



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

المركز الجامعي بلحاج بوشعيب – عين تموشنت -

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مذكرة تخرج ضمن متطلبات لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية مؤسسات

تحت عنوان:

التحليل المالي ودوره في اعلان عن مؤشرات الشركات المدرجة في البورصة

دراسة حالة مؤسستي بيوفارم وصيدال من 2015 إلى 2019

تحت اشراف:

د. محمد بوطوبة

من اعداد الطالبتين:

توازي خالدية ✓

بولفضاوي فاطنة ✓

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا

المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت

بن عامر عبد الكريم

مشرفا

المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت

د. محمد بوطوبة

ممتحنا

المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت

لحسن جديدن

السنة الجامعية: 2020/2019



اهلنا

نهدي ثمرة جهدنا و عملنا المتواضع هذا اولا الى الوالدين الكريمين
حفظهما الله لنا ورعاهما و اطال عمرهما ،الى اخوتنا و كافة افراد
عائلاتنا ،الى كل اصدقائنا و زملائنا في الدراسة و خارج الدراسة،الى
من انارو دربنا من الاساسي حتى التعليم العالي اساتذتنا الكرام و
بالخصوص الاستاذ الكريم الدكتور بوطوبة محمد الذي اعاننا كثيرا
في انجاز هذا العمل ،الى كل من اعانونا من قريب او بعيد ،و الى كل
من يحبنا .

خالدية

فاطنة

شكر و تقدير

لا يشكر الله من لا يشكر الناس، فهذا مقام الأديب و الاحترام، نجد فيه انفسنا مدنيين

بتقديم الشكر الجزيل الى الدكتور:

بوطوبة محمد

الذي ساعدنا في انجاز هذه المذكرة، و هذا بنصائحها القيمة و متابعتها المستمرة .

فشكرا كل الشكر .

كما نوجه شكرنا الى جميع اعضاء لجنة المناقشة التي تشرفنا بقبول مناقشة و تقييم هذا العمل

العلمي .

الى الاساتذة الاجلاء، كل واحد باسمه اللذين لم يبخلوا علينا بتقديم ما لديهم من علم و

معرفة .

الى كل من ساعدنا بطريقة او باخرى على انجاز هذه المذكرة المتواضعة .

الى هؤلاء جميعا خاص شكرنا و امتناننا .

الملخص

تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية و دور السوق المالي في التعريف بالشركات المدرجة لديه من خلال المعلومات التي توفرها في شكل قوائم مالية ومؤشرات ونسب مالية، والتي يجب أن تعرض وتعلن بشكل يسهل على القارئ والمهتم والمحلل المالي فهمها. لذلك تم دراسة حالة شركتي بيوفارم وصيدال بعرض نموذج مقترح لعرض القوائم والمؤشرات والنسب المالية لبورصة الجزائر وذلك خلال السنوات (2015-2016-2017-2018-2019) مع وضع جانب للتحليل يخص الخبراء والمختصين الماليين.

توضح الدراسة أن للإعلان أهمية كبيرة في استقطاب ولفت النظر بالنسبة للمهتمين والمحللين الماليين، خاصة إذا تعلق الأمر بالشكل الجمالي والاختصار في عرض المعلومات.

الكلمات المفتاحية: الإعلان، التحليل المالي، السوق المالي، المؤشرات والنسب المالية، القوائم

المالية المختصرة.

Abstract

This study seeks to identify the importance and role of the financial market in identifying its listed companies through the information it provides in the form of financial lists, indicators and financial ratios, which must be presented and advertised in a way that is easy for the reader, interested and financial analyst to understand. The refore, the case of Biofarm and Saedal was examined by presenting a proposed model to present the lists, indicators and financial ratios of the Algiers Stock Exchange during the years (2015–2016–2017–2018–2019) with an analysis aspect for financial experts and specialists.

The study shows that advertising is important in attracting and attracting attention for financial interests and analysts, especially when it comes to aesthetics and abbreviations in the presentation of information.

Keywords: Advertising, financial analysis, financial market, indices and financial ratios, short financial statements.



	بسملة
	اهداء
	شكر و عرفان
	الملخص
	الفهرس العام
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-ث	المقدمة
02	الفصل الأول: التحليل المالي كألية لعرض البيانات في السوق المالي
02	تمهيد
03	المبحث الأول: التحليل المالي بين تحديد مفهومه و الأساليب المحددة له
03	المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي
03	الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي وأهدافه وأهميته
05	الفرع الثاني: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي
06	المطلب الثاني: أساليب التحليل المالي
06	الفرع الأول: الوثائق ذات العلاقة بالتحليل المالي
07	الفرع الثاني: الأدوات المستخدمة في تحليل القوائم المالية
08	المبحث الثاني: التحليل المالي وعلاقته بسوق الأوراق المالية
08	المطلب الأول: ماهية السوق المالي
08	الفرع الأول: سوق الأوراق المالية كإطار مفاهيمي
11	الفرع الثاني: أدوات التحليل المالي المستعملة في السوق المالي
32	المطلب الثاني: النسب والمؤشرات المالية المستخدمة في تحليل السوق المالي
32	الفرع الأول: نسب النشاط (نسب الدوران)
34	الفرع الثاني: نسب الربحية
36	الفرع الثالث: نسب السيولة
37	الفرع الرابع: نسب الرفع المالي
38	الفرع الخامس: نسب السوق
41	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
42	المطلب الأول: الدراسات المعتمد عليها في الجانب النظري
42	الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية
45	الفرع الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
46	المطلب الثاني: الدراسات المعتمد عليها في الجانب التطبيقي

