

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

محددات الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

دراسة قياسية لمجمع صيدال خلال فترة 2010 - 2019

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص : إدارة مالية

إشراف الأستاذ:

- د. قدام جمال

إعداد الطلبة:

- بن عياش ليلية

- بوالوارت منى

أعضاء لجنة المناقشة:

| | | | |
|--------------|------------|-----------------|------------------------|
| رئيسا | جامعة جيجل | أستاذة محاضرة أ | الأستاذة: بنوالة ريم |
| مشرفا ومقرار | جامعة جيجل | أستاذ محاضر أ | الأستاذ: قدام جمال |
| مناقشا | جامعة جيجل | أستاذة مساعدة ب | الأستاذة: بوزنيط غالية |

السنة الجامعية: 2021/2020

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

محددات الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

دراسة قياسية لمجمع صيدال خلال فترة 2010 - 2019

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص : إدارة مالية

إشراف الأستاذ:

- د. قدام جمال

إعداد الطلبة:

- بن عياش ليلية

- بوالوارت منى

أعضاء لجنة المناقشة:

| | | | |
|--------------|------------|-----------------|------------------------|
| رئيسا | جامعة جيجل | أستاذة محاضرة أ | الأستاذة: بنوالة ريم |
| مشرفا ومقرار | جامعة جيجل | أستاذ محاضر أ | الأستاذ: قدام جمال |
| مناقشا | جامعة جيجل | أستاذة مساعدة ب | الأستاذة: بوزنيط غالية |

السنة الجامعية: 2021/2020

شكر وعرّفان

نحمد الله عز وجل ونشكره وهو أحق من يشكر على توفيقه لنا على

إتمام هذا البحث.

نتقدم بجزيل الشكر والعرّفان إلى أستاذي الفاضل

"جمال قدام"

الذي تفضل بالإشراف على هذا البحث وإرشاده لنا وصبره

على أخطائنا وزلاتنا

كما لا ننسى شكر الأستاذ فيصل بوميمز الذي قدم لنا يد

العون في إنجاز هذا البحث.

ونختم هته التّشكرات بشكر الأساتدة الكرام

أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وتقييم هذا البحث

إلى كل من أعاننا وساندنا في إتمام هذا البحث ولو بالكلة الطيبة.



إهداء

"ربي اشرح لي صدري ويسر لي أمري واحلل عقدة لساني يفقهوا
قولي"

أهدي ثمرة جهدي هذه إلى:

الشمعة التي أنارت دربي وفتحت لي أبواب العلم والمعرفة، إلى أعز
الناس في

الوجود، إلى من جعلت الجنة تحت أقدامها إلى من أسكنتني قلبها قبل

بيتها **أمي الغالية**.

إلى الذي سعى إلى تربيتي وتعليمي ودعمني ولم يبخل علي بشيء وكان
مثلي

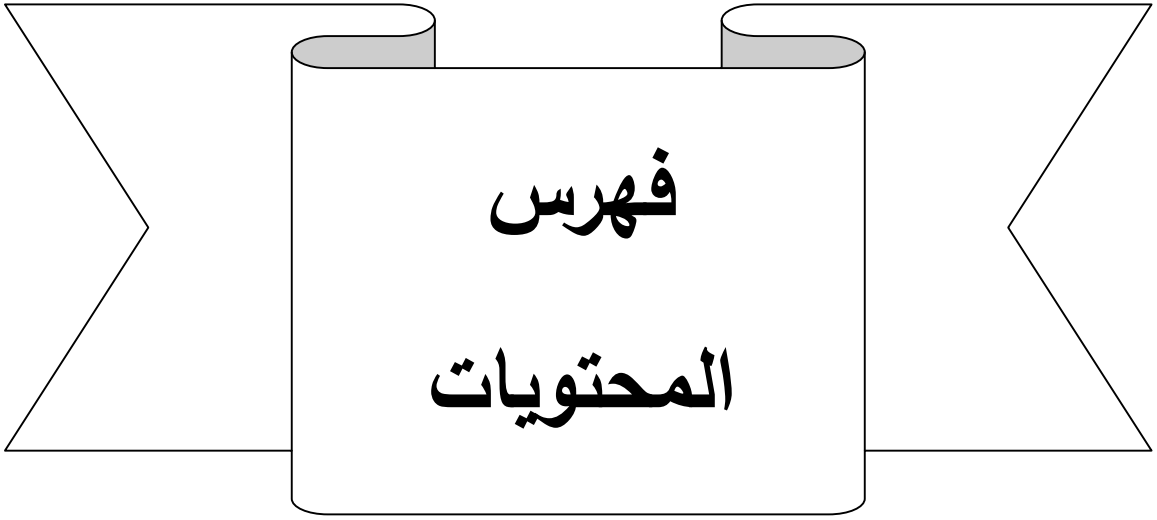
الأعلى في الصبر وطاعة الله **أبي الغالي** حفظه الله.

إلى كل من أكن لهم الاحترام والتقدير والحب الكبير أفراد عائلتي

إلى كل من عشت معهم أسعد أيام حياتي الجامعية

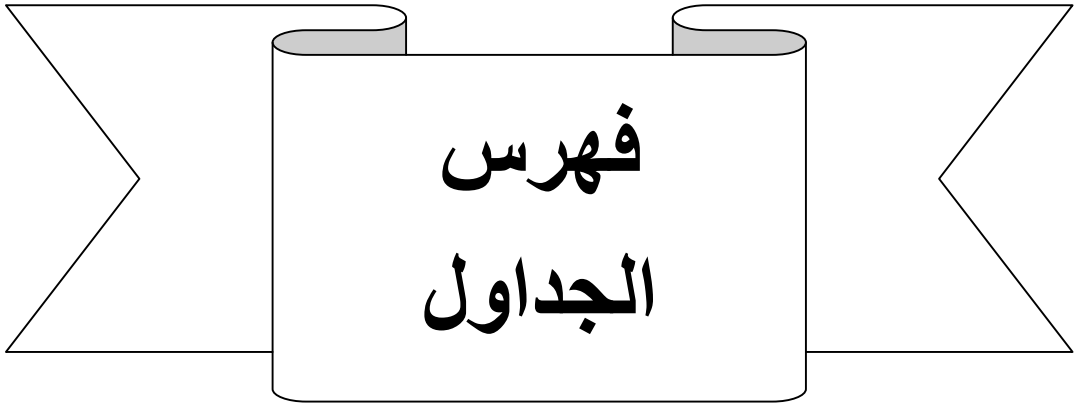
وإلى كل طلبة ماستر إدارة مالية دفعة 2021

إلى كل من وسعهم قلبي وسها عن ذكرهم قلبي.

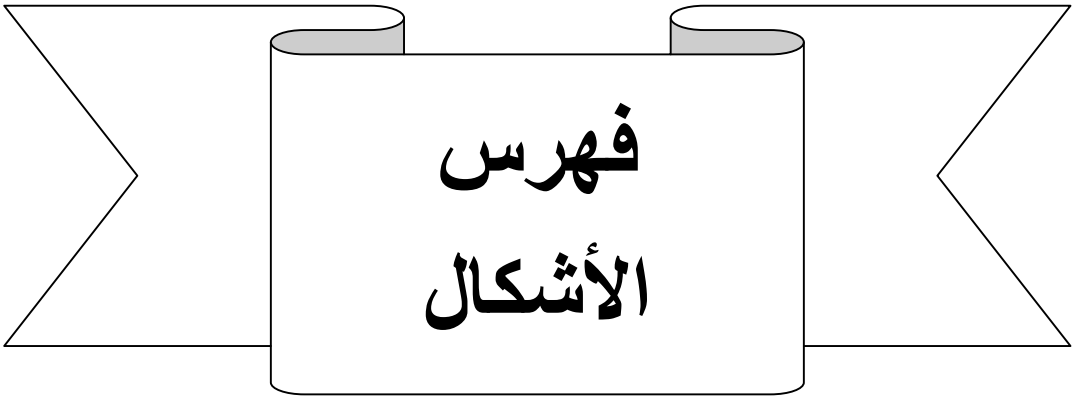


| الصفحة | فهرس المحتويات |
|--------|--|
| | إهداء |
| | شكر وتقدير |
| | فهرس المحتويات |
| | فهرس الجداول |
| | فهرس الأشكال |
| | فهرس الملاحق |
| | فهرس الرموز والمختصرات |
| أ-خ | مقدمة |
| 39-8 | الفصل الأول: التأسيس النظري للأداء المالي |
| 9 | تمهيد |
| 10 | المبحث الأول: مدخل إلى الأداء في المؤسسة الاقتصادية |
| 10 | المطلب الأول: مفهوم الأداء |
| 14 | المطلب الثاني: أنواع الأداء والعوامل المؤثرة عليه |
| 19 | المطلب الثالث: قياس وتقييم الأداء |
| 25 | المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول الأداء المالي |
| 25 | المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي |
| 27 | المطلب الثاني: الأهداف المالية للمؤسسة |
| 28 | المطلب الثالث: خطوات تحسين الأداء المالي |
| 28 | المبحث الثالث: ماهية تقييم الأداء المالي |
| 29 | المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي |
| 32 | المطلب الثاني: متطلبات ومراحل تقييم الأداء المالي |
| 36 | المطلب الثالث: الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي |
| 39 | خلاصة |
| 67-40 | الفصل الثاني: انعكاسات العوامل الداخلية والخارجية على الأداء المالي |

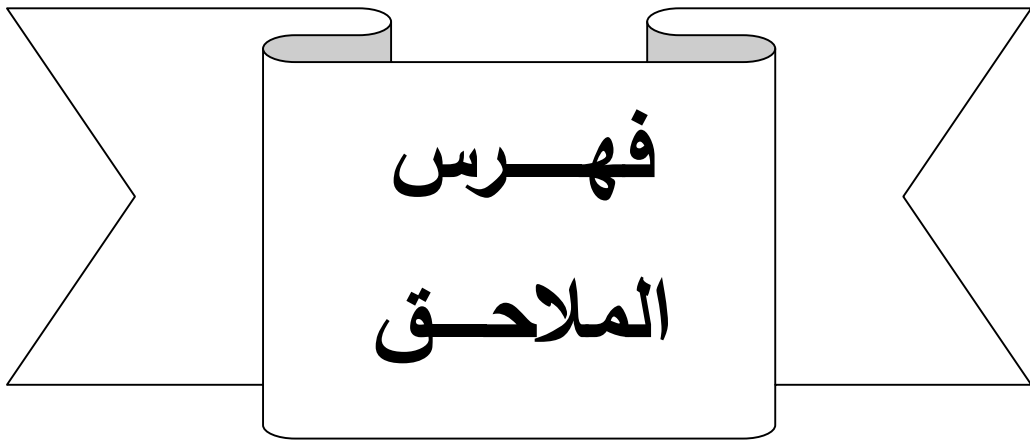
| | |
|-------|---|
| 41 | تمهيد |
| 42 | المبحث الأول: معايير ومؤشرات الأداء المالي |
| 42 | المطلب الأول: معايير الأداء المالي |
| 43 | المطلب الثاني: المؤشرات التقليدية للأداء المالي |
| 56 | المطلب الثالث: المؤشرات الحديثة للأداء المالي |
| 59 | المبحث الثاني: العوامل المؤثرة على الأداء المالي |
| 59 | المطلب الأول: ماهية العوامل المؤثرة على الأداء المالي |
| 60 | المطلب الثاني: العوامل الداخلية المؤثرة على الأداء المالي |
| 65 | المطلب الثالث: العوامل الخارجية المؤثرة على الأداء المالي |
| 67 | خلاصة |
| 91-68 | الفصل الثالث: محددات الأداء المالي لمجمع صيدال |
| 69 | تمهيد |
| 70 | المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال |
| 70 | المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مجمع صيدال |
| 71 | المطلب الثاني: أهداف ومهام مجمع صيدال |
| 72 | المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال |
| 76 | المبحث الثاني: أثر محددات الأداء المالي على مجمع صيدال |
| 76 | المطلب الأول: عينة ومتغيرات الدراسة |
| 79 | المطلب الثاني: الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة |
| 82 | المطلب الثالث: عرض وتحليل نتائج الدراسة |
| 91 | خلاصة |
| 93 | الخاتمة |
| 97 | قائمة المراجع |
| | الملاحق |
| | الملخص |



| الصفحة | العنوان | الرقم |
|--------|--|-------|
| 13 | موازنة بين الكفاءة والفعالية | (1-1) |
| 21 | تصنيفات مقاييس الأداء | (2-1) |
| 78 | متغيرات الدراسة لمجمع صيدال خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2019 | (1-3) |
| 82 | مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة | (2-3) |
| 84 | نتائج النموذج الأولي للدراسة | (3-3) |
| 85 | مراحل استبعاد المتغيرات المستقلة | (4-3) |
| 86 | النموذج النهائي للدراسة | (5-3) |
| 87 | نتائج اختبار Breush-Godfrey للانحدار الخطي المتعدد | (6-3) |
| 87 | نتائج اختبار ARCH للانحدار الخطي المتعدد | (7-3) |
| 88 | نتائج النموذج النهائي للدراسة المصحح | (8-3) |



| الصفحة | العنوان | رقم الشكل |
|--------|--------------------------------------|-----------|
| 36 | مراحل تقييم الأداء المالي | (1 -1) |
| 75 | الهيكل التنظيمي للمجمع الصناعي صيدال | (1 -3) |



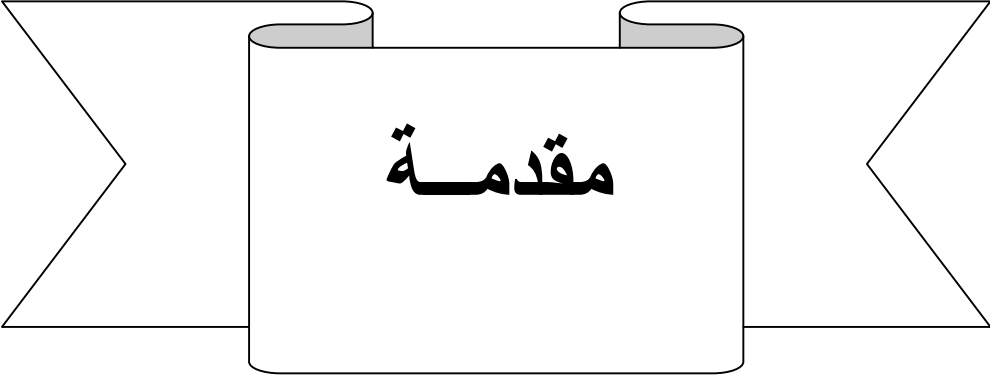
| رقم الملحق | العنوان |
|------------|---|
| 01 | جدول توزيع Student |
| 02 | جدول توزيع Fischer |
| 03 | جدول توزيع X^2 |
| 04 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2010 |
| 05 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2010 |
| 06 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2010 |
| 07 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2011 |
| 08 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2011 |
| 09 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2011 |
| 10 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2012 |
| 11 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2012 |
| 12 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2012 |
| 13 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2013 |
| 14 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2013 |
| 15 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2013 |
| 16 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2014 |
| 17 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2014 |
| 18 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2014 |
| 19 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2015 |
| 20 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2015 |
| 21 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2015 |
| 22 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2016 |
| 23 | ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2016 |
| 24 | جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2016 |
| 25 | ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2017 |

| | |
|---|----|
| ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2017 | 26 |
| جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2017 | 27 |
| ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2018 | 28 |
| ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2018 | 29 |
| جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2018 | 30 |
| ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2019 | 31 |
| ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2019 | 32 |
| جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2019 | 33 |



فهرس الرموز والمختصرات

| الرمز | الدلالة |
|------------------|---|
| BFR | احتياجات رأس المال العامل |
| FR | رأس المال العامل |
| T | الخرينة |
| EVA | القيمة الاقتصادية المضافة |
| MVA | القيمة السوقية المضافة |
| EVA _t | القيمة الاقتصادية المضافة للفترة t |
| K _t | التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال للفترة t |
| CRD | مركز البحث والتنمية |
| UCC | الوحدة التجارية المركزية |
| ROA | العائد على الأصول |
| ES | حجم المؤسسة |
| PR | الإنتاجية |
| ED | المديونية |
| TR | نسبة التداول |
| RSG | معدل نمو المبيعات |
| GR | الضمانات |
| COSOB | لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها |
| R ² | معامل التحديد |



لقد شهد العالم خلال العقود الأخيرة عدة تغيرات وتطورات مست المجال الاقتصادي، مما جعل المؤسسات الاقتصادية تعمل في محيط يتسم بالانفتاح والتطلع نحو العالم الخارجي وفي بيئة تتميز بحدة المنافسة مما يضاعف من نسبة المخاطر التي تهدد وجودها، وبالتالي أصبح الهدف الرئيسي لأي مؤسسة مهما كانت هو البقاء والاستمرارية، وهذا الأخير مرهون بكفاءة أداء المؤسسة عامة والأداء المالي خاصة، ونظرا لأهمية موضوع الأداء المالي في المؤسسة فقد تطرق إليه العديد من المسيرين والباحثين، وذلك لأنه يعكس نتيجة نشاط المؤسسة.

لتحقيق الأداء الجيد على المؤسسة أن تكون على دراية ومعرفة دقيقة بالتغيرات الخارجية وكذا التنبؤ الدقيق بالتغيرات المستقبلية لوضع الخطط المناسبة لمواجهتها، كما يجب تحديد الانحرافات الناتجة عن الخطط والأهداف وذلك بقياس الأداء الفعلي ومقارنته بالأداء المخطط مسبقا ثم العمل على تصحيحها لتحديد مستوى الأداء الذي توصلت إليه المؤسسة، وبالتالي يجب التعرف على جميع المتغيرات التي تؤثر على الأداء المالي من أجل التحكم فيها ومواجهتها.

نظرا للأهمية التي يحظى بها الأداء المالي للمؤسسة قام الباحثون بدراسات لمعرفة أهم محددات الأداء المالي التي يمكن أن تؤثر عليه سواء بشكل ايجابي أو بشكل سلبي، وعلى اعتبار أن عاملا واحدا لا يمكن أن يفسر جوانب الأداء ككل في المؤسسة، وجب استخدام العديد من العوامل لإجراء تقييم أفضل للأداء المالي.

أولاً: إشكالية الدراسة

على ضوء ما سبق نتجلى معالم إشكالية دراستنا في السؤال الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير الخصائص المالية لمجمع صيدال على معدل العائد على الأصول خلال الفترة (2010-2019)؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

- ما مفهوم الأداء المالي؟
- ما هي أهم مؤشرات الأداء المالي وما هي أهم العوامل المؤثرة عليه؟
- كيف يؤثر كل من حجم المؤسسة، الإنتاجية، معدل نمو المبيعات، والضمانات، ونسب السيولة، والمديونية، على العائد على الأصول لمجمع صيدال؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

للإجابة على إشكالية الدراسة الرئيسية وتساؤلاتها الفرعية يمكن صياغة مجموعة الفرضيات التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمديونية على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال؛
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للضمانات على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال؛
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو المبيعات على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال؛
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لإنتاجية الشركة على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال؛
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم المؤسسة على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال؛

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال.

ثالثا: أهمية الدراسة

تتجلى أهمية هذه الدراسة في كونها تحاول معرفة وضعية المؤسسة وذلك بعد قياس وتقييم الأداء المالي، وكذا معرفة أهم العوامل الداخلية والخارجية التي يمكن أن تؤثر عليه، وهو ما يمكن متخذي القرار من معرفة نقاط القوة والضعف ومن ثم التحكم في العائد على الأصول.

رابعا: أهداف الدراسة

نصبو من وراء هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

- تحديد أهم المفاهيم المرتبطة بالأداء المالي؛
- التعرف على معايير ومؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة، ومعرفة أهم العوامل الداخلية والخارجية المحددة للأداء المالي؛
- قياس واختبار مدى تأثير كل من حجم المؤسسة، الإنتاجية، معدل نمو المبيعات، والضمانات، ونسب السيولة، والمديونية، على العائد على الأصول لمجمع صيدال.

خامسا: المنهج المتبع وأدوات الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة والوصول إلى النتائج المرجوة تم الاعتماد على المناهج التالية:

- المنهج الوصفي:** تم الاعتماد على هذا المنهج في الجانب النظري من خلال تقديم الإطار المفاهيمي للأداء والأداء المالي وتوضيح مختلف المؤشرات والعوامل المؤثرة عليه؛
- المنهج التحليلي:** تم الاعتماد على هذا المنهج في تحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع بالإضافة إلى تفسير النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة؛
- المنهج التاريخي:** وقد تم اعتماده لعرض وتبيان التطور التاريخي لمجمع صيدال؛
- المنهج الإحصائي:** تم اعتماد هذا المنهج في الجانب التطبيقي عند دراسة علاقة الارتباط والانحدار الموجودة بين المتغيرات المستقلة فيما بينها، وبينها وبين المتغير التابع.

أما بالنسبة للأدوات المستخدمة في الدراسة فقد تم الاعتماد على الكتب والمذكرات ذات الصلة بموضوع الدراسة، المقالات والمجلات العلمية، بالإضافة إلى القوائم المالية وتقارير لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وقد تمت معالجة المعطيات بالاعتماد على البرنامج الإحصائي EViews 10 لتقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

سادسا: أسباب اختيار الموضوع

تم اختيار هذا الموضوع استنادا لجملة من الاعتبارات الذاتية والموضوعية أهمها:

- الرغبة الشخصية في دراسة هذا الموضوع الذي يندرج ضمن التخصص؛
- الأهمية والمكانة البارزة للموضوع محل الدراسة لدى المسيرين والباحثين؛
- توسيع دائرة البحث العلمي.

سابعاً: إطار الدراسة

لمعالجة إشكالية البحث قمنا بحصر الدراسة بالشكل التالي:

1- الإطار الموضوعي

نسعى من خلال هذه الدراسة لمعرفة أثر كل من حجم المؤسسة، الضمانات، معدل نمو المبيعات، الإنتاجية، نسبة التداول، والمديونية على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال.

2- الإطار المكاني

كانت دراستنا الميدانية حول مجمع صيدال المدرج في بورصة الجزائر.

3- الإطار الزمني

تغطي فترة الدراسة الحالية عشر سنوات الممتدة من 2010 إلى 2019.

ثامناً: الدراسات السابقة

لقد تم الاطلاع على العديد من الأبحاث والدراسات السابقة والتي لها علاقة وإن كانت جزئياً بموضوع دراستنا سواء في الجانب النظري أو الجانب التطبيقي، ومن أهمها ما يلي:

- الدراسات بالعربية

1- دراسة مصطفى عبد الله احمد القضاة سنة 2015، بعنوان "العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاساً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011"، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية من عام 2005 إلى 2011 مقاساً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، ولتحقيق ذلك تم استخدام البرنامج الإحصائي Eviews، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي إيجابي للمتغيرات المستقلة مجتمعة (حجم الشركة، المستثمر المؤسسي، نسبة المديونية، وعمر الشركة، نسبة السيولة، رضا العملاء، الإنتاجية، ودرجة الرفع المالي) على الأداء المالي للشركة، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغير المستقل المستثمر المؤسسي.

2- دراسة سماح عفيف عاشور الفار سنة 2018، بعنوان "العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين"، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة 2010 إلى 2016، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة (إنتاجية الشركة، نسبة توزيعات الأرباح النقدية، معدل نمو التدفقات النقدية) على الأداء المالي للشركة، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي وكل من المتغيرات المستقلة (حجم الشركة، والربحية)، كما أظهرت أن هناك أثر سلبي وغير دال إحصائياً لكل من عمر الشركة ونسبة التداول ومعدل دوران المخزون ومعدل نمو المبيعات للشركات على الأداء المالي لتلك الشركات.

3- دراسة عمر مازن ذياب ملحم لسنة 2019، بعنوان "العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي"، هدفت هذه الدراسة إلى البحث في العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، حيث تم دراسة تأثير العوامل الخارجية (البعد القانوني، والجانب الاقتصادي) والعوامل الداخلية (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية)، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود أثر للعوامل الخارجية (البعد القانوني والجانب الاقتصادي) مجتمعة ومنفردة على الأداء المالي مقاسا بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، ووجود أثر للعوامل الداخلية مجتمعة على الأداء المالي مقاسا بكل من (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) ووجود أثر للهيكلة التمويلي على الأداء المالي مقاسا بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، في حين تبين عدم وجود أثر للأداء التشغيلي على الأداء المالي مقاسا بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

4- دراسة رفاه حسن ومنى بيطار سنة 2020، بعنوان "العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية"، هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر مجموعة من العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين السورية الخاصة خلال الفترة 2009-2018، وقد تم جمع البيانات من 12 شركة تأمين خاصة تعمل في السوق السورية للتأمين، وقد توصلت الدراسة إلى أن إجمالي الأقساط المكتتبة، إجمالي الاستثمارات، معدل التضخم تؤثر بشكل ايجابي في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة متمثلة بالعائد على حقوق الملكية كما توصلت إلى وجود أثر ايجابي لكل من (إجمالي الاستثمارات، معدل التضخم) في العائد على الأصول، أما كل من (الناتج المحلي الإجمالي، عمر الشركة) فتؤثر بشكل سلبي في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة.

5- دراسة نجلاء إبراهيم، ألاء ناصر الشريمي سنة 2020، بعنوان "العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية على أكبر ثلاث شركات تأمين في المملكة العربية السعودية"، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر العوامل المستقلة على الأداء المالي لشركات التأمين السعودية للفترة 2009-2019، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: وجود أثر للرفع المالي على الأداء المالي للشركات المقاس بالعائد على الأصول، بينما لا يوجد أثر للرفع المالي على الأداء المالي المقاس بالعائد على حقوق الملكية، بالإضافة لعم وجود علاقة بين حجم الشركة وأدائها المالي سواء كان مقاس بالعائد على الأصول أو العائد على حقوق الملكية.

- الدراسات بالأجنبية

1- دراسة Mawagangi لسنة 2015، بعنوان «The Determinants of Financial Performance in General Insurance Companies in Kenya»

هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل التي تؤثر على الأداء المالي لشركات التأمين في كينيا، حيث تم أخذ مجموعة من العوامل هي (الرفع المالي، ونسبة الاحتفاظ المقاسة من خلال صافي التأمينات إلى إجمالي

التأمينات، نسبة السيولة، مخاطر الاكتتاب، رأس مال الأسهم، وحجم الشركة، ومؤشر كفاءة الإدارة المقاس من خلال الربح إلى عدد المهنيين، وهيكل الملكية المقاس من خلال عدد الملاك الأجانب، وعمر الشركة) في حين تم قياس الأداء المالي من خلال (العائد على الأصول)، وتم تطبيق هذه الدراسة على 23 شركة تأمين عامة في كينيا خلال الفترة مابين 2009 و2012، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لكل من (الرفع المالي ورأس مال الأسهم ومؤشر كفاءة الإدارة المقاس من خلال الربح إلى عدد المهنيين) على الأداء المالي للشركة، في حين وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من (هيكل الملكية المقاس من خلال عدد الملاك الأجانب، وحجم الشركة) على الأداء المالي، في حين لم يكن هناك أثر ذي دلالة إحصائية لباقي العوامل.

2- دراسة Kazeem لسنة 2015، بعنوان « Firm Specific Characteristics and Financial of Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria »

هدفت الدراسة إلى معرفة الخصائص المحددة للأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في نيجيريا حيث تم أخذ مجموعة من الخصائص هي (عمر الشركة، نمو التأمينات، نسبة الخسارة، نسبة السيولة والرفع المالي) كمتغيرات مستقلة لمعرفة أثرها على الأداء المالي، وتكون مجتمع الدراسة من 30 شركة تأمين مدرجة في سوق نيجيريا للأوراق المالية، وتم اختيار 12 شركة منها كعينة للدراسة وذلك خلال الفترة مابين 2006 و2013. وتوصلت الدراسة إلى أن كل من (حجم الشركة، نسبة السيولة، والرفع المالي) هي أهم العوامل المحددة للأداء المالي، حيث كان تأثير كل من (حجم الشركة ونسبة الخسارة والرفع المالي) سلبي ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي، أما نسبة السيولة فكان تأثيرها إيجابي ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي، ولم يكن لباقي العوامل أثر ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي.

3- دراسة Nikolaus لسنة 2015، بعنوان « Determinants of Firm Financial Performance in indoonesia and the Netherlands : A comparison »

هدفت الدراسة إلى توفير فهم لكيفية الشركة المالية، وتأثر الأداء للشركات بالمحددات في كل من إندونيسيا وهولندا، واشتمل مجمع الدراسة على الشركات الإندونيسية والهولندية غير المالية، وتم قياس أداء الشركة من خلال نموذج Q وتم اختبار علاقته بالرافعة المالية وتركيز الملكية والتضخم بالإضافة إلى ذلك تم تحليل تأثير متغيرات السيطرة وحجمها، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي، وقد توصلت الدراسة إلى أن الرافعة المالية هي مؤشر قوي على Q في كلا البلدين، حيث أن هناك تأثيرا سلبيا للرافعة المالية أعلى على العائد في إندونيسيا، مما كانت عليه في هولندا، وأن تركيز أعلى للملكية يؤدي لتحسين الأداء، لكن النتائج الهولندية تشير إلى سلبية العلاقة بين التركيز والأداء المالي بالمقارنة مع الشركات ذات الملكية المنتشرة، وبالنسبة للتضخم فهناك تأثير سلبي على الأداء المالي في إندونيسيا، بينما في هولندا كان الأثر إيجابا بسيطا، وذلك لأن معدل التضخم الأكثر اعتدالا في هولندا، وقد تبين أن الحجم له تأثير إيجابي على الأداء في إندونيسيا وتأثيرا سلبيا كبيرا في هولندا، بينما النمو لها تأثير إيجابي على كلا البلدين.

تاسعا: هيكل الدراسة

سعيًا منا للإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة والتساؤلات الفرعية، قمنا بتقسيم دراستنا إلى جانبين، جانب نظري يحتوي على فصلين، وجانب تطبيقي يضم فصلا واحدا، وعليه يمكن استعراض الهيكل العام للدراسة كما يلي:

تضمن الفصل الأول التأسيس النظري للأداء المالي حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، يضم المبحث الأول مدخل إلى الأداء في المؤسسة الاقتصادية، أما المبحث الثاني فعالج المفاهيم العامة حول الأداء المالي، في حين خصص المبحث الثالث لتبيان ماهية تقييم الأداء المالي.

أما الفصل الثاني فتطرقتنا فيه لانعكاسات العوامل الداخلية والخارجية على الأداء المالي للمؤسسة، حيث يضم هذا الفصل مبحثين، المبحث الأول تضمن معايير ومؤشرات الأداء المالي، أما المبحث الثاني فتضمن العوامل المؤثرة على الأداء المالي.

وفي الأخير جاء الجانب التطبيقي في فصل واحد قمنا من خلاله بدراسة محددات الأداء المالي لمجمع صيدال، تطرقنا فيه إلى تقديم مجمع صيدال في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فقمنا بتقديم نتائج الدراسة وتحليل وتفسير هذه النتائج.

عاشرا: صعوبات الدراسة

عند إعدادنا لهذا البحث واجهنا العديد من الصعوبات أهمها:

- ضيق الفترة الممنوحة لإعداد البحث؛
 - صعوبة معالجة مشكل إحصائي صادفنا في برنامج Eviews10
 - نقص المراجع فيما يتعلق بالأداء.
- كل هذه العوائق إلى جانب معوقات أخرى لم تنثني عزيمتنا وإصرارنا على إنجاز هذا العمل بالشكل الذي هو عليه والذي لا يخلو من النقائص كأى جهد بشري.

الفصل الأول: التأسيس النظري للأداء المالي

تمهيد

المبحث الأول: مدخل إلى الأداء في المؤسسة الاقتصادية

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول الأداء المالي

المبحث الثالث: ماهية تقييم الأداء المالي

خلاصة

تمهيد

يعتبر الأداء من أهم المواضيع التي حظيت باهتمام الكثير من الباحثين، وهذا لأنه يعتبر واقع المؤسسة الذي تسعى من خلاله إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تضمن لها الارتقاء والتميز. كما يلعب الأداء المالي دورا هاما في عكس النتيجة المنتظرة من وراء كل نشاط وهو ما يمثل دافع أساسي لاستمرارية و وجود المؤسسات الاقتصادية، لكونه يساهم في إبراز العناصر التي تحقق مستوى معين من الربح للمؤسسة، ومهما كان متاحا لهذه الأخيرة من موارد من مختلف أنواعها فلا يمكن لها استغلالها إلا عن طريق إدارة رشيدة ومتطورة، ولا تستطيع هذه الإدارة معرفة ما حقته من نتائج وما ضيعته من فرص لكي تضع خططها المستقبلية إلا عن طريق تقييم أدائها خاصة في الأداء المالي.

لهذا ويقصد الإحاطة بكل جوانب موضوع الأداء المالي، سنقوم بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتضمن مفهوم الأداء، أنواع الأداء، قياس وتقييم الأداء، أما المبحث الثاني يتضمن مفهوم الأداء المالي، الأهداف المالية للمؤسسة، خطوات تحسين الأداء المالي، والمبحث الثالث فسنتطرق فيه إلى مفهوم تقييم الأداء المالي، متطلبات ومراحل تقييم الأداء المالي وأخيرا الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي.

المبحث الأول: مدخل إلى الأداء في المؤسسة الاقتصادية

يعد الأداء مفهوما هاما بالنسبة للمؤسسة بشكل عام، ويكاد أن يكون الظاهرة الشاملة لجميع فروع وحقول المعرفة الإدارية، فضلا عن كونه البعد الأكثر أهمية لمختلف المؤسسات، والذي يتمحور حوله وجود المؤسسة من عدمه، فالجميع يبحث عن الارتقاء بأداء مؤسساتهم من خلال عدة مداخل وذلك بالبحث عن إدارة متكاملة للأداء وعليه حاولنا في هذا المبحث التطرق للأداء من حيث المفهوم، الأنواع، القياس والتقييم.

المطلب الأول: مفهوم الأداء

من خلال هذا المطلب حاولنا الإحاطة بمفهوم الأداء من خلال التطرق إلى أبرز التعاريف ثم التعرف إلى الخصائص، الأهمية والمفاهيم المرتبطة بالأداء.

أولاً: تعريف الأداء

قبل التطرق إلى تعريف الأداء يجب الإشارة إلى تعريف المؤسسة الاقتصادية حيث تعرف بأنها "كل تنظيم اقتصادي مستقل ماليا في إطاره القانوني والاجتماعي، حيث يقوم بإنتاج سلع أو خدمات وفق أهداف اقتصادية مضبوطة معينة"¹.

تعددت تعريف الأداء بين مختلف الباحثين حيث يختلف مفهومه باختلاف نوع النشاط الذي تمارسه المؤسسة.

يعرف الأداء بأنه "إستراتيجية الحصول والمحافظة على ميزة تنافسية تسمح بمعالجة نوعية لمختلف المدخلات"².

وعرف أيضا "الأداء هو مجموعة من النتائج المالية وغير المالية التي تم إنشاؤها لأطراف المصلحة، فالمؤسسة التي تتميز بالأداء الجيد هي التي تولي الاهتمام للاستثمار الدائم لعملائها، وكذا لمنتجاتها"³. كما يعرفه كل من Miller et Bromily بأنه "انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المالية والبشرية واستغلالها بكفاءة وفعالية، بصورة تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"⁴.

ويعرف كذلك بأنه "قدرة المؤسسة على الاستمرارية والبقاء محققة التوازن بين رضا المساهمين والعمال"⁵.

من خلال هذه التعاريف يمكن القول أن الأداء يعد مقياسا للحكم على مدى تحقيق المؤسسة لهدفها الرئيسي بكفاءة وفعالية والمتمثل في البقاء في سوقها واستمرارها في نشاطها في ظل التنافس.

ثانياً: خصائص الأداء

¹- يوسف مسعداوي، أساسيات في إدارة المؤسسات، دار هومة، الجزائر، 2013، ص: 17.

²- حميد قرومي، أوجه تحسين الأداء والفعالية في المنظمات الاقتصادية، مجلة المعارف، العدد الثامن، الجزائر، 2010، ص: 261.

³ -Saghroun Judith, Yves Eglem-Jeam, **Performeuse Globale De L'entreprise les informations Environnementales et sociales Sout – elles prise sen compte par les analystes financiers pour leur diagnostic** ; [https:// halshs. Archives-ouvertes. Fr /document](https://halshs.archives-ouvertes.fr/document). Consulte le 26/03/2021 a 22 :30.

⁴- حسين فلاح حسين عداوي، الإدارة الإستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2000، ص: 231.

⁵- الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد السابع، الجزائر، 2009، ص: 218.

من خلال عرض أهم التعريفات المتعلقة بمفهوم الأداء نستخلص مجموعة من الخصائص المتعلقة بهذا المفهوم وهي كالآتي:¹

- الأداء مفهوم واسع الاستعمال: يستخدم مفهوم الأداء على نطاق واسع في ميدان الأعمال، لكن يبقى من الصعب إعطاء تعريف محدد له لتعدد الأبعاد التي تكون الأداء؛
- الأداء مفهوم متطور: إن مكونات الأداء تتطور عبر الزمن، فمعايير التقييم الداخلية هي تلك التي تحدها البيئة الخارجية، فالعوامل التي تتحكم في نجاح المؤسسة في مرحلة دخول السوق قد تصبح غير ملائمة لقياس الأداء فبالنسبة لمؤسسة تمر بمرحلة النمو أو النضج، هناك توليفة من العوامل الاجتماعية والتقنية والمالية والتنظيمية تكون فعالة في موقف معين دون أن تكون كذلك في آخر والتوليفات متعددة وتتغير عبر الزمن؛
- الأداء مفهوم ثري بالمكونات: الأداء عبارة عن مجموعة من المكونات منها التي تكمل بعضها البعض ومنها التي تكون متناقضة، يظهر هذا التناقض مثلا عندما يسعى المسؤولون إلى تحقيق هدف تخفيض التكاليف والسعي في نفس الوقت إلى تحسين جودة المنتجات والحفاظ على الروح المعنوية للإفراد بصفة مستدامة، إن هذه المكونات ليست بنفس الأهمية؛
- الأداء مفهوم ذو أثر: يؤثر أداء المؤسسة على سلوكيات القادة الإداريين، فإن كانت النتائج المحققة بعيدة عن الأهداف المسطرة، فإنه يتوجب عليهم إعادة النظر في البرامج والخطط في الخيارات الإستراتيجية، لذلك فمعرفة مستوى الأداء عن طريق تقييمه بهدف اتخاذ الإجراءات الصحيحة لبلوغ الأداء المستهدف.

ثالثا: أهمية الأداء

تتمثل أهمية الأداء فيما يلي:²

- من الناحية النظرية يمثل الأداء مركز الإدارة الإستراتيجية، حيث تحتوي جميع المفاهيم الإدارية على مضامين ودلالات تختص بالأداء سواء بشكل ضمني أو بشكل مباشر، ويرجع السبب في ذلك إلى أن الأداء يمثل اختبارا زمنيا للإستراتيجية المتبعة من قبل الإدارة.
- ومن الناحية التحريرية فإن أهمية الأداء تظهر من خلال استخدام أغلب الدراسات وبحوث الإدارة الإستراتيجية لاختيار الإستراتيجيات المختلفة والعمليات الناتجة عنها.
- أما الأهمية الإدارية فإنها تظهر واضحة من خلال حجم الاهتمام الكبير والتميز من قبل المنظمات بالأداء ونتائجه والتحولت التي تجري في هذه المنظمات اعتمادا على نتائج الأداء.

رابعا: المفاهيم المرتبطة بالأداء

يرتكز مفهوم ومصطلح الأداء على مفاهيم أساسية، بمعنى أن أي مؤسسة تمكنت من الجمع بينها فإنها

¹ - نديم محمود شكري، تقييم الأداء المالي استخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2013، ص: 31.

² - طاهر محسن الغالي ووائل محمد صبحي إدريس، سلسلة إدارة الأداء الاستراتيجي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص: 38-39.

تتميز بالأداء الجيد ولتوضيح ذلك سنتطرق إلى هذه المفاهيم.

1- الكفاءة

الكفاءة هي "المصدر الأساسي للقدرات البشرية التي يعمل على تطويرها على المدى الطويل ويقوم النظام بالبحث على تقييم وتطوير الكفاءات، التعلم المستمر، الاستثمار في التكوين"¹.
وتعرف الكفاءة بأنها "الاستخدام الأمثل للموارد المالية والبشرية المتاحة لتحقيق حجم أو مستوى معين من النواتج أو المخرجات"².
كما تعرف أيضا بأنها "الاستخدام الأمثل للموارد المؤسساتية بأقل تكلفة ممكنة دون حصول أي هدر يذكر"³.
يتضح من التعاريف السابقة أن الكفاءة تهتم بكمية الموارد المستخدمة لبلوغ الأهداف المحددة يمكن التعبير عن الكفاءة بالعلاقة التالية:

$$\text{الكفاءة} = \frac{\text{المخرجات}}{\text{المدخلات}}$$

2- الفعالية

اختلفت تعريفات الفعالية ولكنها تصنف عموما ضمن ثلاث أنواع: تعريفات تقليدية ركزت على أن الفعالية هي قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها دون تحديد لطبيعة هذه الأهداف إن كانت رسمية أو غير رسمية طويلة أو قصيرة المدى... وتعريفات نظامية تنطلق من النظرة النظامية للمؤسسة، حيث تعتبر الفعالية التفاعل الايجابي الحاصل بين مكونات المؤسسة أما المجموعة الثالثة من التعريفات فهي التعريفات المعاصرة التي وسعت نطاق التعريف حيث أصبحت الفعالية ترتبط بتحقيق الأهداف المسطرة بالنظر إلى البيئة المحيطة بها ولتتمكن المؤسسة من التواجد في وضعية توازن ديناميكي يضمن بقائها واستمرارها، وفيما يلي أمثلة عن بعض تعريفات الفعالية:

- الفعالية هي "درجة تحقيق الأهداف أي أنها درجة التطابق بين الأهداف المسطرة والنتائج المحققة"⁴.
- الفعالية هي "القدرة على تحقيق أهداف المؤسسة من خلال تحسين أداء الأنشطة، بمعنى آخر هل يحسن العاملون أداء ما يجب أن يؤدي إلى تحقيق الأهداف، أم أن هناك أنشطة تؤدي دون مبرر"⁵.
- ومنه يمكن القول أن الفعالية هي درجة تحقيق المؤسسة لأهداف الأطراف ذات المصلحة بها.

¹ محمد صالح دشاش، دور الإدارة الإستراتيجية للكفاءات البشرية في تطوير الأداء المستدام للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص: 90.

² عبد السلام أبو قحف، أساسيات التنظيم والإدارة، دار المعرفة، الطبعة الثالثة، عمان، 2001، ص: 24.

³ طارق الحاج وحسن فليح، الاقتصاد الإداري، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009، ص: 240.

⁴ نيل حمادي وفاطمة الزهراء عبادي، مقومات تحسين أداء المؤسسات في إطار التنمية المستدامة، الملتقى العلمي الدولي حول أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 10 - 11 نوفمبر 2009، ص: 3.

⁵ مؤمن شرف الدين، دور الإدارة بالعمليات في تحسين الأداء للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص: 51.

3- العلاقة بين الأداء والكفاءة والفعالية

من خلال عرض مفهومي الكفاءة والفعالية يمكن أن نصل إلى أن الفعالية تتعلق أساسا بتحقيق الأهداف والوصول إلى النتائج المرجوة أما الكفاءة فتتعلق بالوسيلة المستخدمة في ذلك. والجدول الموالي يوضح ذلك أكثر.

الجدول (1-1): موازنة بين الكفاءة والفعالية

| تهتم | تعالج | تحلل | معايير القياس |
|----------|----------|---------|---|
| الكفاءة | بالوسيلة | الموارد | كيفية الوصول المدخلات:مثل: العمل، المعدات |
| الفعالية | بالهدف | النتيجة | نقطة الوصول المخرجات:مثل: الأرباح، العائد |

المصدر: شنوفي نور الدين، تفعيل نظام تقييم أداء العامل في المؤسسة العمومية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005، ص: 171.

من خلال الجدول نجد أن الكفاءة تهتم بالوسيلة المستخدمة في استغلال الموارد المتاحة لتحقيق الأهداف ولهذا فان معرفة ما إن كانت المؤسسة كفأه أم لا يتم من خلال تحليل كيفية الوصول إلى الأهداف. أما الفعالية فتهم بالهدف المسطر لذلك فان معرفة فعالية المؤسسة يتم من خلال تحليل نقطة الوصول أي النتائج المحققة ومقارنتها بالأهداف الموضوعية.

