:

PB: السعر البورصية

CPPA: الأموال الخاصة للسهم الواحد.

CB: الرسملة البورصية.

CP: القيمة المحاسبية للأموال الخاصة

إذا كان السهم الذي مضاعفه أموال الخاصة PBR أكبر من الواحد، فهذا يعني أن قيمة الأموال الخاصة تفوق مبلغها المحاسبي، وذلك لكون مردودية الأموال الخاصة أكبر من المردودية المطلوبة من قبل المساهمين وبالتالي هناك إنشاء للقيمة، والعكس صحيح.

مؤشرات ذات طبيعة مالية:

القيمة الحالية الصافية VAN:

وهي تعتبر من أفضل المؤشرات لأنها لا تأخذ بعامل الزمن، حيث تعكس القيمة الحالية الصافية عن مدى خلق (إنشاء) أو تدمير القيمة الناتجة عن تخصيص موارد المؤسسة، وسيكون هناك سعي دائما

¹ بن عبد الرحمن دهبية، دراسة تأثير التغيرات الأداء على اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية، حالة عينة من شركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2005-2009، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، 2011-2012، ص 123.

لتحديد التدفقات المالية ومحاولة التنبؤ بكل الأخطار المتوقعة، وإيجاد معدل المردودية المطلوب من قبل الممولين

ثالثاً: نسب المالي لتحليل المركز المالي

نسبة العائد على الإستثمار¹

تقيس هذه النسبة مقدار العائد الذي تحققه المنشأة الإقتصادية عند إستخدام مقدار معين من الأموال خلال فترة، وهي بذلك تقيس القوة الإرادية للأصول. وتحدد هذه النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{عائد الإستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{جملة الأصول}} \% \text{ أو } \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط جملة الأصول}} \%$$

مؤشر المديونية:

تعتبر الا لالتزامات احدى مصادر التمويل المهمة التي يحصل عليها المشروع من خارج نطاق حقوق الملكية، والتي تهم كلا من مالكي والدائني المشروع على حد سواء، حيث تبين للمالكي كفاءة سياسيات التمويل التي تسيروها ادارة المشروع، أما بالنسبة للدائنين فهي تشكل لهم مؤشرا على مقدار هامش الأمان الموفر لهم عن ديونهم بذمة المشروع. وتحدد هذه النسبة بموجب المعادلة التالية:

$$\text{نسبة الالتزامات} = \frac{\text{الالتزامات}}{\text{اجمالي الأصول}}$$

وتتفرع عن هذه النسبة مجموعة نسب أخرى تستخدم في تقييم كفاءة سياسات التمويل بشكل تفصيلي، ومن هذه النسب مايلي:

أ- نسبة الالتزامات طويلة الأجل:

وتقيس هذه النسبة قدرة أصول المشروع على تغطية الالتزامات طويلة الأجل، وتكون هذه النسبة أكثر معنى حينما تقارن الالتزامات طويلة الأجل بالأصول الثابتة، حيث يبين هذا المؤشر الامان الذي يتمتع به الدائنون في الأجل الطويل. على أن يتم تقييم الأصول الثابتة بالقيمة الحالية. وتحدد هذه النسبة بموجب المعادلة التالية:

¹ - د. وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007، ص 125

$$\text{نسبة الالتزامات طويلة الأجل} = \frac{\text{الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{الأصول الثابتة}} \text{ أو } \frac{\text{الأصول الثابتة}}{\text{الالتزامات طويلة الأجل}}$$

وفي الواقع فإنه لا يوجد فرق بين نسبتين السابقتين، وإنما يجب النظر إلى معدل الأصول الثابتة مقارنة بالالتزامات¹.

نسبة ديون قصيرة الأجل:

تقيس هذه النسبة على قدرة تغطية الأصول الجارية على سداد ديون قصيرة الأجل وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الإلتزامات قصيرة الأجل} = \frac{\text{ديون قصيرة الأجل}}{\text{الأصول المتداولة}}$$

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول سوق الأوراق المالية.

المطلب الأول: ماهية سوق الأوراق المالية.

تتيح سوق الأوراق المالية فضاءً واسعاً من الفرص أمام مختلف المؤسسات الاقتصادية من أجل تلبية حاجتها لأموال على المدى المتوسط والطويل. إذ تعمل على جمع وتعبئة الادخار من الأعوان الاقتصاديين ذوي الفائض المالي، وتوجيهه إلى الأعوان الاقتصاديين ذوي العجز المالي (المؤسسات الاقتصادية والحكومة) من دون الحاجة إلى تدخل وسيط مالي ما بين الطرفين. وهو ما يجعلها تتميز بنوع من الفعالية خاصة من حيث التكلفة

¹ - وليد ناجي الحيايلى، التحليل المالي، من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في دمنار، 2007، ص 130.

الفرع الأول: تعريف سوق الأوراق المالية.

هو سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل حيث يلتقي فيه طالبوا الأموال لتغطية وسد حاجيات تمويل وعارضوا الأموال لغرض استثمار فوائض الأموال، فالأسواق الأوراق المالية تتعامل بأدوات الدين كالسندات، وأدوات الملكية كالأسهم، وهي ذات مدة استحقاق تزيد عن سنة وتتصف بالتقلبات كبيرة في الأسعار مقارنة بأدوات السوق النقدي، لذا فهي تعتبر أكثر مخاطرة¹.

الفرع الثاني: وظائف سوق الأوراق المالية.

يمكن تلخيص الوظائف سوق الأوراق المالية في نقاط التالية²:

- أداة تمويل إقتصادي عن طريق جذب المدخرات من الأعوان الإقتصاديين من أجل تمويل الإقتصاد، وهذا عن طريق تجميع رؤوس الأموال من متعاملين الإقتصاديين.
- تضمن المؤسسات الموارد المالية من الأسواق المالية على المدى الطويل.
- تعمل سوق الأوراق المالية على توجيه الفوائض للمؤسسات الاقتصادية ذات العجز في التمويل أو التي تريد توسيع نشاطها من أجل المساهمة في التنمية وتطوير هذه المؤسسات الاقتصادية.
- أداة لتوفير فرص استثمارية متنوعة: تتنوع هذه الفرص وتتفاوت من خلال الخطر المرتبط بالأوراق المتداولة في سوق الأوراق المالية، ويكون ذلك من خلال كثرة وتنوع هذه الأوراق.

المطلب الثاني: علاقة سوق الأوراق المالية بالأداء المالي

تلعب الأسواق المالية دور الوساطة المالية، تقوم بتجميع فوائض الأموال (المدخرات) من الأعوان الإقتصاديين وتمنحها إلى أصحاب العجز، حيث تعتبر مصدرا مهما من المصادر التمويلية التي تلجئ إليها المؤسسة، عن طريق طرح الأوراق المالية للإكتتاب، لتمويل إحتياجاتها الإستثمارية، لغرض تحقيق أهدافها والتي تتمثل في زيادة أرباحها وتعظيم مداخيلها حتى ترتقي قيمتها في السوق، فالأسواق تشجع المؤسسات على الإستثمار وتوسيع أنشطتها لزيادة حجم النشاط، فهذا يؤدي إلى زيادة حجم مبيعات وكذا زيادة في معدلات النمو، وتحقيق الزيادة في أرباح المؤسسة، وإرتقاء قيمتها السوقية.

¹ بوضيف عبير، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PSG، تخصص مالية، جامعة منتوري بقسنطينة، 2007، ص: 11

² بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005/2006، ص 46.

من خلال ماسبق نقول يمكن لسوق رأس المال أن تحسن من أداء المالي للمؤسسة بعد استفادة هذا الأخير من عملية التمويل سواء بالسندات أو الأسهم.

المطلب الثالث: دور الكفاءة سوق الأوراق المالية في أداء المالي للمؤسسة

تعرف السوق الكفئة بأنها سوق تعكس فيها أسعار الأوراق المالية التي تصدرها المؤسسات كافة المعلومات المتاحة عنها ولا يوجد فاصل زمني بين الحصول على المعلومات الواردة إلى سوق وبين الوصول إلى نتائج محدد بشأن الورقة المالية.

لكي تتحقق كفاءة بورصة الأوراق المالية يجب أن تتوفر فيها خاصيتين أساسيتين هما:

كفاءة التسعيرة: تسمى أيضا كفاءة الخارجية وتعبر عن وصول المعلومات الجديدة إلى المتعاملين دون فاصل زمني كبير.

كفاءة التشغيلية: هي قدرة السوق على خلق التوازن بين الطلب والعرض دون تحمل تكاليف عالية ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين فرصة لتحقيق هامش ربح مغال فيه¹.

فكفاءة السوق لها دور كبير وفعال في تحسين أداء المالي للشركة حيث يقوم هذا الأخير بإتخاذ قرارات استثمارية وتمويلية بناء على المعلومات والمعطيات المتاحة في السوق فالأسواق الكفئة توفر المعلومات الصحيحة في وقت مناسب مما تساعد المؤسسات على القدرة في تحسين أدائها.

المبحث الثالث: عرض دراسات سابقة

المطلب الأول: عرض دراسات العربية

فرع الأول: منير عوادي، دور سوق الأوراق المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، كلية علوم الاقتصادية والتسيير وعلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015. تمحورت الإشكالية عن كيفية مساهمة الأوراق المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، حي تهدف الدراسة إلى تقديم الإطار النظري في تحديد وتعريف مختلف المفاهيم المتعلقة بسوق الأوراق المالية، وكذا الأداء المالي

¹ الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع مالية مؤسسات، جامعة الجزائر، 2011 / 2012، ص: 52

ومؤشرات تقييمه وعلاقة سوق الأوراق المالية بالأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، حيث ركز في هذه الدراسة على الربط بين متغيرين هما: (سوق الأوراق المالية والأداء المالي). وإستخلصة من هذه الدراسة بعض من نتائج التي تتمثل في أن سوق الأوراق المالية سوق حديثة منظمة يتم فيها تداول فيها تداول مختلف الأوراق المالية كما، وأيضا قياس الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية يساعد في تحديد نقاط الضعف والقوة مما يمكن من تحسين أداء المؤسسة وتصحيح الإختلالات المالية، والنتيجة الأخيرة أن سوق الأوراق المالية يساهم بشكل نسبي في تمويل مجمع صيدال وتحسين أدائه المالي.