46	الفرع الأول: الدراسات المعتمد عليها في دراسة الحالة للبحث
48	الفرع الثاني: القيمة المضافة المعتمدة في البحث
49	خلاصة
51	الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي لقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم
51	تمهيد
52	المبحث الأول: بورصة القيم المنقولة sgbv
52	المطلب الأول: نبذة عن بورصة القيم المنقولة sgbv
52	الفرع الأول: التعريف بالبورصة، نشأتها ومهامها
55	الفرع الثاني: المؤسسات المدرجة في البورصة وأهم العمليات التي تقوم بها
57	الفرع الثالث: الشكل الذي من خلاله تعرض فيه المعلومات والمؤشرات عن المؤسسات في بورصة الجزائر
59	الفرع الرابع: الشكل الذي من خلاله تعرض فيه المعلومات والمؤشرات عن المؤسسات في البورصات الأجنبية
60	المبحث الثاني: النموذج الاعلاني لشركتي صيدال وبيوفارم
61	المطلب الأول: النموذج الاعلاني للمؤشرات والبيانات المالية لشركة صيدال
61	الفرع الأول: لمحة عن مؤسسة صيدال
69	الفرع الثاني: الشكل النموذجي للمؤشرات والبيانات المالية لشركة صيدال
64	الفرع الثالث: نشاط مجمع صيدال خلال 5 سنوات
67	الفرع الرابع: : القراءة المختصرة لبيانات النموذج مع تحليلها
70	المطلب الثاني: النموذج الاعلاني للمؤشرات والبيانات المالية لشركة بيوفارم
70	الفرع الأول: لمحة عن مؤسسة بيوفارم ونشاطها خلال 5 سنوات
72	الفرع الثاني: الشكل النموذجي للمؤشرات والبيانات المالية للشركة بيوفارم
73	الفرع الثالث: نشاط شركة بيوفارم خلال 5 سنوات :
76	الفرع الرابع: القراءة المختصرة لبيانات النموذج مع تحليلها
79	خلاصة
81	خاتمة
82	المراجع