مما سبق نستنتج أن الكفاءة والفعالية مفهومان غير متلازمان، لأننا يمكن أن نجد مؤسسة كفأه في استغلال الموارد لكنها بالمقابل غير فعالة إذ أنها لم تحقق الأهداف المسطرة، العكس صحيح من المنطق إن المؤسسة قد تحقق تقاربا كبيرا بين الأهداف المسطرة والنتائج المحققة ولكن بكفاءة منخفضة.

من ناحية أخرى الفعالية هي القيام بالأعمال الصحيحة، والكفاءة هي القيام بهذه الأعمال بطريقة صحيحة، وبالتالي لا بد من معرفة الأعمال الصحيحة وتحديدتها لتمكن من القيام بها بطريقة صحيحة، ولو جمعنا بين المفهومين لوجدنا أنهما القيام بالأعمال الصحيحة بالطريقة الصحيحة وهذا ما يتوافق وتعريف الأداء، بعبارة أخرى الأداء هو حاصل جمع الكفاءة والفعالية، ومنه نستنتج أنه بالرغم من أن الكفاءة لا تستلزم الفعالية والفعالية بدورها لا تستلزم الكفاءة إلا أنهما مكملان لبعضهما البعض، حيث تتحقق الفعالية إذا كان هناك رؤية واضحة وأهداف واستراتيجيات واضحة أما الكفاءة فتتحقق بوجود التخطيط والتنظيم وإدارة الوقت والرقابة، فإذا كانت هناك فعالية دون كفاءة فان الرؤية والأهداف لا تجد من يحققها بصورة صحيحة، وفي حالة وجود الكفاءة دون فعالية فان الأعمال تنجز دون وضوح الهدف منها، وبالتالي الأداء هو الجمع بين الكفاءة والفعالية¹.

¹ خديجة بلموهوب، دور التعلم التنظيمي في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير، تخصص الإدارة الإستراتيجية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص: 41-42.

$$\text{الأداء} = \text{الفعالية} + \text{الكفاءة}$$

4- الإ

تعرف الإنتاجية بأنها "الاستخدام الأمثل لعناصر الإنتاج بما يحقق أكبر قدر ممكن من الإنتاج، وبمستوى جودة وبشكلية معينة وفي وقت محدد، وبأقل تكلفة ممكنة بما يعطي أعلى فائض ممكن من الربحية شريطة أن تكون عناصر الإنتاج متضافرة مع بعض خاصة العنصر البشري والإدارة الحكيمة القادرة على استغلال هذه المواد، وتنظيم عملية الإنتاج، واتخاذ القرارات المناسبة للخروج بمخرجات ذات جودة"¹. كما تعرف كذلك على أنها "كمية ونوعية المنتجات المنتجة نسبة إلى كمية الموارد المستعملة في إنتاجها خلال فترة زمنية محددة"².

ومما سبق يمكن التعبير عن الإنتاجية بالعلاقة التالية:

$$\text{الإنتاجية} = \text{المخرجات} / \text{المدخلات}$$

5- التنافسية

تعرف التنافسية على أنها "مقياس لقدرة المنظمة على تحقيق حصة سوقية أكبر نسبياً من منافسيها"³. وهناك من يعرف التنافسية على أنها "قدرة المنظمة على دخول أسواق منافسة وهي تتطلب مستويين مختلفين من التسيير، المستوى الاستراتيجي الذي يخلق مجموعة من الطاقات وقواعد اللعب والتي تمكن للمؤسسة من رسم أهدافها المرجوة، والمستوى العلمي الذي يستغل بطريقة كفأه هذه الطاقات لتحقيق الأهداف"⁴.

المطلب الثاني: أنواع الأداء والعوامل المؤثرة عليه

أولاً: أنواع الأداء

إن تحديد أنواع الأداء يفرض معايير التقسيم، وهذه المعايير يمكن تحديدها إلى أربعة أشكال معيار المصدر، معيار الشمولية، المعيار الوظيفي، معيار الطبيعة ويقدم كل معيار مجموعة من الأداء في المؤسسة.

1- حسب معيار المصدر

حسب هذا المعيار يقسم الأداء إلى نوعين:⁵

أ- الأداء الداخلي

¹- نيل إبراهيم محمود، تحليل المتغيرات الاقتصادية: الإنتاجية والكفاءات - التغيير التقني - العمل ورأس المال، دار الجداية للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 20.

²- عبد الرحمان العايب، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2011، ص: 150.

³- سلطان عطية صلاح، تحسين القدرات التنافسية العامة والخاصة وفقاً لمعايير الأداء الاستراتيجي، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العربي الأول حول إدارة التميز والتنافسية في القطاع العام والخاص، عمان، 2008، ص: 305.

⁴- العربي عمران، دور إدارة المعرفة في تحسين الأداء المستدام في المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2013، ص: 46.

⁵ - Bernard martory, *Contrôle de gestions social*, librairie Wbert, Paris, 1999, P : 237.

ويطلق عليه اسم أداء الوحدة، أي انه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من موارد فهو ينتج أساسا من التوليفة التالية:

الأداء البشري: هو أداء أفراد المؤسسة الذين يمكن اعتبارهم موردا استراتيجيا قادرا على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية.

الأداء التقني: ويتمثل في قدرة المؤسسة على استعمال استثماراتها بشكل فعال.

الأداء المالي: يكمن في فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة.

ب- الأداء الخارجي

هو الأداء الناتج عن التغيرات التي حدثت في المحيط الخارجي للمؤسسة، فالمؤسسة لا تتسبب في إحداثه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يولده، فهذا النوع بصفة عامة يظهر في النتائج الجيدة التي تحصل عليها المؤسسة كارتفاع رقم الأعمال نتيجة لارتفاع أسعار البيع أو خروج أحد المنافسين.

2- حسب معيار الشمولية

حسب هذا المعيار ينقسم الأداء إلى:¹

أ- الأداء الكلي

يتمثل الأداء الكلي للمؤسسة في النتائج التي ساهمت جميع عناصر المؤسسة أو الأنظمة التحتية لتكوينها دون جزء أو عنصر لوحده لتحقيقها، فالتعرض للأداء الكلي للمؤسسة يعني الحديث عن قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الرئيسية بأدنى التكاليف الممكنة.

ب- الأداء الجزئي

على خلاف الأداء الكلي فان الأداء الجزئي هو قدرة النظام التحتي على تحقيق أهدافه بأدنى التكاليف الممكنة، فالنظام التحتي يسعى إلى تحقيق الأهداف الخاصة به لا أهداف الأنظمة الأخرى وتحقيق مجموع أداء الأنظمة التحتية يتحقق الأداء الكلي.

3- حسب المعيار الوظيفي

وينقسم إلى:²

أ- أداء الوظيفة المالية

يتمثل هذا الأداء في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل تكلفة، فالأداء المالي يتجسد في قدرتها على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها، وتحقيق معدل مردودية جيد وتكاليف منخفضة.

ب- أداء وظيفة الإنتاج

¹ - op.cit, p:238.

² - Morcel Laflame, **Le Management :Approche Systémique**, Geatan Morin Editeur, 3ed canada., 1981, P : 356.

يتحقق الأداء الإنتاجي للمؤسسة عندما تتمكن من تحقيق معدلات مرتفعة للإنتاجية مقارنة بمثيلاتها أو بالنسبة للقطاع الذي تنتمي إليه وإنتاج منتجات بجودة عالية وبتكاليف منخفضة تسمح لها بمزاومة منافسيها وتخفيض نسبة توقف الآلات والتأخر في تلبية الطلبات.

ج- أداء الموارد البشرية

قبل تحديد ماهية هذا الأداء يتوجب الإشارة إلى أهمية الموارد البشرية داخل المؤسسة فتكمن هذه الأهمية في قدرتها على تحريك الموارد الأخرى وتوجيهها نحو هدف المؤسسة ف ضمان استخدام موارد المؤسسة بفعالية لا يتم إلا عن طريق الأفراد، وكذلك وجود المؤسسة واستمرارها أو زوالها مرتبط بنوعية وسلوك الأفراد الذين توظفهم المؤسسة، فلكي تضمن المؤسسة بقائها يجب أن توظف الكفاءات وتحقق فعالية المورد البشري.

د- أداء وظيفة التموين

يتمثل أداؤها في القدرة على تحقيق درجة عالية من الاستقلالية عن الموردين والحصول على موارد بجودة عالية وفي آجال محددة وبشروط دفع مرضية والحصول على آجال تسديد الموردين تفوق الآجال الممنوحة للعملاء وتحقيق استغلال جيد لأماكن التخزين.

هـ- أداء وظيفة البحث والتطوير

يمكن دراسة أداء وظيفة البحث والتطوير بدراسة المؤشرات التالية:

- الجو الملائم للاختراع والابتكار والتجديد؛
- وتيرة التجديد مقارنة بالمنافسين؛
- نسبة وسرعة تحويل الابتكارات إلى المؤسسة؛
- التنوع وقدرة المؤسسة على إرسال منتجات جديدة؛
- درجة التحديث ومواكبة التطور؛

و- أداء وظيفة التسويق

يتمثل في قدرة وظيفة التسويق على بلوغ أهدافها بأقل التكاليف الممكنة وهذا الأداء يمكن معرفته من خلال مجموعة من المؤشرات المتعلقة بوظيفة التسويق.

ز- أداء وظيفة العلاقات العامة

الأداء في هذه الوظيفة يأخذ بعين الاعتبار المساهمين، العملاء، الموردين وأخيرا الدولة، فبالنسبة للمساهمين يتحقق الأداء عندما يحصلون على عائد مرتفع للأسهم والاستقرار في الأرباح الموزعة، أما للموظفين فالأداء هو توفير أو خلق جو عمل ملائم ومعنويات مرتفعة، أما للموردين فالأداء يعني احترام المؤسسة لآجال التسديد والاستمرار في التعامل، في حين الأداء من وجهة نظر العملاء هو الحصول على فترات تسديد ما عليهم في الآجال المناسبة وبجودة عالية.

4- حسب معيار السلوك

وهذا المعيار يقسم الأداء إلى أداء المهمة والأداء الضمني:¹

أ- أداء المهمة

ويتمثل في مختلف الأنشطة التي تحول الموارد الخام إلى منتجات سواء سلع أو خدمات، أي هو الأنشطة التي تساعد في عملية تحويل الموارد الخام.

ب- الأداء الضمني

ويتمثل في السلوكيات التي تساهم في فعالية المؤسسة بتقديم بيئة جديدة يمكن أن يحدث بها أداء المهمة.

ثانياً: العوامل المؤثرة على الأداء

إن الأداء بمختلف أنواعه يعد دالة تابعة لمجموعة من المتغيرات والعوامل التي تؤثر فيها إيجاباً أو سلباً لذلك فقد سعت العديد من الدراسات إلى تحديد هذه العوامل وتصنيفها على النحو الذي يسمح بالعمل على تعظيم آثاره الإيجابية وتقليل آثارها السلبية.

1- العوامل الخارجية

ويقصد بالعوامل الخارجية مجموع المتغيرات والقيود والمواقف التي هي خارجة عن رقابة المؤسسة والتي لا تستطيع السيطرة عليها، وينبغي الإشارة إلى أن أثر هذه العوامل قد تكون على شكل فرص يسمح استغلالها بتحسين أداء المؤسسة، كما قد تؤثر سلباً على المؤسسة وبالتالي على أدائها مما يتطلب التكيف معها للتخفيف من حدتها.

تنقسم العوامل الخارجية إلى:²

أ- العوامل الاقتصادية

العوامل الاقتصادية هي أكثر العوامل تأثيراً على المؤسسات خاصة الإنتاجية منها ويعود ذلك لطبيعة عمل ونشاط المؤسسات من جهة، ولكون المحيط الاقتصادي هو المصدر لمختلف موارد المؤسسة والمستقبل لمنتجاتها من جهة أخرى، وتنقسم هذه العوامل بدورها إلى عوامل اقتصادية عامة كالسياسة المتبعة من طرف الدولة، معدلات التضخم، المعاملات الاقتصادية، أسعار الفائدة... وعوامل اقتصادية خاصة كطبيعة وجودة المواد الأولية ومدى قدرتها التنافسية، متوسط الدخل الفردي للأفراد... وتتميز العوامل الاقتصادية الخاصة بتأثيرها المباشر عكس العوامل الاقتصادية العامة التي يكون تأثيرها غير مباشر ولا يظهر بشكل واضح إلا بعد مرور سنوات.

ب- العوامل الاجتماعية والثقافية

باعتبار أن المؤسسات تشكل نسقا مفتوحا، تأثر وتتأثر بالعوامل الخارجية، وأن الأداء هدفا تسعى إلى تحقيقه، فهو الآخر يتأثر بهذه العوامل منها العوامل الاجتماعية والثقافية ومن بين هذه العوامل نجد العادات والتقاليد، الديانة، نمط الحياة التي تخص المجتمع الذي تتواجد فيه المؤسسة.

¹ - هير بن أجييس، ترجمة سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأداء، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2011، ص: 116.

² - عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001، ص: 91.

ج- العوامل السياسية والقانونية

تعتبر العوامل السياسية والقانونية من العناصر الهامة ذات التأثير الكبير على الأداء الاقتصادي للمؤسسة، ومن أهم هذه العوامل نجد طبيعة النظام السياسي في البلد الذي تتواجد فيه المؤسسة ومدى الاستقرار السياسي، مرونة القوانين والتشريعات... كما يتأثر أداء المؤسسة بالسياسات الخارجية المتبعة من قبل الدولة والعلاقات الدولية ونوعيتها.

د- العوامل التكنولوجية

وتتمثل في المعارف العلمية، البحث العلمي، براءات الاختراع، الإبداع والابتكار، حيث تؤثر هذه العوامل إيجاباً أو سلباً على حجم التكاليف وجودة المنتجات وبالتالي على مستوى الأداء في المؤسسة.

2- العوامل الداخلية

تتمثل العوامل الداخلية في مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر المؤسسة الداخلية والتي تؤثر على أدائها وعلى عكس العوامل الخارجية فإنه يمكن للمسير أن يتحكم فيها ويحدث فيها تغييرات تسمح بزيادة آثارها الإيجابية أو التقليل من آثارها السلبية، وتتميز هذه العوامل بتعددتها وتداخلها فيما بينها وصعوبة حصرها بدقة، لذلك فقد تم تجميعها في:¹

أ- العوامل البشرية

هي مختلف القوى والمتغيرات التي تؤثر على استخدام المورد البشري في المؤسسة وتتضمن ما يلي:

- مستوى تأهيل الأفراد؛
- قدرة التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها؛
- نظام الأجور والمكافآت؛
- مدى ملائمة مناخ العمل في المؤسسة؛

ب- العوامل التقنية

وهي مختلف القوى والمتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني في المؤسسة وتضم:

- نوع التكنولوجيا المستخدمة في الوظائف الفعلية وفي معالجة المعلومات؛
- نسبة الاعتماد على الآلات بالمقارنة مع عدد العمال؛
- تصميم المؤسسة من حيث المخازن، الورشات، الآلات، التجهيزات؛
- نوعية المواد المستخدمة في العملية الإنتاجية؛
- الموقع الجغرافي للمؤسسة.

ج- العوامل التنظيمية

¹ - السعيد بربيش ونعيمة يحيوي، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الأول، 2012، ص: 30.

تظم العوامل التنظيمية كل ما يتعلق بالتنظيم والهيكل التنظيمي داخل المؤسسة وكيفية تحديد الوظائف والمسؤوليات التي تترتب عنها وفقا للمهارات وإمكانيات العاملين والمسؤولين على حد سواء.

المطلب الثالث: قياس و تقييم الأداء

أولاً: قياس الأداء

تعتبر عملية قياس الأداء في المنظمة عملية أساسية لا تختلف عن باقي العمليات الإدارية فيها، ذلك لأنها تعطي صورة واضحة لمدى القرب أو البعد عن الهدف المنشود، فالمؤسسات التي تضع خطة عمل لتحقيق أهداف يمكن تحقيقها يتوجب عليها قياس الأداء لتحديد ذلك بالدقة المطلوبة.

1- تعريف قياس الأداء

عرف القياس عامة على أنه "جمع معلومات كمية عن الموضوع المراد قياسه"¹. أما قياس الأداء فيتمثل في "المراقبة المستمرة لانجازات برامج المؤسسة وتسجيلها، وكذا مراقبة وفحص سير التقدم نحو غايات موضوعة مسبقاً"².

وهناك من يعرفه على أنه "التحديد الكمي للإجراءات والمخرجات باستعمال مقاييس الأداء، وغالبا ما تكون الجهة المسؤولة عن قياس الأداء هي الإدارة التي تضع برامج المؤسسة، حيث تضع وحدات قياس هادفة وذات فائدة كبيرة للجهات التي تستخدم أو تتخذ القرارات على أساس تلك المقاييس"³. ومما سبق يتضح أن قياس الأداء يوفر للمؤسسة المعلومات الضرورية التي تمكنها من معرفة نتائج العمليات والإجراءات وهذا ما يسمح لها باقتراح الحلول اللازمة واتخاذ القرارات الصحيحة للتغلب على النتائج السلبية بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل.

2- أهمية قياس الأداء

لقياس الأداء أهمية كبيرة في المنظمة وذلك من عدة جوانب، حيث انه يساعدنا على ما يلي:⁴

- الرقابة: قياس الأداء يساعد على التقليل من الانحرافات التي تحدث أثناء العمل؛
- التقييم الذاتي: حيث يستخدم القياس لتقييم أداء العمليات وتحديد التحسينات المطلوب تنفيذها؛
- التحسين المستمر: يستخدم قياس الأداء لتحديد مصادر العيوب، منع الأخطاء، تحديد كفاءة وفعالية العمليات، فرص التحسين؛
- تقييم الإدارة: بدون قياس الأداء لا يمكن التأكد من أن المؤسسة تحقق القيمة المضافة لأهدافها وأن المؤسسة تعمل بكفاءة وفعالية.

¹ - Robert le Duff & Al, *Encyclopédie de la Gestion et du management*, Editions Dalloz, Paris, 1999, P : 897.

² - مساعديه عماد، أثر إستراتيجية تمكين الموارد البشرية في تحسين الأداء المستدام في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020، ص: 71.

³ - George R. Terry, Stephan. & G Francelin, *Les principes du management*, Ed economica, Paris, P : 493.

⁴ - عبد الرحيم محمد، قياس الأداء: النشأة والتطور التاريخي والأهمية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، الاسكندرية، 2008، ص: 498.

3- مقاييس الأداء

هناك عدة تصنيفات لمقاييس الأداء:

التصنيف الأول

لقد صنف وادو وريكاردو مقاييس الأداء إلى مقاييس كمية ومقاييس نوعية ويتفق معه في ذلك كل من جواد والعدلوني:¹

- المقاييس الكمية: وهي تلك المقاييس التي تكون على أساس علم الرياضيات والحساب، وتكون مقاييس الأداء الكمية معدودة، أو نسب مئوية، وغالبا ما تكون على أساس الزمن أو ذات طبيعة مالية، وكذلك فهي تعتمد على أرقام إحصائية وقياسية تدل على واقع المؤسسة.

- المقاييس النوعية: عادة ما يطلق عليها مقاييس الأداء الذاتية لأنها ذات طبيعة ذاتية، وأكثر هذه المقاييس شيوعا هي تلك المتعلقة برضا الزبائن والعاملين، حيث يميل المديرين إلى استعمال المقاييس الكمية أكثر من النوعية لأن هناك تخوف من أن تقديرات الزبائن والعاملين يمكن أن تكون غير موثوقة وثانيا الخوف من الخطأ في مقاييس رضا الزبائن والعاملين.

التصنيف الثاني

صنفها ماينارد والزبيدي إلى مقاييس تقليدية ومقاييس حديثة:²

- المقاييس التقليدية: هي المقاييس التي تركز على تحليل النسب المالية وتقسّم إلى ثلاث مجموعات رئيسية هي: نسب السيولة، نسب الرفع المالي ونسب النشاط.

- المقاييس الحديثة: هي المقاييس التي تركز على معيار القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

التصنيف الثالث

تقسّم مقاييس الأداء بشكل عام إلى خمسة أنواع أساسية هي:³

- مقاييس المدخلات: تستخدم هذه المقاييس لفهم الموارد البشرية والمالية التي تستخدم لغرض الوصول إلى المخرجات والنتائج المطلوبة.

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

- مقاييس المخرجات: تستخدم لقياس المنتج أو الخدمة التي يوفرها النظام أو المنظمة ويتم إيصالها إلى العملاء، والمثال على مخرجات التدريب هو عدد الأفراد الذين يخضعون للتدريب.

¹ - وصفي عبد الكريم الكساسبة، تحسين فعالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص: 80 - 81.

² - أنفال بوجلal، قياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمات المالية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية البنوك و التأمينات، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2016، ص: 102.

³ - خالد محمد بني حميدان ووائل محمد إدريس، الإستراتيجية والتخطيط الإستراتيجي، دار البازوري لنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 391.

- مقاييس المحصلات: يستخدم لقياس النتائج المتوقعة أو المرغوبة أو الفعلية، فعلى سبيل المثال إن نتيجة التدريب حول السلامة يمكن أن تكون بمثابة التحسين في أداء السلامة متمثلاً بقلة عدد الإصابات والأمراض ما بين العاملين، وفي بعض الحالات ربما يكون من الصعب بناء علاقة سببية مباشرة ما بين مخرجات النشاط ونتائجه المقصودة.

- مقاييس التأثير: تستخدم لقياس الآثار المباشرة وغير المباشرة التي تنشأ عن تحقيق غايات البرنامج، ومثال على ذلك هو مقارنة نتائج البرنامج الفعلية مع تقديرات النتائج التي تحصل في غياب البرنامج.

التصنيف الرابع

وهناك من يقسم مقاييس الأداء تحت مسميات عديدة مثل مقاييس النتائج، مقاييس الأسباب والمقاييس السلوكية كما يلي:¹

- مقاييس النتائج: تستخدم لقياس الأداء بعد ظهور الحقيقة، ومثال على ذلك هو مقاييس الإصابات والأمراض الواقعة.

- مقاييس الأسباب: هذه المقاييس تتنبأ بالأداء المستقبلي، مثل مقياس الكلفة التقديرية على أساس جملة من العوامل ذات العلاقة.

- المقاييس السلوكية: هذه المقاييس الثقافة الأساسية للأفراد والمنظمة التي يجري قياسها وأمثلة على ذلك هي تنفيذ السلامة أو استبيانات رضا العاملين.

التصنيف الخامس

تؤكد جامعة كاليفورنيا أن هناك خمس تصنيفات لقياس الأداء هي: الكفاءة، الفعالية، الجودة، الوقت المحدد والإنتاجية، والجدول الموالي سيوضحها ويوضح كيفية التعبير عنها. جدول رقم (1-2): تصنيفات مقاييس الأداء

| المقياس | يقيس | يعبر عنه بالنسبة التالية |
|----------|---|---|
| الكفاءة | قدرة المنظمة على استخدام الموارد | المدخلات الفعلية إزاء المدخلات المخططة |
| الفعالية | مستوى قدرة المنظمة على تحقيق الأهداف | المخرجات الفعلية إزاء المدخلات المخططة |
| الجودة | مدى انجاز وحدة العمل بشكل صحيح وان المعايير هنا تحدد حسب احتياجات العملاء | عدد الوحدات المنتجة بشكل صحيح إزاء إجمالي عدد الوحدات المنتجة |
| التوقيت | مدى انجاز وحدة العمل في الوقت المحدد وان معايير التوقيت تحدد حسب احتياجات العملاء | عدد الوحدات المنتجة في الوقت المحدد إزاء إجمالي عدد الوحدات المنتجة |

¹- طاهر محسن الغالي ووائل محمد صبحي إدريس، مرجع سبق ذكره، ص: 46.

| | | |
|-----------|---|------------------------|
| الإنتاجية | حجم الموارد التي تستخدم لإنتاج وحدة عمل معينة | المخرجات إزاء المدخلات |
|-----------|---|------------------------|

المصدر: طاهر منصور محسن الغالي و وائل محمد صبحي إدريس، الإدارة الإستراتيجية منظور منهجي متكامل، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2007، ص: 491.

4- معوقات قياس الأداء وكيفية المعالجة

سنتطرق في هذا الجزء إلى معوقات قياس الأداء وكيفية معالجتها.

أ- معوقات قياس الأداء

لا تخلو عملية قياس الأداء من مشاكل وتحديات تتمثل فيما يلي:¹

- عدم وضوح المعايير

قد يحتوي نموذج تقييم الأداء على معايير غير واضحة للتقييم مما يدع مجال لاختلاف التفسيرات التي يمكن أن تعطى لها؛

- الأخطاء والتجهيزات الفردية

قد يرتكب القائم بتقييم الأداء العديد من الأخطاء والتحيزات بطريقة عمدية أو عفوية مما يجعل عملية التقييم غير عادلة؛

- التحيز الناتج عن العلاقات الشخصية

تتسبب العلاقات الشخصية الجديدة أو البيئية بين الرئيس والمرؤوسين نوع من التحيز في تقييم الأداء، فعلاقات الود التي يمكن أن تنشأ بشكل تلقائي بين الرئيس والمرؤوسين قد تؤثر بشكل عفوي إيجاباً على نتائج تقييم الأداء، كما أن العلاقات غير الطبيعية بين الرئيس والمرؤوسين قد تؤثر سلباً على نتائج التقييم؛

- التركيز على الأداء الفردي أم الأداء الجماعي

تواجه بعض المنظمات مشكل عدم فعالية أداء الفرد أو جماعات العمل وذلك بسبب استخدام مقاييس تركز على أداء الفرد وليس الأداء الجماعي، ولكن إذا كان العمل في المنظمة يتم من خلال تشكيل فرق وجماعات عمل، فيفضل أن يسمح نظام تقييم الأداء في المنظمة بتقييم أداء الجماعة ككل، كما يسمح بتقييم الأداء الفردي في نفس الوقت.

ب- كيفية معالجة معوقات قياس الأداء

يمكن معالجة هذه المشاكل من خلال ما يلي:²

- وضع وصف تفصيلي للمعايير المستخدمة، وتزويد القائم بالتقييم بأمثلة توضيحية حتى لا تختلف التفسيرات المعطاة لنفس المعيار؛

¹ - رابحة حسن، إدارة الموارد البشرية: الرؤية المستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص: 210 - 211.

² - صلاح الدين عد الباقي وآخرون، إدارة الموارد البشرية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007، ص: 254.

- استخدام وسائل التقييم الرتيبة مثل الترتيب التبادلي، والمقارنة الزوجية أو عن طريق استخدام طريقة التوزيع الإجمالي؛
- يجب على القائمين بالتقييم أن يعرفوا أولا هذه المصادر، وان يدركوا أن العواطف والمشاعر قد يكون لها تأثير على نتائج تقييم أداء مرؤسيهم؛
- الاحتفاظ بقوائم التقييم في مذكرات لتسجيل جوانب الأداء والسلوك الذي يقوم به الفرد خلال فترة التقييم أول بأول، وبالتالي يكون التقييم أكثر موضوعية وبعيدا عن التحيز؛
- يجب أن يكون تقييم الأداء على مستويين هما: قياس مدى مساهمة الفرد في أداء الجماعة وكذا قياس أداء جماعة أو فريق عمل ككل، ولا بد أن يكون معروفا مسبقا لأعضاء فريق العمل نوعية المقاييس التي سوف تستخدم للأداء الفردي وتلك التي سوف تستخدم لقياس الأداء الجماعي.

ثانيا: تقييم الأداء

عند دراسة الأداء وجب علينا دراسة عملية التقييم جيدا لأنها تتعلق بتصحيح الانحرافات من جهة وتحسينها من جهة ثانية.

1- تعريف تقييم الأداء

يعرف تقييم الأداء بأنه "الأداة التي تستخدم للتعرف على نشاط المؤسسة بهدف قياس النتائج المحققة ومقارنتها بالأهداف المرسومة، بغية الوقوف على الانحرافات وتشخيص مسبباتها مع اتخاذ الخطوات الكفيلة لتجاوز تلك الانحرافات"¹.

ومنه يمكن القول أن تقييم الأداء هو جزء من عملية الرقابة، فهو يعمل على قياس نتائج المؤسسة باستخدام مجموعة من مؤشرات الكفاءة والفعالية ومقارنتها بالمعايير المحددة في عملية التخطيط ومن ثم إصدار أحكام تقييمية تساعد في اتخاذ القرارات.

2- أهمية تقييم الأداء

يمكن القول أن عملة تقييم الأداء في المؤسسات لها أهمية كبيرة وبارزة في جوانب ومستويات عدة يمكن توضيحها فيما يلي:²

- تساعد عملية التقييم على التحقق من قدرة المؤسسة على الوصول إلى أهدافها، لأنه ولكي نستطيع معرفة توافق الأداء المنجز مع المخطط فانه يجب توفر مجموعة من الأسس والأساليب التي تقيس ذلك، وعملية التقييم من أهم الأساليب لمعرفة ذلك، لأنها تسمح بتوفير تغذية عكسية عن مدى تحقق الأهداف، وفي حالة ما إذا كانت النتائج مختلفة عن الأهداف، فان المؤسسة بإمكانها تحليل الخلل ومن ثم معالجته؛
- عملية تقييم الأداء تساهم في حل مشاكل المؤسسة، وهذا من خلال توفير معلومات وبيانات حقيقية يمكن

¹ - محمد الصالح دشاش، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

² - عبد القادر هامي، أثر دراسة الجودة الشاملة على أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة الموارد البشرية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017، ص: 201 - 202.

- الرجوع إليها أثناء اتخاذ قرارات سلبية حول المؤسسة؛
- عملية تقييم الأداء تركز على كيفية استغلال الموارد المتاحة للمؤسسة، وبالتالي عملية تقييم الأداء تعمل على ضمان استغلال أحسن للموارد البشرية والتقليل من النفقات؛
 - عملية تقييم الأداء تسمح بتحسين وتطوير الاتصالات الداخلية للمؤسسة بين أفرادها وبين عملائها أي تحسين الاتصالات الخارجية وتحسين جو مناخ العمل بين جميع المؤسسات؛
 - عملية تقييم الأداء تسمح بمعرفة مدى مشاركة الأفراد العاملين في تحقيق أهداف المنظمة وهذا عن طريق تقييم العاملين وربط أدائهم بتقييم أداء المؤسسة ككل.

3- شروط التقييم الجيد للأداء

من أجل أن تتمكن عملية تقييم الأداء من تحقيق أهدافها، يجب أن تتوفر أو تتحقق فيها مجموعة من الشروط تتمثل فيما يلي:¹

أ- توفر المعلومات الكافية

فالمعلومات هي الأساس في التقييم، فيجب على المؤسسة الحصول عليها بمختلف الطرق المتاحة لديها وذلك بمعالجة جميع المعطيات المتوفرة لديها، ويشترط أن تكون هذه المعلومات كافية لتتبع الأداء وتطوره، ويجب أن تلمس جميع أنشطة المؤسسة؛

ب- تحديد معدلات الأداء المرغوب

من أجل تسهيل عملة المقارنة يجب على المؤسسة تحديد معدلات معيارية للأداء تمكنها من تحديد نسبة انجازاتها وتطورات أدائها، وتمكن كذلك معدلات الأداء من تحديد مسؤولية الانحرافات الموجبة ومسؤولية الانحرافات السالبة، ومن المفضل أن تحدد هذه المعدلات بمشاركة العاملين لمسيرهم لتكون تحفيزا لهم لبلوغها؛

ج- استمرارية عملية التقييم

ويعني ذلك عدم الاقتصار على فترة زمنية معينة، بل يجب أن تمارس على طوال حياة المؤسسة وعلى فترات دورية قد تقصر وقد تطول وهذا حسب طبيعة الموضوع المراد قياسه وتقييمه، فمثلا تقييم جودة المنتجات يكون يومي أما تقييم أداء رجال البيع فمن المستحسن أن يكون شهريا.

4- أهداف تقييم الأداء

تحقق عملية تقييم الأداء مجموعة من الأهداف المتعددة على مختلف المستويات وفيما يلي عرض لأهم هذه الأهداف:²

¹- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، رسالة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002، ص: 33.

²- نعيمة فضيل، أهمية تقييم أداء العاملين في تدعيم أداء المؤسسة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص: 38.

- العمل على إيجاد مناخ ملائم على مستوى المؤسسة، يبعد احتمال تعدد شكاوي العاملين للمؤسسة والمتعاملين معها، والعمل على رفع مستوى أداء العاملين واستمرار قدراتهم وإمكانياتهم بما يساعدهم على التقدم والتطور في كافة وحدات المؤسسة؛

- دفع المديرين إلى تنمية مهاراتهم وإمكانياتهم الفكرية وتعزيز قدراتهم الإبداعية للوصول إلى تقييم سليم موضوعي للأداء في مختلف الوظائف والوحدات، وهذا ما يدفع باتجاه تطوير العلاقات الجيدة مع العاملين والتقرب إليهم، لمعرفة المشاكل التي تعترض العاملين أثناء عملهم؛

- يعتبر تقييم الأداء خاصة في ما تعلق بالعاملين وسيلة للتطوير الذاتي، فبفضله يعرف العامل جوانب القوة وتعزيزها وجوانب القصور والعمل على تفاديها، وتسهيل عملية التخطيط فيما يخص ترقية العاملين لمناصب أعلى؛

- كما يعمل تقييم الأداء على تشجيع المنافسة بين الأقسام والفروع المختلفة لزيادة إنتاجيتها، وبالإضافة إلى المحافظة على مستوى عال ومستمر للإنتاجية الجيدة.

المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول الأداء المالي

يحظى موضوع الأداء المالي باهتمام الباحثين والكتاب، الأمر الذي دفع العديد منهم لتناوله بالدراسة والتحليل ولاسيما في الجانب النظري والتطبيقي، حيث يعد من المفاهيم الجوهرية في عالم الأعمال اليوم ومن المفاهيم الضيقة لأداء المنظمات بشكل عام، وعليه حاولنا في هذا المبحث التطرق إلى مفهوم الأداء المالي، الأهداف المالية للمؤسسة وأخيرا خطوات تحسين الأداء المالي.

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي

من خلال هذا المطلب حاولنا الإحاطة بمفهوم الأداء المالي من خلال التطرق إلى أبرز التعاريف والتعرض لكل من الأهمية، الخصائص، المجالات.

أولاً: تعريف الأداء المالي

اختلفت تعاريف الأداء المالي باختلاف الباحثين في هذا المجال حيث سنذكر البعض منها:
يعرف الأداء المالي بأنه "الأداة الإستراتيجية التي تمكن المنظمة من تحديد مستوى الأداء الكلي والمعبر عن ميادين الأداء المنظمي، الأداء المالي، الأداء التشغيلي، الفاعلية التنظيمية"¹.
كما أنه يعرف بأنه "التغيرات المالية التي تكون الهيكل المالي للشركة لفترة زمنية سابقة في وظائف المنظمة بالاعتماد على المؤشرات المالية لمعرفة وضع المنظمة ومقارنته مع المنظمات الأخرى العاملة في نفس القطاع"².

¹ - عبد الرزاق خضر حسن، علاقة وأثر الأداء البيئي بالأداء المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد الحادي عشر، بغداد، 2014، ص: 2017.

² - S .M . Sohrab Uddin, Yasushi Suzuki, **Financial Reform, ownership and performance in banking industry: the case of Bangladesh**, international journal of business and management, vol. 6, No. 7,2011, P: 28.

ويعرف كذلك على أنه "النتيجة الأساسية للأنشطة المالية لفترة زمنية سابقة، إذ يعطي للمنظمة صورة كاملة عن تلك الأنشطة فمن خلاله يمكن للمؤسسة أن تحقق استدامة مالية"¹.
الأداء المالي هو "الذي يعكس البيانات التي توصف بشكل رئيسي النتائج المالية فقط للمنظمة، فهو يعبر عن سمعة المنظمة فالأداء القوي للمنظمة يتمثل بأرباحها"².
ومن خلال هذه التعاريف السابقة يمكن القول أن الأداء المالي أداة للتعرف على الوضع الحالي للمنظمة في فترة زمنية معينة أو جانب معين من أداء المنظمة أو أداء أسهمها في السوق المالي.

ثانياً: أهمية الأداء المالي

إن 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 للمؤسسة.
وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب التالية:³
- تقييم ربحية المؤسسة ويكمن الغرض منها تعظيم قيمة المؤسسة وثروة المساهم؛
- تقييم سيولة المؤسسة وذلك لتحسين قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها؛
- تقييم تطوير نشاط المؤسسة والغرض منه هو معرفة كيفية توزيع المؤسسة لمصادرهما المالية واستثماراتها؛
- تقييم تطوير توزيعات المؤسسة وذلك من أجل معرفة سياسة المؤسسة في توزيع الأرباح؛
- تقييم تطور حجم المؤسسة أن هذا التقييم يزود المؤسسة بمجموعة من الميزات ذات الأبعاد الاقتصادية، بالإضافة إلى أنه يحسن القدرة الكلية لها.

ثالثاً: مجالات الأداء المالي

من أهم المجالات للأداء المالي تتمثل فيما يلي:⁴

1- الربحية

هناك مؤشرات عديدة لقياس هذا المجال ممثلة بنسب الربحية والتي تقيس فاعلية الإدارة في توليد الأرباح وتستخدم أيضاً للحكم على كيفية كفاءة استخدام المنظمة لمجوداتها ومن أهم النسب هامش الربح الإجمالي، هامش الربح التشغيلي، هامش الربح الصافي، العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية.

2- المركز السوقي

ويتمثل بالحصة السوقية التي تشير إلى نسبة حجم الأعمال المتوفرة لكل سلعة أو خدمة.

3- الإنتاجية

¹ - Isaiah Gaabaluae Bojosinyana Masalaha, **Financial per fosomeance Measure o south Africa's top companies: AN Exploratory Invest ligation**, south Africa, dissertation doctor o commerce, university of south Africa, Business Management, 2007, P: 5.

² - Noelpatrick Tracey, **Corporate reputation and Financial performance: Sustained Financial performance**, doctor of philosophy Queensland, university of Technology, shool of Management, 2014, P: 127.

³ - دونالد ووتز، **101 طريقة لتطوير أداء الشركات**، الطبعة الأولى، دار فاروق للنشر و التوزيع، الإسكندرية، 2002، ص: 17.

⁴ - عبد الرزاق مولاي لخضر وحسين شنيبي، **أثر تبني المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات**، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز و لحكومات، الطبعة الثانية، ورقلة، 2011، ص: 238.

وتعني العلاقة بين مخرجات المنظمة من السلع والخدمات وبين مدخلاتها، وتعد الإنتاجية مقياساً لمدى الاستخدام الأمثل لعناصر الإنتاج بما تتضمنه من موارد وطاقت مادية وبشرية متاحة بما يكفل لها تحقيق أهدافها.

4- قيادة المنتجات

وتمثل بقيام الإدارة الرئيسية بتقويم التكاليف والجودة والمركز السوقي لكل منتج والمنتجات الحالية والمنتجات المخطط لها.

5- تنمية الأفراد و اتجاهات العاملين

يعتبر أحد مجالات الأداء المهمة بالمنظمات ويتم قياسه عن طريق تجميع تقارير متنوعة لتقويم الأسلوب الذي تتبعه المنظمة في سد الاحتياجات الحالية والمستقبلية من القوى العاملة، كما يتم قياسه عن طريق استقصاءات الأفراد ودورات العمل.

6- المسؤولية العامة

في هذا المجال تضع المنظمة مقاييس تلائم طبيعتها أو بيئتها المحيطة بهدف رسم نجاحها في تحميل مسؤولياتها نحو العاملين والموردين والمجتمع.

7- الموازنة بين أهداف المدى القصير والمدى الطويل

وهنا تقوم المنظمة بإجراء دراسة معمقة بشأن التداخل بين مجالات الأداء الرئيسية للتأكد من أن الأهداف الحالية لم يتم تحقيقها على حساب الأرباح والاستقرار الاقتصادي في المستقبل.

المطلب الثاني: الأهداف المالية للمؤسسة

يستلزم الإشارة إلى الأهداف المالية التي تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيقها وتتمثل هذه الأهداف

في:

1- السيولة و اليسر المالي

ويقصد بالسيولة قدرة المشروع على توفير النقد لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة في مواعيدها بكلفة مناسبة وبدون خسائر ومواجهة الظروف الطارئة من خلال الحصول على الإيرادات نتيجة للنشاط الطبيعي للمشروع، أما اليسر المالي فيمثل بعداً مؤسسياً وخاصة شاملة، إذ يمكن التعبير عنه بالعلاقة بين الاستخدامات أو صافي التدفقات المديونية أو حقوق الملكية والأموال المقترضة، وتحقيق اليسر المالي هو الضمان الوحيد لسداد الالتزامات لذا يمكن القول أن المؤسسة قد تتمتع باليسر المالي مع أنها تمتلك سيولة قليلة والعكس غير صحيح¹.

2- التوازن المالي

يعرف بأنه "الحالة التي يظل معها رصيد النقدية في كل لحظة موجبا بعد سداد كافة الديون قصيرة الأجل"، ومن ناحية أخرى يمثل في لحظة معينة "التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة التي تسمح بالاحتفاظ به

¹ - عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد الرابع، 2006، ص: 41.

وعبر الفترة المالية"، ويقصد برأس المال الثابت عادة الاستثمارات التي يجب أن تمول بالأموال الدائمة التي يقصد بها رأس المال الخاص مضاف إليه الديون الطويلة والمتوسطة الأجل¹.

3- المردودية

تعتبر من الأهداف الأساسية التي ترسمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها وتعرف بأنها "الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية"، ونميز بين المردودية الاقتصادية التي تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال والمردودية المالية التي تحدد مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية².

4- تعظيم القيمة المضافة للمؤسسة

تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج محاسبية بشكل مستمر بحيث تتراكم النتائج وتكون فوائض مالية موجبة تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة، ولا يكفي أن تحقق المؤسسة نتائج موجبة حالياً بل يجب أن تسعى إلى تحقيق نتائج في المستقبل من خلال دراسة المردودية المستقبلية وتحديد الجدوى من المشاريع الاستثمارية في المستقبل ومن ثم يمكن توقع حجم الثروة من خلال النتائج المحققة سابقاً وحالياً من خلال ما يعرف بالقيمة الحالية للمؤسسة³.

المطلب الثالث: خطوات تحسين الأداء المالي

تلجأ المؤسسة إلى تحسين أدائها المالي عندما يكون المنجز أقل من المخطط أو وجد التوازن بينهما، حيث أنه تماشياً مع تطورات المحيط تلجأ المؤسسة إلى التحسين المستمر لأدائها المالي الذي يتم بواسطة العنصر البشري ذي المهارة العالية والمحفز بشكل جيد باستخدام تكنولوجيا مبسطة وليست معقدة، ويعرف التحسين المستمر كمسيرة أو عملية تقوم بها فرق العمل بهدف تطوير الأداء الشامل للمؤسسة من خلال تحسين الجودة وإرضاء الزبائن، وبالتالي ضمان التطور والنجاح على المدى الطويل، وتتمثل مراحل تحسين الأداء المالي فيما يلي⁴:

- اتخاذ قرار والتزام الإدارة بتكوين لجنة قيادة وتعيين مسئول عن العملية بوضع إستراتيجية لها؛
- التخطيط من خلال تعريف الأهداف، وضع هيكلية التحسين والموارد ووضع خطة للتنفيذ؛
- التحضير والذي يشمل اختيار المشاركين وتكوينهم، وضع وسائل الرقابة وتحديد الرقابة، وتحديد الإدارة لنقاط ذات الأولوية في التحسين؛
- التطبيق من خلال توجيه جهودات كل الأفراد نحو تحسين العمليات وتكوينهم؛

¹ - السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 200، ص: 189.

² - لياس بن سامي ويوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 267.

³ - حياة بزقراوي، دور المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011، ص: 9.

⁴ - الهام يحيوي وليلى بوحديد، الحوكمة ودورها في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية، مجلة أداء المؤسسة الجزائرية، العدد الخامس، 2014،

- المتابعة والتحسين من خلال متابعة أنشطة ونتائج فرق العمل من طرف لجنة القيادة، تقييم العملية وكذا تطوير وتكييف عمليات التحسين باستمرار.

المبحث الثالث: ماهية تقييم الأداء المالي

بعد تطرقنا إلى الأداء والأداء المالي تأتي مرحلة تقييم الأداء المالي، والتي تستدعي القيام بها توافر المعلومات من مصادر مختلفة، كما تتطلب عند تنفيذها المرور بمراحل متسلسلة ومتكاملة للوصول إلى نتائج تسمح للمؤسسة باتخاذ قرارات سليمة بهدف تقويم وترشيد الأداء المالي، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي

تهدف عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة إلى الحكم على مدى نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها المالية وذلك من خلال الاستغلال الأمثل للموارد والإمكانيات المتاحة لها، وسنركز في هذا المطلب على تعريف تقييم الأداء المالي وأهميته وأهدافه وكذا أركان تقييم الأداء المالي.

أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي وأهميته

يعتبر تقييم الأداء المالي وسيلة هامة للحكم على إدارة المؤسسة كما يساعد في عملية اتخاذ القرار، لدى خصصنا هذا الجزء لتطرق إلى تعريف تقييم الأداء المالي مع الإشارة إلى أهميته.

1- تعريف تقييم الأداء المالي

تعددت المفاهيم المقدمة لتقييم الأداء المالي كون أن كل باحث يعرفه حسب الزاوية التي ينظر إليها، وسوف نعرض أهم تعريف تقييم الأداء المالي على سبيل المثال لا على سبيل الحصر.

يعرف تقييم الأداء المالي بأنه "قياس إدارة أنشطة الوحدة الاقتصادية مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققها في نهاية الفترة المحاسبية التي عادة ما تكون سنة تقويمية واحدة. فضلا عن معرفة الأسباب التي أدت إلى تلك النتائج واقتراح حلول للأزمة للتغلب على تلك النتائج السلبية بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل"¹.

كما عرف على أنه "تشخيص للصحة المالية للشركة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة المستقبل. وذلك من خلال الاعتماد على الكشوف المالية (الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة والملاحق) مع ضرورة مراعاة الظروف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنشط به الشركة"².

وينظر الباحثين إلى عملية تقييم الأداء المالي على أنها "عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرار، والغرض منها هو فحص المركز المالي والاقتصادي للمؤسسة في تاريخ معين كما في استخدام أسلوب التحليل المالي والمراجعة الداخلية"¹.

¹- عمر علي كامل الدوري، تقييم الأداء المصرفي الإطار المفاهيمي والتطبيقي، الطبعة الأولى، المكتبة الوطنية دار الكتب والوثائق، بغداد، 2013، ص: 15.

²- ريمه شيبوب، كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، رسالة ماجستير، تخصص حوكمة ومالية المؤسسة، جامعة سطيف 1، 2016، ص: 111.

أما البعض الآخر فعرف تقييم الأداء المالي بأنه "مجموعة من المقاييس المستخدمة لقياس كفاءة وفعالية العمليات المالية في المؤسسة"².

في ضوء التعريفات السابقة يمكن القول أن تقييم الأداء المالي عبارة عن خطة عمل توضع وفق معايير محددة مسبقا لمعرفة مدى قدرة الشركة على تحقيق الأهداف الموضوعية كما هو مخطط لها، وبالتالي معرفة مدى قدرة الشركة على استغلال ما لديها من موارد بأفضل صورة، وتحديد نقاط الضعف والقوة في الأداء، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الانحرافات.

2- أهمية تقييم الأداء المالي

يحضاً تقييم الأداء المالي بأهمية بالغة سواء على مستوى القطاع العام، أو الخاص فهو:

- أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة في لحظة معينة، وأداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة، كما انه أداة تحفيزية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيه المؤسسة نحو اتجاه المؤسسات الناجحة³؛

- على مستوى العمليات يؤدي تقييم الأداء المالي إلى إجراء مسح ميداني شامل للمؤسسة، لغرض التعرف على سائر عملياتها الإنتاجية والوقوف على العلاقات التي تربط بين مختلف مراحل الإنتاج والتوصل إلى خصائص النشاط الإنتاجي الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية وأثر ذلك على إدارتها ودراسة اقتصاديات برامج التشغيل وأثرها على كيفية الإنتاج بعوامل الإنتاج في مستويات التشغيل المختلفة تمهيدا للوصول إلى الإجراءات العلاجية اللازمة لتفادي القصور في الأداء والعمل على استمرار نجاح المؤسسة مستقبلا،

- على مستوى إدارة الموارد البشرية فان تقييم الأداء المالي للمؤسسة يؤدي إلى خلق مناخ لثقة والتعامل الأخلاقي عن طريق تأكيد الأسس العلمية في التقييم والنهوض بمستوى العاملين من خلال استثمار طاقاتهم الكامنة، وتوظيف طموحاتهم بأساليب تؤهلهم لتقدم وتحديد تكاليف العمل الإنساني والمساعدة في تحديد سبل تنمية الموارد البشرية وتعزيز شعورهم بالمسؤولية⁴؛

- احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي، ويتم ذلك باختيار الأدوات المالية المناسبة التي تستخدم في رفع عملية تقييم الأداء المالي، من ثم وضع التوصيات الملائمة، بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات لتعامل معها ومعالجتها⁵؛

¹- نور الدين بهلول، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للدهن (ENAP) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر، العدد الثالث، 2016، ص: 74.

² - Andy Neely, and all, **Performance system design, Littérature review and research agenda**, Ijopm, International Journal of operations & production Management Cambridge, UK December, Vol25, N1, 2005, P: 1232.

³ - عميروش بوشلاغم، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، العدد 01، جوان 2020، ص: 187.

⁴ - مؤيد السالم و صالح عادل، إدارة الموارد البشرية: مدخل استراتيجي، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر و التوزيع، 2003، ص ص: 125-126.

⁵ - محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد، عمان، 2010، ص ص: 51-52.

- كما تكمن أهميته في العناصر التالية:¹
- تمكين الشركة من الاستغلال الأمثل لمواردها؛
- يساعد الشركة على التحقق من القيام بوظائفها بأفضل كفاءة ممكنة؛
- اكتشاف الانحرافات لكل نشاط من أنشطة الشركة، حيث يساعد ذلك على ممارسة الوظيفة الرقابية واتخاذ الإجراءات التصحيحية لمنع تكرارها؛
- تحديد سبيل لتطوير الشركة بالقضاء على نقاط ضعفها؛
- المساعدة على اتخاذ القرارات لاسيما الإستراتيجية منها؛

ثانياً: أهداف تقييم الأداء المالي

- يسمح تقييم الأداء المالي بقياس الفعالية المالية للمؤسسة من جهة، كما يسمح بالحكم على الكفاءة في استغلال مواردها المتاحة من جهة ثانية. وعليه يمكن القول أن أهداف تقييم الأداء المالي تتمثل في:²
- السيولة من خلال قدرتها على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل؛
 - كفاءة المؤسسة في استخدام رأس المال بحيث لا يكون أقل أو أكثر من اللازم؛
 - قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية وقادرة على تغطية فوائد الأموال المقترضة؛
 - قدرة المؤسسة على تحقيق فائض مالي يسمح لها بالتمويل الذاتي لانجاز بعض المشاريع؛
- ويقول دادن عبد الغني أن تقييم الأداء المالي يهدف إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافئة عوامل الإنتاج.³

كما يهدف تقييم الأداء المالي إلى:⁴

- الوقوف على مستوى انجاز الوحدة الاقتصادية، وتحديد نسبة تحقيق المنجز من الأهداف المحددة مسبقاً، بما يضمن الفاعلية في تحقيق الأهداف و بيان درجة الكفاءة في استغلال الموارد المتاحة؛
 - تحديد أسباب الانحرافات والعمل على تحسين الأداء من خلال الوصول إلى الوسائل الكفيلة بغرض معالجة الانحرافات وتجنب تكرارها؛
- ويهدف تقييم الأداء المالي إلى تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في الوحدة الاقتصادية عن مواطن الضعف أو الخلل في النشاط الذي يضطلع به، وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية

¹ - ضويفي حمزة، فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح وأثرها على الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2015، ص: 123.

² - زهرة حسن العامري والسيد علي حلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء، مجلة الإدارة والاقتصاد، بغداد، العدد63، 2007، ص: 40.

³ - عبد الغني دادن، مرجع سبق ذكره، ص: 41.

⁴ - نجلاء إبراهيم عبد الرحمان وألاء ناصر الشريمي، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركة التأمين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، جامعة عبد المالك عبد العزيز، السعودية، العدد15، 30 ديسمبر 2020، ص: 47.

الإنتاجية وتحديد انجازاته سلبا أو إيجابا الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام باتجاه رفع لمستوى أداء الوحدة¹.

ثالثا: أركان تقييم الأداء المالي

يمكن القول إن عملية تقييم الأداء تركز على الأركان الأساسية الآتية:

1- وجود أهداف محددة مسبقا (المعايير)

من المؤكد أن عملية تقييم الأداء لا توجد إلا حيث توجد أهداف محددة مسبقا، وقد تكون في صورة خطة أو سياسة أو معيار أو نمط أو قرار حاكم، فاللوائح المالية وقوانين ربط الموازنة وما تتضمنه من قواعد وضوابط، وكذلك التكاليف النمطية ومعدلات الأداء المعيارية، أهداف محددة مسبقا يتم على أساسها عملية تقييم الأداء².

2- قياس الأداء الفعلي

تتمكن المؤسسة في هذه المرحلة من قياس كفاءتها وفعاليتها، وذلك باختيار المعايير والمؤشرات الموافقة لطبيعة الأداء المراد قياسه، ويتمثل قياس الأداء في العملية التي تزود مسؤولي المؤسسة بقيم رقمية فيما يخص أدائها بناء على معايير الفعالية والكفاءة، وتجدر الإشارة إلى الفرق الموجود بين المعيار والمؤشر فالمعيار يعني الأساس والركيزة التي تستند عليها عملية تقييم الأداء أما المؤشر فهو أداة للقياس وتفسر المعيار، أي أن المعيار يتم قياسه وتفسيره من خلال مجموعة من المؤشرات³.

3- مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير

يتم مقارنة الأداء المحقق بالمعايير لتحديد الانحرافات سواء كانت ايجابية أم سلبية، ولتمكين الإدارة من التنبؤ بالنتائج المستقبلية، وجعلها قادرة على مجابهة الأخطاء قبل وقوعها من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة التي تحول دون وقوعها.

4- اتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الانحرافات

إن اتخاذ القرار لتصحيح انحراف ما يتوقف على البيانات والمعلومات المتاحة عن الأهداف المحددة مسبقا وقياس الأداء الفعلي، ومقارنة ذلك الأداء المحقق بالهدف المخطط. لذلك فإن تحليل الانحراف وبيان أسبابه يساعدان على تقدير الموقف واتخاذ القرار المناسب الذي يجب أن يكون في الوقت المناسب، ومحددا بوضوح نوع التصحيح المطلوب، أخذا في الاعتبار جميع الظروف المحيطة بالقرار¹.

¹ مجيد الكرخي، تقييم الأداء باستخدام النسب المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص: 32.

² أمار محمد يحي عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، عمان، 2008، ص: 176.

³ رشيد حفصي، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم: دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال

الفترة 2014-2016، مجلة الإستراتيجية و التنمية، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 03، 2019، ص: 204.

المطلب الثاني: متطلبات ومراحل تقييم الأداء المالي

قبل الانتقال إلى شرح متطلبات ومراحل تقييم الأداء المالي، يجدر بنا الإشارة إلى مصادر معلومات تقييم الأداء المالي باعتبار أن عملية جمع البيانات والمعلومات هي أول مرحلة من مراحل تقييم الأداء المالي.

أولاً: مصادر معلومات تقييم الأداء المالي

تعتبر عملية جمع المعلومات أول مرحلة من مراحل تقييم الأداء، ويشترط في المعلومات أن تتميز بالمصداقية والشفافية وأن تكون في الوقت المناسب، ولقد تعددت مصادر المعلومات لتقييم الأداء المالي، وتنقسم إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية، عامة وقطاعية، وأخرى خاصة بالمؤسسة.

1- المصادر الخارجية

وتشمل ما يلي:²

- المعلومات والبيانات التي تصدرها هيئات البورصة والمؤسسات المالية ومكاتب السماسرة والتي لها علاقة بمجال نشاط المؤسسة؛

- الصحف اليومية والمجلات المتخصصة والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز الأبحاث؛

وبهذا تنقسم المعلومات إلى نوعين هما:

أ- معلومات عامة

تبين الوضعية العامة للاقتصاد في فترة زمنية معينة وسبب اهتمام المؤسسة بهذا النوع من المعلومات هو تأثير نتائجها بطبيعة الحالة الاقتصادية للمحيط كالتضخم والتدهور الاقتصادي... الخ كما تساعد هذه المعلومات على تفسير نتائجها والوقوف على حقيقتها.³

ب- معلومات قطاعية

تتحصل عليها المؤسسة من إحدى الأطراف التالية: النشرات الاقتصادية، المنظمات الاقتصادية، بحيث يتم تجميع المعلومات وتحليلها واستخراج نسب قطاعية وبناء عليها يتم إجراء المقارنة.⁴

2- المصادر الداخلية

تتمثل هذه المعلومات في مخرجات النظام المحاسبي وهي الميزانية، جدول حسابات النتائج، وجدول تدفقات الخزينة، وجدول تغيرات الأموال الخاصة، والملاحق.

أ- الميزانية المالية

¹- عمر بوجمعة، تقييم الأداء المالي وتحليل محددات الربحية في البنوك الإسلامية: دراسة تطبيقية على مجموعة من البنوك الإسلامية، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، جامعة جيجل، الجزائر، 2014، ص: 106.

²- السعيد فرحات جمعة، مرجع سبق ذكره، ص: 84.

³- لسوس مبارك، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 17.

⁴- Jossette peyard, *Analyse Financière*, librairie vubret, 8^{ème} édition, paris, 1990, "P : 10- 11.

هي عبارة عن جدول يعبر عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسب هذه العناصر، أي مبدأ السيولة، يتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية:¹

- تصنيف الأصول حسب درجة السيولة تصاعدياً من الأعلى إلى الأسفل؛
- تصنيف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل؛
- لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين نعتمد على معيار السنة الواحدة.

والميزانية تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة وتكون في صورة جدول يتكون من قسمين، الجانب المدين ويتمثل في الأصول والجانب الدائن ويتمثل في الخصوم.²

ب- جدول حسابات النتائج

هو القائمة التي تظهر تفصيلات الإيرادات عن مجموع المصروفات خلال الفترة المحاسبية الواحدة، بحيث إذا زاد مجموع الإيرادات عن مجموع المصروفات تكون نتيجة المؤسسة الصافية ربحاً، والعكس تكون النتيجة الصافية خسارة للدورة المحاسبية، فهي قائمة تعرض فيها جميع إيرادات المؤسسة وما يقابلها من تكاليف ونفقات التي استخدمت لخلق تلك الإيرادات خلال فترة زمنية معينة.³

ج- جدول تدفقات الخزينة

يعرف تدفق الخزينة كحركة إدخال أو إخراج السيولة، كما يمكن اعتباره كأحد الأسس المالية، بما أن كل سند مالي يقيم من خلال تدفق الخزينة الناتج عن هذا السند.⁴

د- جدول تغيرات الأموال الخاصة

هو عبارة عن قائمة توضح مقدار الزيادة أو النقص الذي طرأ على رصيد حقوق الملكية خلال فترة ما.⁵

هـ- الملاحق

الملحق هو وثيقة شاملة تنشئها المؤسسة، هدفه الأساسي هو تكملة وتوضيح فهم الميزانية وجدول حسابات النتائج، فهو يمكن أن يقدم التي تحتويها الميزانية وجدول النتائج بأسلوب آخر.

يجب على الملاحق أن تمكن الأطراف الموجهة إليها الميزانية وجدول النتائج من الفهم الجيد لها، وتقدم هذه الملاحق نوعين من المعلومات:⁶

- معلومات مكتملة أو رقمية موجهة لتكملة وتفصيل بعض عناصر الميزانية وجدول حسابات النتائج.
- معلومات غير رقمية تتمثل في التعليقات الموجهة لتسهيل وتوضيح فهم المعلومات المرقمة.

¹ محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، الطبعة الرابعة، الجزء الثاني، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 317.

² Abdellah Boghaba, *Comptabilité générale approfondie*, Berti Edition, Alger, 1998, P : 15.

³ عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار المسيرة، عمان، 2006، ص: 76.

⁴ خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص: 160.

⁵ أحمد صلاح العطية، مبادئ المحاسبة المالية نظام المعلومات الخدمية لمتخذي القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص: 37.

⁶ ناصر دادن عدون ونواصر فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الأفاق، الجزائر، 1991، ص: 75.

ثانيا: متطلبات تقييم الأداء المالي

- تتطلب عملية تقييم الأداء المالي بعض المتطلبات الأساسية التي من شأنها الرفع بدرجة التقييم إلى مستوى من الدقة والشفافية، الذي يساعد على اتخاذ القرارات السليمة في تصحيح الانحرافات وتحديد المسؤوليات والارتقاء بالنتائج إلى المستويات المرغوبة ومن هذه المتطلبات نذكر ما يلي:¹
- أن يكون الهيكل التنظيمي للمؤسسة الاقتصادية واضحا، تحدد فيه المسؤوليات والصلاحيات لكل مدير ومشرف بدون أي تداخل بينها، لتحديد مسؤولياتهم عن النتائج المالية المحققة.
 - أن تكون أهداف الخطة المالية بيّنة وواضحة وواقعية قابلة للتنفيذ، وهذا لا يتم دون دراسة هذه الأهداف ومناقشتها مع كل المستويات داخل المؤسسة الاقتصادية لكي تأتي الأهداف متوازنة تجمع بين الطموح المطلوب والإمكانات المتاحة للتنفيذ.
 - أن يتوفر للمؤسسة الاقتصادية مقيما للأداء المالي، يكون متفهما لدوره قادرا على القيام بهذه العملية بشكل صحيح.
 - أن يتوفر للمؤسسة الاقتصادية نظاما متكاملا وفعالا للمعلومات والبيانات والتقارير المالية اللازمة لتقييم الأداء المالي، بحيث تكون انسيابية المعلومات سريعة ومنظمة.
 - أن تكون الإجراءات والآليات الموضوعة من طرف الإدارة المالية لمسار عملية تقييم الأداء المالي، واضحة ومنظمة ومتناسقة.
 - وجود نظام حوافز فعال سواء كانت هذه الحوافز مادية أو معنوية أو كانت ايجابية أو سلبية، بحيث يحقق هذا النظام رابطا متينا بين الأهداف المنجزة فعلا وبين المخطط منها.

ثالثا: مراحل تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي بعدة مراحل يمكن إيجازها في ما يلي:

1- جمع البيانات والمعلومات الضرورية

تعد المعلومات موردا من الموارد الأساسية في عملية التسيير بمختلف مستوياتها، فلا يمكن أن يكون هناك تخطيط دون معلومات، ولا يمكن أن تكون هناك رقابة دون معلومات، فالمعلومات شيء ضروري في التسيير، ولكن توفر المعلومات ليس بالشيء الكافي، بل يجب على المؤسسة أن تتحصل عليها بالجودة العالية وفي الأوقات المناسبة، فالمعلومات فضلا عن أهمتها في تقييم الأداء فهي تعد بمختلف أنواعها من الوسائل التي تلجأ إليها المؤسسة لتحسين أدائها الاقتصادي، ويتم احتساب النسب والمعايير المطلوبة باستخدام تلك البيانات والمعلومات²، والتي يتم الحصول عليها من مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل وإعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية معينة³؛

¹ - مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص: 42 - 43.

² - Humber lesca, Elisabeth lessa, **Gestion de l'information**, édition litec, 1995, P : 20.

³ - دلال حطاب ونور الدين زعيبيط، تقييم الأداء المالي باستخدام النسب النقدية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد 01، جامعة أم بواقي، الجزائر، 2014، ص: 343.

2- تحليل ودراسة المعلومات الإحصائية المتعلقة بالنشاط

الوقوف على مدى دقة وصلاحيّة المعلومات والبيانات التي تدخل في حساب المعايير والنسب والمؤشرات اللازمة لعملية تقييم الأداء، يحقق مستوى من الموثوقية في هذه البيانات، وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة بتحديد مدى الموثوقية بهذه البيانات.

3- إجراء عملية التقييم

تتم عملية التقييم باستخدام المعايير والنسب الملائمة للنشاط وذلك بهدف التوصل إلى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه، على أن تشمل عملية تقييم النشاط العام للمؤسسة. وذلك باحتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل: نسب الربحية، السيولة، النشاط والرفع المالي والتوزيعات ويتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي؛

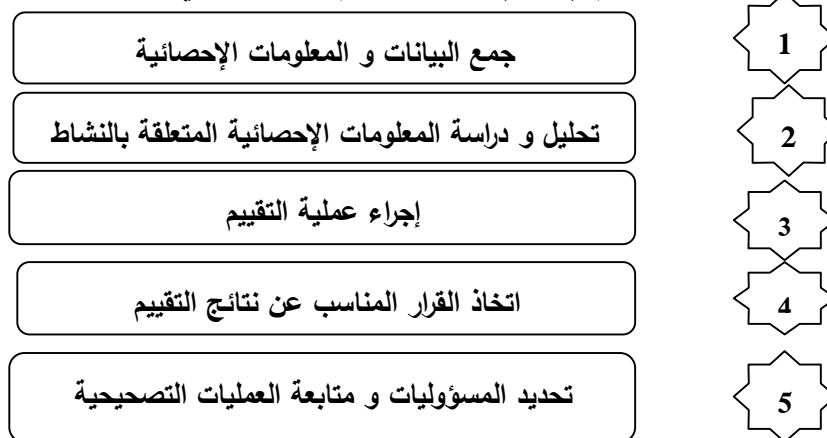
4- اتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم

وذلك بمقارنة نتائج التقييم مع الأهداف المخططة للشركة، والتأكد من أن الانحرافات التي حصلت في النشاط قد تم حصرها وتحديد أسبابها وأن الحلول اللازمة لمعالجة الانحرافات قد اتخذت، وأن الخطط قد وضعت للسير بنشاط المؤسسة نحو الأفضل في المستقبل¹.

5- تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية

هناك أكثر من جهة مسؤولة عن تقييم الأداء فقد تكون الجهاز الإداري داخل المنشأة أو الوزارة أو الجهاز المركزي للرقابة أو جميعهم معاً، طالما لا يوجد تعارض بين أهداف هذه الجهات. بحيث تمنح لمراكز المسؤولية المعلومات والبيانات الناتجة عن عملية التقييم التي تساهم في رسم الخطط القائمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة². والشكل التالي يوضح مراحل تقييم الأداء المالي:

الشكل رقم (1-1): مراحل تقييم الأداء المالي



المصدر: من إعداد الطالبتين

¹- بلال معوج، دور التحليل المالي بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة "NCA ROUBA"، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2006، ص: 38.

²- راجح بوقرة وآخرون، تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة مراقبة تسيير حديثة لقياس وتقييم الأداء المستدام في المؤسسات الاقتصادية بالجزائر، الملتقى العلمي الوطني لتنظيم كلية علوم التسيير و العلوم الاقتصاد و تجارية، جامعة مسيلة، 13- 14 ماي 2013، ص: 5.

المطلب الثالث: الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي

هناك مجموعة من الأطراف تقوم أو تطلب تقييم الأداء المالي وذلك لاستعماله في أغراض مختلفة ولاتخاذ قرارات مختلفة مبنية على تلك المعلومات، ومن هذه الأطراف نذكر ما يلي:

1- إدارة المؤسسة

يظهر التقييم من خلال التأكد من مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها وقدرتها على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين، ومن أجل ذلك تحاول إدارة المؤسسة من خلال تقييم الأداء المالي الحصول على المعلومات التالية:¹

- ربحية المؤسسة والعائد على الاستثمار؛
- تقييم شامل للوضع الحالية والمستقبلية؛
- معرفة الوضعية المالية للمؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المنافسة؛
- معرفة مدى نجاح المؤسسة في تحقيق الربحية والسيولة؛
- تشخيص المشاكل الحالية؛

ويتميز تقييم إدارة المؤسسة، لأنه تقييم شامل ودقيق ومتعمق لكل الوظائف المالية والتشغيلية لإظهار مجالات الضعف والقوة داخل المؤسسة.

2- المساهمون

حيث يهتم هؤلاء بالجوانب المرتبطة بالكفاءة التشغيلية للشركة وربحيتها والحالة المالية للشركة وبالمعلومات المالية المرتبطة بتوزيعات الأرباح الحالية والمستقبلية وتوجهات أسعار أسهم الشركة من أجل اتخاذ القرارات المتعلقة بشراء وبيع أسهم الشركة.²

حملة الأسهم العادية ينقسمون إلى ثلاث فئات:³

- حملة الأسهم الذين يمتلكون وجهة نظر قصيرة الأمد وهم يتطلعون إلى تعظيم الإيراد الحالي وتوزيعه عليهم؛
- حملة الأسهم الذين يمتلكون وجهة نظر طويلة الأمد وهم يهتمون باحتجاز الربح لتحقيق النمو المستقبلي في الإيرادات وتعظيم رأس المال؛
- حملة الأسهم الذين يمتلكون وجهة نظر مستقبلية وهم يختبرون قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح، العوائد والمخاطر للبدائل الاستثمارية؛

في حين حملة الأسهم الممتازة فهم يتطلعون إلى استقرار الأرباح بمستوى معين، بحيث يوفر تغطية ملائمة لمقسوم الأرباح؛

¹- أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي لتنبؤ بالفشل المالي، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013، ص: 23.

²- زوليخة بلعطار، آثار إدراج الشركات في البورصة على أدائها المالي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، 2015، ص: 83.

³- فلاح حسن الحسيني ومؤيد عبد الرحمان الدوري، مدخل كمي واستراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص: 239.

3- الدائنون

الدائن هو الشخص المكتتب في سندات المؤسسة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض المؤسسة، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسة مالية، وتختلف وجهة نظر الدائنين باختلاف مدة القرض، ومن هنا فان اهتمامهم بتقييم الأداء المالي سيركز على معرفة القيمة الحالية للأصول الثابتة، الربحية، كفايتها في تغطية لفوائد السنوية، أي أن اهتمامهم بالأداء المالي سيركز على رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في المؤسسة¹.

4- الموردون

يمنح الموردون آجال لاستيفاء حقوقهم من عملائهم، ولكن قبل ذلك يتم التأكد من استقرار الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي عندهم، ويتم اتخاذ قرار المنح من عدمه أو التخفيض فيه على ضوء ذلك، ويستفيد الموردون من البيانات التي ينشرها العملاء في التحقق ما إذا كانت الآجال التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون الآخرون².

5- العملاء

يتطلع العملاء للحصول على أفضل الشروط لأداء التزاماتهم باتجاه الموردين، ومن خلال المعلومات التي ينشرها المورد يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الآجال التي يحصل عليها مماثلة أو أفضل من ما يحصل عليه الآخرون، ومن ثم بناء تفضيلا ته في التعامل مع أي المصادر³.

6- المحللون الماليون، الاستثماريون، المضاربون في سوق بورصة الأسهم

وهؤلاء جميعا ينصب اهتمامهم على مقارنة تقييم أسهم المؤسسة بموجب كشف المركز المالي مع تقييمها في سوق الأوراق المالية⁴.

7- الدولة

تستخدم بعض المؤسسات الدولية مؤشرات تقييم الأداء في رقابة الأسعار وتحصيل الضرائب ورقابة المنشآت التي تتمتع بدعم حكومي، كما تستخدمها في إعداد الخطط المستقبلية على المستوى الكلي أو القطاعي، وفرض الضرائب⁵.

¹ منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص: 18.

² نبيلة شطارة، فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة العمومية الاقتصادية حسب مقاربة المفتشية العامة للمالية (IGF)، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014، ص: 73.

³ جمال الدين المرسي وأحمد عبد الله اللوح، الإدارة المالية مدخل لاتخاذ القرارات، الدار الجامعية، 2007، ص: 99.

⁴ حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة بسكرة، 2013، ص: 67.

⁵ أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 77.

خلاصة

من خلال ما سبق، يمكن القول أن الأداء هو الوصول إلى التميز والتفوق من خلال استغلال موارد المؤسسة بكفاءة وفعالية، وينقسم إلى أنواع عديدة حسب عدة معايير، حسب معيار المصدر، وحسب معيار الشمولية، وحسب المعيار الوظيفي، والمعيار السلوكي، كما يتأثر الأداء في المؤسسة الاقتصادية بمجموعة من العوامل؛ عوامل خارجية وهي خارجة عن رقابة المؤسسة ولا تستطيع السيطرة عليها، قد تكون في شكل فرص يسمح استغلالها بتحسين أداء المؤسسة كما قد تؤثر سلباً على المؤسسة مما يتطلب التكيف معها للتخفيف من حدتها، وعوامل داخلية تتمثل في مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر المؤسسة الداخلية والتي يمكن للمسير أن يتحكم فيها. وتقوم المؤسسة بالتحديد الكمي للإجراءات والمخرجات عن طريق قياس الأداء لإعطاء صورة واضحة لمدى القرب أو البعد عن الهدف المنشود، ثم تأتي عملية تقييم الأداء التي تمكن المؤسسة من معرفة سير الأداء الفعلي مقارنة مع الأداء المخطط له، لاكتشاف الانحرافات والعمل على تصحيحها.

أما الأداء المالي فيعتبر من الأداء المهم في المؤسسة الاقتصادية، فهو أداة للتعرف على الوضع الحالي للمنظمة خلال فترة زمنية معينة، فالأداء المالي يستمد أهميته من الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، والتي ترمي إلى ضمان بقاء المؤسسة واستمرارها في النمو، لهذا تسعى المؤسسة جاهدة إلى تحسين أدائها المالي بثتى الطرق.

إن تقييم الأداء المالي الجيد يعتبر من أهم الغايات التي تسعى المؤسسة للوصول إليه، فهو يظهر مدى نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها المالية كما هو مخطط له. ويرتكز تقييم الأداء المالي على أركان أساسية تشمل ضرورة وجود أهداف محددة مسبقاً، وقياس الأداء الفعلي ومقارنته بالمعايير الموضوعية له، ثم اتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الانحرافات آخذاً بعين الاعتبار جميع الظروف المحيطة بالقرار.

تتطلب عملية تقييم الأداء المالي المرور بعدة مراحل بدءاً بجمع المعلومات والبيانات الضرورية من المصادر الداخلية والخارجية للمؤسسة، ثم تحليل ودراسة المعلومات الإحصائية، ثم القيام بالتقييم ومعرفة أسباب الانحرافات ووضع التسويات اللازمة لتصحيح الأخطاء، ويستفيد من عملية التقييم هذه عدة أطراف على رأسهم إدارة المؤسسة ومساهميها والدائنون، والموردون، والعملاء، والمحلولون الماليون والمضاربون في سوق بورصة الأسهم، والدولة التي تستعمله لتأكد من تنفيذ الأنظمة والقوانين، ومعرفة الوعاء الضريبي.

الفصل الثاني: انعكاسات العوامل الداخلية والخارجية على الأداء المالي

تمهيد

المبحث الأول: معايير ومؤشرات الأداء المالي

المبحث الثاني: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

خلاصة

تمهيد:

تعد المعايير والمؤشرات المالية من أهم الأسس التي يعتمد عليها المحلل المالي في اتخاذ قراراته المتعلقة بتحقيق أهداف المؤسسة، فنجد أن عملية التحليل تعتمد بدرجة كبيرة على درجة ملائمة هذه المؤشرات فهي توفر معلومات كمية دقيقة وموثوقة تساعد على كشف نقاط القوة والضعف في المركز المالي لهذه المؤسسات مما يساعدها في عملية اتخاذ القرارات.

تواجه المؤسسات خلال قيامها بنشاطها عدة مشاكل وصعوبات قد تعرقلها في أداء وظائفها، وهذا ما جعل لموضوع العوامل المؤثرة على الأداء المالي أهمية كبيرة لان مواجهة تلك الصعوبات يتطلب من المؤسسة معرفة العوامل الداخلية والتحكم فيها وكذا معرفة العوامل الخارجية ومحاولة التأقلم معها، ويجب على المؤسسة أن تكون متطلعة بتلك التغيرات عند حدوثها من أجل تشخيص الوضعية المالية لها واتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب.

لهذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، المبحث الأول يتناول أهم معايير ومؤشرات الأداء المالي أما المبحث الثاني تناول العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على الأداء المالي.

المبحث الأول: معايير ومؤشرات الأداء المالي

تعتبر المؤشرات المالية من أهم الأدوات المعتمدة من قبل الإدارة في تحليل القوائم والبيانات المالية للمؤسسة، إذ تساعدها في تحديد وضعيتها ومستوى أدائها المالي وهذا ما جعلها مهمة، وعليه حاولنا من خلال هذا المبحث التطرق لمعايير الأداء المالي ومؤشراته بنوعيتها التقليدية والحديثة.

المطلب الأول: معايير الأداء المالي

من المهم تحديد نسب معيارية تستخدم في متابعة تغير النسب المالية للمؤسسة، لأن الحكم على طبيعة تغيرها عبر الوقت يعتمد على قابلية المستفيدين منها على مقارنتها مع معيار معين.

أولاً: تعريف وخصائص المعايير

تتطلب عملية تقييم الأداء مجموعة من المعايير لغرض حساب مستوى الأداء المحقق والوقوف على مستوى تطور أي جانب من جوانب النشاط.

1- تعريف المعيار

يعرف المعيار على أنه "أية وسيلة للقياس يمكن الاستعانة بها في اتخاذ قرار حكم موضوعي على حالة معينة، وقد يأخذ هذا المعيار أشكالاً مختلفة فقد يكون قاعدة قانونية، اقتصادية، اجتماعية أو سياسية وقد يكون عبارة أو جملة قياسية أو قاعدة رياضية تأخذ شكل نسب ومعدلات تغذى بمعلومات إحصائية من واقع المؤسسة"¹.

2- خصائص المعايير

- حتى يكون للمعيار معنى ويكون مقبولاً فإنه لا بد من أن يتصف بالخصائص التالية:²
- أن يتصف المعيار بالواقعية، أي إمكانية تنفيذه على أرض الواقع، وليس بالمثالية التي يتعذر تحقيقها، ولا يتصف بالتواضع فيمكن الوصول إليه بسهولة؛
 - أن يتصف المعيار بالاستقرار النسبي، وإن كان هذا لا يمنع من إدخال تعديلات عليه إذا دعت الظروف لذلك بعد إجراء الدراسات اللازمة؛
 - أن يتصف المعيار بالبساطة والوضوح وسهولة التركيب وأن لا يحمل أكثر من معنى.

ثانياً: أنواع المعايير

تنوزع المعايير المستخدمة بين الأنواع التالية:

1- المعايير المطلقة

وهي المعايير السائدة والمتعارف عليها في حقل التحليل المالي، والتي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع المنشأة ونوع الصناعة والظروف السائدة وتعتبر من أضعف المعايير المستخدمة، من الأمثلة عليها

¹ - مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص: 57.

² - فيصل محمود التراور، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 250.

المعايير المستخدمة في قياس السيولة مثل نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة¹.

2- المعايير الصناعية

وهذه المعايير تعتمد على المؤشرات التي يتفق عليها من قبل الشركات التي تعمل داخل الصناعة الواحدة، والمتمثلة عادة في النشاط حيث تقوم معظم الشركات في العالم إن لم يكن كلها بوضع معايير ومؤشرات أو نسب يمكن من خلالها الحكم على وضع الشركة، أو مقارنة الوضع الحقيقي للشركة مع هذه المعايير ومن ثم يطلق عليها المعايير الصناعية².

3- المعايير التاريخية

وهي المعايير المستقاة من فعاليات المنشأة ذاتها للسنوات السابقة، ولذلك فإنها تساعد في قياس مدى التطور أو التراجع الذي حدث في نشاط المنشأة، وهي في الوقت الذي تأخذ واقع حال المنشأة وطبيعة الخصائص التي تميزها باستمرار والذي يشير إلى وضع الصناعات المماثلة³.

4- المعايير المستهدفة

هذه المعايير تعتمد على نتائج الماضي مقارنة بالسياسات والاستراتيجيات والموازنات، كذلك الخطط التي تقوم المؤسسات بإعدادها أي مقارنة المعايير التخطيطية بالمعايير المحققة فعلا لحقبة زمنية ماضية، ويستفاد من هذه المعايير في تحديد الانحرافات من أجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية لها⁴.

المطلب الثاني: المؤشرات التقليدية للأداء المالي

تتمثل المؤشرات التقليدية أساسا في النسب المالية، تستخدم لأغراض قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسات، ويمكن تقسيم المؤشرات التقليدية إلى نسب السيولة، نسب النشاط، نسب المديونية، نسب الربحية، نسب السوق بالإضافة إلى مؤشرات التوازن المالي.

وقبل التطرق لأهم المؤشرات التقليدية للأداء المالي سنتطرق أولا إلى تعريف المؤشر

يعرف المؤشر بأنه "عبارة عن أداة اقتصادية إحصائية لمراقبة وقياس ظاهرة معينة، كما يعتبر أداة من

أدوات مراقبة التسيير التي تسمح بقياس مستوى الأداء المطلوب وحسب خصائص محددة"⁵.

أما فيما يخص المؤشرات التقليدية فتتلخص فيما يلي:

أولا: نسب السيولة

هي تلك النسب التي تقيس مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الجارية باستخدام مجموعة الأصول

¹ - سيد عطا الله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص: 213.

² - عبد الستار الصياح وسعود العامري، الإدارة المالية (أطر نظرية وحالات علمية)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 203، ص: 54.

³ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص: 135.

⁴ - محمد طرشي وصفية يخلف، أهمية مراقبة التسيير كألية لتحسين الأداء المالي في ظل تطبيق مبادئ حوكمة الشركات، ملتقى وطني حول مراقبة

التسيير كألية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البليدة2، البليدة، ص: 11.

⁵ - نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، جامعة بسكرة،

بسكرة، 2015، ص: 167

الجارية، ويهتم مقرضو الأموال قصيرة الأجل (البنوك) بهذه المجموعة من النسب بصفة خاصة، وذلك إلى جانب اهتمام كل من الإدارة والملاك. ولكن على الرغم من دلالة هذه النسب إلا أن مقاييس السيولة التي تعبر عنها لا يمكن أن تصبح عديمة الفائدة ويرجع ذلك إلى أنها تعتمد على الأصول والالتزامات (الخصوم) الجارية التي تتميز بالتغيرات السريعة في قيمتها¹.

1- نسبة التداول

هي نسبة ترتبط بوجود علاقة ذات دلالة ما بين الأصول الجارية والخصوم الجارية، وهي تعبر بصدق عن عدد مرات تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية التي تستحق سدادها خلال سنة مالية ويتم حساب النسبة كالتالي:

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

وتتميز نسب التداول باستعمالها الشائع لقياس اليسر المالي في الأمد القصير، لأنها توضح قدرة الأصول الجارية لتسديد الالتزامات الجارية عند ميعاد استحقاقها².

2- نسبة السيولة السريعة أو الفورية

تعتمد هذه النسبة على الأصول سريعة التحويل إلى نقدية لقياس درجة سيولة المنشأة ويرجع ذلك إلى أنه عادة ما تواجه المنشأة بعض الصعوبات عند قيامها بتصريف المخزون، بل أن البعض يرى أن المشاكل النقدية التي تواجه المشروعات تكون عادة ناتجة عن فشل الشركة في بيع مخزونها من المنتجات تامة الصنع بقيمة أكبر من تكاليف التصنيع والإنتاج. لهذه الأسباب قد تهتم الإدارة بالنقدية والأوراق المالية والذمم فقط، وعليه يتم حساب هذه النسبة كما يلي³:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول الجارية} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

3- نسبة النقدية

يهتم البعض بهذه النسبة لأن مكوناتها تمثل العنصر الرئيسي والأكثر سيولة ضمن الأصول الجارية وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{شبه النقدية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

¹ محمد صالح الحناوي ونهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)، كلية التجارة، الإسكندرية، 2008، ص: 67.

² أمين السيد أحمد لطفى، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعة لنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2005، ص: 337.

³ دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 87.

وانخفاض هذه النسبة قد لا يمثل خطرا إذ يكون حجم الأصول الجارية الأخرى كبيرا أو قد يكون هناك اتفاق بين المؤسسة وأحد البنوك تحصل بموجبه على تسهيل ائتماني على شكل جاري مدين مما يوفر النقدية المطلوبة¹.

ثانيا: نسب النشاط

ويصطلح على تسميتها بنسب الدوران أو نسب إدارة الموجودات، وهي مجموعة من النسب التي تقيس كفاءة الموظفين والمسؤولين في الشركة وقدرتهم على إدارة موجوداتها، كما تقيس مستوى العلاقة بين الموجودات والمبيعات، وقد سميت بنسب الدوران أو النشاط لأنها تبين السرعة التي يتم من خلالها تحويل الموجودات إلى مبيعات، وفيما يلي سنتطرق إلى أهم النسب².

1- معدل دوران الأصول

يشرح معدل دوران الأصول مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات أو الإيرادات، حيث تستخدم هذه النسبة لقياس حجم المبيعات التي تتولد عن كل دينار من قيمة الأصول، وهو يشير أيضا إلى إستراتيجية التسعير حيث هوامش الربح العالية تميل إلى تحقيق معدلات منخفضة، بينما يرتفع معدل دوران الأصول مع هوامش الربح المنخفضة³. وتحسب بالصيغة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط الأصول}$$

2- معدل دوران رأس المال العامل

تستخدم هذه النسبة لقياس كفاءة استخدام رأس المال العامل لتوليد المبيعات، حيث يتم تحديد عدد مرات استخداماته خلال فترة زمنية معينة، لمعرفة تشغيل وحدة النقد الواحدة في تمويل العمليات وشراء المخزون السلعي وتحويلها إلى مبيعات، وكلما زادت معدلات دوران رأس المال العامل كلما تضاعف صافي المبيعات بمقدار عدد مرات الأموال المستخدمة في تمويل هذه المبيعات ويحسب بالطريقة التالية:

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط رأس المال العامل}$$

ويمكن احتساب معدل دوران رأس المال العامل باليوم، وهو ما يسمى بفترة الاحتفاظ برأس المال العامل حسب الصيغة التالية:

$$\text{فترة الاحتفاظ} = 365 / \text{معدل دوران رأس المال العامل}$$

¹- عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 193.

²- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، كلية التجارة، الإسكندرية، 2004، ص: 83.

³- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008، ص: 59.

حيث أن دليل الاستثمار الجيد لرأس المال العامل يتحدد على أساس انخفاض فترة الاحتفاظ برأس المال العامل¹.

3- معدل دوران المخزون

يستخدم معدل دوران المخزون لمعرفة عدد مرات قيام الشركة ببيع المخزون واستبداله خلال فترة معينة، ويجب مقارنته مع شركات مماثلة في نفس القطاع. هذا ويشير انخفاض معدل الدوران إلى انخفاض نسبة المبيعات وبالتالي تراكم المخزون السلعي، حيث أن وجود فائض في المخزون يمثل استثماراً بعائد صفر كما أنه يعرض الشركة إلى مخاطر انخفاض في مستوى أسعار المواد. ونعبر عنه بالعلاقة التالية:²

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{متوسط المخزون}$$

4- معدل دوران الذمم المدينة

تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة الشركة في تحصيل ديونها، ويرتبط ذلك بعدد مرات تحصيل الديون خلال فترة معينة، فكلما ارتفع المعدل عن السنوات السابقة أو عن الشركات المماثلة فهو يشير إلى تحسن إدارة الشركة في تحصيل ديونها ويحسب بالصيغة التالية:³

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \text{صافي المبيعات الآجلة} / \text{متوسط الذمم المدينة}$$

5- معدل دوران الذمم الدائنة

تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة الشركة في تسديد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل، ويرتبط ذلك بعدد مرات التسديد خلال فترة معينة، وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \text{تكلفة البضاعة المباعة أو المشتريات} / \text{متوسط الذمم الدائنة}$$

ويساعد معدل دوران الذمم الدائنة في حساب فترة الذمم الدائنة بالأيام وتسمى أيضاً فترة الائتمان، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تسديد ديونها الجارية.⁴

$$\text{فترة الذمم الدائنة} = 360 / \text{معدل دوران الذمم الدائنة}$$

ثالثاً: نسب المديونية (الرفع المالي)

تمثل نسب المديونية أداة لتحديد احتمالية عجز الشركة عن تسديد ديونها لاسيما في الأجل الطويل ولذلك

¹ علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر و لتوزيع، عمان، 2008، ص: 85.

² خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص: 64.

³ عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 86.

⁴ عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 95.

ارتفاع الرفع المالي يزيد من احتمالات تعرض الشركة إلى عدم الملاءة والإفلاس المالي، وعلى الرغم من أهمية استخدام الديون في هيكل التمويل كون فائدة الديون تحقق ميزة ضريبية للشركة، إلا أنها في نفس الوقت ربما تسبب تضارب المصالح بين الدائنين والمالكين، كون الدائنون يرغبون في استثمارات أقل مخاطرة لضمان حقوقهم قياساً بتفضيلات المستثمرين في أسهم الشركة الذين يتطلعون إلى مشاريع مربحة¹.