● **فرع الثاني:** خديجة دزاي، معطالله مبروكة، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة شركة البناء للجنوب والجنوب الكبير، كلية علوم الاقتصادية والتسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013. قدمت الباحثة الإشكالية التي تتعلق عن مفاهيم مؤشرات الأداء المالي وعن مدى استجابتها لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. تهدف هذه الدراسة إلى تقييم وقياس الأداء المالي لمؤسسة الجنوب والجنوب الكبير، إمتدت الدراسة من 2009 إلى 2011، بإعتماد على مجموعة من المعايير والمؤشرات المالية الأكثر أهمية والتي تناسب الدراسة، وبعد إجراء الدراسة المتعلقة بالتقييم والتشخيص المؤسسة إستخلصت بعض من نتائج وهي أن الأداء المالي يتم تقييمه بتحديد أهمية بين النتائج والموارد المستخدمة للحكم على مكانة المؤسسة ووضعيتها، وأيضا أن شركة البناء الجنوب والجنوب الكبير تتوفر على مديرية تتابع مراجعة قوائم المالية تساعد كثيرا في تقييم الأداء المالي للمجمع ككل، وجد أن المؤسسة لها القدرة على التمويل الذاتي رغم النتيجة السلبية المحققة خلال فترة الدراسة، في حين أنها غير مستقرة ماليا، وغير قادرة على تسديد ديونها الطويلة الأجل.

● **فرع الثالث:** مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، مذكرة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط الكويت، تخصص محاسبة، قسم المحاسبة، 2011.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى امتلاك المؤسسة محل الدراسة للآليات والأساليب المناسبة في أداءها المالي التي تأهلها للقيام بواجباتها، إضافة إلى معرفة المعوقات التي تحول دون إمتلاك تلك الآليات، وذلك بدراسة مقومات ومعايير الأداء المالي الجيد والتعرف على مدى توفرها في المؤسسة، حيث توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أبرزها أن هناك علاقة بين التحديث والتطور التكنولوجي وبين الأداء المالي في المؤسسة

محل الدراسة، ووجود علاقة بين التعليمات والقوانين المالية وبين الأداء المالي في المؤسسة محل الدراسة، بالإضافة إلى أن هناك علاقة بين التغيرات التي تطرأ على معايير الأداء المالي في المؤسسة محل الدراسة.

المطلب الثاني: عرض الدراسات الأجنبية

فرع الأول: دراسة (Bouchra Lahmeur) جوان 2009 بعنوان:

Bouchra Lahmeur, L'Analyse de la performance financière des fonds socialement responsables en France, mémoire présenté comme exigence partielle du mba-recherche en finance, université du Québec à Montréal, juin 2009

ركزت هذه الدراسة على مراقبة صناديق الإستثمار المسؤولة إجتماعيا في فرنسا تمنح أداء المالي أكبر، أقل أو يساوي أداء صناديق التقليدية الأخرى، حيث توصلت النتائج إلى أن صناديق الإستثمار مسؤولة اجتماعيا في فرنسا لم تظهر أداء مالي مختلف عن صناديق التقليدية.

الفرع الثاني: (Minas MIMO NALWAGO) 2009 بعنوان:

Minas MIMO NALWANGO, Analyse de la performance financière d'une entreprise hôtelière. Cas de l'hôtel "VIP Palace", mémoire Licence en comptabilité, Institut supérieur de commerce de Goma, 2009.

ركزة هذا البحث على دراسة الأداء المالي للمؤسسة في قطاع الخدمات، ومن أسباب اختيار الباحث هذا الموضوع هو تطور الملاحظ في نشاط المؤسسة خلال السنوات الأخيرة.

حيث بعد تحليل كل المؤشرات استطاع الباحث أن يخلص إلى أن الفندق « VIP PLACE » مؤسسة تتسم بالكفاءة في الأداء، كما أن الوضعية المالية لهذه المؤسسة جيدة نسبيا خلال فترة الدراسة.

تحتوي هذه الدراسة على متغير الأداء المالي نجد أن الباحث اتخد مؤسسة خدمية كمحل للدراسة، بغرض تشخيص الوضعية المالية لها، على عكس ما جاء في بحثنا هذا حيث نسعى إلى معرفة مدى تأثير الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

خلاصة الفصل:

تم في هذا الفصل إلى تقديم إطار النظري للأداء المالي والأسواق المالية، حيث قمنا بتعريف كل منها وأشرنا إلى همتها وعلاقة الأسواق المالي بالأداء وإستخلصنا من هذا الفصل عدة إستنتاجات:

- تسعى الأسواق المالية إلى تحقيق التوازن بين عرض الأموال والطلب عليها، إنطلاق من قنوات التي تمر منها التدفقات المالية من أصحاب فوائض المالية إلى أصحاب العجز.
- يعتبر الأسواق المالية مكان الذي يتداول فيها الأوراق المالية بين أطراف المتعاملة في البورصة المستثمرون والسماسرة لتبادل الأوراق المالية سواء أسهم أو سندات فهي أحسن وسيلة لجلب الأموال لتمويل المشاريع والإستثمارات.
- لتحقيق الأداء المالي في المؤسسة وتحسنها عليها بإنضمام إلى الأسواق التي تتمتع بالكفاءة والتي تتيح لجميع المتعاملي في السوق المعلومات صحيحة وفي وقت مناسب.

الفصل الثاني:

دراسة حالة المجمع صيدال

تمهيد:

بعدها تقديمنا في الفصل السابق لمفاهيم عامة لمؤشرات تقييم الاداء المالي في المؤسسة وإستخلصنا تأثير سوق رأس المال بالأداء المالي، سنحاول في هذا الفصل إجراء دراسة تطبيقية على مجمع صيدال خلال فترة الدراسة 2015/2013 وذلك باستخدام مؤشرات المقدمة في الفصل الأول لتقييم أدائها المالي وإكتشاف مدى تأثير سوق رأس المال في الجزائر على أداء المالي للمؤسسة،

المبحث الأول: تعريف مجمع صيدال

يسعى مجمع صيدال كغيره من المؤسسات الأخرى تقوية مركزه في قطاعه السوقي، فهو يسعى لأن يكون مؤسسة صيدلانية على المستوى العالمي من خلال اعتماد على تكنولوجيات جديدة وطراق مناجمت من شأنها أن تحسن صورة العلامة وكذا تشميلة منتجاتها، ولأجل ذلك يحاول مجمع صيدال:

- إنتاج علاجات ذات جودة من شأنها أن تلي احتياجات السوق وتستجيب لاحتياجات الزبائن.
- الإعتماد على شبكات لتسويق المنتجات تنتشر عبر كافة الوطن.

لهذا كان من الضروري على هذا المجمع أن يعتمد على طرق حديثة في تقييم خاصة وأن أنظمة التقييم الكلاسيكية قد أثبتت قصورها وعدم كفايتها للحكم على أداء المؤسسة.

وعليه، سوف نحاول من خلال دراسنا الميدانية إسقاط الجانب النظري على مجمع صيدال لمعرفة مستوى أدائها عند دخولها في سوق رأس المال.

المطلب الأول: نبذة تاريخية عن مجمع صيدال

نشأة وتطور المجمع

انشأت صيدال في 1982 عقب اعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية وقد استفادت في هذا الاطار ,من نقل مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة , كما حول اليها في 1988 مركب المضادات الحيوية للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيماية .

في سنة 1989 وتبعاً لتنفيذ الاصلاحات الاقتصادية, أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير .

في سنة 1993 تم اضافة تعديلات على القانون الاساسي للشركة, حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال انشاء شركات جديدة أو فروع.

وفي سنة 1997 وضعت شركة صيدال مخطط اعادة هيكلة أسفر على تحويلها الى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال, انتيبوتيكال وبيوتيك)

في 2011 رفعت صيدال حصتها في رأسها ابييرال الى حدود 60%

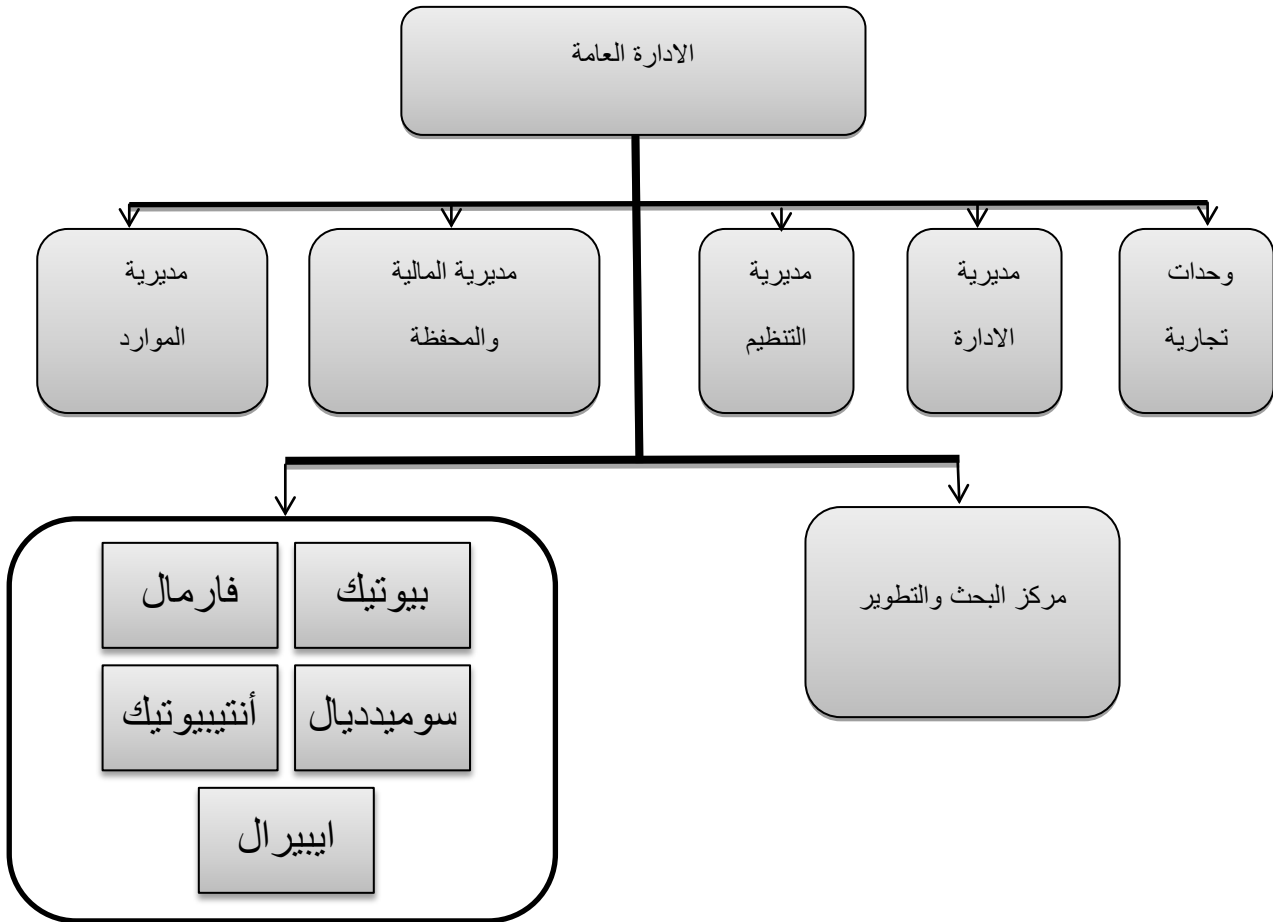
الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