قائمة الجداول

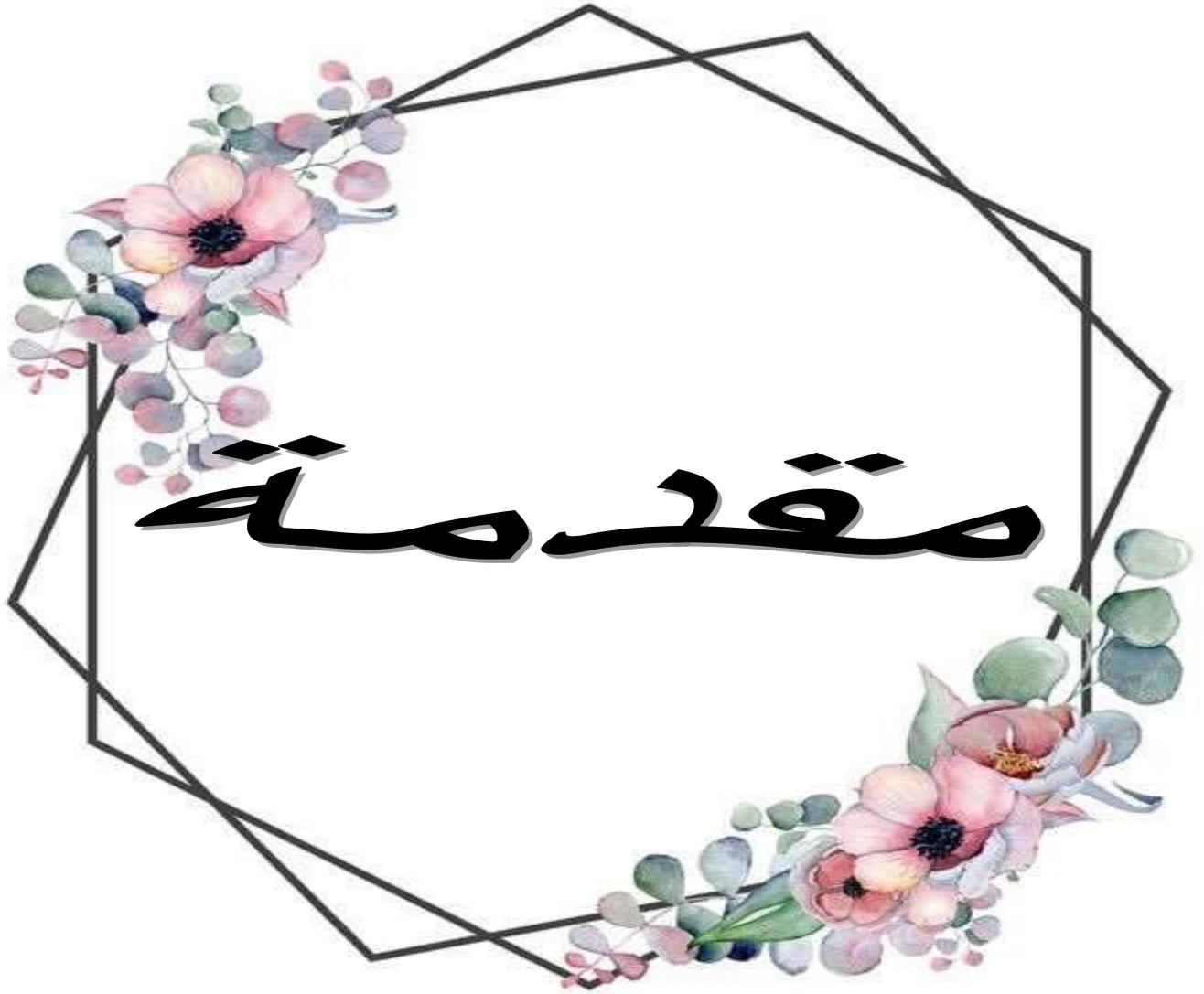


الصفحة	العنوان	الرقم
15	الميزانية المالية حسب scf	01
19	نسب السيولة	02
19	نسب النشاط	03
21	نسب الهيكل التمويلي واليسر المالي	04
23	حساب النتائج حسب الطبيعة	05
25	حساب النتائج حسب الوظيفة	06
27	نسب ربحية المبيعات	07
28	نسب المردودية	08
31	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة	09
33	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة	10
35	مقاييس جودة الربحية	11
36	مقاييس جودة السيولة	12
37	مقاييس السياسات المالية للمؤسسة	13
61	بطاقة فنية لمجمع صيدال	14
64	الشكل النموذجي للمؤشرات و البيانات المالية لشركة صيدال	15
65	جانب الاصول من الميزانية المالية من 2015 الى 2019	16
66	جانب الخصوم من الميزانية المالية من 2015 الى 2019	17
66	جدول حساب النتائج	18
68	تحليل مخرجات الموقع	19
73	الشكل النموذجي لبورصة الجزائر	20
74	جانب ميزانية الاصول لمؤسسة بيوفارم	21
75	جانب ميزانية الخصوم لمؤسسة بيوفارم	22
76	جدول حساب النتائج لمؤسسة بيوفارم	23
77	تحليل مخرجات الموقع	24

قائمة الاشكال



الصفحة	العنوان	الرقم
71	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	01
84	BIOPHARM(SPA) الهيكل التنظيمي لمجمع	02
85	BIOPHARM(SPA) الهيكل التنظيمي لشركة	03



مقدمة عامة

لقد شهد الاقتصاد العالمي الكثير من التحولات و التطورات الناتجة عن العولمة و تطور الوعي الاقتصادي لأفراد المجتمع و كذلك التكتلات الاقتصادية و السياسية و ساهم هذا تبني العديد من الدول اقتصاد السوق الذي عمل على خلق أوضاع اقتصادية جديدة تحمل في طياتها سرعة الحركة و التبادل و سرعة التطور الذي ألزم المؤسسات تطوير تقنياتها و سياستها من اجل تمكنها من تحقيق هدفها الأساسي ألا و هو البقاء و الاستمرارية في المحيط الذي أساسه المنافسة .

و لهذا أصبح السوق المالي يحظى بالاهتمام البالغ الأهمية، لانه من الادوات الحديثة للتمويل التي تلجا اليها الشركات و المؤسسات، كما يعتبر اداة لتقليل المخاطر باللجوء الى المشتقات الذي يمنحها الوسطاء، و ايضا لتحديد قيمة الشركة او المؤسسة ماليا من حيث تداول اسهمها و تغير مؤشرها . و لهذا يجب على المنشأة الاستعداد لمواجهة الصعوبات و العقبات المالية من خلال اثبات وجودها بقوة نشاطها وتداولاتها و مدى تفاعل المستثمرين معها من خلال الطلب على منتجاتها . و هذا يتوقف فعلا على نجاعة نشاطها و كذلك الافصاح و الاعلان عن نتائج عملياتها من خلال طرق واضحة و مفهومة سهلة القراءة والتحليل ليتسنى للمتعاملين الماليين التفاعل اكثر معها .

تظهر القوائم المالية بمختلف اشكالها حالة الشركة او المؤسسة و مستوى نشاطها ،و التي تسمح للمتعاملين في السوق المالي بالاطلاع عليها و الاندماج معها بالاكنتاب او شراء اوراقها المالية لغرض المضاربة فيها او المشاركة في نشاطها .و كذلك لمعرفة طريقة تسيير المؤسسة و مدى قدرتها على تحسين وضعيتها المالية، و كذلك مدى إمكانية تجاوز حالات الخلل المالي.

تعتبر المعلومات التي تفرزها القوائم المالية اما من خلال قراءة القوائم او تحليلها محل معلومات اعلامية و تحفيزية للمهتمين لجذبهم للتعامل مع الشركة ،بحيث تعتبر مرآة حقيقية تعكس نشاط المؤسسة و ادائها تمكن المتعامل المالي من الاستثمار و تحقيق الارباح و بالتالي زيادة عمليات السوق المالي مما ينتج عنه زيادة مستوى التنمية الاقتصادية و تحسين الاقتصاد.

و حتى تكون الشركة او المؤسسة دائما محل اهتمام لدى المتعاملين في السوق المالي تسعى الى تحسين مؤشرات التوازن المالي و ضمان الحد الاقصى من الربحية و استعمال معلومات التحليل المالي بشكل مختصر و مفهوم يعكس بشكل عام التخطيط المالي السليم للمؤسسة ، من خلال عرض اهم عناصر التحليل المالي من نسب و مؤشرات بشكل ملفت للنظر حتى يسهل على المتابعين قراءة الوضعية المالية للشركة و معرفة نقاط القوة و نقاط الضعف و اعطاء حلول لمعالجتها و من ثم اتخاذ

القرار اما بالتعامل معها في حالة مؤشراتنا الايجابية او الاعراض عنها في الحالة السلبية حيث المتعامل المالي او المستثمر يبحث عن الفرص المغرية بهدف تحقيق الارباح.

و كاشكال لموضوع البحث نرى ان لجنة المعايير المحاسبية الدولية تلح بضرورة الاعلان عن القوائم المالية لتصبح متاحة لكل متعامل بداخل السوق المالي. فعملت اللجان التنظيمية بداخل السوق المالي على تنظيم و ترتيب اللوائح و المؤشرات المالية التي تعرضها الشركات و المؤسسات بشكل مبسط حتى يسهل قرائتها و اتخاذ القرار بشأنها. و منه يمكن طرح الاشكال التالي:

ما مكانة اعلان مؤشرات الشركات المدرجة في بورصة الجزائر؟ و ما هي اهم اللوائح و المؤشرات التي يتم عرضها في البورصات العالمية و التي يمكن ان تستفيد منها بورصة الجزائر ؟

و للإحاطة بجوانب الإشكالية نطرح التساؤلات الفرعية التالية :

1/ ما علاقة التحليل المالي بسوق الاوراق المالية ؟

2/ ما هي المؤشرات و النسب الاكثر دلالة و اهمية بالنسبة للمتعاملين في السوق المالي ؟

3/ هل من نموذج لعرض القوائم المالية في بورصة الجزائر ؟

للإجابة عن الإشكالية و التساؤلات الفرعية نصيغ الفرضيات التالية :

-تعتبر القوائم المالية بشكل مفصل اداة بالغة الاهمية تجذب المساهمين للتعامل و التداول اكثر .