1- نسبة الديون إلى حقوق المساهمين

تحسب هذه النسبة على النحو التالي:

$$\text{نسبة المديونية} = \text{إجمالي الديون} / \text{صافي حقوق المساهمين}$$

يقصد بإجمالي الديون كافة الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من الغير وتتمثل في القروض القصيرة والطويلة الأجل أما حقوق الملكية فيقصد بها رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة.

وتوازن هذه النسبة التمويل المقدم من الدائنين لعمليات المؤسسة مع التمويل المقدم لنفس الغاية من قبل أصحابها، كما تعبر عن مدى المخاطر المالية لكل من الطرفين إذ كلما ارتفعت هذه النسبة زادت احتمالات عدم قدرة المؤسسة على خدمة دينها وزادت مخاطر المقرضين وتزيد أيضاً مخاطر المستثمرين، لأن عدم القدرة على خدمة الدين قد يؤدي إلى الإفلاس².

2- نسبة إجمالي الديون إلى الموجودات

تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، كما تقدم معلومات عن قدرة المؤسسة لاستيعاب تراجع الأصول الناتجة عن خسارة دون تعريض حقوق الدائنين للخطر. وتحسب كما يلي:³

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى الموجودات} = \text{إجمالي الديون} / \text{الموجودات}$$

3- نسبة الديون القصيرة الأجل إلى حق الملكية

تحسب هذه النسبة على النحو التالي:

$$\text{نسبة الديون القصيرة إلى حقوق الملكية} = \text{الديون القصيرة الأجل} / \text{حقوق الملكية}$$

لا تلجأ المؤسسة إلى زيادة الاقتراض قصير الأجل لتمويل عملياتها الطويلة الأجل إلا بعد استنفاد قدرتها على الاقتراض الطويل الأجل بسبب انخفاض رأسمالها، أو ارتفاع المخاطر التشغيلية لها، بسبب احتمالات تأثر

¹ - عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص: 101.

² - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 332.

³ - مليكة زغيب وميلود بوشنقىر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، عمان، ص: 45.

حجم نشاطها سريعا بالتغيرات التي قد تطرأ على مستوى النشاط الاقتصادي¹.

4- نسبة هيكل رأس المال

تبين هذه النسبة أهمية الديون طويلة الأجل (مصادر التمويل طويلة الأجل = الديون طويلة الأجل+الأسهم الممتازة + حقوق المساهمين)، وتعتبر هذه النسبة مؤشرا للحكم على المخاطر المالية شأنها في ذلك شأن نسب التغطية وتحسب هذه النسبة كما يلي:²

$$\text{نسبة هيكل رأس المال} = \text{الديون طويلة الأجل} / \text{مصادر التمويل طويلة الأجل}$$

5- نسبة حقوق المالكين إلى الأصول الثابتة

تبين هذه النسبة مدى كفاية حقوق المالكين (المساهمين) لمواجهة الاستثمار في الموجودات الثابتة، هذا وتعتبر هذه النسبة مؤشرا على نوع التمويل الذي ستحتاجه المؤسسة مستقبلا. وتتمثل في العلاقة التالية:

$$\text{نسبة حقوق المالكين إلى الأصول الثابتة} = \text{حقوق المالكين} / \text{صافي الموجودات الثابتة}$$

إن كانت هذه النسبة أقل من 100%، فإن هذا يعني حاجة المؤسسة إلى نوعين من الأموال، الأول منها أموال طويلة الأجل لاستثمارها في الموجودات الثابتة التي لم تكف مصادر المؤسسة الذاتية لمواجهة الاستثمارات فيها، والثانية قصيرة الأجل لاستثمارها في الموجودات المتداولة. أما إذا كانت النسبة أكثر من 100% فإن هذا يعني أن مصدرا طويل الأجل قد أتيح لمواجهة جميع الاستثمارات في الموجودات الثابتة مع فائض منه يستثمر في الموجودات المتداولة، وما يبقى من أموال تحتاج إليها المؤسسة يجب أن يأتي من مصادر قصيرة الأجل³.

6- نسب التغطية

تستعمل هذه المجموعة من النسب للوقوف على قدرة المؤسسة على تغطية النفقات المالية المرتبطة بالاقتراض لخدمة دينها، وتعد هذه المجموعة من النسب مؤشرا للمخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة ومن ثم تعد ذات أهمية خاصة للمالكين والمقرضين إلى جانب الإدارة⁴ ومن أهم نسب التغطية ما يلي:

أ- عدد مرات تحقق الفائدة

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على دفع فوائد قروضها من الأرباح المحققة وتحسب كما يلي:

$$\text{عدد مرات تحقق الفائدة} = \text{الدخل قبل الفوائد والضرائب} / \text{الفوائد السنوية المدفوعة}$$

¹- ياسين كاسب الخرشة وعدنان تايه النعيمي، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 38.

²- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007، ص: 90.

³- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر، 2006، ص: 97.

⁴- محمد علي العامري، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، ص: 111.

إذا كانت هذه النسبة أكثر من 1 فيعني ذلك أن المؤسسة قادرة على دفع فوائد قروضها، وبالعكس ذلك إذا كانت النسبة أقل من 1، وإلى جانب ذلك يمكن الاعتماد على هذه النسبة كمؤشر على قدرة المؤسسة على خدمة المزيد من الديون¹.

ب- نسبة خدمة الدين الطويل الأجل

تقيس هذه النسبة مدى قدرة التدفقات النقدية العادية للمؤسسة على مواجهة أقساط القروض الطويلة الأجل التي تستحق، وتكتسب هذه النسبة أهميتها من كون النقد المتحقق للمؤسسة من عملياتها هو المصدر الرئيسي للوفاء بالتزاماتها، وتحسب كما يلي:²

$$\text{نسبة خدمة الدين الطويل الأجل} = (\text{صافي الربح} + \text{الاستهلاك} + \text{الإعفاءات}) / \text{الجزء القصير الأجل من الدين الطويل الأجل}$$

رابعاً: نسب الربحية

تعتبر من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها المسكرون والمتعاملون لتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، ويهدف المحللون إلى حساب مؤشر الربحية للحكم على نجاعة المؤسسة في تعظيم الأرباح وتقليل التكاليف إلى حد أدنى وذلك بكفاءة وفعالية³.

تتمثل نسب الربحية في:

1- هامش الربح على المبيعات

يقصد به هامش الربح على المبيعات أو هامش الربح الصافي ويقصد به ما تحققه المؤسسة من أرباح. ويحسب كما يلي:⁴

$$\text{هامش الربح على المبيعات} = \text{صافي الربح} / \text{المبيعات}$$

2- معدل العائد على حقوق الملكية

يعد معدل العائد على حقوق الملكية من المؤشرات المالية الكلاسيكية، ويستخدم لقياس الأداء المالي للمؤسسات ناهيك عن دوره الفعال في تحديد التقديرات المستقبلية لأرباح الأسهم. ويحسب وفق العلاقة التالية:⁵

¹ منير إبراهيم هنري، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص: 91.

² عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 203.

³ سعادة عبد الله وآخرون، أثر توظيف الودائع الاستثمارية في ربحية المساهمين: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية الأردنية، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، العدد 02، 2017، ص: 280.

⁴ - J.H.V.H. de wet, and E. du Toit, **Return on equity: A popular, but flawed measure of corporate financial performance**, Journal Business and management, 2007, P: 60.

⁵ - Joseph E. Murphy, Jr, **Return on Equity capital, Dividend payout, and Growth of Earning per share**, Financial Analysts Journal, Vol, 23, No03, P: 91.

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / حقوق الملكية

4- معدل العائد التشغيلي على الأصول

يبين هذا المؤشر "مدى قدرة المؤسسة على خلق الأرباح من خلال عملياتها مستبعدا في ذلك الضرائب ويعد هذا المؤشر مفيدا للمقارنة بين المؤسسات التي تختلف فيما بينها من حيث المعاملة الضريبية" وبحسب وفق العلاقة التالية:¹

معدل العائد التشغيلي على الأصول = الربح التشغيلي / إجمالي الأصول

4- معدل العائد على إجمالي الأصول

يشير معدل العائد على إجمالي الأصول إلى "الدخل المتحقق على إجمالي الأصول المستثمرة في المؤسسة". ويهدف إلى التعرف على أثر الاختلاف في ربحية الشركات على جودة تلك الأرباح. وبحسب وفق العلاقة التالية:²

معدل العائد على إجمالي الأصول = الربح الصافي / إجمالي الأصول

5- معدل العائد على الاستثمار

يعرف معدل العائد على الاستثمار بأنه "مؤشر يوضح مدى قدرة المؤسسة على توليد أرباح نتيجة لاستخدام رأس المال المستثمر"³. أما البعض الآخر فعرفه بأنه "أداة لقياس الأداء يستخدم لتقييم كفاءة الاستثمار أو لمقارنة كفاءة عدد من الاستثمارات المختلفة"⁴. ويتم حسابه كما يلي:

معدل العائد على الاستثمار = (الأرباح المتأتية من الاستثمارات - تكاليف الاستثمارات) / تكاليف الاستثمارات

خامسا: نسب السوق

¹ - أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وعمر عبد الكريم، الإدارة المالية: أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات والقرارات التمويلية والإستراتيجية، الطبعة الأولى، شعاع لنشر والتوزيع، دمشق، 2010، ص: 327.

² - عبد الناصر إبراهيم نور وحنان العواودة، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختيارية على الشركات الصناعية الأردنية

المساهمة العامة، المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية للفترة ما بين 22 - 24 أبريل 2015، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، ص: 17.

³ - Mariama Zamfir and all, **Return on Investment indicator for Measuring the profitability of invested capital**, Valahian Journal of Economic Studies volume 7(21), lessue(2), 2016, P: 80.

⁴ - Botchkarev A Iescei, peter André, **H Return on investment as a metric for Evaluating information systems: Tasonomy and Application**, interdis ciplinary Journal of information, Knowledge and management, volume 6, 2011,P: 246.

ترتبط هذه النسب سعر سهم الشركة بأرباحه وقيمتها الدفترية وتهم هذه النسب كل من الإدارة والمستثمرين، فهي تعطي الإدارة فكرة جيدة عما يدور لدى المستثمرين بشأن الأداء الماضي والأداء المتوقع مستقبلا لسهم الشركة، فإذا كانت نسب السيولة والنشاط جيدة يتوقع أن ينعكس هذا بالإيجاب على نسب القيمة السوقية للسهم، حيث يتوقع أن تكون هذه النسب مرتفعة ويحتمل أيضا أن تكون قيمة السهم كذلك¹.
ونعرض فيما يلي بعض هذه النسب:

1- العائد على السهم (نصيب السهم من الأرباح)

تعتبر هذه النسبة إحدى مؤشرات الربحية وهي تقيس كمية الأرباح التي تخص كل سهم من أسهم الشركة في نهاية الفترة المالية، ويعتبر العائد على السهم من أكثر مؤشرات الأداء استعمالا لقياس كفاءة الأداء المالي للشركات ويلعب دورا هاما في التحليل الاستثماري. ويحسب كالاتي:²

$$\text{العائد على السهم} = \frac{\text{الربح بعد الفوائد (حقوق حملة الأسهم الممتازة) / عدد الأسهم العادية في نهاية الفترة}}{\text{سعر السهم إلى عائدته}}$$

2- نسبة سعر السهم إلى عائدته

تعتبر هذه النسبة عن المبلغ الذي يرغب المستثمر في دفعه لكل دينار من الربح الذي يحققه سهم معين حيث تقوم هذه النسبة على العلاقة بين سعر السهم السوقي وعائده من الأرباح ويتم احتسابها بموجب العلاقة التالية:³

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

سادسا: مؤشرات التوازن المالي

يعتبر التوازن المالي معيار مهم لتقييم الأداء المالي كونه هدف مالي تسعى الوظيفة المالية لبلوغه وعليه ندرس التوازن المالي من خلال ثلاث مؤشرات أساسية تتمثل في:

1- رأس المال العامل

سنقوم في هذا الجزء بتعريف رأس المال العامل وذكر أنواعه، والحالات التي يأتي بها.

أ- تعريف رأس المال العامل

يعرف رأس المال العامل بأنه الفرق بين الموارد الدائمة والأصول الثابتة وبناءا على هذا يمكن القول أن رأس المال العامل هو "هامش الأمان، يسمح للمؤسسة بمواجهة الاستحقاقات القصيرة المتمثلة في وصول أجل

¹ مؤيد عبد الرحمان الدوري ونور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 96.

² سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار - التمويل - التحليل المالي: مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2006، ص: 251.

³ أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة و التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، 2007، ص: 161.

الدين القصيرة¹.

كما يمكن تعريفه على أنه "مجموعة من الأصول الجارية التي يجب أن تكون أكبر من الديون القصيرة الأجل مع تكوين هامش أمان، هذا الأخير يمول بالأموال الدائمة وهذا ما يكون رأس المال العامل"². ويمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى الميزانية ومن أسفل الميزانية: الطريقة الأولى: من على الميزانية

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

الطريقة الثانية: من أسفل الميزانية

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

ب- أنواع رأس المال العامل

هناك عدة أنواع من رأس المال العامل نلخصها فيما يلي:

- رأس المال العامل الخاص

وهو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، والهدف من دراسته هو البحث عن استقلالية المؤسسة اتجاه الغير ومدى تمكنها من تمويل استثماراتها بأموالها الذاتية. وبحسب بالعلاقة التالية:³

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

أو

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأصول الجارية} - \text{مجموع الديون}$$

- رأس المال العامل الإجمالي

هو مجموع عناصر الأصول التي يتكف بها نشاط استغلال المؤسسة، وهي مجموعة الأصول التي تدور في مدة سنة أو أكثر تشمل مجموعة الأصول المتداولة. وبحسب بالعلاقة التالية:⁴

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 147.

² R, Mazads, Roudelli, **Principe et pratique de la gestion financière**, 1ere édition, Ed, palmas- paris, 1968, P : 12.

³ صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي: دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى، دار مجاوي، عمان، 1998، ص: 369.

⁴ جلييلة بن خاروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوتات KANAGHAZ، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص: 90.

رأس المال العمل الإجمالي = مجموع الأصول الجارية

أو

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول - مجموع الأصول الثابتة

- رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي)

هو جزء من الديون الخارجية التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول الجارية، والهدف من دراسته هو تحديد مدى التزام المؤسسة بعودها اتجاه الغير، وإظهار نسبة المبالغ الخارجية التي مولت أصولها، هذا بدوره يحدد لنا مدى ارتباط المؤسسة بالغير.

ويحسب بالعلاقة التالية:¹

رأس المال العامل الخارجي = مجموع الديون

أو

رأس المال العامل الخارجي = مجموع الخصوم - الأموال الخاصة

ج- حالات رأس المال العامل

يمكن ذكر ما يلي:

- من أعلى الميزانية

يعبر رأس المال العامل عن العلاقة بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة، ويمكن حصر ثلاث حالات لرأس المال العامل:²

الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب

في هذه الحالة يعبر رأس المال العامل عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الأصول الثابتة، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل.

الحالة الثانية: رأس المال العامل سالب

في هذه الحالة الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة، حيث يلي جزء منها هذه الأموال الدائمة حيث يلي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي في البحث عن موارد مالية أخرى لتغذية العجز في التمويل.

¹ - نفس المرجع، ص: 90.

² - إلياس بن سامي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 68 - 69.

الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم

وهي حالة نادرة الحدوث أي تمثل حالة التوافق في هيكل الموارد والاستخدامات وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة.

- من أسفل الميزانية

يمكن التمييز بين ثلاث حالات:¹

الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب

أي أن الأصول الجارية أكبر من القروض قصيرة الأجل، بمعنى أن المؤسسة تستطيع مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها أجنبية ويسمى فائض مالي، يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دور هام في التوازن المالي للمؤسسة.

الحالة الثانية: رأس المال العامل سالب

أي أن الأصول الجارية أقل من القروض قصيرة الأجل، في هذه الوضعية تكون الأصول الجارية القابلة لتسييل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي ستسدد في الأجل القصير.

الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم

أي أن الأصول الجارية تساوي القروض قصيرة الأجل، في هذه الحالة تتمنى المؤسسة تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول الجارية دون تحقيق فائض أو عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث.

2- احتياجات رأس المال العامل:

سننتظر في هذا الجزء إلى تعريف احتياجات رأس المال العامل وأنواعه.

أ- تعريف احتياجات رأس المال العامل

يعرف بأنه "جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي لم تغطي من طرف الموارد الدورية"².

ويمكن حساب هذه الاحتياجات بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{النقدية}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفيات المصرفية})$$

كما يمكن حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{المخزون} + \text{الزبائن}) - \text{الموردون}$$

¹ نفس المرجع، ص: 69 - 70.

² اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009، ص: 64.

ب- أنواع احتياجات رأس المال العامل

وتمثل القسم الأكبر من احتياجات رأس المال العامل، ويتمثل في الفرق بين أرصدة العناصر المرتبطة مباشرة بالنشاط الاستغلالي العادي للمؤسسة، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل للاستغلال} = \text{الأصول الجارية للاستغلال} - \text{الخصوم الجارية للاستغلال}$$

- احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال

تتقسم أنواع احتياجات رأس المال العامل إلى:¹

- احتياجات رأس المال العامل للاستغلال

يمكن كذلك أن ينشأ عن نشاط المؤسسة ذمم وديون خارج الاستغلال (طارئة أو استثنائية)، غير أن هذا النوع من الذمم أو الديون عادة ما تكون نسبته بسيطة أو ضعيفة في تكوين احتياجات رأس المال العامل، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{الأصول الجارية خارج الاستغلال} - \text{الخصوم الجارية خارج الاستغلال}$$

3- الخزينة الصافية

سنقوم في هذا الجزء بتعريف الخزينة والإشارة إلى أهم حالاتها.

أ- تعريف الخزينة

تعرف الخزينة بأنها "جميع الأموال التي بحوزة الشركة لمدة دورة استغلالية حيث تشمل: صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من سيولة خلال دورة"². ويمكن حسابها وفق العلاقة التالية:

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

¹ محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص: 95.

² زهرة مختاري، التشخيص المالي ودوره في تقييم الأداء في شركة التأمين: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين خلال الفترة 2005-2007، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2011، ص: 113.

ب- حالات الخزينة

وتتمثل أهم حالات الخزينة في ما يلي:¹

- الحالة الأولى: $FR > BFR$ أي $T > 0$

في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية FR مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة، لهذا وجب علينا معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

- الحالة الثانية: $FR < BFR$ أي $T < 0$

المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها، وهذا يطرح مشكل متمثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطالب بحقوقها من عند الغير أو تقترض من البنوك أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية، وفي بعض الحالات الاستثنائية تلجأ إلى بيع بعض المواد الأولية.

- الحالة الثالثة: $BFR = FR$ أي $T = 0$

يعني أننا أمام الخزينة المثلى والوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة، عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

المطلب الثالث: المؤشرات الحديثة للأداء المالي

بعد تطرقنا لأهم المؤشرات المالية التقليدية لتقييم الأداء المالي سنتطرق في هذا المطلب إلى أبرز المؤشرات المالية الحديثة، ومن أبرزها لقياس الأداء المالي نجد مؤشرات منظور خلق القيمة والتي تنفرع إلى عدة فروع وسنتناول فيها مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشر القيمة السوقية المضافة.

أولاً: مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

خصصنا هذا الجزء للتطرق إلى تعريف القيمة الاقتصادية المضافة، وأهميتها ومزاياها وعيوبها.

1- تعريف القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها "معيار لقياس الأداء من خلال تحديد الأساليب التي تساهم في رفع قيمة المؤسسة أو القضاء عليها"².

كما أنها تتمثل في "الفرق بين صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة ومتوسط التكلفة المرجح للموارد المالية"³.

¹ - مداني بالغيث وعبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي في التشخيص المالي للمؤسسة، مداخلة ضمن ملتقى الدولة حول

النظام المحاسبي في مواجهة المعايير الدولية المحاسبية، يومي 13-14 ديسمبر 2001، ص: 23.

² - حسينة صيفي ونوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة: دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر

CAC40 خلال الفترة 2008-2018، مجلة الباحث، العدد 15، الجزائر، 2015، ص: 181.

³ - ليلي محمد حسني أبو العلا، مفاهيم ورؤى في الإدارة و القيادة التربوية بين الصلة و لحدائث، الطبعة الأولى، دار جنادرية للطبع والتوزيع، عمان،

2013، ص: 191.

ومنه يمكن القول أن القيمة الاقتصادية المضافة ليست الربح الاقتصادي الكلي بمعنى أنها ليست النتيجة المحاسبية الصافية التقليدية ولكنها الفائض الناتج بعد طرح تكلفة الأموال الإجمالية بما فيها تكلفة الأموال الخاصة.

من خلال التعاريف السابقة يمكننا وضع المعادلة الحسابية لحساب القيمة الاقتصادية المضافة والتي تعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{القيمة الاقتصادية المضافة} = \text{النتيجة التشغيلية بعد الضريبة} - (\text{المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال} * \text{رأس المال المستثمر})$$

2- أهمية القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

برزت أهمية هذا المؤشر فيما يلي:¹

- مقياس حقيقي للأداء التشغيلي والإداري؛
- معيار لنظم الحوافز والتعويضات لمدراء المؤسسات؛
- معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية المؤسسة في الأجل الطويل؛
- مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق؛
- وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها دولياً؛
- وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال اهتمامات المدراء و حملة الأسهم؛
- أداة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوفرة؛
- أداة للتقييم الشامل لعملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية؛
- معيار ينشئ لغة مشتركة لجميع العاملين في المؤسسة في إطار الرقابة والمتابعة.

3- مزايا استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

سنشير إلى مجموعة من المزايا وإنما على سبيل الذكر وهي:²

- القيمة الاقتصادية المضافة تعتبر من أكثر المقاييس المالية قدرة على التعبير عن الربح الاقتصادي لمنشآت الأعمال وأكثرها ارتباطاً بتحقيق الثروة للملاك خلال الفترات المختلفة؛
- القيمة الاقتصادية المضافة تتفوق على غيرها من مقاييس الأداء المحاسبية مثل: ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية والعائد على حقوق الاستثمار بأكثر من 50% في قدرتها على تفسير التغيرات في ثروة الملاك؛
- تعمل القيمة الاقتصادية المضافة على زيادة ثروة الملاك من خلال تحفيز الإدارة على اتخاذ القرارات التي

¹ - سعاد معاليم وسميحة بوحفص، إنشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30، 2017، ص: 405.

² - رامي أبو وادي ونهيل سقف الحيط، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، العدد 12، 2016، ص: 2504.

تؤدي إلى زيادة القيمة المحققة لحملة الأسهم؛

- تطبيق نظام القيمة الاقتصادية المضافة في منشآت الأعمال يعتبر تطبيقا لمفهوم حوكمة الشركات، حيث أن هذا النظام يشجع الإدارة على التوجه نحو الأنشطة والاستثمارات التي من المتوقع أن تعظم القيمة المحققة لحملة الأسهم.

4- عيوب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

من انتقادات مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومع تجريب هذا المؤشر واستخدامه في مجال قياس الأداء المالي من قبل المهتمين ظهرت بعض النقائص والعيوب أهمها:¹

- يعتمد هذا المؤشر في حسابه على بيانات محاسبية وبالتالي تشوه الربح الاقتصادي ويظهر هذا النقص من خلال عدم أخذ عامل التضخم في الحسبان لأنه أهم معيار في التفرقة بينهما؛

- صعوبة حساب المؤشر لأن وضع أكثر من 120 تعديل لبعض العناصر والبيانات المحاسبية ويمكن تطبيق 15 إلى 25 منها إضافة إلى أعداد القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية المتعارف عليها والتي بدورها تختلف من بلد إلى آخر؛

- يتضح من علاقة حساب المؤشر أنه يعتمد على عامل المبيعات أو العوائد التي يجب أن تغطي كافة تكاليف إنتاجها فكلما ارتفعت أكثر ترتفع القيمة الاقتصادية المضافة وهذا إن دل فإنما يدل على ضرورة التركيز على الاستثمارات والمشاريع التي تحقق عوائد في الأجل القصير وإهمال الأنشطة التي لها عوائد كبيرة في المدى الطويل؛

- نظريا وفق هذا المؤشر يتم اختيار المشاريع أو الاستثمارات التي تحقق قيمة اقتصادية موجبة لكن في الواقع يصعب صناعة القرار وفقه لأنه يعتمد على حجم المبيعات أو العوائد وهي من الصعب التنبؤ بها في المستقبل، و التنبؤ يبقى احتمال قد لا يحدث حتى في الحالات التي يمكن قياسه وما يزيد الأمر تعقيدا الحالات التي تتميز بعدم التأكد.

ثانيا: مؤشر القيمة السوقية المضافة (MVA)

سنتناول في هذا الجزء تعريف القيمة السوقية المضافة و كيفية حسابها، والعوامل المؤثرة عليها.

1- تعريف القيمة السوقية المضافة (MVA)

تعرف القيمة السوقية المضافة بأنها "الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وتعطي تقييما شاملا لأداء المؤسسة منذ نشأتها وحتى تاريخ قياس قيمتها السوقية وتعكس مدى قدرة الإدارة على تعظيم ثروة المساهمين"².

2- كيفية حساب القيمة السوقية المضافة (MVA)

¹ - عمر الفاروق ومحمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية:

دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار للفترة 2009-2012، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 02، جوان 2014، ص: 40.

² - رندة جرودي، أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل (دراسة قياسية)، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020، ص: 167.

يتم حساب القيمة السوقية المضافة من خلال الفرق بين القيمة الاقتصادية للمؤسسة والقيمة الإجمالية للأموال المستثمرة، من خلال ربط الوحدات التي توافق بين قيمة المؤسسة في البورصة والقيمة المحاسبية لها حيث تحسب لمجموعة من السنوات، وهي تمثل السلسلة التاريخية لمجموع القيم الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة وتعطى بالعلاقة التالية:¹

$$MVA = \sum_{t=1}^n EVAt / (1+k)^t$$

حيث:

EVAt: القيمة الاقتصادية المضافة للفترة t

Kt: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال للفترة t

3- العوامل المؤثرة على القيمة السوقية المضافة (MVA)

تتلخص العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة فيما يلي:²

- لكي تكون القيمة السوقية المضافة موجبة لا بد أن تكون معدلات النمو في الإيرادات وصافي ربح التشغيل ورأس المال المستثمر تفوق كلفة رأس المال المستثمر؛
- كلما زادت إنتاجية الدينار المستثمر في ظل ثبات رأس المال المستثمر أو انخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة عند انخفاض أو ثبات تكلفة رأس المال؛
- الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين؛

المبحث الثاني: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

تواجه المؤسسة خلال قيامها بنشاطها عدة مشاكل وصعوبات قد تعوقها في أداء وظائفها، مما يدفع بالمسيرين إلى البحث عن مصادر هذه المشاكل وتحليلها واتخاذ القرارات التصحيحية بشأنها، وهذا ما تهدف إليه عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة حيث تعمل على تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة أهم المشاكل والبحث عن أسبابها ومحاولة اقتراح قرارات تصحيحية. وسنسلط الضوء في هذا المبحث إلى أهم العوامل التي تؤثر على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

المطلب الأول: ماهية العوامل المؤثرة على الأداء المالي

من أجل رفع الأداء المالي لقيمة الأسهم وما يتمخض عنها من رفع القيمة السوقية للمؤسسة، أو خفضها يتطلب الاستخدام الأمثل للموارد والقدرة على التعامل مع البيئة الداخلية والخارجية التي تحيط بالمؤسسة؛ مما سيؤدي بالتالي إلى رفع كفاءة الأداء المالي.

¹ عبد الوهاب دادن، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 04، 2015، ص:

52.

² البشير زبيدي، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017، ص: 155.

هناك عوامل عديدة تؤثر على الأداء المالي للشركات وبدرجات متفاوتة، وتقسّم تلك العوامل إلى مجموعتين رئيسيتين وهما:

أولاً: العوامل الداخلية

تواجه المؤسسة مجموعة من العوامل الداخلية التي تؤثر على أدائها المالي وربحيتها، وهذه العوامل يمكن لإدارة المؤسسة التحكم فيها والسيطرة عليها بالشكل الذي يساعد على تعظيم العائد المتوقع وتقليل التكاليف والمصروفات، ومن أهم هذه العوامل نجد: الهيكل التنظيمي والمناخ التنظيمي، حجم وعمر المؤسسة، طبيعة الملكية، إنتاجية المؤسسة، الرافعة المالية، نسبة التداول، معدل نمو المبيعات، نسبة توزيعات الأرباح النقدية¹.

ثانياً: العوامل الخارجية

تواجه المؤسسة مجموعة من التغيرات الخارجية التي تؤثر على أدائها المالي حيث لا يمكن لإدارة المؤسسة السيطرة عليها، وإنما يمكنها فقط توقع النتائج المستقبلية لهذه التغيرات، محاولة إعطاء خطط لمواجهةها والتقليل من تأثيراتها، وتشمل هذه العوامل: العوامل الاقتصادية، والعوامل الاجتماعية والثقافية، والسياسية والقانونية، والعوامل التكنولوجية وغيرها².

وبصفة عامة يمكن القول أن الأداء المالي للمؤسسة يتأثر بعوامل كثيرة جدا منها ما يمكن التحكم فيه ومنها ما يصعب ويتعذر التحكم فيه، ونشير إلى أن معيار الفصل بين العوامل حسب التحكم فيها يبقى بدوره صعب الضبط والتدقيق وهو ما يجعل بعض العوامل يصعب إدراجها ضمن هذه المجموعة أو تلك، والتي من بينها ما يعرف باقتصاديات الحجم³.

المطلب الثاني: العوامل الداخلية المؤثرة على الأداء المالي

سنسلط الضوء في هذا المطلب على أهم العوامل الداخلية المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة، ولعل أهمها ما يلي:

أولاً: الهيكل التنظيمي

يعد الهيكل التنظيمي وسيلة حيوية لمساعدة المنظمات في انجاز أعمالها وتحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية، لكونه متغيراً رئيسياً يؤثر في العديد من المتغيرات والجوانب التنظيمية لأي منظمة. وقد تركز اهتمام المفكرين والباحثين على تحديد أبعاد الهيكل التنظيمي ومدى علاقتها بأداء المنظمة⁴.

ويؤثر الهيكل التنظيمي على الأداء المالي من خلال تقسيم المهام والمسؤوليات المتعلقة بالوظيفة المالية ومن ثم تحديد الأنشطة وتخصيص الموارد اللازمة لها، فضلاً عن تأثير طبيعة الهيكل التنظيمي على اتخاذ

¹ - أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، ص: 156.

² - جلييلة بن خروف، مرجع سبق ذكره، ص: 78.

³ - نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات و لاتصال على الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة ورقلة، 2017، ص: 17.

⁴ - حسين محمود حريم وشاكر جار الله الخشالي، أثر أبعاد الهيكل التنظيمي في بناء المعرفة التنظيمية، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات، جامعة العلوم

التطبيقية، عمان، العدد 01، 2006، ص: 144.

القرارات المالية ومدى ملائمتها للأهداف المالية المسطرة، ومدى تصحيحها لطبيعة الانحرافات الموجودة¹.

ثانياً: المناخ التنظيمي

ويقصد به مدى وضوح التنظيم في المؤسسة، وإدراك العاملين علاقة أهداف المؤسسة وعملياتها وأنشطتها بالأداء المالي، حيث إذا كان المناخ التنظيمي مستقر فانه منطقياً نضمن سلامة الأداء المالي بصورة ملحوظة وإيجابية، وكذلك جودة المعلومات المالية وسهولة انتقالها بين مختلف الفروع والمصالح، وهذا ما يضيف الصورة الجيدة للنشاط المالي وبالتالي الأداء المالي².

ثالثاً: حجم المؤسسة

يقصد بالحجم هو تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم، حيث يوجد عدة مقاييس لتصنيف أو قياس حجم المؤسسة منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع، إجمالي المبيعات، إجمالي القيمة المضافة.

ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات، فقد يشكل الحجم عائقاً على أداء المؤسسة حيث أنه بزيادة الحجم فان عملية إدارة المؤسسة تصبح أكثر تعقيداً ومنه يصبح أدائها أقل فعالية وإيجابية، حيث كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة، وإن سعر المعلومة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم المؤسسة، وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء المؤسسات تبين من خلالها أن العلاقة بين الحجم والأداء هي علاقة طردية³.

رابعاً: عمر المؤسسة

يقصد بعمر المؤسسة عدد السنوات التي مرت منذ تأسيسها، وفيما يخص أثر عمر المؤسسة على الأداء المالي، فيمكن القول أن المؤسسات التي لها عمر قد تتفوق على المؤسسات الجديدة، ويمكن أن يعود ذلك إلى عدد من العوامل فمن ناحية أن قدم المؤسسة يبعث لدى الأفراد شعور بالطمأنينة عند التعامل معها وذلك اعتباراً منهم أنه إن لم تتمتع بإدارة جيدة لما بقيت في السوق، ومن ناحية أخرى إن الشركات غالباً تستهلك أغلب أصولها ومصاريف تأسيسها في السنوات الأولى لإنشائها، مما يجعلها تتحمل مصاريف أقل في السنوات الأخرى⁴.

خامساً: طبيعة الملكية

تم التوصل إلي وجود أثر ايجابي بين تغيير نمط الملكية للمؤسسة والأداء المالي، للأسباب التالية:

¹ - نجلاء نوبلي، مرجع سبق ذكره، ص: 151.

² - نفس المرجع، ص: 152.

³ - نصر الدين بن ندير وأيوب شمال، لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركة الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE، مداخلة للمشاركة في المؤتمر الوطني الأول حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات و تفعيل الإبداع، جامعة البليدة 2، يوم 25 أفريل 2017، ص: 10.

⁴ - حسن رفاء ومنى بيطار، العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة تشرين سورية، العدد 02، ديسمبر 2020، ص: 163-164.

- لأن المالك الخاص أكفأ من الدولة في إدارته للمؤسسة، مما يساهم في توفير الموارد وتحسين الأداء المالي لهذه المؤسسة؛

- المالك الخاص بما يقدمه من حوافز أقدر من الدولة على تعبئة الموارد والاستثمار في المشاريع المربحة؛

- تغيير نمط الملكية يزيل على كاهل الدولة عبء الخسائر المالية.

وهناك دراسة أخرى قامت بتحليل الكشوف المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) باستخدام التحليل الإحصائي وأدوات التحليل المالي، أظهرت وجود أثر ايجابي لتغيير طابع الملكية في الأداء بمكوناته المتمثلة في: التوازن المالي، زيادة المنافسة والكفاءة، السيولة، ارتفاع الأداء المالي¹.

سادسا: إنتاجية المؤسسة

تعني الإنتاجية تحقيق أكبر نسبة من المخرجات من قيمة محددة من المدخلات، والإنتاجية هي مؤشر يوضح قدرة عناصر الإنتاج المختلفة على تحقيق مستوى معين من المخرجات قياسا بالمدخلات التي تم استثمارها للغرض الإنتاجي، ويتم احتساب الإنتاجية من خلال احتساب معدل دوران الأصول، حيث يقيس هذا المؤشر مدى قدرة المؤسسة على استغلال كافة الأصول المتاحة في تحقيق المبيعات، وارتفاع هذه النسبة يشير إلى أن الشركة تستخدم موجداتها بكفاءة عالية في تحقيق المبيعات، ويتم احتسابه بالمعادلة التالية:²

$$\text{الإنتاجية} = \text{صافي المبيعات} / \text{إجمالي الأصول}$$

توصلت دراسة سماح عفيف عاشور الفار إلى أنه هناك أثر ايجابي للإنتاجية على أداء المؤسسة، وتعرزو الباحثة ذلك إلى قدرة المؤسسة على استغلال الطاقات الإنتاجية العاطلة لديها وكفاءتها في عملية تحويل المدخلات المختلفة من عمل ومستلزمات إنتاج وغيرها إلى سلع وخدمات مناسبة ومتنوعة لعملائها أي زيادة الطاقة الإنتاجية، والتي من شأنها أن تحقق إيرادات عالية تعمل على تحسين قيمتها السوقية. وقد جاءت نتائج تلك الدراسة متفقة مع نتائج دراسة القضاة ودراسة (Hossein & Ali)، حيث أن المؤسسات تسعى للحفاظ على عملائها بعرض و تقديم منتجات ذات جودة عالية، وبالتالي تكسب رضا العملاء مما يؤدي إلى زيادة نسبة المبيعات³.

سابعاً: الرافعة المالية

يعرف الرفع المالي بأنه "استخدام أموال الغير مقابل تكاليف ثابتة مالية تلتزم الشركة بدفعها، فالرفع المالي

¹ - صفاء بوضياف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي والتنبيؤ بالفشل المالي، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة مالية وتدقيق، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018، ص: 46.

² - سماح عفيف عاشور الفار، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobinsq، رسالة ماجستير، إدارة الأعمال، جامعة الأزهر، غزة، 2018، ص: 14-15.

³ - نفس المرجع، ص: 95.

مرتبط بهيكل تمويل الشركة، فكما زاد الاعتماد على المصادر الخارجية للتمويل تزداد درجة الرفع المالي¹. هناك ارتباط بين الأداء المالي والرفع المالي في المؤسسات، وفي ظل أي هيكل مالي نجد بأن الأرباح لكل سهم والعائد على حقوق الملكية للمساهمين تزداد كلما زادت الرافعة المالية، فعندما تقوم الشركة بالاقتراض بمعدل ثابت التكلفة لتمويل عملياتها واستثماراتها فإنها تحقق من ذلك عائداً على الاستثمار يزيد على تكلفة الديون فسيؤدي ذلك إلى زيادة العائد الموزع على المساهمين، وهذا من إيجابيات الرفع المالي، أما إذا لم تستطع المؤسسة من تحقيق عائد يفوق تكلفة التمويل بالديون فعندئذ يصبح الرفع المالي سالباً².

وتوصل (Mohammad Ali) من خلال دراسته بعنوان "العلاقة بين الرافعة المالية والأداء المالي، إلى وجود علاقة إيجابية بين العائد على الأصول، صافي الربح والعائد على رأس المال العامل مع الرافعة المالية، وعلاقة سلبية بين العائد على الأموال الخاصة والرافعة المالية³.

أما بعض الدراسات فقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين ربحية الشركة ونسبة الدين، وتظهر الآثار المالية للرفع المالي على أداء المؤسسات بزيادة حجم التمويل بالدين، حيث يمكن للرفع المالي أن يؤثر إيجاباً على أداء المؤسسة حتى حد معين من نسبة المديونية، وبشكل عام فإن نتائج التوسع في الرفع المالي تعتمد على قدرة إدارة المؤسسة على استغلال الأموال المقترضة لزيادة العوائد المحاسبية. لذلك فإن الرفع المالي قد يحقق عوائد قد تكون أكبر من تكلفة الاقتراض أو مساوية لها أو أقل منها⁴.

أما دراسة (عبد الرحمان دغوم) فقد توصلت إلى وجود أثر سلبي للرفع المالي على الأداء المالي ويرجع ذلك إلى العوامل التالية:⁵

- ضعف نسبة الديون طويلة الأجل في المؤسسات البترولية بحاسي مسعود؛
- ارتفاع تكلفة التمويل (المصاريف المالية)؛

ثامناً: نسبة السيولة

تمثل نسبة التداول "مقدرة المؤسسة على دفع الالتزامات قصيرة الأجل المترتبة عليها، و تم قياس هذا المتغير بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الالتزامات المتداولة⁶.

¹ - كريمة بوكرومة وحسين عثمانى، أثر الرفع المالي على قرارات الاستثمار في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة 2010 - 2016، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة أم بواقي، الجزائر، العدد 03، 2019، ص: 494.

² - أسماء محمد عبد الله الشهري، العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي، مجلة الإلكترونية متعددة التخصصات، كلية ابن رشد للعلوم الإدارية، المملكة العربية السعودية، العدد 23، أبريل 2020، ص: 14.

³ - Mohammad Ali, **Relation ship bet wean financial leverage and financial performance**, Evidence of listed chemical companies of Pakistan, Research Journal of finance and Accounting ISSN 2222- 1697, Vol 5, No 23, 2014.

⁴ - جميل حسن النجار، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الأزهر، غزة، العدد 01، 2013، ص: 289.

⁵ - عبد الرحمان دغوم، دراسة أثر الرفع المالي على المردودية المالية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، العدد 01، جانفي 2017، ص: 110.

⁶ - مصطفى عبد الله أحمد القضاة، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاساً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005 - 2011، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، عمان، العدد 01، 2015، ص: 265.

أما عن أثر نسبة التداول على الأداء المالي فقد توصل مصطفى القضاة إلى وجود اثر ايجابي بين نسبة التداول والأداء المالي¹.

تاسعا: معدل نمو المبيعات

تعتبر المبيعات عنصرا يتم الاعتماد عليه في إيجاد العديد من المعايير المالية التي تعتمد عليها المؤسسات في تقييم أدائها، إضافة إلى أن معيار نمو المبيعات احد معايير النجاح للمؤسسة، ومن خلال نمو المبيعات يمكن التنبؤ بالمبيعات، حيث يتم تحديد المتوقع من التدفق النقدي، وتستخدم المؤسسات التنبؤ بالمبيعات من أجل توقع المتطلبات من التدفق النقدي، وتعزيز إدارة المخزون بفعالية. ويعبر عن معدل نمو المبيعات بالمعادلة التالية:²

$$\text{معدل نمو المبيعات} = \frac{(\text{صافي المبيعات في السنة ن-صافي المبيعات في السنة ن-1})}{\text{صافي المبيعات في السنة ن-1}}$$

حسب دراسة عاشور الفار هناك أثر سلبي لمعدل نمو المبيعات على الأداء المالي، وتغزو الباحثة ذلك إلى أن الربحية والمبيعات لا تمثل الأداء المالي لأنه على الأرجح هذه الشركات تتبع سياسة البيع الآجل والخصومات لتحفيز نمو المبيعات دون إحداث اثر واضح على الأداء المالي. وقد خالفت دراسات سابقة دراسة عاشور الفار، حيث أظهرت نتائجها أن هناك أثرا ايجابيا ذو دلالة إحصائية بين معدل نمو المبيعات والأداء المالي للمؤسسة مثل دراسة (Safarova)، ودراسة (Kakani Saha, Reddy)، حيث أن كفاءة الأداء التشغيلي والتسويقي للمؤسسة يؤدي إلى زيادة المبيعات وزيادة إقبال المستثمرين على المؤسسة، مما يرفع من قيمتها السوقية³.

عاشرا: نسبة توزيعات الأرباح النقدية

تعد الأرباح المحققة في المؤسسة المحدد الرئيسي لمقدار التوزيعات، رغم أن الإدارة تسعى إلى تحقيق الاستقرار في هذه النسبة قدر المستطاع، ويكون مجلس الإدارة المسئول الأول في تحديد نسبتها، وهي بمثابة تدفق نقدي داخلي للمساهمين نظير استثمارهم في أسهم المؤسسة، وتحسب بالعلاقة التالية:⁴

$$\text{نسبة التوزيعات} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{الأرباح الصافية}}$$

¹ نفس المرجع، ص: 272.

² سماح عفيف عاشور الفار، مرجع سبق ذكره، ص ص: 23-24.

³ نفس المرجع، ص: 99.

⁴ عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة، 2012، ص: 111.

أجريت العديد من الدراسات حول أثر توزيعات الأرباح النقدية على الأداء المالي منها دراسة (فارس حلمي)، الذي توصل في دراسته إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين نسبة توزيع الأرباح ونسب السيولة، ووجود علاقة ذات دلالة معنوية بين نسب توزيع الأرباح ونسب النشاط و المديونية¹.

أما دراسة (عاشور الفار) فقد توصلت إلى وجود اثر ايجابي لتوزيعات الأرباح النقدية على الأداء المالي، وتعزو الباحثة ذلك إلى معرفة إدارة المؤسسة لطبيعة المساهم، والذي يفضل أن يتلقى دخلا جاريا كمردود على استثماره في أسهم تلك الشركة؛ وقد جاءت نتائج دراسة عاشور الفار مطابقة لدراسة (البطاينة) والتي جاءت في دراستها أن هناك أثرا ايجابيا لتوزيعات الأرباح على أسعار الأسهم المتداولة².