في جانفي 2014 شرع مجمع صيدال في ادماج فروعها الا تي ذكرها عن طريق الامتصاص: أنتيببوتيكال, فارمال وبيوتيك.

الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال:

يمثل الشكل الآتي الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال المعمول به خلال سنة 2012

شكل رقم (1) يمثل الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: منير عوادي، دور الأسواق المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خضير، بسكرة، جزائر، 2015، ص 116

الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

المطلب الثاني: عرض للمؤشرات المالية على مستوى مجمع صيدال.

الفرع الأول: مؤشر السيولة

هو مؤشر الذي يقوم بقياس مدى قدرة المؤسسة على تغطية الإلتزاماتها قصيرة الأجل. وهناك أنواع ومن أهمها:

أولاً: نسبة سيولة التداول:

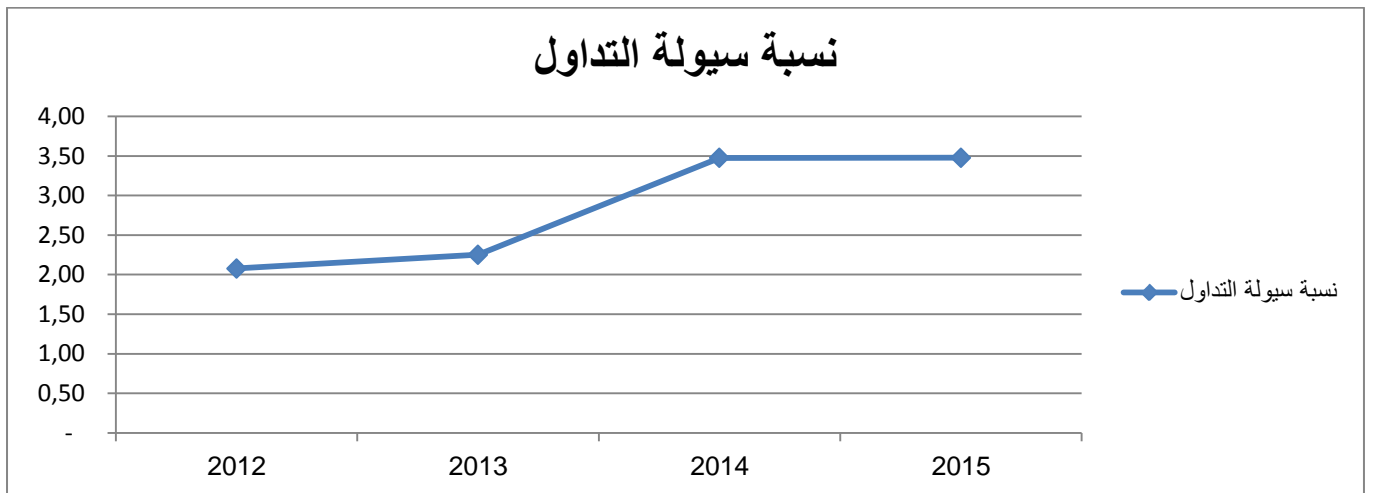
كما سبق وقدمنا تعريف لها على أنها تشير نسبة التداول إلى قدرة الشركة على على مواجهة الخصوم المتداولة.

جدول رقم (1-1): نسبة سيولة التداول

السنوات	2012	2013	2014	2015
الأصول المتداولة	18 566 400 049,73	18 790 834 132,82	17 856 803 311,48	18 954 263 332,07
خصوم المتداولة	8 933 235 185,51	8 342 936 667,63	5 137 813 274,63	5 450 201 440,75
نسبة سيولة التداول	2,08	2,25	3,48	3,48

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (1-1): نسبة سيولة التداول



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

من خلال جدول رقم (1-1) والشكل رقم (1-1) نلاحظ أن هناك زيادة في نسب التداول وتجاوزت الواحد حيث أعلى نسبة حققتها الشركة خلال فترة الدراسة هي 3,48 في سنتين 2013 و 2014، ومن خلال الشكل نلاحظ أن المنحنى في زيادة ثم استقرت في النقطة 3,50، يعني أن المؤسسة غير معرض للمخاطر لأنها قادرة على الوفاء بالإلتزاماتها قصيرة الأجل.

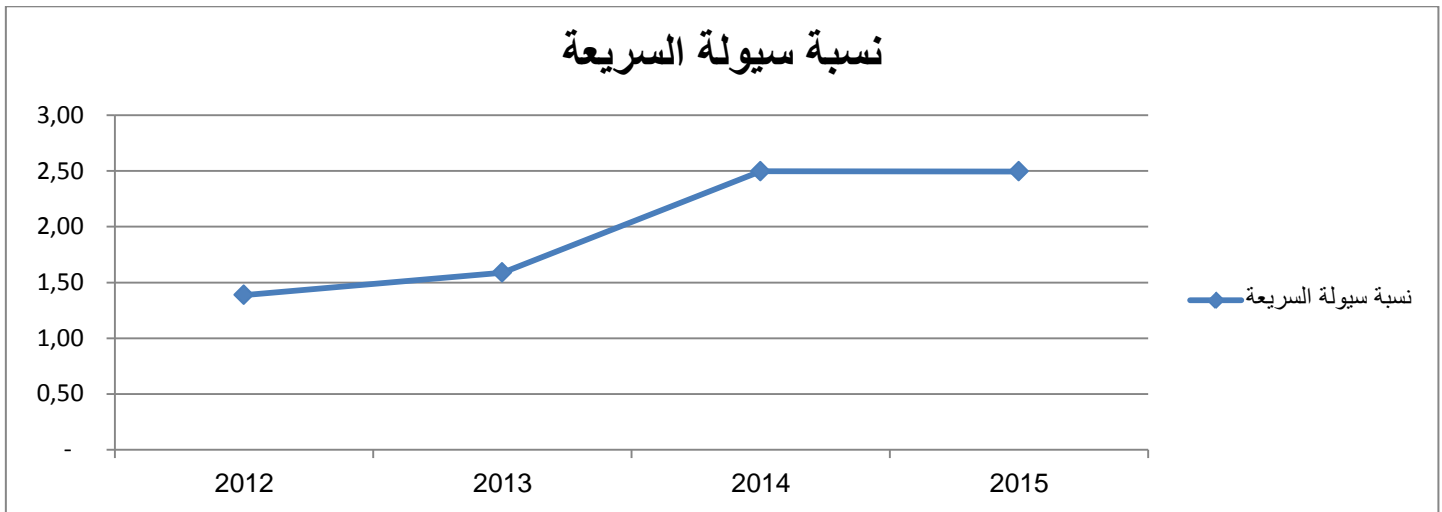
ثانيا: نسبة السيولة السريعة

جدول رقم (2-1): نسبة السيولة السريعة

السنوات	2012	2013	2014	2015
الأصول المتداولة	18 566 400 049,73	18 790 834 132,82	17 856 803 311,48	18 954 263 332,07
مخزونات	6 175 385 227,05	5 534 355 055,31	5 025 228 830,55	5 351 401 311,99
خصوم المتداولة	8 933 235 185,51	8 342 936 667,63	5 137 813 274,63	5 450 201 440,75
نسبة سيولة السريعة	1,39	1,59	2,50	2,50

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-1): نسبة السيولة السريعة



الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

أما بالنسبة للجدول رقم (2-1) والشكل رقم (2-1) نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة بلغت أكثر من الواحد، في 2012 كانت نسبتها 1,39 وهي في تزايد خلال فترة الدراسة إلى أن بلغت 2,50 في سنتين الأخيرتين، هذا مايدل على أن المجمع قادر على الوفاء بالالتزاماته دون اللجوء إلى المخزون السلعي