-يعتبر وضع ملخص لاهم المؤشرات و النسب و على فترات يكون اهم للمتعامل المالي.

أسباب اختيار الموضوع :

1/ قمنا باختيار هذا الموضوع محل الدراسة كونه يتعلق بالأسواق المالية و البورصة و التحليل

المالي و قراءة البيانات المالية و التي تعتبر ضمن مجال تخصصنا المالية .

2/ الرغبة الشخصية لإثراء رصيدنا المعرفي في مجال الأسواق المالية الذي سيكون مجال بحثنا

مستقبلا.

3/الرغبة في تقديم قيمة مضافة للسوق المالي الجزائري خاصة فيما يتعلق بإعلان البيانات

والمؤشرات المالية للشركات المدرجة في السوق.

4/ اعتقادنا بأن السوق المالي هو الاداة للنهوض بالاقتصاد الجزائري لذلك نركز أكثر في بحوثنا في

هذا المجال.

أهداف و أهمية الدراسة :

-اهمية و دور السوق المالي في المساهمة بتعريف المتعاملين بالشركات المدرجة لديه من خلال المعلومات التي توفرها .

-معرفة اهمية القوائم المالية و تقنيات التحليل المالي في اعطاء معلومات عن الشركات المدرجة في البورصة .

-الحث على وضع مؤشرات مالية مختصرة تخص الشركات تعرض بالسوق المالي.

منهجية البحث:

قسم البحث إلى فصلين، فصل نظري و فصل تطبيقي.

في الفصل الأول سنتناول مدخل نظري للتحليل المالي و الأسواق المالية و الدراسات السابقة بإتباع المنهج الوصفي .أما الفصل الثاني فقد خصص للجانب التطبيقي الذي تطرق الى لمحة عن الأسواق المالية و علاقتها بالتحليل المالي بإتباع المنهج التحليلي الاحصائي .

خطة البحث:

بغاية الاجابة على اشكالية البحث و تحقيق الاهداف السابقة تم تقسيم الدراسة الى فصلين :

الفصل الاول تناول التحليل المالي كالية لعرض البيانات في السوق المالي، حيث تضمن مفاهيم حول التحليل المالي وأيضا تم التطرق الى التحليل المالي وعلاقته بسوق الاوراق المالية، لنختم هذا الفصل بدراسات سابقة في الموضوع سواء دراسات حول التحليل المالي وما يعرضه من بيانات ومؤشرات مالية، أو دراسات تص العلاقة الموجودة بين التحليل المالي والشركات المدرجة في البورصة.

وفي الفصل الثاني الذي تطرق الى العرض الاعلاني و التحليل المالي لقوائم لشركتين مدرجتين في بورصة الجزائر، و الذي قسم الى مبحثين،الاول التعريف ببورصة القيم المنقولة SGBV، اما المبحث الثاني فتطرق الى التحليل المالي للمؤسسات من خلال عرض البيانات و المؤشرات وتحليلها و في الاخير نتطرق الى الاجابة عن فرضيات الدراسة و تحديد النتائج المستخلصة .



التحليل المالي كألية لعرض البيانات في السوق المالي

الفصل الاول:

تمهيد

إن التحليل المالي أصبح محط اهتمام الخبراء و المحللين الماليين و المستثمرين في السوق المالي في الوقت الحاضر كونه من أفضل الأساليب التي بفضلها يستطيع المهتم المالي معرفة الوضعية المالية للشركات المدرجة بصفة دقيقة و مفصلة من خلال القوائم المالية و المؤشرات التي تساهم في الإعلان الصحيح عن معلومات تلك الشركات في البورصة و في هذا الفصل سوف نتطرق إلى ذلك.

المبحث الأول: التحليل المالي بين تحديد مفهومه و الأساليب المحددة له .

يعتبر التحليل المالي من أهم مواضيع الإدارة المالية فهو يعمل على تشخيص لحالة المؤسسة في فترة معينة باستعمال طرق ووسائل تهدف مجملها إلى فحص و اختبار السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة من خلال دراسة البيانات لمحاولة فهمها وتفسيرها كما يعتبر من احد أدوات الإعلان في السوق المالي الذي من شأنه يلفت أنظار المستثمرين.

المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي

من اجل معرفة المركز المالي لأي مؤسسة اقتصادية و معرفة المتغيرات التاريخية و الاقتصادية علينا الاستعانة بالتحليل المالي الذي يظهر نقاط القوة و الضعف و تقييم قراراتها و لمعرفة أكثر حول التحليل المالي سوف نتطرق في هذا الشطر إلى مفهومه و أنواعه...

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي و أهدافه و أهميته:

أولاً : تعريف التحليل المالي: وردت عدة تعاريف للتحليل المالي منها ما يلي:

1/تعريف LOBARED. B.J: " التحليل المالي هو الدراسة النموذجية باستعمال أدوات تقنية ومعلومات محاسبية و مالية للمؤسسة من إعطاء تقدير للمخاطر الماضية، الحالية والمستقبلية ، الناجمة عن الوضعية المالية للمؤسسة و أدائها"¹.