إحدى عشر: الضمانات

طبيعة أصول المنشأة يؤثر بأشكال مختلفة على قرار اختيار مصادر التمويل، بمعنى أن نوع الأصول المملوكة للمنشأة يؤثر في تحديد بنيت هيكلها التمويلي وبالتالي تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسة؛ حيث توصلت دراسة (MYERS 1977) & (Jones & Feri 1979)، إلى وجود علاقة طردية بين الاعتماد على الديون وتركيبية الأصول، وفي دراسة منير إبراهيم هندي توصل إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول و نسبة الاقتراض؛ في حين توصلت شناعة جهرة إلى وجود علاقة عكسية بين الضمانات والأداء المالي³.

المطلب الثالث: العوامل الخارجية المؤثرة على الأداء المالي

ولعل أهم العوامل الخارجية المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة تتمثل في ما يلي:

أولاً: العوامل الاقتصادية

تشير البيئة الاقتصادية إلى خصائص وعناصر النظام الاقتصادي، الذي تعمل فيه المؤسسة، ومن الأمثلة على ذلك: معدلات التضخم ومعدلات البطالة وخصائص الاستثمار في المجتمع ومعدلات الفائدة السائدة، وبعض السياسات الاقتصادية، وخاصة السياسات المالية والنقدية للدولة... الخ، كل ذلك اثر ويؤثر في رسم وصياغة إستراتيجية المؤسسة بما يفرض فرص جديدة للاستثمار، وتشجيع الأعمال، وتعزيز دور القطاع الخاص، أو ما ينتج عنه من تهديدات جدية مثل تدبب أسعار السوق⁴.

ثانياً: العوامل الاجتماعية والثقافية

لا تقل هذه الأخيرة عن سابقتها، نظرا لوزن البعد الاجتماعي في محيط المؤسسة ومساهمتها في كثير

¹ - فارس حلمي قلاب، تأثير سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الإقتصاد، جامعة تشرين، 2019.

² - سماح عايف عاشور الفار، مرجع سبق ذكره، ص: 97.

³ - جهرة شناعة، اثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للبنوك المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسبير، جامعة سطيف1، الجزائر، العدد17، 2017، ص: 179.

⁴ - أنس مصلح ذياب الطراونة، العوامل المؤثرة في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2015، ص ص: 24 - 25.

من الأحيان في التأثير على العوامل الأخرى، وتتضمن العوامل الاجتماعية والثقافية نماذج الحياة والقيم الأخلاقية والفنية والتيارات الفكرية للمجتمع الذي توجد فيه المؤسسة، وقد تقف هذه العوامل في كثير من الأحيان عائقاً أمام تحسين الأداء المالي للمؤسسة¹.

ثالثاً: العوامل السياسية والقانونية

وتتجلى هذه العناصر بوضوح في حالات الاستقرار الأمني والسياسي، متمثلة بالعلاقات مع العالم الخارجي والقوانين وطبيعة النظام السياسي للدولة. فأداء المؤسسة يتأثر بصورة كبيرة بالعلاقات الدولية ونوعيتها والسياسات الخارجية التي تتبعها الدولة، ولكنها في النهاية توفر هذه العوامل الفائدة الحقيقية للمؤسسة من أجل تحسين أداءها وتطويره².

رابعاً: العوامل التكنولوجية

تشمل هذه العوامل ما تحدثه التكنولوجيا من تطورات وتغيرات، فهو مطلب أساسي لكي تتمكن إدارة المؤسسة من القيام بأعمالها بكفاءة وفعالية، وتظهر العديد من الدراسات السابقة العلاقة بين التكنولوجيا والأداء المالي منها دراسة (سعيد علاونة ونصر عبد الكريم) حيث توصلت دراسته إلى وجود أثر ايجابي للتكنولوجيا على الأداء المالي ويظهر هذا الأثر خلال سنتين على الأقل من سنة الإنفاق. أما دراسة (Adam Mahmood) فتوصلت إلى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية معنوية بين التكنولوجيا والأداء المالي، بحيث أنه عند مستوى مرتفع للاستثمار في التكنولوجيا سيؤدي ذلك إلى أداء عالي³.

وعليه على المؤسسات متابعة التطورات التكنولوجية لما لها أثر فعال على الأداء المالي، ومحاولة مواكبة هذا التطور وتسيير حجم الإنفاق على التكنولوجيا، فالمهم ليس حجم المبالغ المنفقة وإنما مدى توافقها مع أعمال وأهداف المؤسسة.

¹ - نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2009، ص: 221.

² - عمر مازن ذياب ملحم، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2019، ص: 44.

³ - نفيسة حجاج وأحلام بوعبدلي، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على ربحية المؤسسات، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 16، 2016، ص: 197 - 198.

خلاصة

تمحور هذا الفصل حول انعكاسات العوامل الداخلية والخارجية على الأداء المالي، حيث تناولنا فيه أهم معايير الأداء المالي بالإضافة إلى أهم المؤشرات التقليدية المتداولة في أغلب المؤسسات والمتمثلة في كل من مؤشر السيولة، مؤشر النشاط، مؤشر المديونية، مؤشر الربحية، مؤشر السوق، بالإضافة إلى مؤشرات التوازن المالي، بحيث تطرقنا إلى هذه المؤشرات بناءً على قدرتهم في تقييم وقياس الوضع المالي للمؤسسات، وتناولنا كذلك المؤشرات الحديثة المتمثلة في مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، ومؤشر القيمة السوقية المضافة، وهي من المعايير الحديثة لاختيار مدى ربحية ومردودية المؤسسات من منظور خلق القيمة.

يتأثر الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية بمجموعة من العوامل، تم تصنيفها حسب قدرة المؤسسة على التحكم فيها، فالعوامل الداخلية هي مجمل العوامل التي يمكن للمؤسسة السيطرة عليها، ومن أهم هذه العوامل: الهيكل التنظيمي والمناخ التنظيمي، حجم وعمر المؤسسة، طبيعة الملكية، إنتاجية المؤسسة، الرافعة المالية، نسبة التداول، معدل نمو المبيعات، نسبة توزيعات الأرباح النقدية، في حين العوامل الخارجية فتتمثل في تلك العوامل التي لا يمكن لإدارة المؤسسة السيطرة عليها، وإنما يمكنها فقط التنبؤ بالنتائج المستقبلية للتغيرات التي تحدث في بيئتها الخارجية، وتشمل هذه العوامل: العوامل الاقتصادية، والعوامل الاجتماعية والثقافية، والسياسية والقانونية، والعوامل التكنولوجية وغيرها.

الفصل الثالث: محددات الأداء المالي لمجمع صيدال

تمهيد

المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال

المبحث الثاني: أثر محددات الأداء المالي على مجمع صيدال

خلاصة

تمهيد

يعتبر مجمع صيدال الرائد الوطني في مجال إنتاج المنتجات الصيدلانية والأدوية بمختلف أنواعها، فهي لوحدتها تغطي 40% من السوق الجزائرية وتشبع 70% من الطلب لـ300 منتج صيدلاني الذي تنتجه، بينما القطاع الخاص يشارك في إنتاج الأدوية بحصة قليلة.

تمكن مجمع صيدال من تحقيق هذه المكانة لتبنيه إستراتيجية محكمة يسعى من ورائها إلى النمو والتوسع ورفع الكفاءة الإنتاجية وجلب التكنولوجيا المتطورة والمعارف الضرورية خاصة وأن قطاع الأدوية يعتبر من القطاعات الحساسة التي تقوم على الدقة وتحتاج إلى تجربة وخبرة عالية.

ولهذا ويقصد معرفة محددات الأداء المالي لمجمع صيدال، وإسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي، ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين، المبحث الأول سنقدم فيه مجمع صيدال؛ أما المبحث الثاني سنتناول فيه أثر محددات الأداء المالي على مجمع صيدال.

المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال

قبل التطرق إلى دراسة حالة مجمع صيدال، وجب علينا من الناحية المنهجية تقديم لمحة تاريخية عنه، وأهم مهامه وأهدافه والهيكل التنظيمي للمجمع، وهذا بهدف تسهيل وفهم مجريات الدراسة.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مجمع صيدال

يعتبر مجمع صيدال المؤسسة الوطنية المنبثقة عن إعادة الهيكلة للصيدلة المركزية نموذجا لمستقبل صناعة الدواء في الجزائر باعتبارها التواجد العمومي الوحيد في سوق الدواء الجزائري، فمن هو مجمع صيدال وكيف نشأ وتطور؛ هذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

أولاً: نشأة وتطور مجمع صيدال

أنشأت صيدال في 1982 عقب إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية وقد استفادت في هذا الإطار من نقل مصانع الحراش، الدار البيضاء وجسر قسنطينة، كما حول إليها في 1988 مركب المضادات الحيوية للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية؛ في سنة 1989 وتبعا لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير؛

في سنة 1993 تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع؛

في سنة 1997 وضعت شركة صيدال مخطط إعادة هيكلة أسفر على تحويلها إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع: فارمال، أنتيببوتيكال و بيوتيك؛

في 2009 رفعت صيدال من حصتها في رأس مال سوميدال إلى حدود 59%؛ وفي سنة 2010 قامت بشراء 20% من رأس مال شركة ايبيرال كما رفعت من حصتها في رأس مال شركة تافكو من 38.75% إلى 44.51%؛

في 2011 رفعت صيدال حصتها في رأس مال ايبيرال إلى حدود 60%؛ في جانفي 2014 شرع مجمع صيدال في إدماج فروع الآتي ذكرها عن طريق الامتصاص: أنتيببوتيكال، فارمال و بيوتيك¹.

ثانياً: تعريف مجمع صيدال

صيدال شركة ذات أسهم برأس مال قدره 2.500.000.000 دينار جزائري، 80% من رأس مال شركة صيدال ملك للدولة وال20% المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص، تكمن مهمة صيدال في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة

¹- Fille://c:/procd2.blogspot.com.html.consulte le 24/04/2021 à 11 :58.

للاستهلاك البشري¹.

المطلب الثاني: أهداف ومهام مجمع صيدال

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى أهم أهداف ومهام مجمع صيدال.

أولاً: أهداف مجمع صيدال

تتمثل أهداف المجمع فيما يلي:²

- الاهتمام بالبحث والتطوير في مجال الأدوية ذات المصدر النباتي والاستثمار فيه بشكل معلن وصريح؛
- تبني نظام الإدارة بالجودة الشاملة؛
- تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث والتطوير لمنتجات جديدة؛
- إنشاء نظام خاص بالليقظة التكنولوجية والإستراتيجية والذكاء الصناعي؛
- تطوير الشراكة من خلال الاشتراك في مشاريع مع مخابر ذوي شهرة عالمية، سواء على شكل استثمار مباشر أو عن طريق اتفاقيات التكيف؛
- ضمان استمرارية المجمع عن طريق المحافظة والرفع من حصته السوقية الوطنية؛
- دخول الأسواق الأجنبية والبحث المستمر في إمكانية تطوير الأداء الاقتصادي والاهتمام بانشغالات الصحة العمومية في الجزائر.

ثانياً : مهام مجمع صيدال

تتمثل المهام الأساسية لمجمع صيدال في:³

- إنتاج مواد مخصصة لصناعة الدواء؛
- إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية؛
- الاهتمام أكثر بالمهام التجارية، التوزيع والتسويق لمنتجات المجمع عبر كامل التراب الوطني لتغطية السوق الوطنية والسعي لاختراق الأسواق الدولية؛
- تأمين الجودة ومراقبة تحليل وتركيب الدواء؛
- القيام بالبحوث التطبيقية لتطوير الأدوية؛
- المراقبة الإستراتيجية لجميع الفروع والتكيف معها؛
- تسيير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع الصناعي صيدال؛
- تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج، تطوير المنتجات الجديدة والاتصال الطبي والتسويق؛
- تحضير وإعداد السياسات العامة للمجمع الخاصة بمختلف الاستراتيجيات الصناعية، المالية والتسويقية.

¹ - http://www.saidalgroup.dz/ar/notre_groupehistorique. consulte le 24/04/2021 à 12:20.

² - البشير زبيدي وسعيد يحيى، جودة التقارير المالية ودورها في تقييم الأداء المالي، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد التاسع، جامعة الوادي، ص: 97.

³ - حسن بزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة كمدخل لتحقيق الميزة التنافسية، رسالة دكتوراه، تخصص الاقتصاد التطبيقي وإدارة المنظمات، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2020، ص: 223.

بينما تتمثل المهام الثانوية في: ¹

- إنتاج منتجات التعبئة والتغليف؛

- عبور ونقل السلع؛

- صيانة ذاتية لتجهيزات الإنتاج والعمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من أجل ضمان النوعية ورفع الطاقة الإنتاجية؛

- تقديم الخدمات (التشكيل أو التركيب والتحليل).

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

يتكون الهيكل التنظيمي للمجمع مما يلي: ²

أولاً: المؤسسة الأم

وهي تشمل الإدارة العامة للمجمع، الفروع الإنتاجية وأهم مساهمات المجمع، والوحدة التجارية للوسط، مركز التوزيع بباتنة ووهران، مركز البحث والتطوير ومركز التكافؤ الحيوي.

ثانياً: الرئيس المدير العام

يوجد في أعلى هرم المجمع وهو الذي يباشر عملية تسييره، إذ يقوم بإعطاء اللوائح والقرارات إلى المديرين المركزيين كما يقوم بالاجتماع معهم للنظر في التطورات الجارية على مستوى المجمع، كما يجتمع الرئيس والمدير العام بمجلس الإدارة حسب الضرورة الملحة لدراسة المشاكل والحلول المترتبة عن سير المجمع.

ثالثاً: الأمين العام

يمثل الهيئة الاستشارية التي تتولى مهمة التنسيق والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات، تقريبا نفس الصلاحيات للرئيس المدير العام فقط وان الفرق بينهما هو أن الرئيس المدير العام هو الذي يترأس مجلس الإدارة للمجمع في كل قراراته أما الأمين العام فيعتبر كمحرك للمجمع لديه صلاحيات خاصة بالتسيير الداخلي للمجمع.

رابعاً: فروع ووحدات المجمع الصناعي صيدال

يتكون المجمع من ثلاث فروع إنتاجية تتمثل في بيوتيك و فارمال و انتيبيوبيوتيكال كما يشمل وحدات تجارية ومركز هام للبحث والتطوير، ويمكن تقديمها كما يلي:

1- فروع المجمع الصناعي صيدال:

تتمثل فيما يلي:

أ- فرع انتيبيوبيوتيكال Antibiotic

يتمثل هذا الفرع في مركب المضادات الحيوية الذي أصبح يدعى Antibiotic المتواجد في ولاية المدية

¹ - يحيى فريك، استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الصناعي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص: 110.

² - www.ta3lime.com/showthread.php?t=6100, Consulte le 25/04/2021 à 16 :05.

على بعد 80 كلم جنوب الجزائر العاصمة، ويقدر رأسماله ب 950 مليون دينار جزائري، ويتربع على مساحة قدرها 25 هكتار من بينها 19 هكتار مبنية. ولقد بدأ المركب في العمل منذ أبريل 1988 ويختص في إنتاج المضادات الحيوية من نوع البنيسيلينية وغيرها، بالإضافة إلى منتجات تامة الصنع ومواد أولية، كما تم تجهيزه بجميع التجهيزات اللازمة لصناعة الأدوية ابتداء من الحيازة على المواد الأولية الفعالة إلى غاية تشكيل النوع الصيدلاني للمنتج، ويتميز المركب بطاقة إنتاجية معتبرة في إنتاج المواد الأولية ومهارة عالية في التركيبات الحيوية، وخبرة معتبرة في إنتاج المضادات الحيوية، ومخابر للتحليل تسمح بالرقابة الكاملة للجودة.

ب- فرع فارمال Pharmal

يقدر رأسمال هذا الفرع ب 200 مليون دينار جزائري، يتواجد بالدار البيضاء ويتكون من ثلاث مصانع إنتاجية ومخبر لمراقبة الجودة والنوعية لمنتجات مصانع الفرع وكذلك بعض المؤسسات العمومية والخاصة، وقد ألحقت هذه الوحدات بفرع فارمال في جويلية 1999 بعدما كانت تابعة للمؤسسة الوطنية للتموين بالمواد الصيدلانية سابقا وهي كالاتي:

- مصنع الدار البيضاء: ينتج هذا المصنع أصنافا صيدلانية متنوعة؛
- مصنع قسنطينة: يختص في إنتاج الأشكال السائلة من التحاليل؛
- مصنع عنابة: يختص في إنتاج الأشكال الجافة من أقراص وكبسولات؛
- مصنع الأنسولين بقسنطينة: يختص بصنع الأنسولين للاستعمال البشري، وهو مجهز بعتاد صناعي متطور يشغله عدد من العمال المؤهلين.

ج- فرع بيوتيك Biotic

يعتبر فرع "بيوتيك" أحد الفروع الثلاثة الناتجة عن إعادة هيكلة صيدال وتحويلها إلى مجمع صناعي في فيفري 1998 ويقدر رأسمال هذا الفرع ب 250 مليون دينار جزائري، مقره الاجتماعي حاليا بزميرلي "الحراش" ويتكون من ثلاثة مصانع للإنتاج هي:

- مصنع الحراش: أنشأ سنة 1971 وأهم منتجاته تتمثل في الأقراص والمحاليل؛
- مصنع جسر قسنطينة: بدأ نشاطه سنة 1984 حيث يختص في إنتاج الأقراص والمراهم... الخ؛
- مصنع شرشال: انضم إلى المجمع مؤخرا ليقوم بإنتاج محلول لتصفية الدم.

2- وحدات المجمع الصناعي صيدال

تتمثل وحدات المجمع الصناعي صيدال في:

أ- مركز البحث والتنمية (CRD)

يقع مقره بالمحمدية الحراش وهو مدعم بوحدة البحث والتسويق الطبي تتمثل مهامه في:

- تطوير الأدوية؛
- تحقيق مشاريع البحث متبوعة بالبحوث الأساسية في المجال الصيدلاني؛
- تقديم حاجيات السوق المحلي من أدوية ومواد صيدلانية.

ب- الوحدة التجارية المركزية (UCC)

أنشأت هذه الوحدة سنة 1996 وهي مختصة في تسويق منتجات صيدال، إضافة إلى المنتجات المنتجة من طرف شركاته، تعمل هذه الأخيرة إلى توجيه الإنتاج حسب متطلبات السوق بين مراكز التوزيع.

خامسا: مديريات مجمع صيدال

1- مديرية تسيير المحفظة والاستراتيجيات المالية

تتمثل مهامها الرئيسية في:

- تسيير الاستراتيجيات المالية وكذا تسيير الميزانية؛
- المحاسبة المالية والتمويل على المدى المتوسط والطويل؛
- متابعة محفظة الأوراق المالية للمجمع في السوق الثانوي؛

2- مديرية التسويق والإعلام الطبي

تتمثل أهم مهامها في:

- إقامة وتنفيذ إستراتيجية التسويق والإعلام الطبي؛
- تطوير دراسات السوق؛
- إعداد مجلة صيدال، النشرة الداخلية؛
- إنشاء شبكة المدربين الطبيين عبر كامل التراب الوطني من أطباء، صيادلة، بياطرة وجراحي الأسنان.

3- مديرية تأمين الجودة والأعمال الصيدلانية

هي مديرية تقنية مكلفة بمرجعة ملفات صنع الدواء ومراقبة وحدات البحث وتوجيهها بخصوص تشكيل المنتجات المطابقة للأصل.

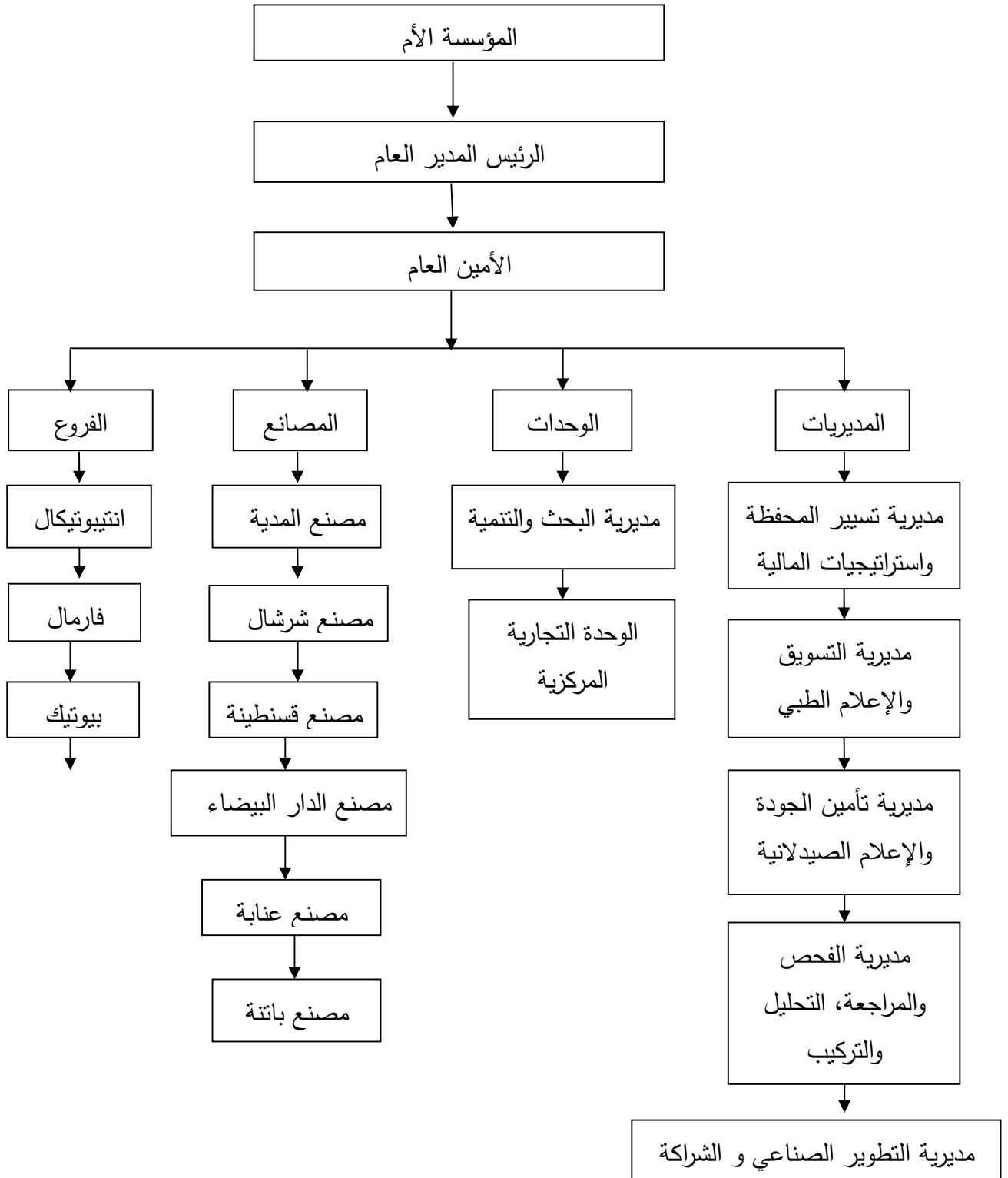
4- مديرية الفحص والمراجعة، التحليل والتركيب

تتمثل مهامها أساسا في مراقبة التسيير، فحص الحسابات وكل النشاطات المتعلقة بالتسويق، التحليل، التركييب.

5- مديرية التطوير الصناعي والشراكة

تهتم هذه المديرية بكل النشاطات المرتبطة بالتطور الصناعي، خاصة الاستثمار في مجال الشراكة سواء مع الوطنيين أو الأجانب وهذا التعزيز مكانه المؤسسة في الأسواق المالية. ويمكن توضيح ذلك في الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي للمجمع لصناعي صيدال



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعطيات

المبحث الثاني: أثر محددات الأداء المالي على مجمع صيدال

بعدما تم التعرف على المؤسسة محل الدراسة، وبغرض القيام بدراسة قياسية على أكمل وجه فإنه كان لزاما علينا إتباع إطار منهجي من أجل الوصول إلى الأهداف التي حددناها عند الشروع في هذه الدراسة، لهذا سيتم إبراز في هذا المبحث عينة ومتغيرات الدراسة، وكذا الأسلوب الإحصائي المعتمد، لنختم هذا المبحث بعرض وتحليل نتائج الدراسة.

المطلب الأول: عينة ومتغيرات الدراسة

لقد خصصنا هذا المطلب للتطرق إلى عينة الدراسة، وتحديد وعرض المتغيرات التي تم اختيارها لتفسير الأداء المالي لمجمع صيدال.

أولاً: عينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في مجمع صيدال والذي يعد من أهم المؤسسات التي يتم تداول أوراقها المالية في بورصة الجزائر بشكل مستمر، حيث تم اختيار الفترة الزمنية الممتدة ما بين 2010 إلى 2019 لإجراء هذه الدراسة.

ثانياً: متغيرات الدراسة

سيتم التطرق في هذا الجزء إلى تحديد وعرض متغيرات الدراسة

1- تحديد متغيرات الدراسة

بناء على الدراسات السابقة والتي درست محددات الأداء المالي، قمنا باختيار أهم المتغيرات التي تم الاعتماد عليها لتفسير أثر المديونية، نسبة السيولة، معدل نمو المبيعات، الضمانات، الإنتاجية، حجم المؤسسة على معدل العائد على الأصول.

أ- المتغير التابع

يتمثل المتغير التابع للدراسة في الأداء المالي، وقد اعتمدت الدراسات السابقة في قياسه على العديد من المقاييس من بينها: العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية الذي تم اعتماده في دراسة مازن ملحم (2019)، القضاة (2015)، ودراسة الطراونة (2015)، ودراسة نجلاء إبراهيم وألاء ناصر الشريمي (2020)، أما دراسة رفاه حسن ومنى بيطار (2020) فقد اعتمدت في قياس الأداء المالي على العائد على حقوق الملكية فقط، في حين دراسة Mawangi & Murgu (2015) فقد اعتمدت على العائد على الأصول فقط، أما المردودية الاقتصادية فقد تم الاعتماد عليها في دراسة محمد قراش (2014)، والقيمة السوقية اعتمدت من قبل سماح عفيف عاشور الفار (2018) في دراستها.

وقد اعتمدنا في دراستنا الحالية على العائد على الأصول لقياس الأداء المالي للمؤسسة، والذي يتم احتسابه وفق المعادلة التالية:

$$\text{العائد على الأصول (ROA)} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

ب- المتغيرات المستقلة

تتمثل أهم المتغيرات المعتمدة في دراستنا والتي رأينا أنها من أهم العوامل المؤثرة على الأداء المالي فيما يلي:

- حجم المؤسسة

لقد اختلفت الدراسات السابقة حول المقياس المعتمد لقياس حجم المؤسسة محل الدراسة، فمنهم من اعتمد على مقياس إجمالي المبيعات لقياس حجم المؤسسة كدراسة القضاة(2015)، ودراسة Nikolaus(2015)، في حين اعتمد كل من مازن ملحم(2019)، ومحمد قراش(2014)، ونجلاء إبراهيم عبد الرحمان وألاء ناصر الشريمي(2020)، وKazeem(2015)، على إجمالي الأصول. أما في دراستنا سنعتمد على اللوغاريتم النيبييري للمبيعات لقياس حجم المؤسسة، والذي تم الاعتماد عليه في دراسة سماح عفيف عاشور الفار(2018)، ويحسب كما يلي:

$$\text{حجم المؤسسة (ES)} = \text{اللوغاريتم النيبييري للمبيعات}$$

- الإنتاجية

يرمز لهذا المتغير ب (PR)، ويتم احتساب الإنتاجية من خلال معدل دوران الأصول، فهي تقيس قدرة المؤسسة على استغلال كافة الأصول المتاحة في تحقيق المبيعات، ويعبر عنها بالمعادلة التالية:

$$\text{الإنتاجية (PR)} = \text{صافي المبيعات / إجمالي الأصول}$$

ولقد تم الاعتماد عليها في دراسة كل من سماح عفيف عاشور الفار(2018)، ودراسة القضاة(2015).

- المديونية

تقيس المديونية الأثر الايجابي أو السلبي للديون على أداء المالي للمؤسسة، فكلما زاد الاعتماد على المصادر الخارجية للتمويل أدى ذلك إلى ارتفاع أثر تلك الديون، ويرمز لهذا المتغير ب (ED)، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{المديونية (ED)} = \text{الخصوم الجارية / إجمالي الخصوم}$$

وتم الاعتماد عليها في دراسة كل من مازن ملحم(2019)، والقضاة(2015)، ومحمد قراش(2014).

- نسبة السيولة

يرمز لهذا المتغير ب (TR)، وهو يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة} = \text{مجموع الأصول الجارية / مجموع الخصوم المتداولة}$$

وتم الاعتماد عليه من قبل سماح عفيف عاشور الفار (2018)، والقضاة (2015) Mawangi & Murgu، و (2015) Kazeem، و (2015).

- معدل نمو المبيعات

يرمز لهذا المتغير ب(RSG)، ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل نمو المبيعات} = (\text{صافي المبيعات في السنة ن} - \text{صافي المبيعات في السنة ن-1}) / \text{صافي المبيعات في السنة ن-1}$$

ولقد تم الاعتماد عليه في دراسة سماح عفيف عاشور الفار (2018)، و (2015) Nikolaus.

- الضمانات

يرمز لهذا المتغير ب (GR)، ويتم حسابه من خلال قسمة إجمالي الأصول العينية على مجموع الأصول

$$\text{الضمانات} = \text{الأصول العينية} / \text{مجموع الأصول}$$

وتم الاعتماد عليها من قبل محمد قراش (2014) في دراسته.

2- عرض متغيرات الدراسة

تم الاعتماد على الموقع الإلكتروني لمجمع صيدال للحصول على البيانات، وكذا الموقع الإلكتروني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB).

جدول رقم (1-3): متغيرات الدراسة لمجمع صيدال خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2019

| ED2 | TR | GR | RSG | PR | ES | ROA | المتغيرات/ السنوات |
|----------|----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------------------|
| 0.305137 | 1.916897 | 0.001131 | 0.039199 | 0.442820 | 23.249810 | 0.039014 | 2010 |
| 0.210492 | 2.082107 | 0.001046 | 0.079460 | 0.495061 | 23.326271 | 0.075536 | 2011 |
| 0.211231 | 2.078351 | 0.000684 | 0.028937 | 0.462842 | 23.354798 | 0.065459 | 2012 |
| 0.166387 | 2.252304 | 0.000448 | -0.175113 | 0.380797 | 23.162289 | 0.088311 | 2013 |
| 0.268735 | 3.373895 | 0.000380 | -0.145946 | 0.309899 | 23.004527 | 0.046782 | 2014 |
| 0.222605 | 2.866551 | 0.000618 | 0.019922 | 0.285896 | 23.024254 | 0.032753 | 2015 |
| 0.245680 | 2.118223 | 0.000363 | 0.023975 | 0.220377 | 23.047946 | 0.032531 | 2016 |
| 0.275641 | 2.031428 | 0.000282 | 0.004155 | 0.212461 | 23.052093 | 0.028483 | 2017 |
| 0.327771 | 2.166090 | 0.003530 | 0.005034 | 0.260713 | 23.057114 | 0.029671 | 2018 |
| 0.308271 | 2.205805 | 0.004304 | -0.089636 | 0.232297 | 22.963204 | 0.019624 | 2019 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

المطلب الثاني: الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة

سنقوم في هذا المطلب بتحديد الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة من خلال تقديم النموذج الإحصائي المعتمد وكذلك الاختبارات الإحصائية المستعملة في تحليل النتائج.

أولاً: النموذج الإحصائي المعتمد

سنعتمد في هذه الدراسة على نموذج الانحدار الخطي المتعدد والذي يستند على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع Y_i وعدد من المتغيرات المستقلة X_1, X_2, \dots, X_k ، وحد عشوائي ε_i ويعبر عن هذه العلاقة بالنسبة ل n من المشاهدات و k من المتغيرات المستقلة، بالصيغة التالية:¹

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \dots + \beta_k X_{ik} + \varepsilon_i$$

حيث: y_i : المتغير التابع؛

β : معاملات المجتمع غير المعروفة؛

X_i : المتغير المستقل؛

ε_i : الحد العشوائي.

ثانياً: الاختبارات الإحصائية المستعملة

تستعمل هذه الاختبارات لدراسة ما إذا كان النموذج ذو معنوية، وهل للمتغيرات المختارة المقدرة على تفسير الظاهرة المدروسة، حيث يتم اختبار كل من المعنوية الكلية للنموذج ومعامل التحديد بالإضافة إلى الارتباط الذاتي للأخطاء، بعد ذلك يتم اختبار معنوية المعالم.

1- اختبار المعنوية للنموذج

يستهدف هذا الاختبار معرفة مدى معنوية العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة (X_1, X_2, \dots, X_k) والمتغير التابع (Y) .

ويعتمد هذا الاختبار على نوعين من الفروض:²

- فرضية العدم (H_0) : تنص عن انعدام العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة (X_1, X_2, \dots, X_k) وبين المتغير

$$H_0 := \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

التابع (Y) أي:

- الفرضية البديلة (H_1) : وتنص على وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، أي:

$$H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \dots \neq \beta_k \neq 0$$

بعد احتساب قيمة (F) تقارن مع قيمتها الجدولية بدرجة حرية $(k-1)$ للبسط و $(N-K)$ للمقام ولمستوى معنوية معين؛

فإذا كان: $F_{cal} < F_{tab}$ نقبل (F_0) أي أن العلاقة الخطية المدروسة غير معنوية وليس هناك تأثير لأي متغير من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

¹ - حسين علي بخيت، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 135.

² - نفس المرجع، ص: 168.

أما إذا كان $F_{tab} < F_{cal}$ نرفض (H_0) ونقبل (H_1) أي أن العلاقة المدروسة معنوية وهناك على الأقل متغير مستقل واحد من المتغيرات (X_K) ذو تأثير في (Y) .

2- معامل التحديد (R^2)

معامل التحديد (R^2) هو تربيع لمعامل الارتباط، وهو معامل ذو دلالة إحصائية وقياسية مهمة جدا حيث يدل على النسبة التي يفسرها المتغير المستقل من التغير في المتغير التابع وتكون قيمته أصغر من قيمة معامل الارتباط عدا في حالة $(r=1)$ ، بسبب أن جذر كل كسر هو أكبر من الرقم الأصلي وأن تربيع الكسر هو أصغر من الكسر الأصلي، ويستخدم معاملي الانحدار والتحديد في اختبار جودة توفيق النماذج القياسية والاستدلال الإحصائي، كما أن له علاقة وثيقة مع الانحدار ومعامل الانحدار (b) ¹.

وتكون قيمة (R^2) محصورة بين 0 و 1 فإذا كان:²

$R^2=1$: توجد علاقة معنوية تامة بين المتغير التابع والمستقل؛

$R^2=0$: لا توجد علاقة بين المتغير التابع والمستقل؛

$0 < R^2 < 1$: وجود علاقة معنوية غير تامة بين المتغير التابع والمستقل؛

3- اختبار Breusch-Godfrey

يرتكز هذا الاختبار على مضاعف لاغرانج والذي يسمح باختبار وجود ارتباط ذاتي من درجة أكبر من الواحد، فنموذج الانحدار الذاتي للأخطاء من الدرجة p يكتب على الشكل التالي:³

$$\hat{\epsilon}_t = P_1 \hat{\epsilon}_{t-1} + P_2 \hat{\epsilon}_{t-2} + \dots + P_p \hat{\epsilon}_{t-p} + U_t$$

ليكن النموذج العام حيث الأخطاء مرتبطة ذاتيا:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{t1} + \beta_k X_{tk} + P_1 \hat{\epsilon}_{t-1} + P_2 \hat{\epsilon}_{t-2} + \dots + P_p \hat{\epsilon}_{t-p} + U_t$$

وهناك خطوات لإجراء هذا الاختبار:

- تقدير معادلة النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية للحصول على بواقي؛
- تحديد الانحدار المساعد وتقديره؛
- يتم حساب معامل التحديد R^2 من الانحدار المساعد، حيث لوحظ أن R^2 (n-m) يخضع لتوزيع كاي تربيع X_2 ؛

- يتم تحديد الفرض العدمي والفرض البديل كما يلي:

$$H_0 : P_1 = P_2 = P_3 = 0$$

لا يوجد ارتباط ذاتي

$$H_1 : P_1 \neq P_2 \neq P_3 \neq 0$$

يوجد ارتباط ذاتي

¹- وليد إسماعيل السيفو وآخرون، أساسيات الاقتصاد القياسي التحليلي، الطبعة العربية الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 77.

²- جيلالي جيلاطو، الاقتصاد التطبيقي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص: 82.

³- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار الحامد، ورقلة، 2011، ص: 100.

- يتم مقارنة قيمة R^2 (n-m) مع القيمة الجدولية كاي تربيع X_2 عند مستوى معنوية معين، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والذي يقضي وجود ارتباط ذاتي، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية فإننا لا نستطيع رفض فرضية العدم وبالتالي فلا يوجد ارتباط ذاتي يبين الأخطاء العشوائية¹.

4- اختبار معنوية المعالم

يستخدم اختبار (t) للتحقق من معنوية معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد في المجتمع، وذلك بالاستعانة بالتقديرات المتحصل عليها لهذه المعالم والأخطاء المعيارية المقدرة لها من العينة. ويتم صياغة فرضية العدم والفرضية البديلة في الصورة العامة كما يلي:²

- فرضية العدم (H_0) معناه أن $\beta_i = 0$

- الفرضية البديلة (H_1) معناه أن $\beta_i \neq 0$

ومن ناحية أخرى يمكن الوصول إلى قرار بشأن قبول أو رفض فرضية العدم عن طريق حساب قيمة الاحتمال (P). حيث أنه بناء على مقارنة هذه القيمة المعنوية α يتم رفض فرضية العدم إذا كانت $P < \alpha$ ، ويتم قبول فرضية العدم إذا كانت $P \geq \alpha$.

5- اختبار عدم تجانس التباين (ARCH)

يستخدم هذا الاختبار لاختبار عشوائية أخطاء السلسلة الزمنية، أي اختبار أن الأخطاء تتبع توزيع طبيعي متمائل مستقل من خلال تمثيل T من قيم مربعات الأخطاء العشوائية في نموذج انحدار بحث ثابت، ومن ثم اختبار وجود تأثير للارتباط الذاتي، وتكتب فرضية الاختبار بالصيغة التالية:³

$$H_0 : a_i = 0 \text{ for } (i= 1,2,\dots,p)$$

$$\text{vs } H_1 : a_i \neq 0$$

أما إحصاءات الاختبار فيمكن حسابها باستخدام الصيغة التالية:

$$\text{Archtest} = T \times R^2 \sim X^2_{(p)}$$

حيث أن T تمثل عدد المشاهدات المدروسة ضمن الإزاحة.

$$R^2 = \frac{SSR}{SST}$$

SSR: يمثل مجموع مربعات الانحدار

SST: يمثل مجموع مربعات الكلي

تقارن إحصاءات الاختبار مع القيم الجدولية لاختبار كاي بدرجة (p) وعند مستوى معنوية α ، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية نرفض الفرضية H_0 ، أي لا يوجد تأثير ل ARCH والعكس صحيح.

¹- حسام علي داود وخالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews7، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 156.

²- محمد عبد السمیع عناني، التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2009، ص: 184.

³- المرجع السابق، ص: 185.

المطلب الثالث: عرض وتحليل نتائج الدراسة

نسعى من خلال هذا المطلب إلى تحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد والمتحصل عليها بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10، وذلك من خلال تحليل الارتباط و الانحدار، ثم تقديم تفسير اقتصادي للنموذج.

أولاً: تحليل مصفوفة الارتباط

من أجل إعطاء نظرة أولية عن وجود علاقة تأثير بين متغيرات الدراسة، سنقوم أولاً بدراسة علاقة الارتباط ما بين هذه المتغيرات.

ويوضح الجدول التالي نتائج الارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة منها (ES, PR, RSG, TR, ED2, GR)، والتابعة (ROA).

الجدول رقم (3-2): مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

| | ROA | RSG | TR | PR | GR | ES | ED2 |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ROA | 1.000000 | -0.188241 | -0.311735 | 0.755708 | -0.445426 | 0.694051 | -0.811298 |
| RSG | -0.188241 | 1.000000 | -0.366420 | 0.242996 | -0.058348 | 0.450529 | 0.133853 |
| TR | -0.311735 | -0.366420 | 1.000000 | -0.450892 | 0.015458 | 0.700288 | 0.225676 |
| PR | 0.755708 | 0.242996 | -0.450892 | 1.000000 | -0.263984 | 0.920513 | -0.451853 |
| GR | -0.445426 | -0.058348 | 0.015458 | -0.263984 | 1.000000 | -0.308613 | 0.636801 |
| ES | 0.694051 | 0.450529 | -0.700288 | 0.920513 | -0.308613 | 1.000000 | -0.440702 |
| ED2 | -0.811298 | 0.133853 | 0.225676 | -0.451853 | 0.636801 | -0.440702 | 1.000000 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على برامج Eviews10.

1- تحليل الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

أخذ معامل الارتباط بين المتغير التابع (ROA) والمتغيرات المستقلة (ES, PR, RSG, GR, TR, ED2) العديد من القيم يمكن تفسيرها كما يلي:

- يشير معامل الارتباط بين معدل العائد على الأصول (ROA) وحجم المؤسسة (ES) لوجود علاقة طردية بين المتغيرين، حيث بلغ الارتباط (69.40%) وهذا يعني وجود علاقة ايجابية أما قوة العلاقة أو الارتباط فهي فوق المتوسط بين كل من معدل العائد على الأصول وحجم المؤسسة؛

- تشير كذلك نتائج تحليل الارتباط إلى وجود علاقة طردية بين معدل العائد على الأصول (ROA) والإنتاجية (PR) حيث بلغ الارتباط (75.57%) بمعنى قوة الارتباط بين معدل العائد على الأصول والإنتاجية عالية نوعاً ما؛

- تبين نتائج الارتباط وجود علاقة عكسية بين معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل نمو المبيعات (RSG) إلا أن مقدار الارتباط بينهما كان ضعيفاً حيث قدر ب (18.82%)؛

- تظهر نتائج الارتباط الثنائي بين معدل العائد على الأصول (ROA) والضمانات (GR) وجود علاقة عكسية بينهما حيث قدر الارتباط بينهما ب (44.54%)؛
- كما تشير نتائج تحليل الارتباط لوجود علاقة عكسية بن معدل العائد على الأصول (ROA) ونسبة السيولة (TR) حيث بلغ الارتباط بينهما (31.17%)، وهو ما يدل على وجود علاقة ضعيفة بين المتغيرين؛
- وأخيرا تكشف النتائج عن وجود علاقة عكسية بين معدل العائد على الأصول (ROA) ونسبة المديونية (ED2)، حيث قدر الارتباط بينهما (81.12%)، وهو ما يدل على وجود علاقة قوية بين المتغيرين.

2- تحليل الارتباط بين المتغيرات المستقلة فيما بينها

تشير نتائج تحليل مصفوفة الارتباط للمتغيرات المستقلة (ES, PR, RSG, GR, TR, ED2) إلى العديد من القيم يمكن تفسيرها كما يلي:

- بلغ معامل الارتباط بين حجم المؤسسة (ES)، وكل من الإنتاجية (PR) ومعدل نمو المبيعات (RSG) (92.05%)، (45.05%) على التوالي حيث كان الارتباط موجب، في حين كان هذا الأخير عكسيا بين حجم المؤسسة (ES) والضمانات (GR) ونسبة السيولة (TR) والمديونية (ED2) حيث بلغ (30.86%)، (70.02%)، (44.07%) على التوالي؛
- توضح النتائج وجود علاقة طردية بين الإنتاجية (PR) ومعدل نمو المبيعات (RSG) حيث بلغ الارتباط بينهما (24.29%)، في حين كان الارتباط عكسي بين الإنتاجية (PR) والضمانات (GR)، نسبة السيولة (TR) والمديونية (ED2) حيث بلغ (26.39%)، (45.08%)، (45.18%) على التوالي؛
- تبين نتائج التحليل وجود ارتباط سالب بين معدل نمو المبيعات (RSG)، والضمانات (GR)، نسبة السيولة (TR) حيث بلغ (5.83%)، (36.64%) على التوالي، في حين كان الارتباط موجب بين معدل نمو المبيعات (RSG) والمديونية (ED2) وقدر ب (13.38%)؛
- توضح النتائج وجود ارتباط موجب بين الضمانات (GR)، نسبة السيولة (TR) والمديونية (ED2) حيث بلغت (1.54%)، (63.68%) على التوالي؛
- وأخيرا تكشف النتائج وجود ارتباط موجب بين نسبة السيولة (TR) والمديونية (ED2) حيث بلغت (22.56%).