فرع الثاني: مؤشر الربحية والمردودية

1- مؤشرات الربحية

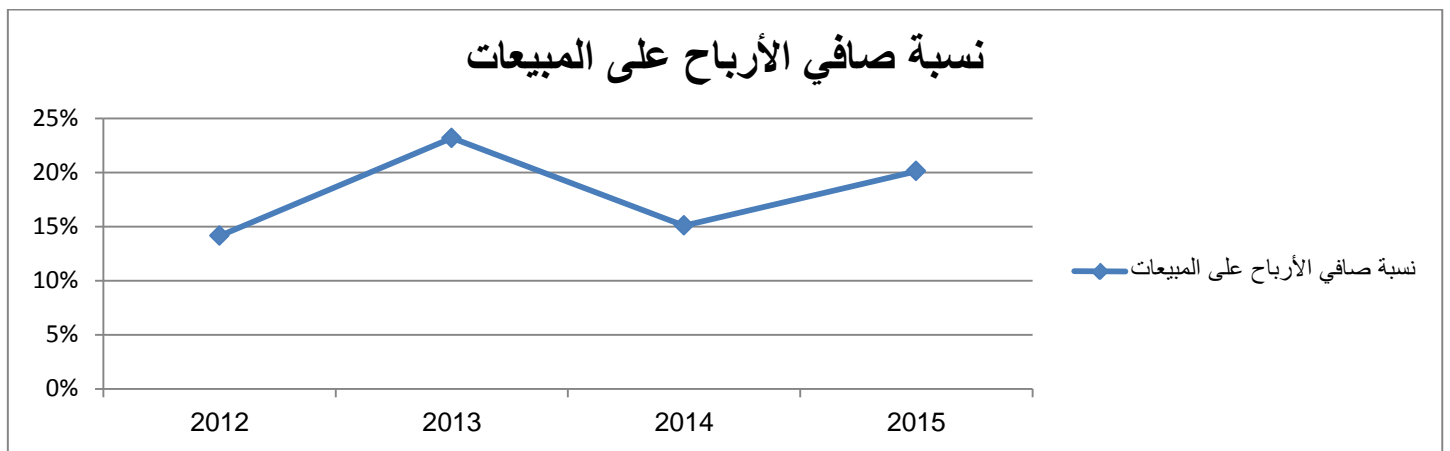
أولاً: نسبة صافي الأرباح على المبيعات

جدول رقم: (2-1-1) نسبة صافي الأرباح على المبيعات:

السنوات	2012	2013	2014	2015
صافي الربح	1 965 160 951,44	2 658 147 326,76	1 477 751 553,22	1 044 198 909,11
المبيعات	13 895 054 472,57	11 461 847 581,90	9 789 025 905,91	5 189 052 726,31
نسبة صافي الأرباح على المبيعات	%14	%23	%15	%20

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-1-1) نسبة صافي الأرباح على المبيعات:



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

نلاحظ من خلال الجدول والشكل رقم (2-1) أن هناك تدبداً في نسب صافي الأرباح حيث كانت النسبة في 2012 تقدر بـ 14% فارتفعت في السنة الموالية إلى 23% فخفضت بعد ذلك إلى 15% ثم ارتفعت مجدداً إلى 20%، أي هنا أداء العام للشركة غير مستقر رغم تحقيقها للأرباح

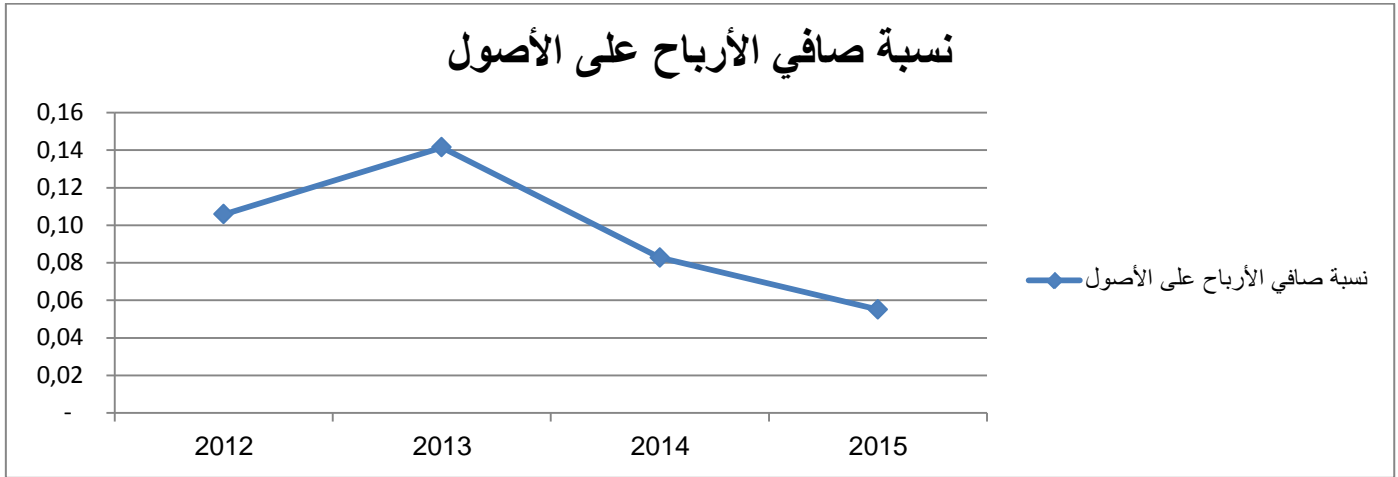
ثانياً: نسبة صافي الربح على الأصول

جدول رقم (2-1-2): نسبة صافي الأرباح على الأصول

السنوات	2012	2013	2014	2015
صافي الربح	1 965 160 951,44	2 658 147 326,76	1 477 751 553,22	1 044 198 909,11
مجم الأصول	18 566 400 049,73	18 790 834 132,82	17 856 803 311,48	18 954 263 332,07
نسبة صافي الأرباح على الأصول	0,11	0,14	0,08	0,06

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسية

شكل رقم (2-1-2): نسبة صافي الأرباح على الأصول



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسية

حسب ما يبرزه لجدول رقم (2-2) حيث هناك تدبداً في نسب المؤوية، ويوضح الشكل بشكل أوضح أن نسبة صافي الأرباح كانت في زيادة من سنة 2012 إلى سنة 2013 ثم إنخفضت النسب إلى أقل من 4% في نهاية فترة الدراسة وهذا يدل على أن المجمع لا يحسن استخدام أصولها لتوليد الأرباح

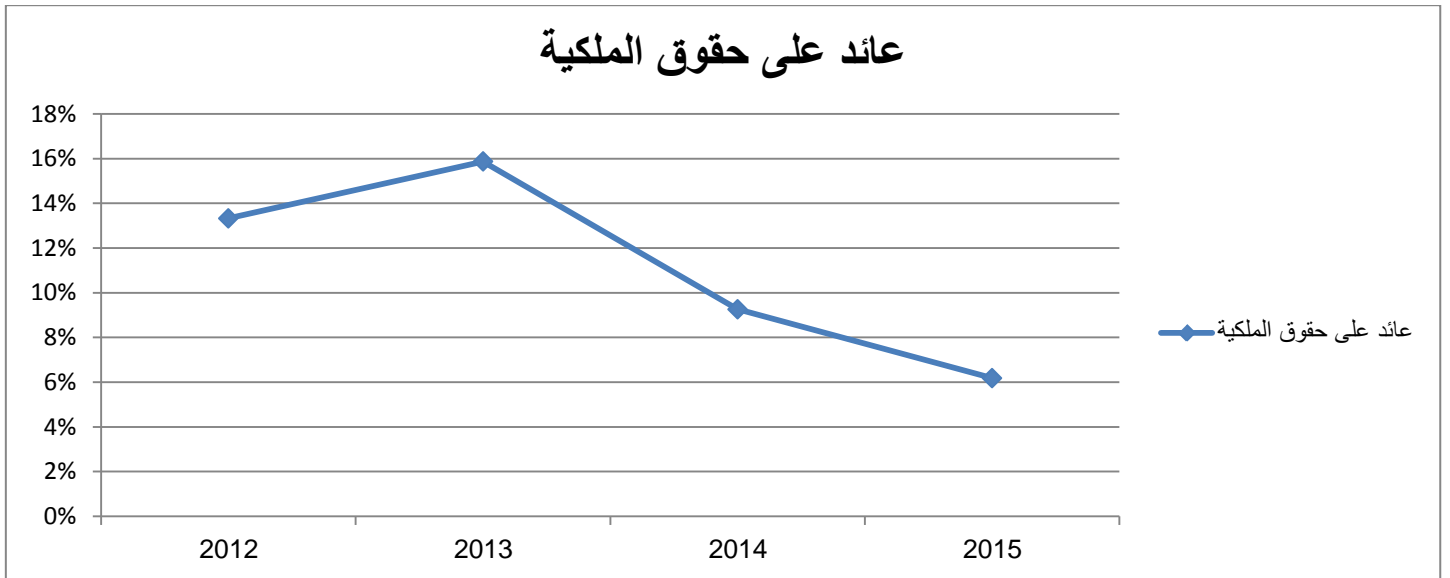
ثالثا: عائد على الحقوق الملكية

جدول رقم (2-1-3) عائد على الحقوق الملكية

السنوات	2012	2013	2014	2015
صافي الربح	1 965 160 951,44	2 658 147 326,76	1 477 751 553,22	1 044 198 909,11
الأموال الخاصة	14 746 506 012,33	16 748 436 102,49	15 957 077 395,26	16 888 586 115,72
عائد على حقوق الملكية	0,13	0,16	0,09	0,06

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-1-3) عائد على الحقوق الملكية



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

نستنتج من خلال الجدول أن عائد على الحق الملكية حققت أعلى عائد في 2013 هو 16% ثم إنخفضت انخفاضاً مفاجئاً في سنتين الأخيرتين، أدنى قيمة لها 6% في سنة 2015 هذا يفسر أن المجمع اعتمد على الاستدانة في السنتين الأخيرتين في الدراسة أو أنها غير قادرة على استخدام حقوق الملكية بكفاءة لتوليد الأرباح

2- مؤشرات المردودية

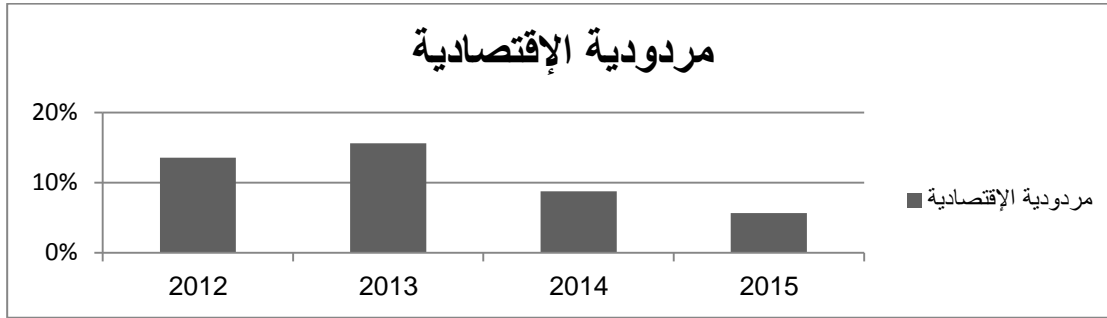
أولاً: المردودية الاقتصادية.