2/"التحليل المالي هو عملية دراسة تحليلية للمعلومات و البيانات المالية و المحاسبية و الربط فيما بينها لمحاولة الخروج بنتائج محددة للوضعية المالية للمؤسسة و من ثم تفسير الأسباب التي أدت لظهورها ،مما يساعد² على تشخيص حالة المؤسسة و الوقوف عند نقاط الضعف و القوة في حالتها المالية"³.

3/"عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية و النوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية و خواص الأنشطة التشغيلية و المالية للمشروع و ذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية و مصادر أخرى و ذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرارات"⁴.

من التعاريف السابقة نستخلص تعريف شامل حيث التحليل المالي عملية هدفها تقييم أداء المؤسسة عبر الزمن عن طريق تحليل القوائم المالية و المحاسبية باستخدام مؤشرات و نسب مالية و ذلك لمعرفة نقاط القوة و الضعف و إعطاء حلول لمعالجتها.

ثانياً : أهداف التحليل المالي و أهميته :

إن نتائج التحليل المالي تعتبر من أهم الأسس التي يعتمد عليها في اتخاذ القرار، والتعرف على مدى كفاءة المؤسسة و تحقيق الأرباح و عليه فان التحليل المالي يهدف إلى:

• معرفة المركز المالي للمؤسسة و التحقق منه و إمكانية التنبؤ بالمخاطر التي ستنتج عن الإستراتيجية المنتهجة:أي التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة في الفترة المدروسة و كمية الأخطار المالية التي قد تتعرض لها مثلاً بواسطة المديونية.

¹ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2010/2011، ص10.

² عيسى سهام، عيسى يونس، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماستر، جامعة بومرداس، الجزائر، 2016/2017، ص30.

⁴ عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين، الكلية الجامعية للعلوم و التكنولوجيا - غزة، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الإدارية، المجلد 5، العدد 2-ديسمبر 2018، ص278.

- الحكم على كفاءة و أداء المؤسسة: حيث يمكن المتعاملين مع المؤسسة من الحكم على الأعمال التي تقوم بها خاصة في الميدان المالي.
- تقييم نتائج الاستثمار أو التمويل:تقييم النتائج المالية التي تسمح بلفت انتباه المتعاملين مثل زيادة المساهمين من جهة و تحقيق الربح و العوائد للمؤسسة من جهة و تطوير طريقة الإعلان عن البيانات في السوق المالي و جعله أكثر شفافية.
- اقتراح سياسات مالية لمعالجة الأضرار الناجمة:في حالة حدوث مشاكل و أزمات للمؤسسة مثل خسائر ناجمة عن استثمار معين على المؤسسة إتباع سياسة أو إستراتيجية لتعويض الخسائر مثل بيع أوراق مالية في السوق المالي.
- تحديد الاحتياجات المالية للمنشأة:مثلا السيولة أو الاقتراض ...
- القدرة على تحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة و التي يمكن استغلالها:و هذا من خلال دراسة السوق و تحديد أفضل المشاريع التي يمكن الاستثمار فيها من اجل تحقيق العوائد.

ثالثا: الأهمية:

للتحليل المالي أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسة و كذا الأطراف المستفيدة منه¹ :

*اعتباره أداة من أدوات التسيير و الرقابة :إمكانية مراقبة حركة التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة و كيفية تحصيل الإيرادات و مدى تأثيرها على الهيكل المالي من خلال تحصيل سياسات السداد و التحصيل و كذا القوائم المالية و المحاسبية الخاصة بفترة معينة و التي بدوره يسمح بتحديد نقاط الضعف و الانحرافات و إعطاء حلول لمعالجتها .

*اعتباره أداة من أدوات التقييم:يمكن استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي و تقييم الاستثمار في حالة إقامة مشاريع جديدة كما يساعد في تقييم القرارات المرتبطة بالتمويل و الاستثمار و مدى تأثيرها على المركز المالي للمؤسسة.

*أداة من أدوات التخطيط و التنبؤ:يمكن اعتبار التحليل المالي أداة من أدوات التخطيط، حيث انه يساعد في توقع المستقبل و كذا يسمح بترشيد القرارات المصيرية، لاسيما ما يخص قرارات الاندماج و الدخول للبورصة و التوسع و التجديد.

الفرع الثاني:الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

يمكننا تحديد الفئات صاحبة الاهتمام بالتحليل المالي و هي كالتالي:²

← إدارة المؤسسة :إن نتائج التحليل المالي تمكن الإدارة من تحديد موقفها الاستراتيجي و يظهر مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها و مدى قدرتها على تحقيق مصالح أطراف المؤسسة .

← المساهمون أو الملاك:إن الهدف الأساسي للمساهم هو العائد على المال المستثمر و حجم المخاطر التي تتعرض له استثماراته لذلك يفيد التحليل المالي في تقييم هذه الجوانب مثل انخفاض قيمة أسهم الشركة.

← العاملون بالمنشأة :إن احد أهم أهداف الإدارة هو إرضاء العاملين بها حيث يستفيدون من التحليل المالي و ذلك لأنه يعطيهم صورة واضحة عن الوضع المالي للمنشأة و وضعها النقدي و مستوى الربحية و فعالية قراراتها و غيرها من نقاط القوة التي من شأنها تعزز ارتباط العميل بالمؤسسة .

¹ عيسى سيهام ، عيسى يونس ،تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية ،مرجع سبق ذكره ، ص 30 .
²قبلي سجية ،التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية ،مذكرة ماستر ،جامعة أبي بكر بلقايد – تلمسان ،2018/2019 ص

← سماسة الأوراق المالية :التحليل المالي يمكن هؤلاء من التعرف على مجمل التغيرات التي تطرأ على أسعار الأسهم و كذا أسهم الشركات التي قد تشكل فرصا مغرية للاستثمار مثل دراسة تغيرات السوق المالي و الأوراق المتداولة فيه .