ثانيا: تحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد

من خلال مخرجات برنامج (Eviews10) سنقوم في هذا الجزء بعرض وتحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد، وتقدير معاملات الدراسة.

1- النموذج الأولي

بعدما قمنا بإدخال جميع البيانات إلى برنامج (Eviews10) والمتمثلة في كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التابع المقاس بالعائد على الأصول (ROA)، تحصلنا على النموذج الأولي للدراسة. والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (3-3): نتائج النموذج الأولي للدراسة

Dependent Variable: ROA
Method: Least Squares
Date: 06/10/21 Time: 22:03
Sample: 2010 2019
Included observations: 10

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| RSG | -0.157354 | 0.025463 | -6.179638 | 0.0085 |
| TR | 0.017254 | 0.004205 | 4.102807 | 0.0262 |
| PR | -0.190420 | 0.066439 | -2.866074 | 0.0643 |
| GR | 3.963591 | 1.475224 | 2.686773 | 0.0746 |
| ES | 0.336992 | 0.069321 | 4.861294 | 0.0166 |
| ED2 | -0.232234 | 0.039817 | -5.832513 | 0.0100 |
| C | -7.669296 | 1.590768 | -4.821129 | 0.0170 |

| | | | |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.989846 | Mean dependent var | 0.045816 |
| Adjusted R-squared | 0.969538 | S.D. dependent var | 0.022892 |
| S.E. of regression | 0.003995 | Akaike info criterion | -8.011305 |
| Sum squared resid | 4.79E-05 | Schwarz criterion | -7.799496 |
| Log likelihood | 47.05653 | Hannan-Quinn criter. | -8.243660 |
| F-statistic | 48.74169 | Durbin-Watson stat | 2.535391 |
| Prob(F-statistic) | 0.004422 | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على برامج Eviews10.

من خلال الجدول (3-3) يمكن كتابة معادلة الانحدار الخطي المتعدد كما يلي:

$$ROA = -7.669296 - 0.157354RSG + 0.336992ES - 0.190420PR + 3.963591GR + 0.017254TR - 0.232234ED2 + \varepsilon_i$$

أ- اختبار المعنوية الكلية للنموذج

لاختبار المعنوية الكلية للنموذج يتم مقارنة القيمة الإحصائية "Fisher" الجدولية $F(k-1, n-k)$ أي $F(6.3)$

بقيمة "Fisher" المحسوبة.

من خلال الجدول (3-3) نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة قدرت ب $F_{Cal} = 48.74169$ وهي أكبر بكثير

من القيمة الجدولية والتي قدرت ب $F_{tab} = 4.757$ عند مستوى معنوية 5%.

كما أن القيمة الاحتمالية للإحصائية $prob(F\text{-statistic})$ قدرت ب (0.004422) وهي أقل تماماً من

مستوى المعنوية 5% .

وبالتالي ترفض الفرضية الصفرية H_0 وتقبل الفرضية البديلة H_1 ، وهذا معناه أن النموذج ذو معنوية وهناك

على الأقل متغير مستقل واحد من المتغيرات يؤثر على المتغير التابع.

ب- اختبار جودة النموذج

يتم اختبار جودة النموذج من خلال معامل التحديد (R^2), والذي يعبر عن قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير المتغير التابع.

من خلال الجدول (3-3) نلاحظ أن $R^2 = 0.989846$ وهذا معناه أن النسبة التي تفسرها المتغيرات المستقلة من التغير الحاصل في المتغير التابع والمتمثل في الأداء المالي لمجمع صيدال قدر ب 98.98% وهي نسبة ممتازة تدل على أن النموذج ذو جودة عالية، أما النسبة المتبقية وهي 1,02 فهي ترجع إلى وجود متغيرات أخرى تؤثر على النموذج لكنها لم تتضمنه.

ج- اختبار معنوية المعالم

اختبار معنوية المعالم نعتمد على الإحصائية (t -statistic)، فإذا كانت القيمة المحسوبة للمعالم أكبر من القيمة الجدولية نرفض الفرضية الصفرية، أما إذا كانت أقل نرفض الفرضية البديلة، كما يمكن الحكم على معنوية المعالم من خلال مستوى الدلالة ($prob$)، فتكون ذات معنوية إذا كانت قيمة ($prob$) أقل تماماً من مستوى الثقة 5%.

من خلال الجدول (3-3) نلاحظ أن القيمة الإحصائية (t) المحسوبة لكل من معدل نمو المبيعات (RSG) وحجم المؤسسة (ES)، ونسبة التداول (TR) والمديونية ($ED2$) قدرت بالقيمة المطلقة (6.179638)، (4.861294)، (4.102807)، (5.832513) على التوالي، وهي أكبر من القيمة الجدولية المقدر ب ($t = 3.182$) عند مستوى الثقة 5%، أي أن القيم المحسوبة تتمتع بالمعنوية، في حين قدرت احتمالاتها على التوالي ب (0.0085)، (0.0166)، (0.0262)، (0.0100)، وهي أقل من 0.05، وهو ما يؤكد على معنوية المعالم.

أما القيمة الإحصائية (t) المحسوبة للإنتاجية (PR) تساوي بالقيمة المطلقة (2.866074) والضمانات (GR) فقد قدرت ب (2.686773) وهي أقل من القيمة الجدولية، كما أن احتمالاتها كانت أكبر من 0.05 والتي كانت على التوالي (0.0643)، (0.0746) وهو ما يدل على أن هذه المتغيرات لا تتمتع بالمعنوية.

2- النموذج النهائي

في هذه المرحلة نقوم بصياغة النموذج مرة أخرى وذلك بعد استبعاد المتغيرات المستقلة غير المعنوية والمتمثلة في الضمانات، الإنتاجية، نسبة التداول كما هي موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): مراحل استبعاد المتغيرات المستقلة

| المتغير المستبعد | قيمة prob | قيمة T المحسوبة | النموذج |
|------------------|-----------|-----------------|---------|
| GR | 0.0746 | 2.686773 | 01 |
| PR | 0.3277 | 1.113893 | 02 |
| TR | 0.1488 | 1.705363 | 03 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن: متغير الضمانات كانت قيمة $prob=0.0746$ وهي أكبر من 5%، وكانت قيمة T المحسوبة أقل من القيمة الجدولية أي $(2.686773 < 3.182)$ ، وبالتالي فهو لا يفسر المتغير التابع.

أما بالنسبة للإنتاجية فأصبحت قيمتها بعد استبعاد الضمانات $prob= 0.3277$ وهي أكبر تماما من 5% و T المحسوبة أقل من القيمة الجدولية أي $(1.113893 < 2.776)$ ، وبالتالي فهو لا يفسر المتغير التابع.

ونسبة السيولة أصبحت قيمتها بعد استبعاد كذلك للإنتاجية $prob = 0.1488$ وهي أكبر من 5%، و T المحسوبة أقل من T الجدولية أي $(1.705363 < 2.571)$ ، وبالتالي فهو لا يفسر المتغير التابع.

وبعد استبعاد نسبة السيولة توصلنا إلى النموذج النهائي التالي:

الجدول رقم (3-5): النموذج النهائي للدراسة

Dependent Variable: ROA
Method: Least Squares
Date: 06/10/21 Time: 22:08
Sample: 2010 2019
Included observations: 10

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| RSG | -0.119103 | 0.036161 | -3.293677 | 0.0165 |
| ED2 | -0.196449 | 0.059146 | -3.321446 | 0.0160 |
| ES | 0.113918 | 0.024248 | 4.698090 | 0.0033 |
| C | -2.541012 | 0.569800 | -4.459480 | 0.0043 |
| R-squared | 0.928326 | Mean dependent var | 0.045816 | |
| Adjusted R-squared | 0.892490 | S.D. dependent var | 0.022892 | |
| S.E. of regression | 0.007506 | Akaike info criterion | -6.657052 | |
| Sum squared resid | 0.000338 | Schwarz criterion | -6.536018 | |
| Log likelihood | 37.28526 | Hannan-Quinn criter. | -6.789826 | |
| F-statistic | 25.90431 | Durbin-Watson stat | 3.155936 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000783 | | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews

من خلال الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة الانحدار المتعدد كما يلي:

$$ROA = -2.541012 - 0.119103 RSG - 0.196449 ED2 + 0.113618 ES + \varepsilon_i$$

أ- اختبار المعنوية الكلية

نلاحظ من خلال النموذج النهائي أن القيمة الإحصائية فيشر المحتسبة قدرت ب (25.90431) وهي أكبر من القيمة الجدولية (8.941) عند درجة الثقة (0.05)، كما أن prob لفيشر تقدر ب (0.000783) وهي أقل تماما من (0.05)، أي نقبل الفرضية البديلة (H_1)، وهذا ما يدل على أن النموذج له معنوية كلية.

ب- اختبار جودة النموذج

من خلال الجدول رقم (3-5) نلاحظ أن قيمة معامل التحديد R-squared قدرت ب (0.928326) ومعنى هذا أن جميع المتغيرات المستقلة تفسر 92.83 % من التغير الحاصل في الأداء المالي لمجمع صيدال، أما

القيمة المتبقية و المقدرة ب 7.17% فهي تعود إلى متغيرات مستقلة أخرى تؤثر على المتغير التابع لكنها غير متضمنة في النموذج.

ج- اختبار معنوية المعالم

يتضح من الجدول رقم (3-5) أن القيمة الإحصائية المحسوبة t-statistic لكل من المتغيرات معدل نمو المبيعات (RSG)، وحجم المؤسسة (ES)، والمديونية (ED2)، أكبر بقيمتها المطلقة من قيمة t الجدولية والتي قدرت ب (2.447) عند مستوى المعنوية 5%، فتقبل الفرضية البديلة H_1 و نرفض الفرضية الصفرية H_0 أي أن المتغيرات تتمتع بمعنوية، ويؤكد على هذا قيم الدلالة (Prob) بحيث (RSG) قدرت ب (0.0165) و (ES) ب (0.0033) و (ED2) فقدرت ب (0.0160) وهي أقل تماما من مستوى المعنوية 5%.

د- الارتباط الذاتي للأخطاء Breush-Godfrey

للكشف عن وجود ارتباط ذاتي للأخطاء نستعمل إختبار Breush-Godfrey

الجدول رقم (3-6): نتائج اختبار Breush-Godfrey للانحدار الخطي المتعدد

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 3.206722 | Prob. F(2,4) | 0.1475 |
| Obs*R-squared | 6.158812 | Prob. Chi-Square(2) | 0.0460 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-6) أن القيمة الاحتمالية Prob.Chi-square والمساوية (0.0460) أقل من 0.05 أي نقبل الفرضية البديلة H_1 ونرفض فرضية العدم H_0 وبالتالي يوجد ارتباط ذاتي للأخطاء، ولتصحيح ذلك نقوم بما يلي:

- عدم تجانس تباين الأخطاء

للكشف عن وجود تجانس تباين الأخطاء نستعمل ARCH

الجدول (3-7): نتائج اختبار ARCH للانحدار الخطي المتعدد

Heteroskedasticity Test: ARCH

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.204519 | Prob. F(1,7) | 0.6648 |
| Obs*R-squared | 0.255489 | Prob. Chi-Square(1) | 0.6132 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-7) أن القيمة الاحتمالية Prob.Chi-square والمساوية (0.6132) أكبر من 0.05 أي نقبل فرضية العدم H_0 ونرفض الفرضية البديلة H_1 وبالتالي لا يوجد مشكل تجانس تباين الأخطاء.

- تصحيح الارتباط الذاتي للأخطاء

لاحظنا من خلال النتائج الممثلة في الجدول (3-6) والجدول (3-7) أن هناك مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء بينما مشكل تجانس التباين لا يوجد، وهذا يعني أنه يمكن تصحيح النموذج من خلال استعمال طريقة Huber-White التي تعمل على معالجة مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء. والجدول الموالي يوضح نتائج النموذج النهائي بعد التصحيح:

الجدول رقم (3-8): نتائج النموذج النهائي للدراسة المصحح

Dependent Variable: ROA
Method: Least Squares
Date: 06/10/21 Time: 22:10
Sample: 2010 2019
Included observations: 10
White-Hinkley (HC1) heteroskedasticity consistent standard errors and Covariance

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| RSG | -0.119103 | 0.022891 | -5.203013 | 0.0020 |
| ED2 | -0.196449 | 0.051851 | -3.788702 | 0.0091 |
| ES | 0.113918 | 0.020785 | 5.480860 | 0.0015 |
| C | -2.541012 | 0.480936 | -5.283473 | 0.0019 |

| | | | |
|------------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.928326 | Mean dependent var | 0.045816 |
| Adjusted R-squared | 0.892490 | S.D. dependent var | 0.022892 |
| S.E. of regression | 0.007506 | Akaike info criterion | -6.657052 |
| Sum squared resid | 0.000338 | Schwarz criterion | -6.536018 |
| Log likelihood | 37.28526 | Hannan-Quinn criter. | -6.789826 |
| F-statistic | 25.90431 | Durbin-Watson stat | 3.155936 |
| Prob(F-statistic) | 0.000783 | Wald F-statistic | 37.17928 |
| Prob(Wald F-statistic) | 0.000285 | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج Eviews10.

ثالثا: تفسير نتائج الدراسة

توصلنا من خلال النموذج النهائي للانحدار الخطي إلى النتائج التالية:

- تؤثر المتغيرات المستقلة والمتمثلة في كل من حجم المؤسسة، معدل نمو المبيعات، والمديونية، على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول (ROA)، بحيث تفسر هذه المتغيرات 92.83% من التغير الحاصل في الأداء المالي لمجمع صيدال، أما النسبة المتبقية 7.17% فهي ترجع إلى عوامل أخرى؛

- توجد علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة (ES) والأداء المالي، أي كلما زاد حجم المؤسسة بوحدة واحدة أدى ذلك إلى زيادة الأداء المالي لمجمع صيدال بمقدار (0.113918) وحدة، وعليه نقبل الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم المؤسسة على معدل العائد علة الأصول لمجمع صيدال"، ويمكن تفسير ذلك بقدرة المؤسسة على استغلال وتوظيف أصولها بالكفاءة اللازمة مما يعود عليها بالأرباح، وكذا الاستقرار الاقتصادي الذي تتسم به البيئة التي يعمل فيها مجمع صيدال وهو ما يؤثر إيجابا على الأداء المالي للمجمع، تتوافق نتيجة

هذه الدراسة مع دراسة مازن ملحم (2019)، ودراسة نجلاء إبراهيم عبد الرحمان وآلاء ناصر الشريمي (2020)، ودراسة Nikolaus (2015)، ومخالفة لدراسة سماح عفيف (2018)، ودراسة Mawangi & Murgu (2015)، ودراسة Kazeem (2015)، والتي توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين حجم المؤسسة والأداء المالي؛

- وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو المبيعات (RSG) على العائد على الأصول، وقيمة المعامل قدرت ب (-0.119103)، وهو ما يدل على وجود أثر سلبي لمعدل نمو المبيعات على الأداء المالي لمجمع صيدال، فكلما زاد معدل نمو المبيعات بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض الأداء المالي للمجمع ب (0.119103) وحدة، وعليه نقبل الفرضية " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو المبيعات على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال"، وهو مخالف للأدبيات المالية التي يكون فيها لمعدل نمو المبيعات أثر إيجابي على الأداء المالي، بحيث أن كفاءة الأداء التشغيلي والتسويقي للمؤسسة يؤدي إلى زيادة المبيعات وزيادة إقبال المستثمرين على الشركة؛ مما يرفع قيمتها السوقية وبالتالي ارتفاع أدائها المالي، وهذا ما جاء في دراسة Nikolaus (2015)، حيث توصلت إلى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو المبيعات على الأداء المالي، في حين توصلت دراسة سماح عفيف (2018) لوجود أثر سلبي لمعدل نمو المبيعات على الأداء المالي وليس له دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 0.05؛

- من خلال النموذج النهائي للدراسة نلاحظ أن قيمة احتمال (Prob) للمديونية تساوي (0.0091) وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، في حين قدرت قيمة المعامل ب (-0.196449)، وهو ما يدل على وجود أثر سلبي معنوي للمديونية على الأداء المالي لمجمع صيدال، فكلما زادت قيمة المديونية بوحدة واحدة يؤدي ذلك إلى خفض الأداء المالي للمجمع بمقدار (0.196449) وحدة، وعليه نقبل الفرضية " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمديونية على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال"، ويمكن تفسير هذا بانخفاض ثقة المساهمين والمقرضين بالمؤسسة وخاصة إذا كانت نسبة المديونية مرتفعة ولم تتمكن المؤسسة من سدادها في الآجال المحددة الأمر الذي يؤثر سلباً على الأداء المالي، أو أن المؤسسة تعتمد في تمويل نشاطها على قدرتها المالية ولجئها للاستدانة بنسب أقل. وقد جاءت نتائج الدراسة متشابهة مع دراسة محمد قراش (2014)، ودراسة عمر ذياب (2019)، في حين جاءت معاكسة لدراسة القضاة (2015)، والتي توصلت إلى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للمديونية على الأداء المالي؛

- نلاحظ من خلال النموذج الأولي أن القيمة المعنوية للإنتاجية (PR) أكبر من مستوى المعنوية 5% والتي قدرت ب (0.0643)، وقيمة المعامل تساوي (-0.190420)، وهذا يدل على وجود علاقة سلبية بين الإنتاجية ومعدل العائد على الأصول ولكنها ليس ذات دلالة إحصائية، أي أن الإنتاجية ليس لها تأثير معنوي على الأداء المالي لمجمع صيدال، وعليه نرفض الفرضية " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنتاجية على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال"، فبالرغم من أن قدرة المؤسسة على استغلال كافة الأصول المتاحة لها في تحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات يؤثر بشكل ملحوظ على الأداء المالي إلا أن مجمع صيدال لم تكن فيه للإنتاجية اثر

على أدائه المالي، ويمكن تفسير هذا بوجود عوامل أخرى أكثر أهمية تؤثر على الأداء المالي، وقد جاءت نتائج هذه الدراسة مخالفة لما توصلت إليه دراسة كل من سماح عفيف (2018) والقضاة (2015).

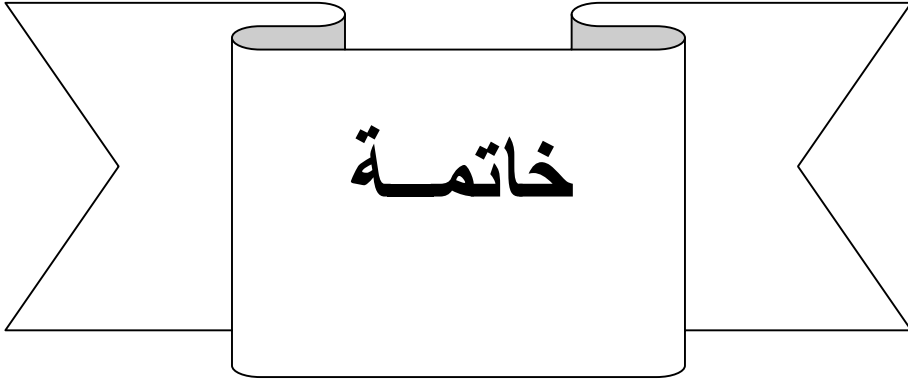
- أما في ما يتعلق بالضمانات (GR)، فقد أظهر لنا نموذج الدراسة أن قيمة احتمال (Prob) للضمانات تساوي (0.0746) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، وقيمة المعامل تساوي (3.963591)، وهذا يعني أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 0.05 للضمانات على الأداء المالي لمجمع صيدال والمقاس بالعائد على الأصول، وعليه نرفض الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للضمانات على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال"، وكان تأثير الضمانات على الأداء المالي تأثيراً إيجابياً لكنه غير معنوي عند مستوى الدلالة 5%، ويمكن تفسير هذه النتيجة إلى وجود ارتباط قوي بين هذا المتغير والمتغيرات المستقلة الأخرى مما أثر على عملية التقدير وأن الضمانات ليس لها تأثير واضح على الأداء المالي.

- استناداً لنتائج النموذج الأولي تبين لنا أن القيمة المعنوية لنسبة السيولة (TR) تساوي (0.0262) وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، بالإضافة إلى أن قيمة المعامل قدرت ب (0.017254)، وهذا يدل على وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية بين نسبة السيولة والأداء المالي لمجمع صيدال، ولكن بعد حذف كل من الإنتاجية والضمانات من أجل تعديل النموذج والوصول إلى النموذج النهائي أصبحت القيمة المعنوية لنسبة السيولة (0.1488) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، وقيمة المعامل قدرت ب (0.006250)، وهذا يعني أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة على الأداء المالي لمجمع صيدال، وعليه نرفض الفرضية "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة على معدل العائد على الأصول لمجمع صيدال"، ويمكن تفسير هذا بأنه توجد عوامل أخرى أكثر أهمية تفسر الأداء المالي وأن المؤسسة لا تتبع سياسة جريئة، حيث تخصص مستوى محدد وثابت من السيولة لتغطية احتياجاتها قصيرة الأجل، لذلك لم يظهر أثرها واضحاً على الأداء المالي، لذا فإن نسبة السيولة لا تؤثر على الأداء المالي لمجمع صيدال.

خلاصة:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير محددات الأداء المالي على الأداء المالي لمجمع صيدال خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2010 إلى سنة 2019، حيث تم قياس الأداء المالي من خلال العائد على الأصول (ROA) في حين تمثلت محددات الأداء المالي في كل من حجم المؤسسة، معدل نمو المبيعات، والمديونية، الإنتاجية، نسبة السيولة، بالإضافة إلى الضمانات.

حيث أظهرت نتائج الانحدار الخطي المتعدد أن المتغيرات المستقلة المعتمدة والمتمثلة في كل من حجم المؤسسة، ومعدل نمو المبيعات، والمديونية، تفسر ما قيمته 92.83% من التغير الحاصل في الأداء المالي لمجمع صيدال، أما النسبة المتبقية 7.17% فترجع لعوامل أخرى، وتبين من خلال نتائج اختبار المعنوية أنه توجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية لكل من معدل نمو المبيعات والضمانات على الأداء المالي، وحجم المؤسسة ذو علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية على الأداء المالي، في حين لم تكن للإنتاجية ونسبة السيولة والضمانات دلالة إحصائية على الأداء المالي لمجمع صيدال.



تهدف المؤسسات إلى تعظيم ثروتها وهذا لن يتحقق إلا من خلال القياس والتقييم الجيد لأدائها المالي، بالإضافة إلى معرفة أهم العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على الأداء المالي سواء كان ذلك بشكل إيجابي أو بشكل سلبي، ولقياس وتقييم الأداء المالي جملة من المعايير والمؤشرات تنوعت من تقليدية إلى الحديثة، تسترشد بها المؤسسة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية للوصول إلى الأهداف المسطرة.

ولقد توصلنا من خلال دراستنا هذه إلى مجموعة من النتائج تم تقسيمها إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية، كما سنستعرض بالإضافة إلى هذا مجموعة من الاقتراحات والتوصيات.

أولاً: نتائج الدراسة

خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج النظرية وأخرى تطبيقية لعل أهمها ما يلي:

1- النتائج النظرية

- يعتبر الأداء مقياساً للحكم على مدى تحقيق المؤسسة لهدفها الرئيسي بكفاءة وفعالية والمتمثل في البقاء في سوقها واستمرارها في نشاطها في ظل التنافس؛
- إن تحديد أنواع الأداء يفرض معايير التقسيم، وهذه المعايير يمكن تحديدها إلى أربعة أشكال معيار المصدر، معيار الشمولية، المعيار الوظيفي، معيار الطبيعة ويقدم كل معيار مجموعة من الأداء في المؤسسة؛
- يعرف قياس الأداء بأنه المراقبة المستمرة لانجازات برامج المؤسسة وتسجيلها، وكذا مراقبة وفحص سير التقدم نحو غايات موضوعة مسبقاً؛
- بدون قياس الأداء لا يمكن التأكد من أن المؤسسة تحقق القيمة المضافة لأهدافها وأن المؤسسة تعمل بكفاءة وفعالية؛
- تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى جملة من الأهداف المالية لعل من أهمها السيولة واليسر المالي، التوازن المالي، المردودية، وتعظيم القيمة المضافة للمؤسسة؛
- تقييم الأداء المالي هو أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة في لحظة معينة، وأداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة، كما انه أداة تحفيزية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيه المؤسسة نحو اتجاه المؤسسات الناجحة؛
- من المهم تحديد نسب معيارية تستخدم في متابعة تغير النسب المالية للمؤسسة، لان الحكم على طبيعة تغيرها عبر الوقت يعتمد على قابلية المستفيدين منها على مقارنتها مع معيار معين؛
- تنتوع مؤشرات الأداء المالي بين المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة، تسعى المؤسسة من خلالها إلى كشف عن الانحرافات والأخطاء ومراجعتها للوصول إلى الأهداف المسطرة؛
- يتأثر الأداء المالي للمؤسسة بعوامل كثيرة جدا منها ما يمكن التحكم فيها ومنها ما يصعب ويتعذر التحكم فيها.

2- النتائج التطبيقية

من خلال دراسة محددات الأداء المالي لمجمع صيدال توصلنا إلى للاستنتاجات التالية:

- تفسر المتغيرات المستقلة: معدل نمو المبيعات، وحجم المؤسسة، والمديونية، ما نسبته 92.83% من التغير الحاصل في المتغير التابع والمتمثل في الأداء المالي والمقاس بالعائد على الأصول، أما النسبة المتبقية 7.17% فترجع إلى عوامل أخرى؛

- وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو المبيعات على العائد على الأصول للمجمع، أي كلما زاد معدل نمو المبيعات بوحدة واحدة يؤدي ذلك إلى انخفاض الأداء المالي للمجمع ب (0.119103) وحدة، وهو مخالف للأدبيات المالية التي يكون فيها لمعدل نمو المبيعات أثر إيجابي على الأداء المالي، بحيث أن كفاءة الأداء التشغيلي والتسويقي للمؤسسة يؤدي إلى زيادة المبيعات وزيادة إقبال المستثمرين على الشركة، مما يرفع قيمتها السوقية وبالتالي ارتفاع أدائها المالي؛

- توجد علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة والأداء المالي لمجمع صيدال، فقدرت المؤسسة على استغلال وتوظيف أصولها بكفاءة اللازمة يعود عليها بزيادة الأرباح (زيادة حجم المؤسسة)، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع أدائها المالي، ويساعدها في ذلك الاستقرار الاقتصادي الذي تتميز به البيئة التي يعمل فيها مجمع صيدال؛

- أثبتت النتائج أنه يوجد أثر سلبي معنوي للمديونية على الأداء المالي لمجمع صيدال، فكلما ارتفعت نسبة الديون أدى ذلك إلى انخفاض العائد على الأصول لمجمع صيدال، أي أن المؤسسة تعجز عن سداد ديونها في الآجال المحددة وأن المردودية الاقتصادية أقل من الديون المالية، وهو ما يؤدي إلى انخفاض الأداء المالي؛

- أثبتت نتائج الانحدار لعدم وجود أثر معنوي للإنتاجية على الأداء المالي لمجمع صيدال، وبالرغم من أن قدرة المؤسسة على استغلال كافة الأصول المتاحة لها في تحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات يؤثر بشكل ملحوظ على الأداء المالي إلا أن مجمع صيدال لم تكن فيه للإنتاجية أثر على أدائه المالي، ويمكن تفسير هذا بوجود عوامل أخرى أكثر أهمية تؤثر على الأداء المالي؛

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% للضمانات على الأداء المالي لمجمع صيدال، وتأثير الضمانات على الأداء المالي كان تأثيراً إيجابياً، لكنه غير معنوي عند مستوى الدلالة 5%، ويمكن تفسير هذه النتيجة إلى وجود ارتباط قوي بين هذا المتغير والمتغيرات المستقلة الأخرى مما أثر على عملية التقدير؛

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% لنسبة السيولة على الأداء المالي لمجمع صيدال، وذلك بعد استبعاد كل من الضمانات و الإنتاجية من أجل تعديل النموذج والوصول إلى النموذج النهائي، ويمكن تفسير هذا بأنه توجد عوامل أخرى أكثر أهمية تفسر الأداء المالي.

ثانياً: الاقتراحات والتوصيات

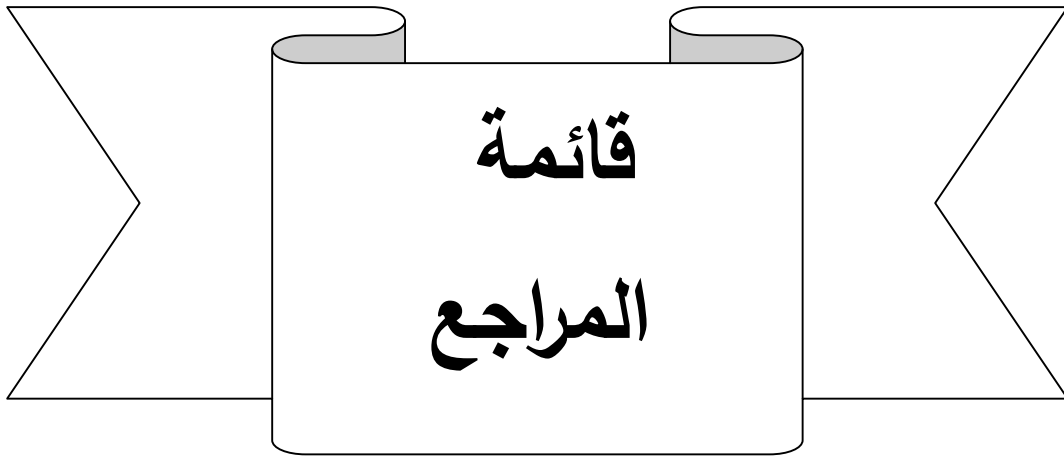
استناداً للنتائج المتوصل إليها استخلصنا مجموعة من الاقتراحات والتي يمكن أن تؤدي إلى تحسين الأداء المالي لمجمع صيدال نذكر ما يلي:

- زيادة الطاقة الإنتاجية وزيادة كميات الإنتاج وذلك من خلال الاستغلال الأمثل لعوامل الإنتاج وإيجاد التوليفة المناسبة، للرفع من الأداء المالي لمجمع صيدال؛

- زيادة الأصول العينية كضمان للرفع من القدرة الاقتراضية لمجمع صيدال؛
- على المؤسسة محل الدراسة العمل على استثمار الديون بكفاءة من أجل تحقيق أداء مالي جيد من خلال قرارات استثمارية سليمة، وذلك من خلال إيجاد مصادر تمويلية تعطي قروض بأقل تكلفة ممكنة وتوظيف تلك القروض في استثمارات يكون فيها معدل العائد على الاستثمار أكبر من الديون المالية؛
- على مجمع صيدال الرفع من حجم مبيعاتها باختراق أسواق جديدة والتنويع في منتجاتها، والعمل على تسيير عمليات الاستغلال والمرتبطة بتسيير المخزون، وتسيير علاقتها مع الزبائن والموردين.

ثالثاً: أفاق الدراسة

- نشير في الأخير إلى أن مجال هذا البحث واسع وعميق ويمكن دراسته من جوانب أخرى، لذا فإننا نقترح بعض المواضيع ذات الصلة بموضوع البحث والتي يمكن أن تكون عناوين لدراسات مستقبلية تتمثل فيما يلي:
- أثر العوامل الخارجية على الأداء المالي للمؤسسات؛
 - مدى تأثير المؤشرات المالية الحديثة على الأداء المالي للمؤسسات؛
 - دراسة محددات الأداء المالي في مؤسسات اقتصادية أخرى.



أولاً: باللغة العربية

- الكتب

- 1- أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وعمر عبد الكريم، الإدارة المالية: أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات والقرارات التمويلية والإستراتيجية، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والتوزيع، دمشق، 2010.
- 2- أحمد صلاح العطية، مبادئ المحاسبة المالية: نظام معلومات الخدمة لمتخذي القرارات، دار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- 3 - أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، الإسكندرية.
- 4 - أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 5 - أمين السيد أحمد لطفي ، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2005.
- 6- أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، 2007.
- 7- جمال الدين المرسي وأحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية مدخل لاتخاذ القرارات، الدار الجامعية، 2007.
- 8- جيلالي جيلاطو، الاقتصاد التطبيقي، دار الخلودية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
- 9- حسام علي داود وخالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية ولتطبيق باستخدام برنامج Eviews7، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 10- حسين علي بخيت، الاقتصاد القياسي، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 11- حسين فلاح حسين عداوي، الإدارة الإستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2000.
- 12- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر، 2006.
- 13- خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 14 - خالد محمد بن حميدان ووائل محمد إدريس، الإستراتيجية والتخطيط الاستراتيجي، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 15- خميسي شيخة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
- 16- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 17- دونالد ووتز، 101 طريقة لتطوير أداء المؤسسات، الطبعة الأولى، دار فاروق للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2002.
- 18- راوية حسن، إدارة الموارد البشرية: الرؤية المستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.

- 19- زهرة شنافة، أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للبنوك المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، الجزائر، العدد 17، 2017.
- 20- سعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
- 21- سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار - التمويل - التحليل المالي: مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2006.
- 22- سيد عطا الله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الرياء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- 23- صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي: دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى دار مجداوي، عمان، 1998.
- 24- صلاح الدين عبد الباقي وآخرون، إدارة الموارد البشرية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007.
- 25- طارق الحاج وحسن فليج، الاقتصاد الإداري، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
- 26- طاهر لطرش، تقنيات البنوك، المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 27- طاهر محسن الغالبي ووائل محمد صبحي إدريس، سلسلة إدارة الأداء الاستراتيجي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 28- طاهر منصور محسن الغالبي ووائل محمد صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية منظور منهجي متكامل، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 29- عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- 30- عبد الحليم كراجة، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 31- عبد الرحيم محمد، قياس الأداء: النشأة والتطور التاريخي والأهمية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، الإسكندرية، 2008.
- 32- عبد الستار الصياح وسعود العامري، الإدارة المالية (أطر نظرية وحالات علمية)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
- 33- عبد السلام أبو قحف، أساسيات التنظيم والإدارة، دار المعرفة، الطبعة الثالثة، عمان، 2001.
- 34- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، كلية التجارة، الإسكندرية، 2004.
- 35- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007.
- 36- عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 37- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

- 38- عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة**، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 39- علي عباس، **الإدارة المالية، الطبعة الأولى**، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 40- عليان الشريف وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 41- فلاح حسن الحسيني ومؤيد عبد الرحمان الدوري، **مدخل كمي واستراتيجي معاصر**، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- 42- فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي، الطبعة الأولى**، فلسطين، 2008.
- 43- فيصل محمود الشواورة، **مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 44- لسوس مبارك، **التسيير المالي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 45- لياس بن سامي ويوسف قريشي، **التسيير المالي**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 46- ليلي محمد حسني أبو العلا، **مفاهيم ورؤى في الإدارة والقيادة التربوية بين الصلة والحدائثة**، الطبعة الأولى، دار جنادرية للطبع والتوزيع، عمان، 2013.
- 47- مجيد الكرخي، **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، الطبعة الأولى**، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 48- محمد إبراهيم عبد الرحيم، **اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.
- 49- محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، الطبعة الأولى، دار الحامد، ورقلة، 2011.
- 50- محمد صالح الحناوي ونهال فريد مصطفى، **الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)**، كلية التجارة، الإسكندرية، 2008.
- 51- محمد عبد السميع عناني، **التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية**، دار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2009.
- 52- محمد علي العامري، **الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007.
- 53- محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، دار الحامد، عمان، 2010.
- 54- محمد مطر، **مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح**، الطبعة الرابعة، الجزء الثاني، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 55- مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 56- مليكة زغيب وميلود بوشنقير، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، عمان.

- 57- منير إبراهيم هنري، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006.
- 58- منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- 59- مؤيد السالم وصالح عادل، إدارة الموارد البشرية: مدخل استراتيجي، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، 2003.
- 60- مؤيد عبد الرحمان الدوري ونور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 61- ناصر دادن عدون ونواصر فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الأفاق، الجزائر، 1991.
- 62- نيل إبراهيم محمود، تحليل المتغيرات الاقتصادية: الإنتاجية والكفاءات - التغير التقني - العمل ورأس المال، دار الجداية للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 63- هير بن أجيس، ترجمة سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأداء، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2011.
- 64- وصفي عبد الكريم الكساسبة، تحسين فعالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 65- وليد إسماعيل السيفو وآخرون، أساسيات الاقتصاد القياسي التحليلي، الطبعة العربية الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 66- ياسين كاسب الخرشة وعدنان تايه النعيمي، أساسيات في الإدارة المالي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 67- يوسف مسعداوي، أساسيات في إدارة المؤسسات، دار هومة، الجزائر، 2013
- المقالات
- 68- أسماء محمد عبد الله الشهري، العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي، مجلة إلكترونية متعددة التخصصات، كلية ابن رشد للعلوم الإدارية، المملكة العربية السعودية، العدد 23، أبريل 2020.
- 69- إلهام يحيوي ويلي بوحديد، الحوكمة ودورها في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية، مجلة أداء المؤسسة الجزائرية، العدد 05، 2014.
- 70- جميل حسن النجار، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الأزهر، غزة، العدد 01، 2013.
- 71- حسن رفاه ومنى بيطار، العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مجلة تشرين سورية، العدد 02، ديسمبر 2020.

- 72- حسين محمود حريم وشاكر جار الله الخشالي، أثر أبعاد الهيكل التنظيمي في بناء المعرفة التنظيمية، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، العدد 01، 2006.
- 73- حسينة صيفي ونوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة: دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة 2008-2018، مجلة الباحث، العدد 15، الجزائر، 2015.
- 74- حميد قرومي، أوجه تحسين الأداء والفعالية في المنظمات الاقتصادية، مجلة المعارف، العدد 08، الجزائر، 2010.
- 75- دلال حطاب ونور الدين زعبيط، تقييم الأداء المالي باستخدام النسب النقدية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد 01، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014.
- 76- رامي أبو وادي ونهيل سقف الحيط، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة النجاح للأبحاث، العدد 12، 2016.
- 78- رشيد حفصي، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم: دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2016، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة ورقلة، العدد 03، 2019.
- 79- زهرة حسن العامري والسيد علي حلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقييم الأداء، مجلة الإدارة والاقتصاد، بغداد، العدد 63، 2007.
- 80- سعادة عبد الله وآخرون، أثر توظيف الودائع الاستثمارية في ربحية المساهمين: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية الأردنية، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، العدد 02، 2017.
- 81- سعادة معاليم وسميحة بوحفص، إنشاء القيمة في السوق وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30، 2017.
- 82- عبد الرحمان دغوم، دراسة أثر الرفع المالي على المردودية المالية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، العدد 01، جانفي 2017.
- 83- عبد الرزاق حسن، علاقة وأثر الأداء البيئي بالأداء المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 11، بغداد، 2014.
- 84- عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد 04، 2006.
- 85- عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 01، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001.

- 86- عمر الفاروق ومحمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالموشرات التقليدية: دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار للفترة 2009-2012، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 02، جوان 2014.
- 87- عميروش بوشغلام، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، العدد 01، جوان 2020.
- 88- كريمة بوكرومة وحسين عثمانى، أثر الرفع المالي على قرارات الاستثمار في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة 2010-2016، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة أم بواقي، الجزائر، العدد 03، 2019.
- 89- مصطفى عبد الله أحمد القضاة، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، عمان، العدد 01، 2015.
- 90- نجلاء إبراهيم عبد الرحمان وآلاء ناصر الشريمي، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركة التأمين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، جامعة عبد المالك عبد العزيز، السعودية، العدد 15، 30 ديسمبر 2020.
- 91- نعيمة يحيوي والسعيد بريش، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 01، 2012.
- 92- نفيسة حجاج وأحلام بوعبدلي، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على ربحية المؤسسات، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، العدد 16، 2016.
- 93- نور الدين بهلول، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للدهن (ENAP) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر، العدد 03، 2016.
- 94- وهاب دادن، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدينة، العدد 04، 2015.
- الرسائل الجامعية
- 95- أمار محمد يحي عاصمي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، عمان، 2008.
- 96- أنس مصلح دياب الطراونة، العوامل المؤثرة في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2015.
- 97- أنفال بوجلل، قياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمات المالية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية البنوك والتأمينات، جامعة فرحات عباس، سطسف، 2016.

- 98- أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013.
- 99- البشير زيدي، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية وتحسين الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017.
- 100- بلال معوج، دور التحليل المالي بالموشرات المالية في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة NCA ROUBA، رسالة ماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2016.
- 101- جلييلة بن خاروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
- 102- حسن بزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة كمدخل لتحقيق الميزة التنافسية، رسالة دكتوراه، تخصص الاقتصاد التطبيقي وإدارة المنظمات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2020.
- 103- حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة بسكرة، 2013.
- 104- حياة بزقراوي، دور المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011.
- 105- خديجة بلموهوب، دور التعلم التنظيمي في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير، تخصص الإدارة الإستراتيجية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012.
- 106- رندة جرودي، أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل (دراسة قياسية)، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية البنوك والتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020.
- 107- ريمة شيبوب، كفاءة نظام الحوكمة وأثرها على الأداء المالي للشركات في ظل بيئة الأعمال الجزائرية، رسالة ماجستير، تخصص حوكمة ومالية المؤسسة، جامعة سطيف 1، 2016.
- 108- زليخة بلعطار، آثار إدراج الشركات في البورصة على أدائها المالي، دراسة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، 2015.
- 109- زهرة مختاري، التشخيص المالي ودوره في تقييم الأداء في شركة التأمين: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين خلال الفترة 2005-2007، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2011.

- 110- سماح عفيف عاشور الفار، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobinsq، رسالة ماجستير، إدارة الأعمال، جامعة الأزهر، غزة، 2018.
- 111- صفاء بوضياف، دور المعلومات المالي في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة مالية وتدقيق، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018.
- 112- ضويفي حمزة، فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح وأثرها على الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2015.
- 113- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، رسالة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002.
- 114- عبد الرحمان العايب، التحكم في الأداء الشامل للمؤسسة الاقتصادية في الجزائر في ظل تحديات التنمية المستدامة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2011.
- 115- عبد القادر هامى، أثر دراسة الجودة الشاملة على أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة الموارد البشرية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017.
- 116- عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة، 2012.
- 117- عربي عمران، دور إدارة المعرفة في تحسين الأداء المستدام في المؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص غدارة الأعمال، جامعة سطيف1، الجزائر، 2013.
- 118- عماد مساعدي، أثر إستراتيجية تمكين الموارد البشرية في تحسين الأداء المستدام في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020.
- 119- عمر بوجميلة، تقييم الأداء المالي وتحليل محددات الربحية في البنوك الإسلامية: دراسة تطبيقية على مجموعة من البنوك الإسلامية، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، جامعة جيجل، الجزائر، 2014.
- 120- عمر مازن دياب ملحم، العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2019.
- 121- فارس حلمي قلاب، تأثير سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، 2019.
- 122- محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.
- 123- محمد صالح دشاش، دور الإدارة الإستراتيجية للكفاءات البشرية في تطوير الأداء المستدام للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012.

- 124- مؤمن شرف الدين، دور الإدارة بالعمليات في تحسين الأداء للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012
- 125- نبيلة شطارة، فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة العمومية الاقتصادية حسب مقارنة المفتشية العامة للمالية (IGF)، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014.
- 126- نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، جامعة بسكرة، بسكرة، 2015.
- 127- نديم محمود شكري، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2013.
- 128- نعيمة فضيل، أهمية تقييم أداء العاملين في تدعيم أداء المؤسسة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.
- 129- نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.
- 130- نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة ورقلة، 2017.
- 131- نور الدين شنوفي، تفعيل نظام تقييم أداء العامل في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.
- 132- يحيى فريك، استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الصناعي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
- 133- يمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.
- الملتقيات والمؤتمرات
- 134- رابح بوقرة وآخرون، تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة مراقبة تسيير حديثة لقياس وتقييم الأداء المستدام في المؤسسات الاقتصادية بالجزائر، الملتقى العلمي الوطني لتنظيم كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة المسيلة، 13-14 ماي 2013.
- 135- سلطان عطية صلاح، تحسين القدرات التنافسية العامة والخاصة وفقا لمعايير الأداء الاستراتيجي، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العربي الأول حول إدارة التميز والتنافسية في القطاع العام والخاص، عمان، 2008.