جدول رقم (2-2-1) يمثل قيم المردودية الاقتصادية

السنوات	2012	2013	2014	2015
نتيجة الإستغلال بعد الضريبة	2 522 169 350,70	2 935 719 999,95	1 601 730 792,28	1 079 241 786,02
الأصول الإقتصادية	18 566 400 049,61	18 790 834 132,82	18 202 927 499,77	18 954 263 332,07
نسبة مردودية الأقتصادية	14%	16%	9%	6%

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-2-1) نسبة مردودية الاقتصادية



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك إنخفاض في المردودية الاقتصادية، أعلى نسبة حققها المجمع في 2012 و 2013 قد بلغت 16% أي أن دينار واحد من المستثمر في المجمع يحقق 0,16 من نتيجة الاستغلال، فانخفض المعدل في سنتين الخيرتين من الدراسة، خاصة في 2015 بلغت نسبتها 6%.

ثانياً: المردودية المالية.

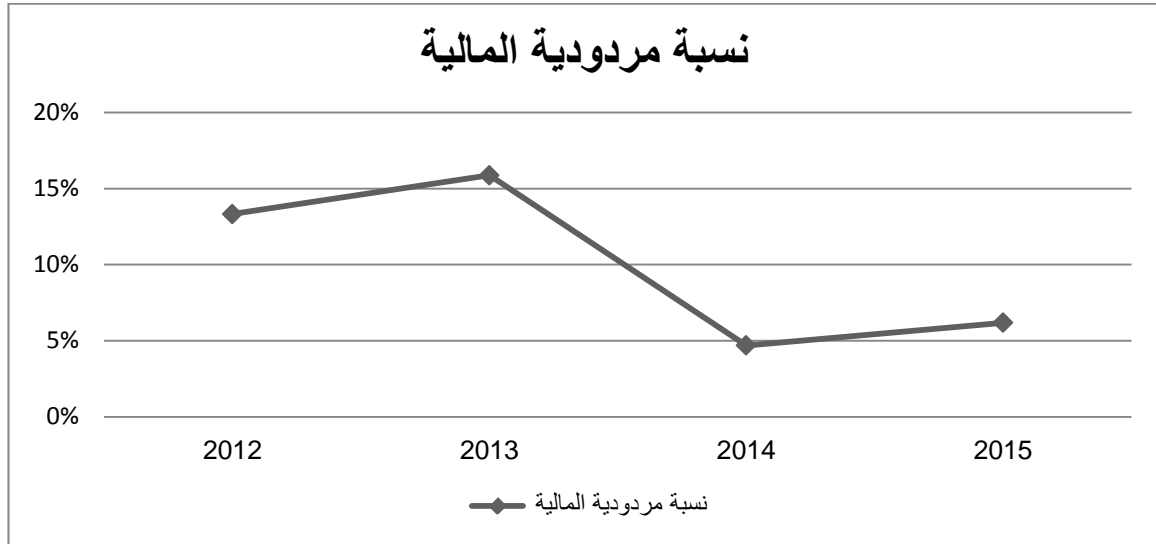
الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

جدول رقم (2-2-2) يمثل قيم المردودية المالية

السنوات	2012	2013	2014	2015
النتيجة الصافية	1 965 160 951,44	2 658 147 326,76	825 046 165,03	1 044 198 909,11
الأموال الخاصة	14 746 506 012,33	16 748 436 102,49	17 590 664 386,45	16 888 586 115,72
نسبة مردودية المالية	13%	16%	5%	6%

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-2-2) يمثل قيم المردودية المالية



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك إنخفاض في المردودية المالية، أعلى نسبة حققها المجمع في 2013 قد بلغت 16% أي أن دينار واحد من المستثمر في المجمع يولد ربح قدره 0,16 ، فانخفض المعدل في سنتين الخيرتين من الدراسة إلى أن وصل المعدل 6%

ثالثا: أثر الرافعة المالية.

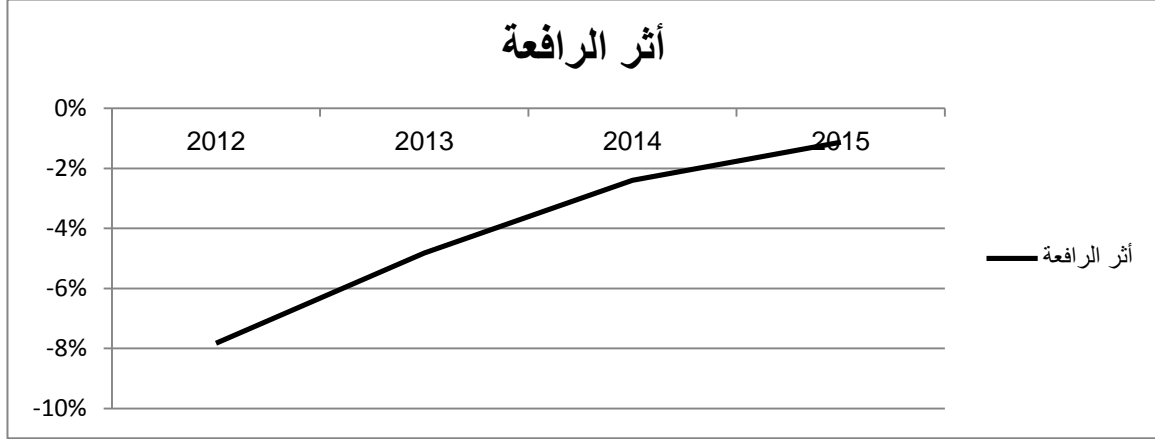
جدول رقم (3-2-2) يمثل نسب أثر الرافعة المالية

السنوات	2012	2013	2014	2015
أثر الرافعة	-8%	-5%	-2%	-1%

الفصل الثاني: دراسة حالة لمجمع صيدال

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

شكل رقم (2-2-3) يمثل نسب أثر الرافعة المالية



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

نلاحظ من خلال جدول نسب أثر الرافعة سالبة لكنها في إنخفاض خلال فترة الدراسة حيث كانت النسبة في سنة 2012 تصل إلى 8% - فأنخفضت إلى 1% - في 2015

3- مؤشر توازن الهيكلية:

أولاً: نسبة طاقة الإستدانة

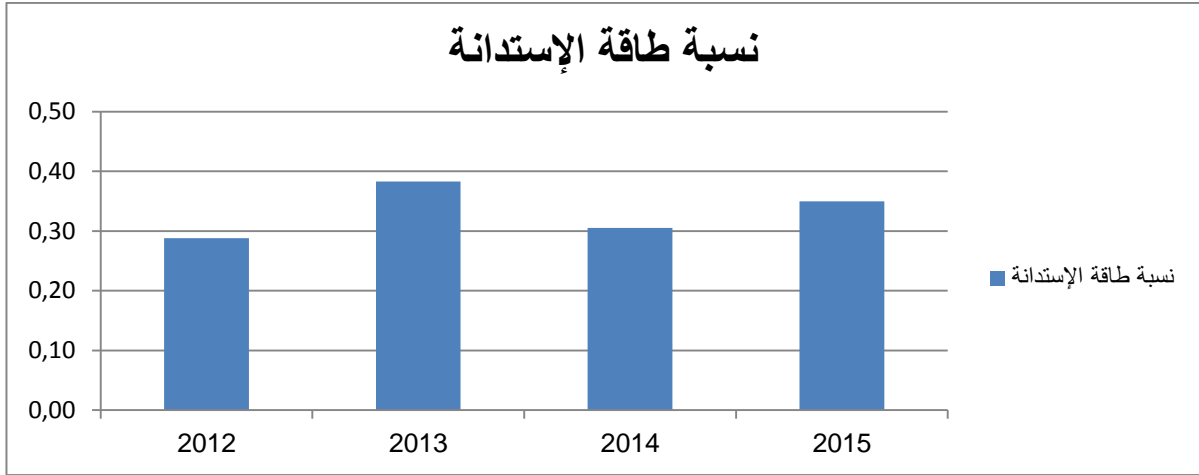
جدول رقم (3-1) يمثل نسبة طاقة الإستدانة

السنوات	2012	2013	2014	2015
الأموال الخاصة	14 746 506 012,33	16 748 436 102,49	17 590 664 386,45	16 888 586 115,72
موارد الدائمة	51 209 218 128,25	43 732 981 797,89	57 667 095 743,28	48 275 300 768,42
نسبة طاقة الإستدانة	0,29	0,38	0,31	0,35

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسة

نلاحظ من الجدول أن هناك تدبب في نسب المؤوية إلا أن هناك إستقرار بشكل عمومي، أي لم تتجاوز إلى الأربعين ولم تقل أذنى من ثلاثين فأقصى نسبة بلغت في سنة 2013 هي 0,38 أما أدنى نسبة بلغت 0,29 في سنة 2012 ويتضح ذلك أكثر من خلال شكل الأعمدة البيانية التالية:

شكل رقم (3-1) نسبة طاقة الإستدانة



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسية.