← الدائنون "المقرضون " : يهتمون بالسيولة لأنها المؤشر الأمثل في قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير ، بالإضافة إلى مؤشر الربحية و الهيكل المالي لها ، و مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة .

← المستثمرون الحاليون و المحتملون : يهتم المستثمرون بأداء المؤسسة في المدى الطويل و القصير و السياسة المتبعة في توزيع الأرباح و الخسائر الناجمة عنها و كمية العوائد منها .

← المصارف و شركات التأمين:التحليل المالي يفيدهم في دراسة مدى قدرة الوحدة على في سداد القروض التي يمكن منحها لها و كذلك في إمكانية التأمين على أنشطتها إذا ما كانت قادرة على الاستمرار في النشاط و النمو و سداد الأقساط.

← المصالح الحكومية و الأجهزة الضريبية :يعود اهتمامها بالتحليل المالي بالدرجة الأولى الرقابة أي مراقبة السير الحسن و القانوني لنشاط المؤسسة و بالدرجة الثانية الخضوع للضريبة يعني إذا كانت تدفع الضريبة بشكل منظم و فرض عقوبات تخص التأخر عن الدفع مثل: توظيف المحكمة لخبير مختص في التدقيق الذي بدوره يستخدم أداة التحليل المالي لتقييم نشاط المؤسسة و الحكم عليها .

← المحللون الماليون المختصون:هناك مؤسسات مجبرة على القيام بالتحليل المالي خلال فترة محددة حيث تقوم هذه الأخيرة بالتعاقد مع أشخاص أو مؤسسات مختصة في ذلك مثل التدقيق.

المطلب الثاني:أساليب التحليل المالي:

للحكم على أداء المؤسسة و تقييمها يعتمد المحلل أو المختص على مجموعة من الأساليب من شأنها توضيح الغموض و تبرز الإستراتيجية المتبعة من طرفها التي تساهم في الإعلان الجيد عن البيانات المالية، و فيما يلي سوف نتطرق لتلك الأساليب.

الفرع الأول:الوثائق ذات العلاقة بالتحليل المالي:

أولاً:الميزانية العامة¹ : "هي مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحويه من أصول و خصوم ، و بتعبير آخر تبين ما للمؤسسة أي ممتلكات و ما عليها أي ديون و تضم جانبين:

*جانب أيمن و يسمى الأصول و يحتوي على شقين الشق الأول الأصول الثابتة (غير الجارية) التي تتميز بسيولة اقل و تبقى في المؤسسة لمدة تتعدى السنة و الأصول المتداولة (الجارية) تتعلق بدورة الاستغلال و تتميز بسيولة عالية و قصيرة الأجل.

*جانب أيسر و يسمى الخصوم:و هي التزامات المؤسسة تضم رؤوس الأموال و ما يليها و الخصوم الغير جارية التي تضم الديون طويلة الأجل و الخصوم الجارية التي تضم على ديون قصيرة الأجل .

ثانياً:جدول حسابات النتائج²: و تسمى أيضا "قائمة الدخل" هو جدول بياني ملخص للأعباء و الإيرادات المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية و لا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب و يبرر بالتميز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح و الخسارة)". حيث يعطي هذا الأخير صورة أكثر وضوحا عن أداء المنشأة خلال الفترة المالية المنتهية لمعرفة إذا كان هناك ربح أو خسارة من خلال مقارنة الإيرادات مع التكاليف .

¹ اليمين سعادة ،استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ، مذكرة ماجستير ،جامعة الحاج لخضر – باتنة ،2008/2009 ،ص 18.

² ساجي فاطمة ،مطبوعة في مقياس التحليل المالي،مرجع سبق ذكره،ص14.

ثالثاً: جدول تدفقات الخزينة: "تعرض هذه القائمة بيان التدفقات النقدية الداخلة للمؤسسة و التدفقات النقدية الخارجة من المؤسسة خلال الدورة المحاسبية مع التفارقة بين التدفقات النقدية المرتبطة بأنشطة المنشأة، وتعتبر من أهم القوائم المالية اللازم تحليلها للتعرف على الموقف المالي للمؤسسة حيث تظهر تلك القائمة المتحصلات و المدفوعات النقدية للمؤسسة و صافي التغير في أرصدها النقدية مع بيان مصادر و أوجه تلك المتحصلات و المدفوعات مقسمة تبعاً لأنشطة المؤسسة التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية خلال فترة محددة .

الفرع الثاني : الأدوات المستخدمة في تحليل القوائم المالية :

هناك العديد من الأساليب التي يلجأ لها المحلل المالي في تحليل بنود القوائم المالية المتمثلة في قائمة المركز المالي و قائمة الدخل و قائمة التدفقات النقدية ، و نذكر منها ما يلي¹ :

← التحليل العمودي : له عدة أسماء منها التحليل الساكن ، التحليل الراسي ، التحليل الثابت و يعني تحليل كل عناصر القائمة المالية بشكل مستقل عن غيرها و يعني تحليل عناصر كل قائمة مالية على إحدى من خلال تحديد نسبة كل عنصر من القوائم المالية إلى إجمالي المجموعة التي ينتمي إليها ، أو نسبة كل مجموعة داخل القائمة إلى إجمالي القائمة .

← التحليل الأفقي : يمكن هذا التحليل المحلل المالي من معرفة مدى الاستقرار أو التراجع في مختلف البنود في القوائم حيث يقوم بدراسة سلوك و اتجاهات هذه البنود و متابعة التغيرات التي تطرأ فيها خلال أكثر من فترة زمنية .

← تحليل النسب المالية : هذا الأسلوب يبين العلاقة الموجودة بين متغيرين و ذلك لتقييم و الحكم على أداء المنشأة خلال فترة زمنية محددة ، حيث اكتسب هذا الأسلوب أهمية بالغة بعد أن أصبحت هذه النسب من المؤشرات المالية الهامة التي تم استخدامها من طرف المحللين الماليين للتنبؤ بحالات الفشل المالي و هذا الأسلوب يعتبر من أفضل الأساليب في التحليل حيث يمثل من أشهر أنواع التحليل المعتمد على مستوى المواقع العالمية مثل تداول، انفستينغ، مباشر التي تستخدمها في الإعلان عن بيانات الشركة² .