- 136- عبد الرزاق مولاي لخضر وحسين شنيني، أثر تبني المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات، مجمع مداخلات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز والحكومات، الطبعة الثانية، ورقلة، 2011.
- 137- عبد الناصر إبراهيم نور وحنان العواودة، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة اختيارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة، المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية، عمان، 22-24 أبريل 2015.
- 138- محمد شرطي وصفية يخلف، أهمية مراقبة التسيير كآلية لتحسين الأداء المالي في ظل تطبيق مبادئ حوكمة الشركات، ملتقى وطني حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البليدة2، البليدة.
- 139- مداني بالغيت وعبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي في التشخيص المالي للمؤسسة، مداخلة ضمن ملتقى الدولة حول النظام المحاسبي في مواجهة المعايير الدولية المحاسبية، يومي 13-14 ديسمبر 2001.
- 140- نصر الدين بن ندير وأيوب شمال، لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركة الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE، مداولة للمشاركة في المؤتمر الوطني الأول حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البليدة 2، 25 أبريل 2017.
- 141- نيل حمادي وفاطمة الزهراء عبادي، مقومات تحسين أداء المؤسسات في إطار التنمية المستدامة، الملتقى العلمي الدولي حول أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 10-11 نوفمبر 2009.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

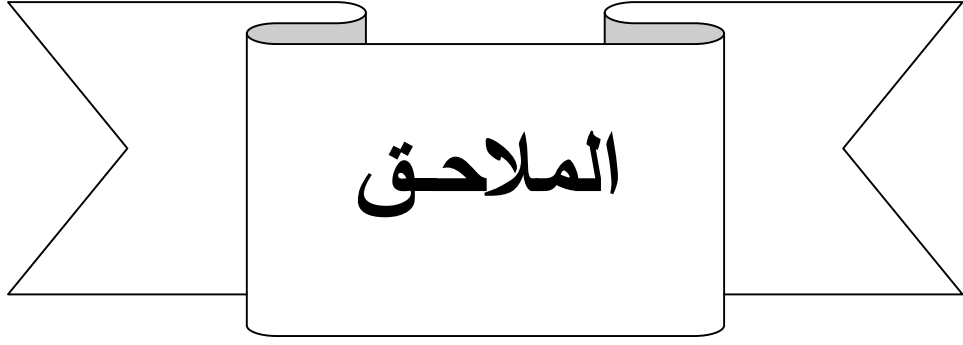
-Les Livres

- 142- Abdellah Boghaba, **comptabilité générale approfondie**, Berti Edition, Alger, 1998.
- 143- Bernard martory, **Contrôle de gestion social**, librairie Wbert, Paris, 1999.
- 144- George R. Terry, Stephan. & G Francelin, **les principes du management**, Ed economica, Paris.
- 145- Humber lesca, Elisabeth lessa, **Gestion de information**, éditios litec, 1995.
- 146- Jossette peyard, **Analyse Financière**, libraire vubert, 8^{ème} édition, paris, 1990.
- 147- Morcel Laflame, **Le Management : Approche Systémique**, Geatan Morin Editeur, 3ed canada, 1981.
- 148- R, Mazadz, Roudelli, **Principe et pratique de gestion financière**, 1ere édition, Ed, palmas-paris, 1968.
- 149- Robert le Duff & Al, **Encyclopédie de la Destion et du management**, Editions Dalloz, Paris.

- Les articles

- 150- Andy Neely, and all, **Performance system design**, Littérature review and research agenda, Ijopm, Internastional Journal of oprations & production Management Cambridge, UK December, Vol 25, N1, 2005.
- 151- Botchkarev A lescei, peter André, **H Return on investment as metric for Evaluating information systems: Tasconomy and Application**, interdis ciplimary Journal of information, Knowledge and management, volume 6, 2011.

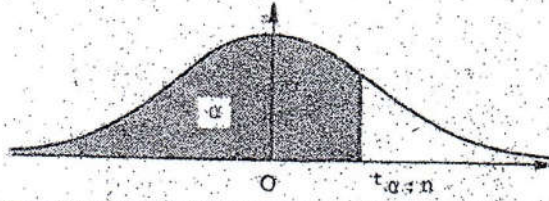
- 152- J.H.V.H.de wet, and E. du Toit, **Return on equity : A popular, but flawed measure of corporate financial performance**, Journal business and mangement, 2007.
- 153- Joseph E. Murphy, Jr, **Return on Equity capital, Dividend payout, and Growth of Earning per share**, Financial analysts Journal, vol, 23, no03.
- 154- Mariama Zamfir and all, **Return on Investment inaticator for Measuring the profitability of invested capital**, valahian Journal Economic Studies volume 7(21), lessue(2), 2016.
- 155- Mawangi, M, &Murgu, J, **The Determinants of Financial Performance in General Insurance Coompanies in Kenya**, European Scienttific Journal January, vol 11, no 1, 2015.
- 156- Mohammed Ali, **Relation ship bet wean financial leverage and financial performance**, Evidence of listed chemical companies of Pakistan, Reserch Journal of finance and Accounting ISSN2222-1697, vol 5, No 23, 2014.
- 157- S.M. Sohrzb Uddin, Yasushi Suzuki, **Financial Reform, ownership and performance in baning in dustry : the case of Banghaladesh**, international journal of business and management, vol. 6, No 7,2011.
- Les thèses
- 158- Isaih Gaabauae Bojosinyana Masalahae, **Financial per fosmansce Measure o south Africa top companies : AN Exploratory invest ligation**, south africa, dissertation doctor o commerce, university of south africa, business management,2007.
- 159- Kazeem, H, **Firm S pecific Characteristies and Financial Performance of Listed InsuranceFirms in Nigeria**, Unpublish master thesies, Ahmadu Bello University, Zaria, Nigeria, 2015.
- 160- Neolpatrick tracey, **Corparate reputation and financial performance : sustained financial performance**, doctor of physlophy Queensland, university of technology, school of management,2014.
- 161- Nikolaus, v, **Determinants of firm financial performance n indonesia and the Nethertands : A comparistion**, bachelors thesis, University of Twent, 2015.
- Les sites électroniques
- 162- www.ta3lime.com/showthread.php?t=6100.
- 163- <http://www.saidalgroup.dz/ar/notregroupehistorique>.
- 164- Fille://c:/procd2.blogspot.com.html.



ANNEXE 5 : TABLE DE STUDENT

Fonction de répartition de la loi de Student à n degrés de liberté

$P(T < t_{\alpha; n}) = \alpha$; Ex. : $P(T < t_{0,975; 17}) = 0,975 \Rightarrow t_{0,975; 17} = 2,110$



| α | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 0,9 | 0,95 | 0,975 | 0,99 | 0,995 | 0,999 | 0,9995 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 1 | 0,325 | 0,727 | 1,376 | 3,078 | 6,314 | 12,71 | 31,82 | 63,66 | 318,3 | 636,6 |
| 2 | 0,289 | 0,617 | 1,061 | 1,886 | 2,920 | 4,303 | 6,965 | 9,925 | 22,33 | 31,60 |
| 3 | 0,277 | 0,584 | 0,978 | 1,638 | 2,353 | 3,182 | 4,541 | 5,841 | 10,22 | 12,94 |
| 4 | 0,271 | 0,569 | 0,941 | 1,533 | 2,132 | 2,776 | 3,747 | 4,604 | 7,173 | 8,610 |
| 5 | 0,267 | 0,559 | 0,920 | 1,476 | 2,015 | 2,571 | 3,365 | 4,032 | 5,893 | 6,859 |
| 6 | 0,265 | 0,553 | 0,906 | 1,440 | 1,943 | 2,447 | 3,143 | 3,707 | 5,208 | 5,959 |
| 7 | 0,263 | 0,549 | 0,896 | 1,415 | 1,895 | 2,365 | 2,998 | 3,499 | 4,785 | 5,405 |
| 8 | 0,262 | 0,546 | 0,889 | 1,397 | 1,860 | 2,306 | 2,896 | 3,355 | 4,501 | 5,041 |
| 9 | 0,261 | 0,543 | 0,883 | 1,383 | 1,833 | 2,262 | 2,821 | 3,250 | 4,297 | 4,781 |
| 10 | 0,260 | 0,542 | 0,879 | 1,372 | 1,812 | 2,228 | 2,764 | 3,169 | 4,144 | 4,587 |
| 11 | 0,260 | 0,540 | 0,876 | 1,363 | 1,796 | 2,201 | 2,718 | 3,106 | 4,025 | 4,437 |
| 12 | 0,259 | 0,539 | 0,873 | 1,356 | 1,782 | 2,179 | 2,681 | 3,055 | 3,930 | 4,318 |
| 13 | 0,259 | 0,538 | 0,870 | 1,350 | 1,771 | 2,160 | 2,650 | 3,012 | 3,852 | 4,221 |
| 14 | 0,258 | 0,537 | 0,868 | 1,345 | 1,761 | 2,145 | 2,624 | 2,977 | 3,787 | 4,140 |
| 15 | 0,258 | 0,536 | 0,866 | 1,341 | 1,753 | 2,131 | 2,602 | 2,947 | 3,733 | 4,073 |
| 16 | 0,258 | 0,535 | 0,865 | 1,337 | 1,746 | 2,120 | 2,583 | 2,921 | 3,686 | 4,015 |
| 17 | 0,257 | 0,534 | 0,863 | 1,333 | 1,740 | 2,110 | 2,567 | 2,898 | 3,646 | 3,965 |
| 18 | 0,257 | 0,534 | 0,862 | 1,330 | 1,734 | 2,101 | 2,552 | 2,876 | 3,611 | 3,922 |
| 19 | 0,257 | 0,533 | 0,861 | 1,328 | 1,729 | 2,093 | 2,539 | 2,861 | 3,579 | 3,883 |
| 20 | 0,257 | 0,533 | 0,860 | 1,325 | 1,725 | 2,086 | 2,528 | 2,845 | 3,552 | 3,850 |
| 21 | 0,257 | 0,532 | 0,859 | 1,323 | 1,721 | 2,080 | 2,518 | 2,831 | 3,527 | 3,819 |
| 22 | 0,256 | 0,532 | 0,858 | 1,321 | 1,717 | 2,074 | 2,508 | 2,819 | 3,505 | 3,792 |
| 23 | 0,256 | 0,532 | 0,858 | 1,319 | 1,714 | 2,069 | 2,500 | 2,807 | 3,485 | 3,767 |
| 24 | 0,256 | 0,531 | 0,857 | 1,318 | 1,711 | 2,064 | 2,492 | 2,797 | 3,467 | 3,745 |
| 25 | 0,256 | 0,531 | 0,856 | 1,316 | 1,708 | 2,060 | 2,485 | 2,787 | 3,450 | 3,725 |
| 26 | 0,256 | 0,531 | 0,856 | 1,315 | 1,706 | 2,056 | 2,479 | 2,779 | 3,435 | 3,707 |
| 27 | 0,256 | 0,531 | 0,855 | 1,314 | 1,703 | 2,052 | 2,473 | 2,771 | 3,421 | 3,690 |
| 28 | 0,256 | 0,530 | 0,855 | 1,313 | 1,701 | 2,048 | 2,467 | 2,763 | 3,408 | 3,674 |
| 29 | 0,256 | 0,530 | 0,854 | 1,311 | 1,699 | 2,045 | 2,462 | 2,756 | 3,396 | 3,659 |
| 30 | 0,256 | 0,530 | 0,854 | 1,310 | 1,697 | 2,042 | 2,457 | 2,750 | 3,385 | 3,646 |
| 40 | 0,255 | 0,529 | 0,851 | 1,303 | 1,684 | 2,021 | 2,423 | 2,704 | 3,307 | 3,551 |
| 60 | 0,254 | 0,527 | 0,848 | 1,296 | 1,671 | 2,000 | 2,390 | 2,660 | 3,232 | 3,460 |
| 80 | 0,254 | 0,527 | 0,846 | 1,292 | 1,664 | 1,990 | 2,374 | 2,639 | 3,195 | 3,415 |
| 100 | 0,254 | 0,526 | 0,845 | 1,290 | 1,660 | 1,984 | 2,365 | 2,626 | 3,174 | 3,389 |
| 200 | 0,254 | 0,525 | 0,843 | 1,286 | 1,653 | 1,972 | 2,345 | 2,601 | 3,131 | 3,339 |
| 500 | 0,253 | 0,525 | 0,842 | 1,283 | 1,648 | 1,965 | 2,334 | 2,586 | 3,106 | 3,310 |
| ∞ | 0,253 | 0,524 | 0,842 | 1,282 | 1,645 | 1,960 | 2,326 | 2,576 | 3,090 | 3,291 |

الملحق رقم (02)

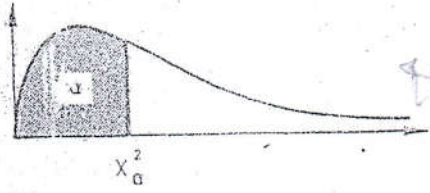
Quantiles d'ordre 0.95 de la loi de Fisher
 Degrés de liberté du numérateur sur la première ligne
 Degrés de liberté du dénominateur sur la colonne de gauche

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1 | 161.4 | 199.5 | 215.7 | 224.6 | 230.2 | 234.0 | 236.8 | 238.9 | 240.5 | 241.9 |
| 2 | 18.51 | 19.00 | 19.16 | 19.25 | 19.30 | 19.33 | 19.35 | 19.37 | 19.38 | 19.40 |
| 3 | 10.13 | 9.552 | 9.277 | 9.117 | 9.013 | 8.941 | 8.887 | 8.845 | 8.812 | 8.786 |
| 4 | 7.709 | 6.944 | 6.591 | 6.388 | 6.256 | 6.163 | 6.094 | 6.041 | 5.999 | 5.964 |
| 5 | 6.608 | 5.786 | 5.409 | 5.192 | 5.050 | 4.950 | 4.876 | 4.818 | 4.772 | 4.735 |
| 6 | 5.987 | 5.143 | 4.757 | 4.534 | 4.387 | 4.284 | 4.207 | 4.147 | 4.099 | 4.060 |
| 7 | 5.591 | 4.737 | 4.347 | 4.120 | 3.972 | 3.866 | 3.787 | 3.726 | 3.677 | 3.637 |
| 8 | 5.318 | 4.459 | 4.066 | 3.838 | 3.687 | 3.581 | 3.500 | 3.438 | 3.388 | 3.347 |
| 9 | 5.117 | 4.256 | 3.863 | 3.633 | 3.482 | 3.374 | 3.293 | 3.230 | 3.179 | 3.137 |
| 10 | 4.965 | 4.103 | 3.708 | 3.478 | 3.326 | 3.217 | 3.135 | 3.072 | 3.020 | 2.978 |
| 11 | 4.844 | 3.982 | 3.587 | 3.357 | 3.204 | 3.095 | 3.012 | 2.948 | 2.896 | 2.854 |
| 12 | 4.747 | 3.885 | 3.490 | 3.259 | 3.106 | 2.996 | 2.913 | 2.849 | 2.796 | 2.753 |
| 13 | 4.667 | 3.806 | 3.411 | 3.179 | 3.025 | 2.915 | 2.832 | 2.767 | 2.714 | 2.671 |
| 14 | 4.600 | 3.739 | 3.344 | 3.112 | 2.958 | 2.848 | 2.764 | 2.699 | 2.646 | 2.602 |
| 15 | 4.543 | 3.682 | 3.287 | 3.056 | 2.901 | 2.790 | 2.707 | 2.641 | 2.588 | 2.544 |
| 16 | 4.494 | 3.634 | 3.239 | 3.007 | 2.852 | 2.741 | 2.657 | 2.591 | 2.538 | 2.494 |
| 17 | 4.451 | 3.592 | 3.197 | 2.965 | 2.810 | 2.699 | 2.614 | 2.548 | 2.494 | 2.450 |
| 18 | 4.414 | 3.555 | 3.160 | 2.928 | 2.773 | 2.661 | 2.577 | 2.510 | 2.456 | 2.412 |
| 19 | 4.381 | 3.522 | 3.127 | 2.895 | 2.740 | 2.628 | 2.544 | 2.477 | 2.423 | 2.378 |
| 20 | 4.351 | 3.493 | 3.098 | 2.866 | 2.711 | 2.599 | 2.514 | 2.447 | 2.393 | 2.348 |
| 21 | 4.325 | 3.467 | 3.072 | 2.840 | 2.685 | 2.573 | 2.488 | 2.420 | 2.366 | 2.321 |
| 22 | 4.301 | 3.443 | 3.049 | 2.817 | 2.661 | 2.549 | 2.464 | 2.397 | 2.342 | 2.297 |
| 23 | 4.279 | 3.422 | 3.028 | 2.796 | 2.640 | 2.528 | 2.442 | 2.375 | 2.320 | 2.275 |
| 24 | 4.260 | 3.403 | 3.009 | 2.776 | 2.621 | 2.508 | 2.423 | 2.355 | 2.300 | 2.255 |
| 25 | 4.242 | 3.385 | 2.991 | 2.759 | 2.603 | 2.490 | 2.405 | 2.337 | 2.282 | 2.236 |
| 26 | 4.225 | 3.369 | 2.975 | 2.743 | 2.587 | 2.474 | 2.388 | 2.321 | 2.265 | 2.220 |
| 27 | 4.210 | 3.354 | 2.960 | 2.728 | 2.572 | 2.459 | 2.373 | 2.305 | 2.250 | 2.204 |
| 28 | 4.196 | 3.340 | 2.947 | 2.714 | 2.558 | 2.445 | 2.359 | 2.291 | 2.236 | 2.190 |
| 29 | 4.183 | 3.328 | 2.934 | 2.701 | 2.545 | 2.432 | 2.346 | 2.278 | 2.223 | 2.177 |
| 30 | 4.171 | 3.316 | 2.922 | 2.690 | 2.534 | 2.421 | 2.334 | 2.266 | 2.211 | 2.165 |
| 40 | 4.085 | 3.232 | 2.839 | 2.606 | 2.449 | 2.336 | 2.249 | 2.180 | 2.124 | 2.077 |
| 50 | 4.034 | 3.183 | 2.790 | 2.557 | 2.400 | 2.286 | 2.199 | 2.130 | 2.073 | 2.026 |
| 60 | 4.001 | 3.150 | 2.758 | 2.525 | 2.368 | 2.254 | 2.167 | 2.097 | 2.040 | 1.993 |
| 70 | 3.978 | 3.128 | 2.736 | 2.503 | 2.346 | 2.231 | 2.143 | 2.074 | 2.017 | 1.969 |
| 80 | 3.960 | 3.111 | 2.719 | 2.486 | 2.329 | 2.214 | 2.126 | 2.056 | 1.999 | 1.951 |
| 90 | 3.947 | 3.098 | 2.706 | 2.473 | 2.316 | 2.201 | 2.113 | 2.043 | 1.986 | 1.938 |
| 100 | 3.936 | 3.087 | 2.696 | 2.463 | 2.305 | 2.191 | 2.103 | 2.032 | 1.975 | 1.927 |
| 150 | 3.904 | 3.056 | 2.665 | 2.432 | 2.274 | 2.160 | 2.071 | 2.001 | 1.943 | 1.894 |
| 200 | 3.888 | 3.041 | 2.650 | 2.417 | 2.259 | 2.144 | 2.056 | 1.985 | 1.927 | 1.878 |
| 400 | 3.865 | 3.018 | 2.627 | 2.394 | 2.237 | 2.121 | 2.032 | 1.962 | 1.903 | 1.854 |

ANNEXE 6. TABLE DU χ^2

Fonction de répartition de la loi du χ^2 à n degrés de liberté

$P(\chi^2 < \chi_{\alpha, n}^2) = \alpha$; Ex. : $P(\chi^2 < \chi_{0,5, (12)}^2) = 0,5 \Rightarrow \chi_{0,5, (12)}^2 = 11,3$



| α | 0,995 | 0,99 | 0,975 | 0,95 | 0,90 | 0,75 | 0,50 | 0,25 | 0,10 | 0,05 | 0,025 | 0,01 | 0,005 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | 7,88 | 6,63 | 5,02 | 3,84 | 2,71 | 1,32 | 0,455 | 0,102 | 0,0158 | 0,0099 | 0,0010 | 0,0002 | 0,0000 |
| 2 | 10,6 | 9,21 | 7,58 | 5,99 | 4,61 | 2,77 | 1,39 | 0,575 | 0,211 | 0,103 | 0,0506 | 0,0201 | 0,0100 |
| 3 | 12,8 | 11,3 | 9,35 | 7,81 | 6,25 | 4,11 | 2,37 | 1,21 | 0,584 | 0,352 | 0,216 | 0,115 | 0,072 |
| 4 | 14,9 | 13,3 | 11,1 | 9,49 | 7,78 | 5,39 | 3,36 | 1,92 | 1,06 | 0,711 | 0,484 | 0,297 | 0,207 |
| 5 | 16,7 | 15,1 | 12,8 | 11,1 | 9,24 | 6,63 | 4,35 | 2,67 | 1,61 | 1,15 | 0,831 | 0,554 | 0,412 |
| 6 | 18,5 | 16,8 | 14,4 | 12,6 | 10,6 | 7,84 | 5,35 | 3,45 | 2,20 | 1,64 | 1,24 | 0,872 | 0,676 |
| 7 | 20,3 | 18,5 | 16,0 | 14,1 | 12,0 | 9,04 | 6,35 | 4,25 | 2,83 | 2,17 | 1,69 | 1,24 | 0,989 |
| 8 | 22,0 | 20,1 | 17,5 | 15,5 | 13,4 | 10,2 | 7,34 | 5,07 | 3,49 | 2,73 | 2,18 | 1,65 | 1,34 |
| 9 | 23,6 | 21,7 | 19,0 | 16,9 | 14,7 | 11,4 | 8,34 | 5,90 | 4,17 | 3,33 | 2,70 | 2,09 | 1,73 |
| 10 | 25,2 | 23,2 | 20,5 | 18,3 | 16,0 | 12,5 | 9,34 | 6,74 | 4,87 | 3,94 | 3,25 | 2,56 | 2,16 |
| 11 | 26,8 | 24,7 | 21,9 | 19,7 | 17,3 | 13,7 | 10,3 | 7,58 | 5,58 | 4,57 | 3,82 | 3,05 | 2,60 |
| 12 | 28,3 | 26,2 | 23,3 | 21,0 | 18,5 | 14,8 | 11,3 | 8,44 | 6,30 | 5,25 | 4,40 | 3,57 | 3,07 |
| 13 | 29,8 | 27,7 | 24,7 | 22,4 | 19,8 | 16,0 | 12,3 | 9,30 | 7,04 | 5,89 | 5,01 | 4,11 | 3,57 |
| 14 | 31,3 | 29,1 | 26,1 | 23,7 | 21,1 | 17,1 | 13,3 | 10,2 | 7,79 | 6,57 | 5,63 | 4,66 | 4,09 |
| 15 | 32,8 | 30,6 | 27,5 | 25,0 | 22,3 | 18,2 | 14,3 | 11,0 | 8,55 | 7,26 | 6,26 | 5,25 | 4,60 |
| 16 | 34,3 | 32,0 | 28,8 | 26,3 | 23,5 | 19,4 | 15,3 | 11,9 | 9,31 | 7,96 | 6,91 | 5,81 | 5,14 |
| 17 | 35,7 | 33,4 | 30,2 | 27,6 | 24,8 | 20,5 | 16,3 | 12,8 | 10,1 | 8,67 | 7,56 | 6,41 | 5,70 |
| 18 | 37,2 | 34,8 | 31,5 | 28,9 | 26,0 | 21,6 | 17,3 | 13,7 | 10,9 | 9,49 | 8,23 | 7,01 | 6,26 |
| 19 | 38,6 | 36,2 | 32,9 | 30,1 | 27,2 | 22,7 | 18,3 | 14,6 | 11,7 | 10,1 | 8,91 | 7,65 | 6,84 |
| 20 | 40,0 | 37,6 | 34,2 | 31,4 | 28,4 | 23,8 | 19,3 | 15,5 | 12,4 | 10,9 | 9,59 | 8,26 | 7,41 |
| 21 | 41,4 | 38,9 | 35,5 | 32,7 | 29,6 | 24,9 | 20,3 | 16,3 | 13,2 | 11,6 | 10,3 | 8,90 | 8,03 |
| 22 | 42,8 | 40,3 | 36,8 | 33,9 | 30,8 | 26,0 | 21,3 | 17,2 | 14,0 | 12,3 | 11,0 | 9,54 | 8,64 |
| 23 | 44,2 | 41,6 | 38,1 | 35,2 | 32,0 | 27,1 | 22,3 | 18,1 | 14,8 | 13,1 | 11,7 | 10,2 | 9,26 |
| 24 | 45,6 | 43,0 | 39,4 | 36,4 | 33,2 | 28,2 | 23,3 | 19,0 | 15,7 | 13,8 | 12,4 | 10,9 | 9,89 |
| 25 | 46,9 | 44,3 | 40,6 | 37,7 | 34,4 | 29,3 | 24,3 | 19,9 | 16,5 | 14,6 | 13,1 | 11,5 | 10,5 |
| 26 | 48,3 | 45,6 | 41,9 | 38,9 | 35,6 | 30,4 | 25,3 | 20,8 | 17,3 | 15,4 | 13,8 | 12,2 | 11,2 |
| 27 | 49,6 | 47,0 | 43,2 | 40,1 | 36,7 | 31,5 | 26,3 | 21,7 | 18,1 | 16,2 | 14,6 | 12,9 | 11,9 |
| 28 | 51,0 | 48,3 | 44,5 | 41,3 | 37,9 | 32,6 | 27,3 | 22,7 | 18,9 | 16,9 | 15,3 | 13,6 | 12,6 |
| 29 | 52,3 | 49,6 | 45,7 | 42,6 | 39,1 | 33,7 | 28,3 | 23,6 | 19,8 | 17,7 | 16,0 | 14,3 | 13,3 |
| 30 | 53,7 | 50,9 | 47,1 | 43,8 | 40,3 | 34,8 | 29,3 | 24,5 | 20,6 | 18,5 | 16,8 | 15,0 | 13,8 |
| 40 | 66,8 | 63,7 | 59,3 | 55,8 | 51,8 | 45,6 | 39,3 | 33,7 | 29,1 | 24,3 | 24,4 | 22,2 | 20,7 |
| 50 | 79,5 | 76,2 | 71,9 | 67,5 | 63,2 | 56,3 | 49,3 | 42,9 | 37,7 | 30,8 | 32,4 | 29,7 | 28,0 |
| 60 | 92,0 | 88,4 | 83,9 | 79,1 | 74,4 | 67,0 | 59,3 | 52,3 | 46,5 | 43,2 | 40,5 | 37,5 | 35,5 |
| 70 | 104,2 | 100,4 | 95,1 | 90,5 | 85,5 | 77,6 | 69,3 | 61,7 | 55,3 | 51,7 | 48,8 | 45,4 | 43,1 |
| 80 | 116,3 | 112,3 | 106,6 | 101,9 | 96,6 | 88,1 | 79,3 | 71,1 | 64,3 | 60,4 | 57,2 | 53,5 | 51,2 |
| 90 | 128,3 | 124,1 | 118,3 | 113,1 | 107,6 | 98,6 | 89,3 | 80,6 | 73,3 | 69,1 | 65,6 | 61,8 | 59,2 |
| 100 | 140,2 | 135,8 | 129,6 | 124,3 | 118,5 | 109,1 | 99,3 | 90,1 | 82,4 | 77,9 | 74,2 | 70,1 | 67,3 |

Si $n > 30$, $\sqrt{2} \chi^2 - \sqrt{2n} - 1$ suit approximativement une loi normale centrée réduite.

الملحق رقم (04): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2010

: Actif du Bilan :

U:DA

| DESIGNATIONS | 31/12/2010 | | | 31/12/2009 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | | | | |
| Immobilisations incorporelles | 183 932 041,61 | 151 954 925,96 | 31 977 115,65 | 37 284 640,71 |
| Immobilisations corporelles | | | | |
| Terrains | 7 208 256 149,96 | | 7 208 256 149,96 | 2 750 188 480,92 |
| Bâtiments | 7 323 221 848,82 | 4 647 102 396,41 | 2 676 119 452,41 | 1 550 814 289,16 |
| Autres immobilisations corporelles | 14 206 128 771,69 | 11 622 294 076,10 | 2 583 834 695,59 | 2 476 366 616,27 |
| Immobilisations en concession | | | | |
| Immobilisations en cours | 413 652 826,73 | | 413 652 826,73 | 1 454 638 573,71 |
| Immobilisations financières | | | | |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | | | | |
| Autres participations et créances rattachées | 114 898 125,00 | 38 777 706,78 | 76 120 418,22 | 12 575 884,73 |
| Autres titres immobilisés | 104 583,33 | | 104 583,33 | 334 666,67 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 35 036 204,18 | | 35 036 204,18 | 28 073 796,63 |
| Impôts différés actif | 187 722 185,64 | | 187 722 185,64 | 187 722 185,64 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 29 672 952 736,96 | 16 460 129 105,25 | 13 212 823 631,71 | 8 497 999 134,44 |
| ACTIFS COURANTS | | | | |
| Stocks et encours | 7 196 284 806,15 | 535 640 260,79 | 6 660 644 545,36 | 7 693 391 067,65 |
| Créances et emplois assimilés | | | | |
| Clients | 5 988 206 332,35 | 1 575 695 832,73 | 4 412 510 499,62 | 4 269 831 281,08 |
| Autres débiteurs | 304 789 906,44 | 14 745 561,20 | 290 044 345,24 | 217 184 420,22 |
| Impôts | 445 364 472,17 | 210 591 786,15 | 234 772 686,02 | 272 276 779,32 |
| Autres actif courant | 170 718 068,32 | | 170 718 068,32 | |
| Disponibilités et assimilés | | | | |
| Placements et autres actifs financiers courants | 18 559 989,19 | | 18 559 989,19 | 18 559 989,19 |
| Trésorerie | 3 370 089 732,41 | 118 975 535,19 | 3 251 114 197,22 | 2 207 441 432,24 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 17 494 013 307,03 | 2 455 648 976,06 | 15 038 364 330,97 | 14 678 684 969,70 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 47 166 966 043,99 | 18 915 778 081,31 | 28 251 187 962,68 | 23 176 684 104,14 |

الملحق رقم (05): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2010

: Passif du Bilan :

| DESIGNATIONS | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Capital non appelé | | |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 7 245 587 393,87 | 4 991 039 758,17 |
| Ecart de réévaluation | 375 839 601,41 | 457 264 505,16 |
| Écart d'équivalence | | |
| Résultat Net | 1 102 191 923,00 | 2 871 813 551,05 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -163 180 692,73 | -280 371 061,06 |
| Intérêts minoritaires | 725 087 222,50 | 721 558 023,18 |
| TOTAL I | 11 785 525 448,05 | 11 261 304 776,50 |
| <u>PASSIFS NON COURANTS</u> | | |
| Emprunts et dettes financières | 1 622 608 040,67 | 1 678 218 688,27 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 219 000 183,14 | 219 000 183,14 |
| Autres dettes non courantes | | |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 6 778 896 457,66 | 1 221 630 032,47 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 8 620 504 681,47 | 3 118 848 903,88 |
| <u>PASSIFS COURANTS</u> | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 3 456 110 747,86 | 5 015 796 912,70 |
| Impôts | 298 511 166,93 | 686 363 758,09 |
| Autres dettes | 3 005 203 307,15 | 2 059 056 189,45 |
| Trésorerie passif | 1 085 332 611,22 | 1 035 313 563,52 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 7 845 157 833,16 | 8 796 530 423,76 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 28 251 187 962,68 | 23 176 684 104,14 |

الملحق رقم (06): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2010

a. : Tableau des Comptes de Résultats

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2011

| N° DE COMPTE | DESIGNATIONS | 31/12/2011 | | | 31/12/2010 |
|--------------------|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| | ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| | Écart d'acquisition (ou goodwill) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Immobilisations incorporelles | 193 873 834,27 | 165 324 654,99 | 28 549 179,29 | 31 977 115,65 |
| | Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Terrains | 4 574 051 920,08 | 0,00 | 4 574 051 920,08 | 7 208 256 149,96 |
| | Bâtiments | 7 054 832 984,10 | 4 847 277 789,44 | 2 207 555 194,66 | 2 673 469 320,28 |
| | Autres immobilisations corporelles | 15 073 575 275,03 | 11 918 816 641,95 | 3 154 758 633,07 | 2 586 484 827,73 |
| | Immobilisations en concession | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Immobilisations en cours | 629 850 609,89 | 0,00 | 629 850 609,89 | 413 652 826,73 |
| | Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Titres mis en équivalences - entreprises associées | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Autres participations et créances rattachées | 394 212 125,00 | 38 777 726,78 | 355 434 398,22 | 76 120 418,26 |
| | Autres titres immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 104 583,33 |
| | Prêts et autres actifs financiers non courants | 22 578 706,97 | 0,00 | 22 578 706,97 | 35 036 204,18 |
| | Impôts différés actif | 188 252 038,52 | 0,00 | 188 252 038,52 | 187 722 185,64 |
| | TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 28 131 227 493,85 | 16 970 196 813,16 | 11 161 030 680,69 | 13 212 823 631,77 |
| | ACTIFS COURANTS | | | | |
| | Stocks et encours | 6 896 256 090,37 | 645 997 748,48 | 6 250 258 341,88 | 6 660 644 545,36 |
| | Créances et emplois assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Clients | 5 554 570 051,04 | 1 696 442 204,33 | 3 858 127 846,70 | 4 412 510 499,62 |
| | Autres débiteurs | 83 640 971,31 | 28 720 954,64 | 54 920 016,67 | 290 044 345,23 |
| | Impôts | 461 641 047,23 | 346 251 517,11 | 115 389 530,12 | 234 772 686,01 |
| | Autres actif courant | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 170 718 068,32 |
| | Disponibilités et assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Placements et autres actifs financiers courants | 18 636 212,26 | 0,00 | 18 636 212,26 | 18 559 989,19 |
| | Trésorerie | 5 943 752 064,18 | 124 143 824,78 | 5 819 608 239,40 | 3 251 114 197,22 |
| | TOTAL ACTIFS COURANTS | 18 958 496 436,39 | 2 841 556 249,35 | 16 116 940 187,04 | 15 038 364 330,95 |
| | TOTAL GENERAL ACTIF | 47 089 723 930,23 | 19 811 753 062,50 | 27 277 970 867,73 | 28 251 187 962,68 |

الملحق رقم (07): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2011

| DESIGNATIONS | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires | 12 510 199 865,69 | 12 038 305 678,28 |
| Variation stocks produits finis et en cours | -938 730 875,65 | 2 198 210 641,66 |
| Production immobilisée | | |
| Subvention d'exploitation | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 11 571 468 990,04 | 14 236 516 319,94 |
| Achats consommés | -4 972 752 469,23 | -5 202 503 548,03 |
| Services extérieurs et autres consommations | -914 365 387,55 | -943 734 235,02 |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -5 887 117 856,78 | -6 146 237 783,05 |
| III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 5 684 351 133,26 | 8 090 278 536,89 |
| Charges de personnel | -3 439 806 440,86 | -3 078 975 081,59 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -308 873 342,92 | -315 548 872,83 |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 1 935 671 349,48 | 4 695 754 582,47 |
| Autres produits opérationnels | 586 740 850,00 | 377 945 963,06 |
| Autres charges opérationnelles | -327 275 482,25 | -318 957 687,57 |
| Dotations aux amortissements ,provisions et pertes de valeur | -1 962 879 560,27 | -3 322 709 630,78 |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 1 417 710 036,21 | 1 489 948 522,19 |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 649 967 193,17 | 2 921 981 749,37 |
| Produits financiers | 131 245 824,40 | 1 007 190 732,66 |
| Charges financiers | -261 601 048,77 | -433 506 361,60 |
| VI - RESULTAT FINANCIER | -130 355 224,37 | 573 684 371,06 |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 519 611 968,80 | 3 495 666 120,43 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -410 899 297,47 | -622 213 829,58 |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | | |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 13 707 165 700,65 | 17 111 601 537,85 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -12 598 453 029,32 | -14 238 149 247,00 |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 108 712 671,33 | 2 873 452 290,85 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | |
| X - RESULTAT DE L'EXERCICE | 1 108 712 671,33 | 2 873 452 290,85 |
| Résultats minoritaires | -6 520 748,33 | -1 638 739,80 |
| XI - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 102 191 923,00 | 2 871 813 551,05 |

الملحق رقم (08): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2011

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2011

| N° DE COMPTES | DESIGNATIONS | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------|---|--------------------------|--------------------------|
| | CAPITAUX PROPRES | | |
| | Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| | Capital non appelé | 0,00 | 0,00 |
| | Primes et réserves -(réserves consolidées) | 7 452 913 713,45 | 7 245 587 393,91 |
| | Écarts de réévaluation | 900 905 964,74 | 375 839 601,41 |
| | Écart d'équivalence | 0,00 | 0,00 |
| | Résultat Net | 2 060 480 315,80 | 1 102 191 923,00 |
| | Autres capitaux propres -report à nouveau | 116 850 810,38 | -163 180 692,73 |
| | Intérêts minoritaires | 764 331 738,25 | 725 087 222,50 |
| | TOTAL I | 13 795 482 542,61 | 11 785 525 448,08 |
| | PASSIFS NON COURANTS | | |
| | Emprunts et dettes financières | 1 595 341 088,53 | 1 622 583 790,66 |
| | Impôts (différés et provisionnés) | 264 218 542,42 | 219 000 183,14 |
| | Autres dettes non courantes | 0,00 | 0,00 |
| | Provisions et produits comptabilisés d'avance | 3 882 241 343,10 | 6 778 920 707,67 |
| | TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 5 741 800 974,06 | 8 620 504 681,46 |
| | PASSIFS COURANTS | | |
| | Fournisseurs et comptes rattachés | 3 168 135 431,44 | 3 456 110 747,87 |
| | Impôts | 473 910 601,06 | 298 511 166,93 |
| | Autres dettes | 2 943 656 219,19 | 3 005 203 307,17 |
| | Trésorerie passif | 1 154 985 099,37 | 1 085 332 611,22 |
| | TOTAL PASSIF COURANT III | 7 740 687 351,06 | 7 845 157 833,19 |
| | TOTAL GENERAL PASSIF | 27 277 970 867,73 | 28 251 187 962,68 |

الملحق رقم(09): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2011

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2011

| N° DE COMPTES | DESIGNATIONS | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
|---------------|--|---------------------------|---------------------------|
| | Chiffre d'affaires | 13 504 270 700,95 | 12 510 199 865,70 |
| | Variation stocks produits finis et en cours | -814 751 265,22 | -938 730 875,65 |
| | Production immobilisée | 0,00 | 0,00 |
| | Subvention d'exploitation | 0,00 | 0,00 |
| | I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 12 689 519 435,74 | 11 571 468 990,05 |
| | Achats consommés | -4 699 658 292,69 | -4 972 752 469,23 |
| | Services extérieurs et autres consommations | -905 122 461,07 | -914 339 948,94 |
| | II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -5 604 780 753,76 | -5 887 092 418,17 |
| | III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 7 084 738 681,98 | 5 684 376 571,88 |
| | Charges de personnel | -3 342 926 582,67 | -3 439 806 440,86 |
| | Impôts, taxes et versements assimilés | -282 932 101,17 | -308 873 342,92 |
| | IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 3 458 879 998,13 | 1 935 696 788,10 |
| | Autres produits opérationnels | 250 864 778,47 | 586 740 850,00 |
| | Autres charges opérationnelles | -327 946 833,72 | -327 275 482,25 |
| | Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur | -1 488 030 462,38 | -1 962 904 998,88 |
| | Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 730 292 504,92 | 1 417 710 036,21 |
| | V - RESULTAT OPERATIONNEL | 2 624 059 985,42 | 1 649 967 193,17 |
| | Produits financiers | 102 440 136,94 | 131 245 824,39 |
| | Charges financières | -201 298 040,78 | -261 601 048,77 |
| | VI - RESULTAT FINANCIER | -98 857 903,84 | -130 355 224,38 |
| | VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 2 525 202 081,58 | 1 519 611 968,80 |
| | Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -431 623 267,03 | -410 899 297,47 |
| | Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | 3 128 993,10 | 0,00 |
| | TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 13 776 767 416,26 | 13 707 165 700,65 |
| | TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -11 679 016 474,41 | -12 598 453 029,33 |
| | VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 2 097 750 941,85 | 1 108 712 671,32 |
| | Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 0,00 | 0,00 |
| | Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | -90,06 | 0,00 |
| | IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | -90,06 | |
| | X - RESULTAT DE L'EXERCICE | 2 097 750 851,79 | 1 108 712 671,32 |
| | Résultat minoritaires | 37 270 535,99 | 6 520 748,33 |
| | XI - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 2 060 480 315,80 | 1 102 191 923,00 |

الملحق رقم (10): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2012

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

| N° DE COMPTES | DESIGNATIONS | 31/12/2012 | | | 31/12/2011 |
|---------------------|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| | ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| | Ecart d'acquisition (ou godwill) | | | | |
| | Immobilisations incorporelles | 197 288 659,28 | 176 738 016,15 | 20 550 643,13 | 28 549 179,29 |
| | Immobilisations corporelles | | | | |
| | Terrains | 4 583 697 150,84 | | 4 583 697 150,84 | 4 574 051 920,08 |
| | Bâtiments | 7 397 747 023,53 | 5 179 180 249,38 | 2 218 566 774,15 | 2 207 555 194,66 |
| | Autres immobilisations corporelles | 15 623 113 611,00 | 12 782 105 785,39 | 2 841 007 825,61 | 3 154 758 633,07 |
| | Immobilisations en concession | 11 014 278,00 | 333 766,00 | 10 680 512,00 | |
| | Immobilisations en cours | 1 203 233 977,48 | | 1 203 233 977,48 | 629 850 609,89 |
| | Immobilisations financiers | | | | |
| | Titres mis en équivalences - entreprises associées | | | | |
| | Autres participations et créances rattachées | 184 936 125,00 | 25 798 499,82 | 159 137 625,18 | 355 434 398,22 |
| | Autres titres immobilizes | | | | |
| | Prêts et autres actifs financiers non courants | 30 169 720,32 | | 30 169 720,32 | 22 578 706,97 |
| | Impôts différés actif | 387 701 216,20 | | 387 701 216,20 | 188 252 038,52 |
| | TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 29 618 901 761,66 | 18 164 156 316,74 | 11 454 745 444,93 | 11 161 030 680,69 |
| | ACTIFS COURANTS | | | | |
| | Stocks et encours | 7 584 873 527,50 | 1 409 488 300,45 | 6 175 385 227,05 | 6 250 258 341,88 |
| | Créances et emplois assimilés | | | | |
| | Clients | 6 348 332 441,30 | 1 653 374 493,16 | 4 694 957 948,14 | 3 858 127 846,70 |
| | Autres débiteurs | 353 452 406,86 | 16 366,61 | 353 436 040,24 | 54 920 016,67 |
| | Impôts | 516 413 807,36 | 345 955 271,32 | 170 458 536,04 | 115 389 530,12 |
| | Autres actif courant | | | | |
| | Disponibilités et assimilés | | | | |
| | Placements et autres actifs financiers courants | 18 642 816,89 | | 18 642 816,89 | 18 636 212,26 |
| | Trésorerie | 7 275 589 341,58 | 122 069 860,32 | 7 153 519 481,26 | 5 819 608 239,40 |
| | TOTAL ACTIFS COURANTS | 22 097 304 341,48 | 3 530 904 291,86 | 18 566 400 049,63 | 16 116 940 187,04 |
| | TOTAL GENERAL ACTIF | 51 716 206 103,15 | 21 695 060 608,59 | 30 021 145 494,54 | 27 277 970 867,73 |

الملحق رقم (11): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2012

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

| N° DE COMPTES | DESIGNATIONS | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|---------------------|---|--------------------------|--------------------------|
| | <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| | Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| | Capital non appelé | | |
| | Primes et réserves -(réserves consolidées) | 8 767 303 972,03 | 7 452 913 713,45 |
| | Ecart de reevaluation | 645 898 091,73 | 900 905 964,74 |
| | Ecart d'équivalence | 0,00 | |
| | Résultat Net | 1 965 160 951,44 | 2 060 480 315,80 |
| | Autres capitaux propres -report à nouveau | 28 874 721,33 | 116 850 810,38 |
| | Intérêts minoritaires | 839 268 275,80 | 764 331 738,25 |
| | TOTAL I | 14 746 506 012,32 | 13 795 482 542,61 |
| | <u>PASSIFS NON COURANTS</u> | | |
| | Emprunts et dettes financiers | 1 851 741 010,35 | 1 595 341 088,53 |
| | Impôts (différés et provisionnés) | 359 962 619,95 | 264 218 542,42 |
| | Autres dettes non courantes | 0,00 | |
| | Provisions et produits comptabilisés d'avance | 4 129 700 666,41 | 3 882 241 343,10 |
| | TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 6 341 404 296,71 | 5 741 800 974,06 |
| | <u>PASSIFS COURANTS</u> | | |
| | Fournisseurs et comptes rattachés | 3 250 392 942,41 | 3 168 135 431,44 |
| | Impôts | 551 586 033,66 | 473 910 601,06 |
| | Autres dettes | 3 662 731 669,91 | 2 943 656 219,19 |
| | Trésorerie passif | 1 468 524 539,53 | 1 154 985 099,37 |
| | TOTAL PASSIF COURANT III | 8 933 235 185,51 | 7 740 687 351,05 |
| | TOTAL GENERAL PASSIF | 30 021 145 494,54 | 27 277 970 867,73 |