ثانيا: نسبة إستقلالية المالية:

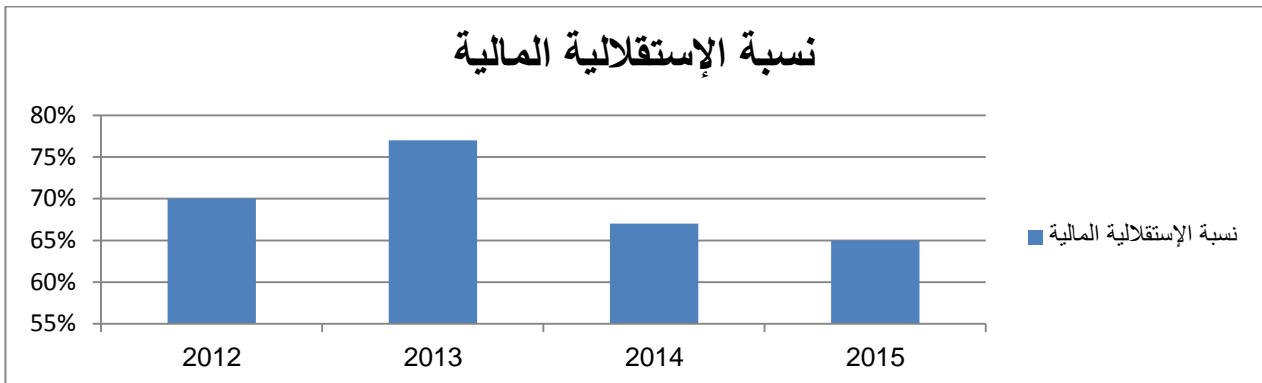
جدول رقم (3-2) نسبة إستقلالية المالية

السنوات	2012	2013	2014	2015
موارد الدائمة	21 087 910 308,33	21 756 636 705,06	26 079 391 337,35	26 176 933 873,41
الأموال الخاصة	14 746 506 012,33	16 748 436 102,49	17 590 664 386,45	16 888 586 115,72
نسبة الإستقلالية المالية	70%	77%	67%	65%

من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسية

نسبة إستقلالية المالية ترتفع وتنخفض حيث بلغت 70% في سنة الأولى من الدراسة وانخفضت إلى 65% في نهاية سنة الدراسية، إلا أنها بلغت أقصى نسبة في 2013 قدرت بـ 77%، ستوضح الصورة من خلال المنحنى التالي :

شكل رقم (3-2) أعمدة بيانه توضح نسبة الإستقلالية المالية



من إعداد الطالب بناء على المعطيات الدراسية

المبحث الثالث: تحليل ومناقشة النتائج

مؤشر السيولة:

حسبة نتائج التي توصلنا إليها سابقا، نلاحظ نسبة سيولة التداول تفوق عن الواحد بالنسبة لمجمع صيدال، حيث بلغت أعلى نسبة لها 3,48 في نهاية فترة ادراسة، ونلاحظ أيضا أن هذه النسب في الإرتفاع طيلة فترة الدراسة نقول عن المجمع أنه غير معرض للمختطر الإفلاس.

نفس الشيء بالنسبة لنسب سيولة السريعة، فإن نسب السيولة السريعة للمجمع تفوق نسبة المعيارية فإنها قادرة على وفاء إلتزاماتها قصيرة الأجل خلال أيام معدودة، أي أنها غير معرضة لمخاطر سداد الإلتزامات المتداولة الفجائية.

مؤشر الربحية:

حقق مجمع صيدال معدل صافي الأرباح على المبيعات مرتفعة مما يدل على نجاح المؤسسة في تحقيق الأرباح اللازمة، يعني ذلك أن الأداء العام في نشاطها المؤسسة جيد.

رغم وجود تدببب في نسب صافي الأرباح على الأصول لمجمع صيدال إلا أنها تحقق أرباح باستخدام أصولها المتوفرة لديها فهي تحسن استخدام أصولها بكفاءة لتحقيق الأرباح.

أثر الرافعة:

سياسة التمويل التي تطبق في المجمع كانت غير ناجعة لأنها كانت تعتمد على الأستدانة حسب نتائج السابقة يمكن القول للمجمع أن يخفض من حجم الأموال المقترضة أو أن يرفع من الأموال الخاصة بزيادة حصص الشركاء.

خلاصة الفصل:

يعتبر الأداء المالي من بين المواضيع الهامة التي يحدد مكانة المؤسسة في الأسواق المالية من خلال اعتماد المسير المالي في تشخيص وتحديد قيمة المؤسسة واكتشاف المخاطر التي قد تواجهها باستخدام وسائل وأدوات تحليلية.

كما أن للأسواق المالية دور في تأثير على قيمة المؤسسة حيث يقوم بتشجيع الأفراد على الإستثمار وزيادة نشاطات المؤسسات لتفعيل المنافسة بينها ورفع من وتيرة عملية المبادلات على مستوى السوق، وأيضاً بالنسبة للمؤسسات فهي تسعى إلى تحقيق قيمة سوقية راقية وتحسين من أدائها، لا يمكن تقييم وتحسين الأداء المالي إذا لم يحسن المحللين الماليين اختيار وانتقاء المؤشرات والنسب المالية التي تعكس أداء المؤسسة، ومن أجل تخطي هذه الأشكال يمكن الاعتماد على إحدى الطرق التي تساعد على تحديد المؤشرات ونسب المالية.

تعتبر الأسواق المالية مصدراً تمويلياً هاماً تلجأ إليها مؤسسات والأفراد لغرض إستفادة من التمويل، لسد احتياجاتها المالية لغرض تمويل دورتها الإستغلالية أو لتمويل إستثماراتها الطويلة الأجل. ومن خلال هذا الفصل قمنا بإجراء دراسة تطبيقية لمجمع صيدال لمعرفة مدى تأثير سوق رأس المال على الأداء المالي، فطبقاً عليها مؤشرات الأداء المالي والمتمثلة في: مؤشر السيولة، مؤشر الربحية، مؤشر المردودية، مؤشر الإستدانة.

أستخلصنا من الدراسة أن مجمع صيدال يتمتع بأداء مالي حسن وهذا بفضل إنضمامه إلى البورصة فهو يستفيد من الأموال التي يحصل عليها من السوق لتمويل إستثماراته. لكن نلاحظ أن هذا التأثير ضعيف وهذا راجع إلى نوعية كفاءة مسيرين في المؤسسة، ولديها أيضاً مشكل نقص في الطلب على منتجاتها وهذا راجع إلى المنافسة الشديدة التي تتلقاها من شركات الأجنبية المنتجة للأدوية.

الخاتمة

الخلاصة:

إن اقتصاد السوق الذي يميزه ويطبعه هذا الوضع الجديد يقتضي وجود بورصة أوراق مالية فعّالة للتخصيص الأمثل للموارد الإقتصادية، ولتشجيع قيامها، قامت الجزائر بخصوصية جزئية لبعض المؤسسات العمومية عن طريق طرح جزء من أسهمها للإكتتاب العام فكان لهدفين متزامنين تفعيل انطلاقة بورصة الأوراق المالية من جهة وتحقيق الخوصصة من جهة أخرى، خاصة أن المرور عن طريق البورصة أصبح أمرا ضروريا لا يمكن تفاديه للعديد من المؤسسات لجمع رؤوس الأموال اللازمة للإستثمار المطلوب أو لتوسيع عملية استثمارية قائمة أصلا.

ولعل من أهم أدوات تقييم المؤسسات المسعرة بها مقارنة بأدائها المالي بغية المحافظة على سيرورتها ومركزها في السوق.

وفي الأخير تم التوصل إلى نتائج بعد نهاية هذا البحث فتمثل فيما يلي:

1- نتائج واختبار الفرضيات.

بعد إجراء الدراسات في إبراز دور الأسواق المالي في تحسين أداء المالي للمؤسسة توصلنا إلى نتائج من خلال اختبار الفرضيات البحث.

الفرضية الأولى: بعد إجراء المسح الشامل لجانب النظري تبين صحة الفرضية أن الأداء المالي هي تقنية مستخدمة في تشخيص وضعية المالية للمؤسسة وتحديد نقاط القوة لتعزيزها والبحث عن نقاط الضعف لمعالجتها وتفاديها.

الفرضية الثانية: تكمن أهمية دراسة وتحديد الأداء المالي في إتخاذ القرارات المالية بشكل مناسب بناء على الوضعية المالية للمؤسسة بعد تشخيصها، مما يثبت من صحة الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة: تلجأ المؤسسات إلى الأسواق المالية من أجل تغطية عجزها المالي من خلال إستفادة من الأموال التي تتلقاها من أصحاب فوائض، فالأسواق المالية تساهم وبشكل فعال في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية. مما يثبت من صحة الفرضية

الفرضية الرابعة: بعد دراسة مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال تبين أن سوق الأوراق المالية الجزائرية ساهم بشكل نسبي في تحسين الأداء المالي للمجمع بحكم أن سوق الجزائر حديث النشأة

أما عن التوصيات التي توصلنا إليها بعد نهاية هذا البحث وهي:

1. إن كفاءة المجمع لم تتأثر بشكل كبير، وهذا راجع إلى كفاءة مسيرين في الشركة أو مستوى معاملة سوق رأس المال مع المؤسسات، فعلى مديري المجمع أن يخضعوا إلى دورات تدريبية مكثفة وندوات لتحسين من مهاراتهم وكفاءاتهم.
2. لا يمكن تحديد مستوى الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية في الجزائر لسبب نقص مصداقية قوائم المالية وشفافيتها.
3. لإجراء مقارنة يجب إختيار مؤسسة من نفس القطاع ونفس فترة الدراسة.
4. لقياس أداء المالي للشركة يجب دراسة مستوى أدائها بشكل عام باعتماد على عدة مؤشرات.
5. تلعب كفاءة البورصة دورا مهما في تحسين أداء المالي للشركة.
6. قلة مؤسسات المسعرة في الجزائر وضع تنوع في محفظة الأوراق المالية وصعوبة إستوفاء شروط إنضمام إلى بورصة الجزائر ونقص ثقافة الإستثمار فيها يبين نقص في كفاءة بورصة، فلا بد من إختيار مؤسسة أجنبية مسعرة في أسواق أجنبية.
7. إستفادة ومحاولة كسب تجارب ميدانية وخبرات من البورصات الأوراق المالية العالمية والعربية

آفاق الدراسة:

لقد تطرقنا في هذا البحث إلى دراسة تأثير الأسواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية لكن رغم ذلك يبقى هذا الموضوع موضوعا هاما ومتعدد مداخلات، يمكن التوسع فيه أكثر من خلال دراسة مواضيع المالية أخرى. فنظرا لأهمية الموضوع وتعدد جوانبه نقترح بعض مواضيع التالية:

1. تأثير منافسة المؤسسات الإقتصادية من نفس القطاع على الأداء المالي.
2. تأثير كفاءة الأسواق على الأداء المالي للمؤسسة.
3. تأثير معلومات المتداولة في السواق المالية على الأداء المالي للمؤسسة.
4. تأثير هيكل التنظيم للمؤسسة على الأداء المالي.