المبحث الثاني: التحليل المالي و علاقته بسوق الأوراق المالية.

أصبح موضوع أسواق الأوراق المالية يحظى باهتمام بالغ في العالم و ذلك لما تقوم به من دور هام في تجميع المدخرات الوطنية و استغلالها للعمل على دعم الاقتصاد القومي و تحقيق الرفاهية و الاستقرار، و في هذا المبحث سوف نتطرق إلى ماهية السوق المالي و أقسامه و الأدوات المتداولة فيه و تحليله باستخدام النسب المالية التي يعلن عنها في البورصات .

المطلب الأول: ماهية السوق المالي

في ظل التطور و العولمة التي نشهدها اليوم أصبح المستثمرون الماليون يفكرون بتوسيع استثماراتهم و جني الأرباح بصورة كبيرة ، حيث ظهرت أسواق عديدة تلبية لرغباتهم منها ما يسمى بالأسواق المالية التي بدورها انقسمت لعدة أقسام كل على حدى مختصة في مجال ما و ذلك تسهيلاً للمستثمرين و جذب اكبر عدد ممكن و التي أتاحت فرصاً للتعامل بمختلف الأوراق المالية . و في هذا الصدد سيتم اخذ نظرة عامة عن سوق الأوراق المالية من خلال ما يلي:

الفرع الأول : سوق الأوراق المالية كإطار مفاهيمي : في هذا الفرع سوف نتطرق إلى تعاريف حول السوق المالي و أنواعه و الأطراف المتداخلة فيه :

¹ عبد الفتاح سعيد السراطوي ، عادل عيسى حسين ، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي لشركات المساهمة في فلسطين ، جامعة فلسطين التقنية -خضوري- ، سلطنة النقد الفلسطينية ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، المجلد:04/العدد : 02 (ديسمبر 2019) ، ص 153- 157 .

² حليلة خليل الجرجاوي دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم مرجع سبق ذكره ، ص 29 .

أولاً: مفاهيم حول سوق الأوراق المالية و الأدوات المتداولة فيه و أقسامه:

أ- مفهوم سوق الأوراق المالية :

تعد سوق الأوراق المالية إحدى أهم الأسواق الفرعية لسوق رأس المال ، و العمود الفقري له في ظل الاقتصاد الحر ، و هناك العديد من التعاريف للسوق المالي أبرزها :

← " السوق المالي هو المكان الذي يلتقي فيه بائع الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق و تختلف تلك الأوراق منها الأسهم السندات و المشتقات و تتم المعاملات بشرط توفر أداة تربط البائع بالمشتري و هو الوسيط الذي بدوره يجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية معينة واحدة ¹ .

ب- أقسام سوق الأوراق المالية :

السوق المالي بأقسامه يعتبر مؤشر يقيس الحالة الاقتصادية، و يساهم في توفير الموارد المالية لتحقيق التوسع و النمو الاقتصادي و بهذا ينقسم إلى نوعين سوق أولية و سوق ثانوية ²:

* الأسواق الأولية: إصدار الورقة المالية (الأسهم و السندات) لأول مرة من خلال شركات أو جهات حكومية و يسمى بسوق "الإصدار لأول مرة" أو "الإصدار الجديد" حيث إذا أرادت شركة أو مؤسسة إن تطرح أسهمها للاكتتاب العام و ذلك عن طريق وسطاء فان الوجهة الأولى لها هي السوق الأولية .
* الأسواق الثانوية: هي سوق التداول للمرة الثانية حيث إذا رغبت الشركة في تداول الأوراق المالية للمرة الثانية فالسوق المناسب هو السوق الثانوي أو ما يسمى بسوق التداول. و ينقسم إلى سوق منظمة و غير منظمة :

- سوق منظمة: هي سوق رسمية لديها موقع جغرافي يلتقي فيه البائعون و المشترون و يتم التداول فيها وفق شروط و تنظيمات مسطرة تحدها لجنة السوق.

- السوق غير منظمة: سوق غير رسمية يتم التعامل خارج السوق أو خارج البورصة هو عكس السوق المنظمة لا تحكمه قيود و الإفصاح عن القوائم المالية غير مهم و يتم التعامل بالأوراق المالية التي لا تكون مسجلة في البورصة و يتم التداول عن طريق السماسرة و الوسطاء باعتبارهم أداة وصل بين المستثمرين و البورصة. هذا الأخير فيه نوعين من الأسواق:

⊗ سوق ثالثة: هو يتكون من مكاتب السماسرة الذين يكونون غير أعضاء في البورصة بالرغم لديهم الحق في دخول البورصة و التعامل بالأوراق المالية المسجلة في السوق المنظمة ، هذه السوق السماسرة يكونون مستعدون لشراء و بيع الأوراق مهما كبر أو صغر حجمها و يتميز بانخفاض التكاليف الخدمائية المتمثلة في العمولة و سرعة تنفيذها .

⊗ السوق الرابع: التعامل فيه يكون بين المؤسسات الكبيرة و أغنياء المستثمرين فهم يتجنبون التعامل مع السماسرة و تجار الأوراق المالية يتعاملون بأحجام ضخمة من الأوراق المالية و بسرعة كبيرة.

ج - الأدوات المتداولة في السوق المالي :

+ الأسهم: ورقة مالية تثبت ملكية المساهم لجزء من رأس مال المؤسسة الذي أصدرته حيث يستفيد هذا الأخير من الإرباح الناتجة عنه و يتحمل الأعباء المتأتية منه. و هنا نميز نوعان من الأسهم أسهم عادية و أسهم ممتازة ³.