الملحق رقم (12): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2012

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

| N° DE COMPTES | DESIGNATIONS | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|---------------|---|--------------------------|--------------------------|
| | Chiffre d'affaires | 13 895 054 472,57 | 13 504 270 700,95 |
| | Variation stocks produits finis et en cours | 229 626 444,54 | -814 751 265,22 |
| | Production immobilisée | | |
| | Subvention d'exploitation | | |
| | I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 14 124 680 917,11 | 12 689 519 435,74 |
| | Achats consommés | -5 246 886 845,95 | -4 699 658 292,69 |
| | Services extérieurs et autres consommations | -914 334 046,84 | -905 122 461,07 |
| | II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -6 161 220 892,79 | -5 604 780 753,76 |
| | III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 7 963 460 024,32 | 7 084 738 681,98 |
| | Charges de personnel | -3 809 104 894,13 | -3 342 926 582,67 |
| | Impôts, taxes et versements assimilés | -228 139 765,88 | -282 932 101,17 |
| | IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 3 926 215 364,31 | 3 458 879 998,13 |
| | Autres produits opérationnels | 372 976 278,55 | 250 864 778,47 |
| | Autres charges opérationnelles | -207 496 681,94 | -327 946 833,72 |
| | Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur | -2 144 929 104,62 | -1 488 030 462,38 |
| | Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 575 024 462,41 | 730 292 504,92 |
| | V - RESULTAT OPERATIONNEL | 2 521 790 318,71 | 2 624 059 985,42 |
| | Produits financiers | 100 796 850,14 | 102 440 136,94 |
| | Charges financiers | -225 135 653,69 | -201 298 040,78 |
| | VI - RESULTAT FINANCIER | -124 338 803,55 | -98 857 903,84 |
| | VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 2 397 451 515,15 | 2 525 202 081,58 |
| | Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -489 506 617,86 | -431 623 267,03 |
| | Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | 105 369 639,88 | 3 128 993,10 |
| | TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 15 264 646 326,18 | 13 776 767 416,26 |
| | TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -13 267 975 918,89 | -11 679 016 474,41 |
| | VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 996 670 407,30 | 2 097 750 941,85 |
| | Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 0,00 | |
| | Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | -3 985 277,20 | -90,06 |
| | IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | -3 985 277,20 | -90,06 |
| | X - RESULTAT DE L'EXERCICE | 1 992 685 130,10 | 2 097 750 851,79 |
| | Résultat minoritaires | 27 524 178,66 | 37 270 535,99 |
| | XI - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 965 160 951,44 | 2 060 480 315,80 |

الملحق رقم (13): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2013

| DESIGNATIONS | 31/12/2013 | | | 31/12/2012 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUT S | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NET S | |
| 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 noncourants | 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 (14): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2013

Passif

| 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 |
| Ecarts de reevaluation | 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 financiers | 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 (15): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2013

Tableau de comptes de résultat

| 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 financiers | -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(16): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2014

ACTIF

| DESIGNATIONS | 31/12/2014 | | | 31/12/2013 | % |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS PROVISIONS | MONTANTS NETS | | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | | |
| <i>Écart d'acquisition (ou goodwill)</i> | 58 268 550,00 | 0,00 | 58 268 550,00 | 58 268 550,00 | 0% |
| Immobilisations incorporelles | 201 799 344,60 | 189 768 823,00 | 12 030 521,60 | 13 511 340,46 | -11% |
| Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| <i>Terrains</i> | 4 514 492 953,87 | 0,00 | 4 514 492 953,87 | 4 525 499 753,87 | 0% |
| <i>Bâtiments</i> | 7 032 781 737,47 | 5 269 783 914,71 | 1 762 997 822,76 | 1 909 285 170,47 | -8% |
| <i>Autres immobilisations corporelles</i> | 15 300 746 959,15 | 13 696 697 490,28 | 1 604 049 468,87 | 2 003 175 109,47 | -20% |
| <i>Immobilisations en concession</i> | 87 528 246,00 | 1 266 904,74 | 86 261 341,26 | 10 346 779,38 | 734% |
| Immobilisations en cours | 2 502 907 388,68 | 0,00 | 2 502 907 388,68 | 470 133 457,73 | 432% |
| Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| <i>Titres mis en équivalences - entreprises associées</i> | 1 846 291 841,31 | 0,00 | 1 846 291 841,31 | 1 776 264 616,78 | |
| <i>Autres participations et créances rattachées</i> | 102 167 575,00 | 53 136 586,28 | 49 030 988,72 | 75 281 129,79 | -35% |
| <i>Autres titres immobilisés</i> | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| <i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i> | 103 321 318,61 | 0,00 | 103 321 318,61 | 109 092 099,30 | -5% |
| <i>Impôts différés actif</i> | 463 577 177,79 | 0,00 | 463 577 177,79 | 357 881 232,62 | 0% |
| TOTAL ACTIF NON COURANTS | 32 213 883 092,48 | 19 210 653 719,01 | 13 003 229 373,47 | 11 308 739 239,87 | 15% |
| ACTIFS COURANTS | | | | | |
| <i>Stocks et encours</i> | 7 103 810 877,97 | 1 496 894 537,00 | 5 606 916 340,97 | 5 534 355 055,31 | 1% |
| <i>Créances et emplois assimilés</i> | 0,00 | 0,00 | | | |
| <i>Clients</i> | 5 136 249 341,15 | 1 687 454 939,36 | 3 448 794 401,79 | 3 830 960 856,37 | -10% |
| <i>Autres débiteurs</i> | 1 036 790 150,80 | 0,00 | 1 036 790 150,80 | 1 865 186 534,90 | -44% |
| <i>Impôts</i> | 601 389 838,47 | 345 347 828,24 | 225 042 010,23 | 115 898 709,75 | 121% |
| <i>Autres actif courant</i> | 18 795 412,47 | 0,00 | 18 795 412,47 | 12 500 000,00 | 0% |
| <i>Disponibilités et assimilés</i> | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| <i>Placements et autres actifs financiers courants</i> | 3 018 559 989,19 | 0,00 | 3 018 559 989,19 | 2 018 559 989,19 | 50% |
| <i>Trésorerie</i> | 5 281 852 295,08 | 83 275 568,07 | 5 198 576 727,01 | 5 413 372 987,30 | -4% |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 22 197 447 905,13 | 3 612 972 872,67 | 18 584 475 032,46 | 18 790 834 132,82 | -1% |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 54 411 330 997,61 | 22 823 626 591,68 | 31 587 704 405,93 | 30 099 573 372,69 | 5% |

الملحق رقم (17): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2014

PASSIF

| DESIGNATIONS | 31/12/2014 | 31/12/2013 | % |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| <i>Capital émis</i> | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 | 0% |
| <i>Capital non appelé</i> | 0,00 | | |
| <i>Primes et réserves -(réserves consolidées)</i> | 11 282 665 927,33 | 9 421 690 281,30 | 20% |
| <i>Ecart de réévaluation</i> | 218 627 945,68 | 435 055 761,63 | -50% |
| <i>Écart d'équivalence</i> | 778 627 191,02 | 556 004 893,04 | |
| <i>Résultat Net</i> | 1 477 751 553,22 | 2 658 147 326,76 | -44% |
| <i>Autres capitaux propres -report à nouveau</i> | 371 301 688,91 | 319 161 089,57 | 16% |
| <i>Intérêts minoritaires</i> | 961 690 080,29 | 858 376 750,19 | 12% |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES I | 17 590 664 386,45 | 16 748 436 102,49 | 5% |
| PASSIFS NON COURANTS | | | |
| <i>Emprunts et dettes financières</i> | 3 383 163 695,36 | 2 911 046 961,36 | 16% |
| <i>Impôts (différés et provisionnés)</i> | 267 823 005,95 | 252 388 287,15 | 0% |
| <i>Autres dettes non courantes</i> | 3 456 705 764,33 | 493 645 268,24 | 600% |
| <i>Provisions et produits comptabilisés d'avance</i> | 1 381 034 485,26 | 1 351 120 085,82 | 2% |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 8 488 726 950,90 | 5 008 200 602,57 | 69% |
| PASSIFS COURANTS | | | |
| <i>Fournisseurs et comptes rattachés</i> | 1 460 434 895,94 | 1 227 878 706,58 | 19% |
| <i>Impôts</i> | 363 939 782,75 | 564 464 142,35 | -36% |
| <i>Autres dettes</i> | 3 055 762 788,63 | 5 818 577 282,18 | -47% |
| <i>Trésorerie passif</i> | 628 175 601,26 | 732 016 536,52 | -14% |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 5 508 313 068,58 | 8 342 936 667,63 | -34% |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 31 587 704 405,93 | 30 099 573 372,69 | 5% |

Production

| RUBRIQUES | 31/12/2014 | 31/12/2013 |
|----------------------|------------|------------|
| Quantités (1 000 UV) | 111 020 | 130 676 |
| Valeurs (1 000 DA) | 8 483 261 | 10 719 779 |

الملحق رقم (18): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2014

COMPTE DE RESULTAT

| DESIGNATIONS | 30/06/2014 | 30/06/2013 | % |
|--|--------------------------|--------------------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | 9 789 025 905,91 | 11 461 847 581,90 | -15% |
| Variation stocks produits finis et en cours | 47 596 284,29 | 782 030 567,10 | -94% |
| Production immobilisée | 0,00 | | |
| Subvention d'exploitation | 0,00 | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 9 836 622 190,20 | 12 243 878 149,00 | -20% |
| Achats consommés | -3 017 970 352,54 | -3 556 475 260,95 | -15% |
| Services extérieurs et autres consommations | -815 279 475,31 | -740 255 739,42 | 10% |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -3 833 249 827,85 | -4 296 731 000,37 | -11% |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 6 003 372 362,35 | 7 947 147 148,63 | -24% |
| Charges de personnel | -3 222 199 202,24 | -3 848 442 866,21 | -16% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -205 064 473,74 | -211 018 083,50 | -3% |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 2 576 108 686,37 | 3 887 686 198,92 | -34% |
| Autres produits opérationnels | 85 434 154,80 | 123 256 224,16 | -31% |
| Autres charges opérationnelles | -204 467 978,10 | -135 200 827,62 | 51% |
| Dotations aux amortissements et pertes de valeur | -1 130 374 262,15 | -1 431 299 339,58 | -21% |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 292 035 551,31 | 501 957 026,14 | -42% |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 618 736 152,23 | 2 946 399 282,02 | -45% |
| Produits financiers | 106 709 251,37 | 73 629 153,44 | 45% |
| Charges financières | -157 011 457,30 | -221 326 017,88 | -29% |
| VI - RESULTAT FINANCIER | -50 302 205,93 | -147 696 864,44 | -66% |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 568 433 946,30 | 2 798 702 417,58 | -44% |
| 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 | -20% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -8 971 918 366,01 | -10 649 121 205,15 | -16% |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 348 882 781,67 | 2 293 599 347,59 | -41% |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | -21 476,75 | |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | -21 476,75 | 0% |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 348 882 781,67 | 2 293 577 870,84 | -41% |
| Résultat minoritaires | 14 686 721,26 | 70 792 332,18 | -79% |
| part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence | 114 182 050,29 | 293 777 123,74 | -61% |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 477 751 553,22 | 2 658 147 326,76 | -44% |

L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU GROUPE

INDUSTRIEL SAIDAL Du 10 juin 2015

L'An deux mil quinze et le dix du mois de juin à dix heures, à l'hôtel El Aurassi, les actionnaires de la société par Actions dénommée Groupe Industriel SAIDAL, au Capital Social de 2.500.000.000 DA se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire annuelle sur convocation qui leur a été faite par le Conseil d'Administration par communiqué de presse du 13 Mai 2015

الملحق رقم(19): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2015

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

| ACTIF | 31/12/2015 | | | 31/12/2014 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| Écart d'acquisition (ou godwill) | 87 341 040,00 | 0,00 | 87 341 040,00 | 58 268 550,00 |
| Immobilisations incorporelles | 212 279 501,73 | 190 691 351,71 | 21 588 150,02 | 12 030 521,60 |
| Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | 4 514 492 953,87 | 0,00 | 4 514 492 953,87 | 4 514 492 953,87 |
| Bâtiments | 7 022 975 679,20 | 5 373 367 146,94 | 1 649 608 532,26 | 1 762 997 822,76 |
| Autres immobilisations corporelles | 14 957 589 225,86 | 13 768 091 990,45 | 1 189 497 235,41 | 1 604 049 468,87 |
| Immobilisations en concession | 280 023 210,00 | 1 919 226,32 | 278 103 983,68 | 86 261 341,26 |
| Immobilisations en cours | 5 363 985 192,51 | 0,00 | 5 363 985 192,51 | 2 502 907 388,68 |
| Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 1 465 132 799,40 | 0,00 | 1 465 132 799,40 | 1 846 291 841,31 |
| Autres participations et créances rattachées | 641 518 175,00 | 56 659 098,99 | 584 859 076,01 | 49 030 988,72 |
| Autres titres immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 140 479 615,20 | 0,00 | 140 479 615,20 | 103 321 318,61 |
| Impôts différés actif | 472 097 555,36 | 0,00 | 472 097 555,36 | 463 577 177,79 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 35 157 914 948,13 | 19 390 728 814,41 | 15 767 186 133,72 | 13 003 229 373,47 |
| ACTIFS COURANTS | 0,00 | 0,00 | | |
| Stocks et encours | 5 450 251 412,46 | 484 351 393,33 | 4 965 900 019,13 | 5 606 916 340,97 |
| Créances et emplois assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Clients | 5 536 082 569,71 | 1 713 402 532,20 | 3 822 680 037,51 | 3 448 794 401,79 |
| Autres débiteurs | 1 139 842 768,95 | 0,00 | 1 139 842 768,95 | 1 036 790 150,80 |
| Impôts | 524 768 402,40 | 345 347 828,24 | 179 420 574,16 | 256 042 010,23 |
| Autres actif courant | 40 666 666,67 | 0,00 | 40 666 666,67 | 18 795 412,47 |
| Disponibilités et assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 3 018 559 989,19 | 0,00 | 3 018 559 989,19 | 3 018 559 989,19 |
| Trésorerie | 6 070 920 199,42 | 83 275 568,07 | 5 987 644 631,35 | 5 198 576 727,01 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 21 781 092 008,80 | 2 626 377 321,84 | 19 154 714 686,96 | 18 584 475 032,46 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 56 939 006 956,93 | 22 017 106 136,25 | 34 921 900 820,68 | 31 587 704 405,93 |

الملحق رقم (20): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2015

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

| PASSIF | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Capital non appelé | 0,00 | 0,00 |
| Dotation de l'état | 2 586 812 201,59 | 0,00 |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 12 251 816 341,17 | 11 282 665 927,33 |
| Ecart de reevaluation | 145 245 635,13 | 218 627 945,68 |
| Écart d'équivalence | 1 025 006 852,16 | 778 627 191,02 |
| Résultat Net | 1 143 817 990,89 | 1 477 751 553,22 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -166 052 299,51 | 371 301 688,91 |
| Intérêts minoritaires | 979 287 855,72 | 961 690 080,29 |
| TOTAL I | 20 465 934 577,15 | 17 590 664 386,45 |
| <u>PASSIFS NON COURANTS</u> | 0,00 | |
| Emprunts et dettes financiers | 4 821 513 005,59 | 3 383 163 695,36 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 285 333 000,95 | 267 823 005,95 |
| Autres dettes non courantes | 1 061 401 552,48 | 3 456 705 764,33 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 605 571 934,62 | 1 381 034 485,26 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 7 773 819 493,64 | 8 488 726 950,90 |
| <u>PASSIFS COURANTS</u> | 0,00 | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 931 770 182,61 | 1 460 434 895,94 |
| Impôts | 402 507 323,51 | 363 939 782,75 |
| Autres dettes | 3 619 036 497,36 | 3 055 762 788,63 |
| Trésorerie passif | 728 832 746,41 | 628 175 601,26 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 6 682 146 749,89 | 5 508 313 068,58 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 34 921 900 820,68 | 31 587 704 405,93 |

الملحق رقم (21): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2015

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires | 9 984 043 757,71 | 9 789 025 905,91 |
| Variation stocks produits finis et en cours | -11 893 123,70 | 47 596 284,29 |
| Production immobilisée | 0,00 | 0,00 |
| Subvention d'exploitation | 0,00 | 0,00 |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 9 972 150 634,01 | 9 836 622 190,20 |
| Achats consommés | -3 470 479 457,80 | -3 017 970 352,54 |
| Services extérieurs et autres consommations | -996 298 147,20 | -815 279 475,31 |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -4 466 777 605,00 | -3 833 249 827,85 |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 5 505 373 029,01 | 6 003 372 362,35 |
| Charges de personnel | -3 056 024 245,03 | -3 222 199 202,24 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -166 639 675,94 | -205 064 473,74 |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 2 282 709 108,04 | 2 576 108 686,37 |
| Autres produits opérationnels | 202 735 842,16 | 85 434 154,80 |
| Autres charges opérationnelles | -143 865 838,16 | -204 467 978,10 |
| Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur | -1 328 939 749,35 | -1 130 374 262,15 |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 421 168 878,85 | 292 035 551,31 |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 433 808 241,54 | 1 618 736 152,23 |
| Produits financiers | 142 454 921,27 | 106 709 251,37 |
| Charges financiers | -132 453 560,20 | -157 011 457,30 |
| VI - RESULTAT FINANCIER | 10 001 361,07 | -50 302 205,93 |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 443 809 602,61 | 1 568 433 946,30 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -328 709 218,00 | -309 812 391,00 |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | 15 393 711,92 | -90 261 226,37 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 10 738 510 276,29 | 10 320 801 147,68 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -9 638 803 603,60 | -8 971 918 366,01 |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 099 706 672,69 | 1 348 882 781,67 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | 0,00 | 0,00 |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 099 706 672,69 | 1 348 882 781,67 |
| Résultat minoritaires | 18 117 370,96 | 14 686 721,26 |
| part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence | 25 993 947,24 | 114 182 050,29 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 143 817 990,89 | 1 477 751 553,22 |

الملحق رقم (22): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2016

Groupe Sidal Bilan et TCR –Exercice 2016-

1. Actif Bilan consolidé

| ACTIF | 31/12/2016 | | | 31/12/2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIF NON COURANT | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 115 414 200,00 | 0,00 | 115 414 200,00 | 87 341 040,00 |
| Immobilisations incorporelles | 212 104 001,73 | 195 224 374,97 | 16 879 626,76 | 21 588 150,02 |
| Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | 10 383 338 837,77 | 0,00 | 10 383 338 837,77 | 4 514 492 953,87 |
| Bâtiments | 7 329 947 475,94 | 5 637 047 200,46 | 1 692 900 275,48 | 1 649 608 532,26 |
| Autres immobilisations corporelles | 15 098 007 460,68 | 13 798 654 169,79 | 1 299 353 290,89 | 1 189 497 235,41 |
| Immobilisations en concession | 280 023 210,00 | 2 252 958,94 | 277 770 251,06 | 278 103 983,68 |
| Immobilisations en cours | 11 189 299 772,01 | 0,00 | 11 189 299 772,01 | 5 363 985 192,51 |
| Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 1 388 910 621,59 | 0,00 | 1 388 910 621,59 | 1 465 132 799,40 |
| Autres participations et créances rattachées | 691 518 175,00 | 58 940 054,97 | 632 578 120,03 | 584 859 076,01 |
| Autres titres immobilisés | 3 000 000 000,00 | 0,00 | 3 000 000 000,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 154 332 649,23 | 0,00 | 154 332 649,23 | 140 479 615,20 |
| Impôts différés actif | 291 018 838,11 | 0,00 | 291 018 838,11 | 472 097 555,36 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | 50 133 915 242,06 | 19 692 118 759,13 | 30 441 796 482,93 | 15 767 186 133,72 |
| ACTIF COURANT | | | | |
| Stocks et encours | 6 358 574 088,97 | 629 232 318,65 | 5 729 341 770,32 | 4 965 900 019,13 |
| Créances et emplois assimilés | | | | |
| Clients | 5 547 718 023,80 | 1 906 769 106,35 | 3 640 948 917,45 | 3 822 680 037,51 |
| Autres débiteurs | 1 255 466 985,99 | 377 579,41 | 1 255 089 406,58 | 1 139 842 768,95 |
| Impôts | 185 798 351,63 | 11 998 649,03 | 173 799 702,60 | 179 420 574,16 |
| Autres actif courant | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 40 666 666,67 |
| Disponibilités et assimilés | | | | |
| Placements et autres actifs financiers courants | 18 559 989,19 | 0,00 | 18 559 989,19 | 3 018 559 989,19 |
| Trésorerie | 5 214 275 956,41 | 83 275 568,07 | 5 131 000 388,34 | 5 987 644 631,35 |
| TOTAL ACTIF COURANT | 18 580 393 395,99 | 2 631 653 221,51 | 15 948 740 174,48 | 19 154 714 686,96 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 68 714 308 638,05 | 22 323 771 980,64 | 46 390 536 657,41 | 34 921 900 820,68 |

الملحق رقم (23): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2016

Passif du Bilan consolidé

UM : DA

| PASSIF | 31/12/2016 | 31/12/2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Dotations de l'état | 0,00 | 2 586 812 201,59 |
| Autres fonds propres | 8 721 856 492,20 | |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 12 861 813 853,88 | 12 251 816 341,17 |
| Ecart de réévaluation | 1 585 712 860,28 | 145 245 635,13 |
| Écart d'équivalence | 1 037 081 287,61 | 1 025 006 852,16 |
| Résultat Net | 1 509 161 605,06 | 1 143 817 990,89 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -1 766 796 831,10 | -166 052 299,51 |
| Intérêts minoritaires | 1 015 179 929,35 | 979 287 855,72 |
| TOTAL I | 27 464 009 197,27 | 20 465 934 577,15 |
| <u>PASSIF NON COURANT</u> | | |
| Emprunts et dettes financières | 8 973 229 626,56 | 4 821 513 005,59 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 17 509 995,00 | 285 333 000,95 |
| Autres dettes non courantes | 1 061 401 552,48 | 1 061 401 552,48 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 345 087 321,65 | 1 605 571 934,62 |
| TOTAL PASSIF NON COURANT II | 11 397 228 495,69 | 7 773 819 493,64 |
| <u>PASSIF COURANT</u> | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 2 430 054 019,90 | 1 931 770 182,61 |
| Impôts | 776 153 641,37 | 402 507 323,51 |
| Autres dettes | 3 512 927 858,77 | 3 619 036 497,36 |
| Trésorerie passif | 810 163 444,41 | 728 832 746,41 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 7 529 298 964,45 | 6 682 146 749,89 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 46 390 536 657,41 | 34 921 900 820,68 |

الملحق رقم(24): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2016

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2016 | 31/12/2015 | R/O | Evolution 2016/2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|---------------|------------------------|
| Chiffre d'affaires | 10 223 411 484,28 | 9 984 043 757,71 | 86,31% | 2,40% |
| Variation stocks produits finis et en cours | 265 663 623,51 | -11 893 123,70 | 458,59% | -2333,76% |
| Production immobilisée | 0,00 | 0,00 | | |
| Subvention d'exploitation | 0,00 | 0,00 | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 10 489 075 107,79 | 9 972 150 634,01 | 88,13% | 5,18% |
| Achats consommés | -3 663 777 474,24 | -3 470 479 457,80 | 94,99% | 5,57% |
| Services extérieurs et autres consommations | -928 780 089,72 | -996 298 147,20 | 105,49% | -6,78% |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -4 592 557 563,96 | -4 466 777 605,00 | 96,94% | 2,82% |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 5 896 517 543,83 | 5 505 373 029,01 | 82,30% | 7,10% |
| Charges de personnel | -3 023 474 168,42 | -3 056 024 245,03 | 95,38% | -1,07% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -173 817 524,53 | -166 639 675,94 | 124,52% | 4,31% |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 2 699 225 850,88 | 2 282 709 108,04 | 70,01% | 18,25% |
| Autres produits opérationnels | 72 651 701,08 | 202 735 842,16 | 59,17% | -64,16% |
| Autres charges opérationnelles | -99 258 043,60 | -143 865 838,16 | 54,72% | -31,01% |
| Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur | -1 299 102 638,36 | -1 328 939 749,35 | 125,64% | -2,25% |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 719 627 105,07 | 421 168 878,85 | 1195,39% | 70,86% |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 2 093 143 975,07 | 1 433 808 241,54 | 74,14% | 45,98% |
| Produits financiers | 183 271 195,24 | 142 454 921,27 | 225,48% | 28,65% |
| Charges financiers | -177 710 456,40 | -132 453 560,20 | 118,08% | 34,17% |
| VI - RESULTAT FINANCIER | 5 560 738,84 | 10 001 361,07 | -8,03% | -44,40% |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 2 098 704 713,91 | 1 443 809 602,61 | 76,21% | 45,36% |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -628 653 272,00 | -328 709 218,00 | 117,17% | 91,25% |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | -96 986 328,41 | 15 393 711,92 | | -730,04% |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 11 464 625 109,18 | 10 738 510 276,29 | 94,23% | 6,76% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -9 897 587 338,86 | -9 638 803 603,60 | 99,48% | 2,68% |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 567 037 770,32 | 1 099 706 672,69 | 70,67% | 42,50% |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | | | |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | 0,00 | 0,00 | | |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 567 037 770,32 | 1 099 706 672,69 | 70,67% | 42,50% |
| Résultats minoritaires | 4 426 500,76 | 18 117 370,96 | 78,32% | -75,57% |
| Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence | -62 302 666,02 | 25 993 947,24 | | -339,68% |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 509 161 605,06 | 1 143 817 990,89 | 67,88% | 31,94% |

الملحق رقم (25): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2017

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

| Actif | Note | 31/12/2017 | | | 31/12/2016 |
|--|------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | | Montants bruts | Amortissement ou provisions | Montants nets | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | | 115 414 200.00 | 0.00 | 115 414 200.00 | 115 414 200.00 |
| Immobilisations incorporelles | | 211 701 398.37 | 198 057 547.42 | 13 643 850.95 | 16 879 626.76 |
| Immobilisations corporelles | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Terrains | | 10 383 338 837.77 | 0.00 | 10 383 338 837.77 | 10 383 338 837.77 |
| Bâtiments | | 7 525 649 404.61 | 5 759 342 500.47 | 1 766 306 904.14 | 1 692 900 275.48 |
| Autres immobilisations corporelles | | 15 441 341 953.87 | 14 089 777 801.58 | 1 351 564 152.29 | 1 299 353 290.89 |
| Immobilisations en concession | | 280 023 210.00 | 3 661 722.62 | 276 361 487.38 | 277 770 251.06 |
| Immobilisations en cours | | 13 501 512 857.53 | 0.00 | 13 501 512 857.53 | 11 189 299 772.01 |
| Immobilisations financières | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | | 1 466 608 492.92 | 0.00 | 1 466 608 492.92 | 1 388 910 621.59 |
| Autres participations et créances rattachées | | 691 518 175.00 | 60 980 880.06 | 630 537 294.94 | 632 578 120.03 |
| Autres titres immobilisés | | 4 000 000 000.00 | 0.00 | 4 000 000 000.00 | 3 000 000 000.00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | | 157 814 646.73 | 0.00 | 157 814 646.73 | 154 332 649.23 |
| Impôts différés actif | | 296 251 741.16 | 0.00 | 296 251 741.16 | 291 018 838.11 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | | 54 071 174 917.96 | 20 111 820 452.15 | 33 959 354 465.81 | 30 441 796 482.93 |
| ACTIFS COURANTS | | 0.00 | 0.00 | | |
| Stocks et encours | | 5 512 385 257.34 | 629 240 246.56 | 4 883 145 010.78 | 5 729 341 770.32 |
| Créances et emplois assimilés | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Clients | | 5 077 251 577.03 | 1 885 169 800.46 | 3 192 081 776.57 | 3 640 948 917.45 |
| Autres débiteurs | | 1 357 995 866.76 | 377 579.41 | 1 357 618 287.35 | 1 255 089 406.58 |
| Impôts | | 181 290 731.18 | 11 998 467.60 | 169 292 263.58 | 173 799 702.60 |
| Autres actif courant | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Disponibilités et assimilés | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Placements et autres actifs financiers courants | | 18 559 989.19 | 0.00 | 18 559 989.19 | 18 559 989.19 |
| Trésorerie | | 4 825 205 639.02 | 86 312 842.07 | 4 738 892 796.95 | 5 131 000 388.34 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | | 16 972 689 060.52 | 2 613 098 936.10 | 14 359 590 124.42 | 15 948 740 174.48 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 71 043 863 978.48 | 22 724 919 388.25 | 48 318 944 590.23 | 46 390 536 657.41 |

الملحق رقم (26): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2017

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

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

الملحق رقم (27): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2017

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

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

الملحق رقم (28): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2018

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM - DA

| ACTIF | 31/12/2018 | | | 31/12/2017 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIF NON COURANT | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 115 414 200,00 | 0,00 | 115 414 200,00 | 115 414 200,00 |
| Immobilisations incorporelles | 378 857 436,59 | 239 123 450,08 | 139 733 986,51 | 13 643 850,95 |
| Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | 2 391 687 791,42 | 0,00 | 2 391 687 791,42 | 10 383 338 837,77 |
| Bâtiments | 7 584 297 976,37 | 5 271 308 688,28 | 2 312 989 288,09 | 1 766 306 904,14 |
| Autres immobilisations corporelles | 18 277 440 502,83 | 14 301 350 363,06 | 3 976 090 139,77 | 1 351 564 152,29 |
| Immobilisations en concession | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 276 361 487,38 |
| Immobilisations en cours | 10 759 890 495,72 | 0,00 | 10 759 890 495,72 | 13 501 512 857,53 |
| Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 1 433 217 458,23 | 0,00 | 1 433 217 458,23 | 1 466 608 492,92 |
| Autres participations et créances rattachées | 685 893 175,00 | 462 033 246,90 | 223 859 928,10 | 630 537 294,94 |
| Autres titres immobilisés | 3 000 000 000,00 | 0,00 | 3 000 000 000,00 | 4 000 000 000,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 152 869 240,73 | 0,00 | 152 869 240,73 | 157 814 646,73 |
| Impôts différés actif | 324 860 044,51 | 0,00 | 324 860 044,51 | 296 251 741,16 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | 45 104 428 321,40 | 20 273 815 748,32 | 24 830 612 573,08 | 33 959 354 465,81 |
| ACTIF COURANT | | | | |
| Stocks et encours | 6 956 065 304,74 | 667 793 354,53 | 6 288 271 950,21 | 4 883 145 010,78 |
| Créances et emplois assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Clients | 5 578 018 586,28 | 1 897 005 360,67 | 3 681 013 225,61 | 3 192 081 776,57 |
| Autres débiteurs | 1 391 498 314,49 | 7 500,00 | 1 391 490 814,49 | 1 357 618 287,35 |
| Impôts | 240 704 481,51 | 11 998 830,46 | 228 705 651,05 | 169 292 263,58 |
| Autres actif courant | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 18 559 989,19 | 0,00 | 18 559 989,19 | 18 559 989,19 |
| Trésorerie | 3 218 125 424,65 | 82 435 666,36 | 3 135 689 758,29 | 4 738 892 796,95 |
| TOTAL ACTIF COURANT | 17 402 972 100,86 | 2 659 240 712,02 | 14 743 731 388,84 | 14 359 590 124,42 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 62 507 400 422,26 | 22 933 056 460,34 | 39 574 343 961,92 | 48 318 944 590,23 |

الملحق رقم (29): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2018

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

| PASSIF | 31/12/2018 | 31/12/2017 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Dotation de l'état | 0,00 | 0,00 |
| Autres fonds propres | 411 677 000,00 | 8 721 856 492,20 |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 13 461 406 696,77 | 12 991 033 164,36 |
| Ecart de réévaluation | 1 272 192 408,65 | 1 585 712 860,28 |
| Écart d'équivalence | 1 016 986 928,55 | 955 727 524,41 |
| Résultat Net | 1 174 214 390,98 | 1 376 295 647,88 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -866 679 031,92 | -1 080 714 611,43 |
| Intérêts minoritaires | 826 612 003,56 | 881 619 980,04 |
| TOTAL I | 19 796 410 396,58 | 27 931 531 057,74 |
| PASSIF NON COURANT | | |
| Emprunts et dettes financières | 10 923 905 958,66 | 10 894 562 658,08 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 19 887 217,01 | 17 509 995,00 |
| Autres dettes non courantes | 593 645 268,24 | 1 059 992 788,80 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 433 885 167,65 | 1 346 632 170,47 |
| TOTAL PASSIF NON COURANT II | 12 971 323 611,56 | 13 318 697 612,35 |
| PASSIF COURANT | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 2 249 615 538,04 | 1 436 731 269,94 |
| Impôts | 201 334 246,61 | 726 697 526,43 |
| Autres dettes | 3 734 753 856,30 | 4 107 579 876,69 |
| Trésorerie passif | 620 906 312,83 | 797 707 247,08 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 6 806 609 953,78 | 7 068 715 920,14 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 39 574 343 961,92 | 48 318 944 590,23 |

الملحق رقم (30): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2018

2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe)

UM DA

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2018 | 31/12/2017 | R/O | Evol. 2018/2017 |
|---|---------------------------|--------------------------|----------------|--------------------|
| Chiffre d'affaires | 10 317 577 775,54 | 10 265 897 771,06 | 88,10% | 0,50% |
| Variation stocks produits finis et en cours | 272 122 098,95 | -558 329 961,16 | 52,76% | 148,74% |
| Production immobilisée | 0,00 | 0,00 | / | / |
| Subvention d'exploitation | 0,00 | 0,00 | / | / |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 10 589 699 874,49 | 9 707 567 809,90 | 86,61% | 9,09% |
| Achats consommés | -4 624 142 242,57 | -3 755 793 245,73 | 109,60% | 23,12% |
| Services extérieurs et autres consommations | -1 067 499 186,54 | -1 002 621 754,72 | 100,13% | 6,47% |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -5 691 641 429,11 | -4 758 415 000,45 | 107,69% | 19,61% |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 4 898 058 445,38 | 4 949 152 809,45 | 70,56% | -1,03% |
| Charges de personnel | -3 329 762 210,93 | -2 866 108 087,05 | 104,82% | 16,18% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -169 982 582,04 | -167 524 872,66 | 94,54% | 1,47% |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 1 398 313 652,41 | 1 915 519 849,74 | 39,00% | -27,00% |
| Autres produits opérationnels | 1 159 167 515,64 | 120 876 666,93 | 7418,71% | 858,97% |
| Autres charges opérationnelles | -188 852 963,84 | -58 405 988,66 | 319,38% | 223,35% |
| Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur | -1 454 793 798,08 | -868 249 692,56 | 89,39% | 67,55% |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 380 039 983,32 | 370 500 844,60 | 559,38% | 2,57% |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 293 874 389,45 | 1 480 241 680,05 | 65,27% | -12,59% |
| Produits financiers | 200 013 164,65 | 163 571 611,87 | 199,85% | 22,28% |
| Charges financières | -254 951 764,57 | -164 840 374,12 | 194,88% | 54,67% |
| VI - RESULTAT FINANCIER | -54 938 599,92 | -1 268 762,25 | 178,72% | 4230,09% |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 238 935 789,53 | 1 478 972 917,80 | 63,48% | -16,23% |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -127 206 062,00 | -277 583 318,00 | 1180,37% | -54,17% |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | -21 232 781,46 | 7 032 819,01 | 571,46% | -401,91% |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 12 328 920 538,10 | 10 362 516 933,30 | 99,34% | 18,98% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -11 195 958 029,11 | -9 168 160 152,51 | 106,98% | 22,12% |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 132 962 508,99 | 1 194 356 780,79 | 58,26% | -5,14% |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 0,00 | 0,00 | / | / |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | 0,00 | 0,00 | / | / |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | 0,00 | 0,00 | / | / |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 132 962 508,99 | 1 194 356 780,79 | 58,26% | -5,14% |
| Résultats minoritaires | 44 778 352,30 | 85 189 898,58 | / | -47,44% |
| Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence | -3 526 470,31 | 96 748 968,51 | / | -103,64% |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 174 214 390,98 | 1 376 295 647,88 | 60,38% | -14,68% |

الملحق رقم (31): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنة 2019

| ACTIF | 31/12/19 | | | 31/12/18 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 141 648 564.00 | | 141 648 564.00 | 115 414 200.00 |
| Immobilisations incorporelles | 465 669 052.05 | 291 611 807.29 | 174 057 244.76 | 139 733 986.51 |
| Immobilisations corporelles | | | | |
| Terrains | 3 805 721 423.42 | | 3 805 721 423.42 | 2 391 687 791.42 |
| Bâtiments | 13 199 283 086.61 | 5 707 118 136.67 | 7 492 164 949.94 | 2 312 989 288.09 |
| Autres immobilisations corporelles | 20 621 201 809.67 | 14 989 073 641.21 | 5 632 128 168.46 | 3 976 090 139.77 |
| Immobilisations en concession | | | | |
| Immobilisations en cours | 3 580 260 802.98 | | 3 580 260 802.98 | 10 759 890 495.72 |
| Immobilisations financières | | | | |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 2 960 993 718.84 | | 2 960 993 718.84 | 1 433 217 458.23 |
| Autres participations et créances rattachées | 102 167 575.00 | 53 407 519.13 | 48 760 055.87 | 223 859 928.10 |
| Autres titres immobilisés | 2 500 000 000.00 | | 2 500 000 000.00 | 3 000 000 000.00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 107 512 187.56 | | 107 512 187.56 | 152 869 240.73 |
| Impôts différés actif | 329 960 563.53 | | 329 960 563.53 | 324 860 044.51 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 47 814 418 783.66 | 21 041 211 104.30 | 26 773 207 679.36 | 24 830 612 573.08 |
| ACTIFS COURANTS | | | | |
| Stocks et encours | 7 449 789 735.69 | 562 259 114.50 | 6 887 530 621.19 | 6 288 271 950.21 |
| Créances et emplois assimilés | | | | |
| Clients | 5 073 699 027.73 | 1 896 165 287.33 | 3 177 533 740.40 | 3 681 013 225.61 |
| Autres débiteurs | 1 436 866 591.79 | 7 500.00 | 1 436 859 091.79 | 1 391 490 814.49 |
| Impôts | 222 336 344.63 | | 222 336 344.63 | 228 705 651.05 |
| Autres actif courant | | | | |
| Disponibilités et assimilés | | | | |
| Placements et autres actifs financiers courants | 18 559 989.19 | | 18 559 989.19 | 18 559 989.19 |
| Trésorerie | 2 000 587 077.07 | 82 435 666.36 | 1 918 151 410.71 | 3 135 689 758.29 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 16 201 838 766.10 | 2 540 867 568.19 | 13 660 971 197.91 | 14 743 731 388.84 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 64 016 257 549.76 | 23 582 078 672.49 | 40 434 178 877.27 | 39 574 343 961.92 |

الملحق رقم (32): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنة 2019

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – PASSIF

| PASSIF | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital émis | 2 500 000 000.00 | 2 500 000 000.00 |
| Dotations de l'état | | |
| Autres fonds propres | 411 677 000.00 | 411 677 000.00 |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 14 047 153 641.65 | 13 461 406 696.77 |
| Ecart de reevaluation | 2 686 777 592.57 | 1 272 192 408.65 |
| Écart d'équivalence | 1 905 284 336.88 | 1 016 986 928.55 |
| Résultat Net | 793 514 004.08 | 1 174 214 390.98 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -1 178 074 235.34 | -866 679 031.92 |
| Intérêts minoritaires | 609 971 657.90 | 826 612 003.56 |
| TOTAL I | 21 776 278 416.42 | 19 796 410 396.58 |
| <u>PASSIFS NON COURANTS</u> | | |
| Emprunts et dettes financiers | 10 403 266 267.81 | 10 923 905 958.66 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 21 011 203.32 | 19 887 217.01 |
| Autres dettes non courantes | 593 645 268.24 | 593 645 268.24 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 446 788 017.73 | 1 433 885 167.65 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 12 464 710 757.10 | 12 971 323 611.56 |
| <u>PASSIFS COURANTS</u> | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 556 885 668.31 | 2 249 615 538.04 |
| Impôts | 116 625 268.50 | 201 334 246.61 |
| Autres dettes | 3 708 972 235.69 | 3 734 753 856.30 |
| Trésorerie passif | 810 706 531.25 | 620 906 312.83 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 6 193 189 703.75 | 6 806 609 953.78 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 40 434 178 877.27 | 39 574 343 961.92 |

الملحق رقم (33): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2019

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2019 | 31/12/2018 |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Chiffre d'affaires | 9 392 750 935.10 | 10 317 577 775.54 |
| Variation stocks produits finis et en cours | 1 085 935 007.08 | 272 122 098.95 |
| Production immobilisée | | |
| Subvention d'exploitation | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 10 478 685 942.18 | 10 589 699 874.49 |
| Achats consommés | -4 577 729 592.68 | -4 624 142 242.57 |
| Services extérieurs et autres consommations | -1 113 922 480.89 | -1 067 499 186.54 |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -5 691 652 073.57 | -5 691 641 429.11 |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 4 787 033 868.61 | 4 898 058 445.38 |
| Charges de personnel | -3 514 951 683.35 | -3 329 762 210.93 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -154 310 399.06 | -169 982 582.04 |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 1 117 771 786.20 | 1 398 313 652.41 |
| Autres produits opérationnels | 687 941 345.57 | 1 159 167 515.64 |
| Autres charges opérationnelles | -75 628 723.04 | -188 852 963.84 |
| Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur | -1 399 508 839.03 | -1 454 793 798.08 |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 664 533 494.03 | 380 039 983.32 |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 995 270 118.85 | 1 293 874 389.45 |
| Produits financiers | 152 968 301.58 | 200 013 164.65 |
| Charges financières | -343 123 098.91 | -254 951 764.57 |
| VI - RESULTAT FINANCIER | -190 154 797.33 | -54 938 599.92 |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 805 954 266.41 | 1 238 935 789.53 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -77 823 533.00 | -127 206 062.00 |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | 5 579 922.73 | -21 232 781.46 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 11 984 129 083.37 | 12 328 920 538.10 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -11 262 578 272.69 | -11 195 958 029.11 |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 721 550 810.68 | 1 132 962 508.99 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 721 550 810.68 | 1 132 962 508.99 |
| Résultat minoritaires | 19 736 411.44 | 44 778 352.30 |
| part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence | 52 226 781.96 | -3 526 470.31 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 793 514 004.08 | 1 174 214 390.98 |

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر مجموعة من العوامل المحددة للأداء المالي لمجمع صيدال خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى غاية 2019، وقد تم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية والاستعانة بالقوائم المالية، ومن أجل اختبار فرضيات الدراسة تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج (Eviews10)، وتم تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى.

توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات المستقلة (حجم المؤسسة، معدل نمو المبيعات، والمديونية) تفسر ما نسبته 92.83% من التغير الحاصل في الأداء المالي لمجمع صيدال، كما توصلت إلى وجود علاقة ايجابية ذات معنوية بين معدل العائد على الأصول وحجم المؤسسة، ووجود علاقة سلبية ذات معنوية بين كل من معدل نمو المبيعات، والمديونية، ومعدل العائد على الأصول، وأشارت نتائج الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين الإنتاجية، السيولة، الضمانات، والعائد على الأصول.

الكلمات المفتاحية: الأداء المالي، العوامل المحددة، نموذج الانحدار الخطي المتعدد، مجمع صيدال.

SUMMARY

This research paper aimed at studying the impact of a group of factors which determine the financial performance of Saidal Complex, from 2010 till 2020. Obviously, a set of statistical methods and financial statements were used. In order to test the hypotheses of the study, the linear regression model was relied on using the Eviews 10 program, and the model was estimated using the least squares method.

The study found that the independent variables (enterprise size, sales growth rate and indebtedness) explain 92.83% of the change in the financial performance of Saidal Complex.

It also concluded that there is positive significant relationship between the rate of return on assets and the size of the institution, and the existence of a negative significant relationship between each of the sales growth rate, indebtedness and the of return on assets. As well, the results indicated that there was no statistically significant effect between productivity, liquidity, collateral and return on assets.

Keywords : financial performance, limiting factors, multiple linear regression model, Saidal complex.