الملاحق

الملحق رقم: 01 ميزانية المالية لمجمع صيدال سنة 2013
الأصول

DESIGNATIONS	31/12/2013			31/12/2012
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	58 268 550,00		58 268 550,00	
immobilisations incorporelles	198 535 044,63	185 023 704,17	13 511 340,46	20 550 643,13
immobilisations corporelles				
Terrains	4 525 499 753,87		4 525 499 753,87	4 583 697 150,84
Bâtiments	7 053 924 525,64	5 144 639 355,17	1 909 285 170,47	2 218 566 774,15
Autres immobilisations corporelles	15 034 995 143,67	13 031 820 034,20	2 003 175 109,47	2 841 007 825,61
immobilisations en concession	11 014 278,00	667 498,62	10 346 779,38	10 680 512,00
Immobilisations en cours	470 133 457,73		470 133 457,73	1 203 233 977,48
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 776 264 616,78		1 776 264 616,78	0,00
Autres participations et créances rattachées	129 167 575,00	53 886 445,21	75 281 129,79	159 137 625,18
Autres titres immobilisés				
prêts et autres actifs financiers non courants	109 092 099,30		109 092 099,30	30 169 720,32
Impôts différés actif	357 881 232,62		357 881 232,62	387 701 216,20
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	29 724 776 277,24	18 416 037 037,37	11 308 739 239,87	11 454 745 444,91
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	6 969 082 810,68	1 434 727 755,37	5 534 355 055,31	6 175 385 227,05
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 529 998 546,61	1 699 037 690,24	3 830 960 856,37	4 694 957 948,14
Autres débiteurs	1 865 186 534,90		1 865 186 534,90	353 436 040,24
Impôts	460 376 148,07	344 477 438,32	115 898 709,75	170 458 536,03
Autres actif courant	12 500 000,00		12 500 000,00	
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	2 018 559 989,19		2 018 559 989,19	18 642 816,89
Trésorerie	5 495 438 158,83	82 065 171,53	5 413 372 987,30	7 153 519 481,26
TOTAL ACTIFS COURANTS	22 351 142 188,28	3 560 308 055,46	18 790 834 132,82	18 566 400 049,61
TOTAL GENERAL ACTIF	52 075 918 465,52	21 976 345 092,83	30 099 573 372,69	30 021 145 494,52

الملحق رقم: 02 الخصوم

DESIGNATIONS	31/12/2013	31/12/2012
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves -(réserves consolidées)	9 421 690 281,30	8 767 303 972,03
Écarts de réévaluation	435 055 761,63	645 898 091,73
Écart d'équivalence	556 004 893,04	0,00
Résultat Net	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44
Autres capitaux propres -report à nouveau	319 161 089,57	28 874 721,33
Intérêts minoritaires	858 376 750,19	839 268 275,80
TOTAL I	16 748 436 102,49	14 746 506 012,33
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	2 911 046 961,36	1 851 741 010,35
Impôts (différés et provisionnés)	252 388 287,15	359 962 619,95
Autres dettes non courantes	493 645 268,24	
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 351 120 085,82	4 129 700 666,41
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	5 008 200 602,57	6 341 404 296,71
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 227 878 706,58	3 250 392 942,41
Impôts	564 464 142,35	551 586 033,66
Autres dettes	5 818 577 282,18	3 662 731 669,91
Trésorerie passif	732 016 536,52	1 468 524 539,53
TOTAL PASSIF COURANT III	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51
TOTAL GENERAL PASSIF	30 099 573 372,69	30 021 145 494,55

الملحق رقم: 03 جدول الحسابات النتائج

DESIGNATIONS	31/12/2013	31/12/2012
Chiffre d'affaires	11 461 847 581,90	13 895 054 472,57
Variation stocks produits finis et en cours	782 030 567,10	229 626 444,54
Production immobilisée		379 032,26
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	12 243 878 149,00	14 125 059 949,37
Achats consommés	-3 556 475 260,95	-5 246 886 845,95
Services extérieurs et autres consommations	-740 255 739,42	-914 334 046,84
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-4 296 731 000,37	-6 161 220 892,79
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	7 947 147 148,63	7 963 839 056,58
Charges de personnel	-3 848 442 866,21	-3 809 104 894,13
Impôts, taxes et versements assimilés	-211 018 083,50	-228 139 765,88
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	3 887 686 198,92	3 926 594 396,57
Autres produits opérationnels	123 256 224,16	372 976 278,55
Autres charges opérationnelles	-135 200 827,62	-207 496 681,94
Dotations aux amortis,provisions et pertes de valeur	-1 431 299 339,58	-2 144 929 104,62
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	501 957 026,14	575 024 462,14
V - RESULTAT OPERATIONNEL	2 946 399 282,02	2 522 169 350,70
Produits financiers	73 629 153,44	100 796 850,14
Charges financières	-221 326 017,88	-225 135 653,69
VI - RESULTAT FINANCIER	-147 696 864,44	-124 338 803,55
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	2 798 702 417,58	2 397 830 547,15
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-500 440 495,49	-489 506 617,86
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-4 662 574,50	105 369 639,88
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	12 952 479 688,40	15 264 646 326,18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 658 880 340,81	-13 267 975 918,88
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	2 293 599 347,59	1 996 670 407,30
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-21 476,75	-3 985 277,20
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-21 476,75	-3 985 277,20
X - RESULTAT DE L'EXERCICE	2 293 577 870,84	1 992 685 130,10
RESULTAT MINORITAIRES	70 792 332,18	27 524 178,66
Part dans le résultat dans stes mises en équivalence	293 777 123,74	0,00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44

الملحق رقم: 04 ميزانية المالية لمجمع صيدال لسنة 2014

الأصول

DESIGNATIONS	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	31/12/2013
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	58 268 550,00	0,00	58 268 550,00	58 268 550,00
Immobilisations incorporelles	201 799 344,60	189 768 823,00	12 030 521,60	13 511 340,46
Immobilisations corporelles	0,00	0,00		
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 525 499 753,87
Bâtimens	7 032 781 737,47	5 269 783 914,71	1 762 997 822,76	1 909 285 170,47
Autres immobilisations corporelles	15 300 746 959,15	13 696 697 490,28	1 604 049 468,87	2 003 175 109,47
Immobilisations en concession	87 528 246,00	1 266 904,74	86 261 341,26	10 346 779,38
Immobilisations en cours	2 502 907 388,68	0,00	2 502 907 388,68	470 133 457,73
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	
Titres mis en équivalences – entrepris/ associées	1 846 291 841,31	0,00	1 846 291 841,31	1 776 264 616,78
Autres participations et créances rattachées	102 167 575,00	53 136 586,28	49 030 988,72	75 281 129,79
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	
Prêts et autres actifs financiers non courants	103 321 318,61	0,00	103 321 318,61	109 092 099,30
Impôts différés actif	463 577 177,79	0,00	463 577 177,79	357 881 232,62
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	32 213 883 092,48	19 210 653 719,01	13 003 229 373,47	11 308 739 239,87
ACTIFS COURANTS	0,00	0,00		
Stocks et encours	7 103 810 877,97	1 496 894 537,00	5 606 916 340,97	5 534 355 055,31
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00		
Clients	5 136 249 341,15	1 687 454 939,36	3 448 794 401,79	3 830 960 856,37
Autres débiteurs	1 036 790 150,80	0,00	1 036 790 150,80	1 865 186 534,90
Impôts	601 389 838,47	345 347 828,24	256 042 010,23	115 898 709,75
Autres actif courant	18 795 412,47	0,00	18 795 412,47	12 500 000,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	2 018 559 989,19
Trésorerie	5 281 852 295,08	83 275 568,07	5 198 576 727,01	5 413 372 987,30
TOTAL ACTIFS COURANTS	22 197 447 905,13	3 612 972 872,67	18 584 475 032,46	18 790 834 132,82
TOTAL GENERAL ACTIF				30 099 573 372,69
	54 411 330 997,61	22 823 626 591,68	31 587 704 405,93	

الملحق رقم: 05 الخصوم

DESIGNATIONS	31/12/2014	31/12/2013
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	
Primes et réserves (réserves consolidées)	11 282 665 927,33	9 421 690 281,31
Ecart de réévaluation	218 627 945,68	435 055 761,63
Écart d'équivalence	778 627 191,02	556 004 893,04
Résultat Net	1 477 751 553,22	2 658 147 326,76
Autres capitaux propres -report à nouveau	371 301 688,91	319 161 089,57
Intérêts minoritaires	961 690 080,29	858 376 750,19
TOTAL I	17 590 664 386,45	16 748 436 102,49
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	3 383 163 695,36	2 911 046 961,36
Impôts (différés et provisionnés)	267 823 005,95	252 388 287,15
Autres dettes non courantes	3 456 705 764,33	493 645 268,24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 381 034 485,26	1 351 120 085,82
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	8 488 726 950,90	5 008 200 602,57
<u>PASSIFS COURANTS</u>	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 460 434 895,94	1 227 878 706,58
Impôts	363 939 782,75	564 464 142,35
Autres dettes	3 055 762 788,63	5 818 577 282,18
Trésorerie passif	628 175 601,26	732 016 536,52
TOTAL PASSIF COURANT III	5 508 313 068,58	8 342 936 667,63
TOTAL GENERAL PASSIF	31 587 704 405,93	30 099 573 372,69

الملحق رقم: 06 جدول الحسابات النتائج

DESIGNATIONS	31/12/2014	31/12/2013
Chiffre d'affaires	9 789 025 905,91	11 461 847 581,90
Variation stocks produits finis et en cours	47 596 284,29	782 030 567,10
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 836 622 190,20	12 243 878 149,00
Achats consommés	-3 017 970 352,54	-3 556 475 260,95
Services extérieurs et autres consommations	-815 279 475,31	-740 255 739,42
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-3 833 249 827,85	-4 296 731 000,37
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	6 003 372 362,35	7 947 147 148,63
Charges de personnel	-3 222 199 202,24	-3 848 442 866,21
Impôts, taxes et versements assimilés	-205 064 473,74	-211 018 063,50
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 576 108 686,37	3 887 686 198,92
Autres produits opérationnels	85 434 154,80	123 256 224,16
Autres charges opérationnelles	-204 467 978,10	-135 200 827,62
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 130 374 262,15	-1 431 299 339,58
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	292 035 551,31	501 957 026,14
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 618 736 152,23	2 946 399 282,02
Produits financiers	106 709 251,37	73 629 153,44
Charges financières	-157 011 457,30	-221 326 017,88
VI - RESULTAT FINANCIER	-50 302 205,93	-147 696 864,44
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 568 433 946,30	2 798 702 417,58
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-309 812 391,00	-500 440 495,49
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-90 261 226,37	4 662 574,50
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 320 801 147,68	12 942 720 552,74
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-8 971 918 366,01	-10 649 121 205,15
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 348 882 781,67	2 293 599 347,59
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		-21 476,75
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-21 476,75
X - RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE	1 348 882 781,67	2 293 577 870,84
Résultat minoritaires	14 686 721,26	70 792 332,18
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	114 182 050 ;29	293 777 123,74
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 477 751 553,22	2 658 147 326,76

الملحق رقم: 07 ميزانية المالية لمجمع صيدال سنة 2015

الأصول

ACTIF

DESIGNATIONS	30/06/2015			30/06/2014	%
	MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVISIONS	MONTANTS NETS		
ACTIFS NON COURANTS					
Écart d'acquisition (ou goodwill)	87 785 040,00	0,00	87 785 040,00	58 268 550,00	50,7%
Immobilisations incorporelles	202 259 344,60	191 271 498,35	10 987 846,25	14 037 426,69	-21,7%
Immobilisations corporelles					
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 514 492 953,87	0,0%
Bâtiments	7 044 013 017,61	5 325 621 702,08	1 718 391 315,53	1 819 433 215,50	-5,6%
Autres immobilisations corporelles	15 285 154 038,84	13 852 912 360,95	1 432 241 677,89	1 835 145 801,42	-22,0%
Immobilisations en concession	87 528 246,00	1 566 607,80	85 961 638,20	86 428 207,57	-0,5%
Immobilisations en cours	3 256 560 663,17		3 256 560 663,17	1 458 637 985,84	123,3%
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalences - entreprises associées					
Autres participations et créances rattachées	1 055 650 175,00	55 369 026,74	1 000 281 148,26	1 001 763 729,79	-0,1%
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 205 123,44		107 205 123,44	100 237 767,66	7,0%
Impôts différés actif	458 964 575,48		458 964 575,48	362 292 814,58	26,7%
TOTAL ACTIF NON COURANTS	32 099 613 178,01	19 426 741 195,92	12 672 871 982,09	11 250 738 452,92	13%
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	5 975 755 205,31	555 735 997,26	5 420 019 208,05	5 351 401 311,99	1%
Créances et emplois assimilés					
Clients	5 094 362 828,77	1 687 266 305,52	3 407 096 523,25	3 538 402 513,97	-4%
Autres débiteurs	1 135 216 072,98		1 135 216 072,98	1 047 833 174,93	8%
Impôts	468 483 321,38	345 347 828,24	123 135 493,14	229 968 509,76	-46%
Autres actif courant	33 166 666,67		33 166 666,67	27 500 000,00	21%
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19		3 018 559 989,19	3 018 559 989,19	
Trésorerie	5 900 344 946,86	83 275 568,07	5 817 069 378,79	4 989 261 999,93	17%
TOTAL ACTIFS COURANTS	21 625 889 031,16	2 671 625 699,09	18 954 263 332,07	18 202 927 499,77	4%
TOTAL GENERAL ACTIF	53 725 502 209,17	22 098 366 895,01	31 627 135 314,16	29 453 665 952,69	7%

الملحق رقم: 08 الخصوم

PASSIF

DESIGNATIONS	30/06/2015	30/06/2014	%
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00	0%
Capital non appelé			
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 071 886 300,24	11 282 665 290,96	7%
Ecarts de réévaluation	181 535 293,34	327 450 488,04	-45%
Écart d'équivalence			
Résultat Net	1 044 198 909,11	825 046 165,03	27%
Autres capitaux propres -report à nouveau	92 515 563,87	197 780 404,39	-53%
Intérêts minoritaires	998 450 049,16	824 135 046,84	21%
TOTAL CAPITAUX PROPRES I	16 888 586 115,72	15 957 077 385,26	6%
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières	4 060 607 731,71	2 736 300 646,24	48%
Impôts (différés et provisionnés)	267 823 005,95	252 388 287,15	6%
Autres dettes non courantes	3 456 572 927,58	3 380 457 469,83	2%
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 503 344 092,45	1 413 893 377,56	6%
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	9 288 347 757,69	7 783 039 780,78	19%
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés	1 292 897 310,30	1 275 806 442,51	1%
Impôts	52 574 281,78	57 375 889,59	-8%
Autres dettes	3 487 237 598,37	3 687 793 995,03	-5%
Trésorerie passif	617 492 250,30	692 572 449,52	-11%
TOTAL PASSIF COURANT III	5 450 201 440,75	5 713 548 776,65	-5%
TOTAL GENERAL PASSIF	31 627 135 314,16	29 453 665 952,69	7%

الملحق رقم: 09 جدول الحسابات النتائج

COMPTE DE RESULTAT

DESIGNATIONS	30/06/2015	30/06/2014	%
Chiffre d'affaires	5 189 052 726,31	4 830 485 976,56	7%
Variation stocks produits finis et en cours	161 061 494,82	19 060 726,05	745%
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	5 350 114 221,13	4 849 546 702,61	10%
Achats consommés	-1 693 349 507,45	-1 426 580 030,60	19%
Services extérieurs et autres consommations	-537 434 698,49	-343 206 561,98	57%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-2 230 784 205,94	-1 769 786 592,58	26%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	3 119 330 015,19	3 079 760 110,03	1%
Charges de personnel	-1 649 501 757,26	-1 711 434 414,01	-4%
Impôts, taxes et versements assimilés	-83 379 678,17	-77 317 174,11	8%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 386 448 579,76	1 291 008 521,91	7%
Autres produits opérationnels	22 222 047,66	48 261 017,31	-54%
Autres charges opérationnelles	-41 437 469,46	-65 323 412,01	-37%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-411 594 711,72	-537 855 741,02	-23%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	123 603 339,78	82 440 402,43	50%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 079 241 786,02	818 530 788,62	32%
Produits financiers	49 949 264,53	29 012 536,34	72%
Charges financières	-63 332 359,73	-58 896 760,85	8%
VI - RESULTAT FINANCIER	-13 383 095,20	-29 884 224,51	-55%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 065 858 690,82	788 646 564,11	35%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-10 000,00	0,00	
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	20 463 448,93	4 411 581,96	364%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 545 888 873,10	5 009 260 658,69	11%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 500 503 631,21	-4 216 202 512,62	7%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 045 385 241,89	793 058 146,07	32%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT BRUT DU SEMESTRE	1 045 385 241,89	793 058 146,07	32%
Résultats minoritaires	-1 186 332,78	31 988 018,96	-104%
X - RESULTAT DU SEMESTRE	1 044 198 909,11	825 046 165,03	27%

قائمة المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

قائمة المراجع بالعربية:

- محمد بوخمخيم، الممتاز في التسيير المالي و المحاسبي ، منشورات البغدادي : الجزائر.
- يوسف القريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، طبعة الأولى، عمان، 2006.
- اسماعيل عرباجي، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية.
- اسماعيل اسماعيل وآخرون، التحليل المالي مدخل لصناعات القرارات، دار وائل عمان 2005.
- عاطف وليم اندروس، التمويل والادارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي: الاسكندرية، 2008.
- شعيب شنوف ، محاسبة المؤسسة طبقا لمعايير المحاسبة الاولية، الجزء الاول، مكتبية الشركة الجزائرية: بود واو، 2008.
- بوشنيقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، 2010.
- هو دي رايجي، التسيير المالي و المحاسبي، دار النوميديا للنشر و التوزيع، 2007.
- بوعلام بوشاشي، المنير في التحليل المالي و تحليل الاستغلال، دار هوما للنشر، الجزائر، 1997.
- لبهي حسين، حلف عثمان، التسيير المالي والتحليل المالي، الجزء الاول، 1996.

المراجع باللغة الأجنبية:

- Jean bareau et gequline delahaye . gestion financière ; 10eme edition dunod.
- Y Simon ، Technique Financière Internationale، 5 édition، Economica ، PARIS ، 1993.

الرسائل الجامعية:

- بوعكة زحروفة، دور التقارير المالية في تقييم وتحسين الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية، دراسة حالة المؤسسة العمومية الإقتصادية لقنوات الري، مذكرة تخرج لاستكمال نيل شهادة ماستر في قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012/2011.
- بوزار السعيدني أسماء، أثر التسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة نفتال، مذكرة التخرج لاستكمال متطلبات شهادة ماستر في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012/2011.

- بن عبد الرحمان ذهبية، دراسة التغيرات في مؤشرات الاداء المالي على اختيار الهيكل المالي للمؤسسة المدرجة في الاسواق المالية، مذكرة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع مالية الاسواق، جامعة قاصدي مرياح-ورقلة (2011-2012).
- زواوي فضيلة. تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر. مذكرة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير فرع مالية المؤسسة . جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009/2008.
- حميدة رمضان، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المسعرة بالسوق المالي، دراسة عينة المؤسسات المسعرة بسوق عمان المالي خلال الفترة الممتدة من 2008-2010، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية في قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، 2011-2012.
- بوضيف عبير، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PSG، تخصص مالية، جامعة منتوري بقسنطينة، 2007
- بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005 / 2006