¹ ورد بن سلامة هوراي، تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر مذكرة ماستر، جامعة عين تموشنت- الجزائر 2016، 2017، ص 5.

² حياة حيواني، اثر سيولة سوق الأوراق المالية في تحقيق النمو الاقتصادي، مذكرة ماستر ،جامعة العربي بن المهدي-أم البواقي،الجزائر، 2018/2019، ص 07/06 .

³ حيدوشي عاشور، حيدوش سعدية، الأسواق المالية ضرورة حتمية لتمويل الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص 132.

+السندات: هي ورقة مالية تفيد الدين لها عدة أنواع منها السندات المضمونة بأصول و السندات العادية و السندات من الدرجة الأولى و الثانية لها تاريخ استحقاق محدد و لحامل السند الحق في الحصول على القيمة الاسمية للسند، و كذلك له الحق في الحصول فائدة محددة.¹

سندات الخزينة: تسمى بالسندات الحكومية و هي عبارة عن صكوك المديونية متوسطة و طويلة الأجل، الهدف من إصدار الحكومة لهذه السندات هو الحصول على موارد إضافية لتغطية العجز في موازنتها أو بهدف مواجهة التضخم، عادة ما تتراوح آجال هذه السندات بين 7 و 30 سنوات.²

+المشتقات المالية : "تمثل المشتقات المالية أدوات ترتب لحاملها التزاما أو اختيارا لشراء أو بيع أصل مالي و تشتق تلك الأدوات قيمتها من أسعار الأوراق المالية الأصلية".

ثانيا: أهمية سوق الأوراق المالية و المتعاملون فيه و الأدوات المتداولة فيه:

1/الأهمية: له أهمية بالغة تتمثل في³:

-تمويل التنمية الاقتصادية لتفادي لجوء الدولة إلى قروض خارجية من خلال الاستثمار في عدد كبير و مختلف من الأوراق المالية طويلة الأجل.

-ترشيد الإنفاق الاستثماري و ذلك من خلال توجيه المستثمرين إلى الاستثمارات المناسبة و تحذيرهم من الوقوع في الاستثمارات الغير مناسبة التي من شأنها تخفض من شأن أسهمهم.

-يعتبر وسيلة لقياس أصول المؤسسات و أداة لقياس المخاطر أي ممتلكاتها و التنبؤ بالمخاطر التي ستنتج عن ذلك الاستثمار و اقتراح حلول لمواجهتها

-وجود سوق مالي فعال يوفر سيولة للأصول المالية مما يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية و بالتالي انتعاش في الاقتصاد.

-يوفر بيانات و معلومات تسمح لاستعمالها للتنبؤ بالتذبذبات التي تحدث في الاقتصاد و تسجيلها و معالجتها من خلال دراسة السوق .

-توفير سيولة كتمويل جديد للمؤسسات أي وجود سوق مالي يوفر سيولة للأصول المالية مما يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية و بالتالي انتعاش في الاقتصاد .

2/المتعاملون في سوق الأوراق المالية :

يعتبر المتعاملون في السوق المالي إحدى أهم أركانه كونهم يقومون بخلق العمليات و تسييرها و الذين بدورهم يحققون الإرباح و بالتالي زيادة الاستثمار مما يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي و التقليل من العجز المالي و منهم ما يلي⁴:

ا/المقترضين و المستثمرين: هذه الفئة تتضمن المؤسسات المالية و الأفراد الذين يزيد دخلهم عن احتياجاتهم الاستهلاكية و المؤسسات المالية هنا البنوك و مكاتب السمسرة و شركات الاستثمار هدفهم أن تعود عليهم تلك الاستثمارات بعوائد عالية و مخاطر منخفضة.

ب/المقرضين أو المصدرين: تتكون هذه الفئة من الأفراد و المؤسسات المالية التي تحتاج الأموال عكس الفئة الأولى (المقرضين و المستثمرين)، في هذه الحالة تستطيع هذه الفئة الحصول على الأموال

¹ علي توفيق الحاج، عامر على الخطيب، إدارة البورصات المالية، عمان، دار الإعصار العلمي، 2009، 32-33.

² حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، 2011-2012، ص 14.

³ بوقطب امنة، رامي فتحة، أثر كفاءة الأسواق المالية على أسعار الأوراق المالية، مذكرة ماستر، جامعة ابي بكر بلقايد - تلمسان - الجزائر، 2018/2019، ص 10-11.

⁴ ورد بن سلامة هواري، تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 08-11.

المطلوبة بواسطة إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق رأس المال مع شرط مصدر الورقة المالية أن تكون مؤسسة أو مكتب سمسة أو شركة استثمارية .

ج/الوسطاء :أو ما يعرفون بالوكلاء عبارة عن شخص طبيعي أو معنوي و يعتبر حلقة الوصل بين المستثمرين في الأوراق المالية و الجهة المصدرة .

الفرع الثاني : أدوات التحليل المالي المستعملة في السوق المالي:

تهدف القوائم المالية إلى إعطاء صورة دقيقة عن وضع المؤسسة المالي و نتائج عملياتها خلال فترة معينة ، و قد تولت مهنة المحاسبة مهمة القيام بإعداد هذه القوائم في ظل مجموعة من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها و هي قائمة المركز المالي و قائمة الدخل و قائمة التدفقات النقدية و غيرها . ولهذه الأخيرة أهمية بالغة حيث يحتاجها المتعاملون الماليون أو المستثمرون لتمكنهم من تحقيق الاتي¹ :

-تقدير التدفقات النقدية المستقبلية و المتمثلة في التوزيعات التي يستلمها المستثمر و كذلك الأرباح الرأسمالية الناتجة من الارتفاع في قيمة الأسهم.

-تقديم درجة المخاطرة الخاصة بالأسهم و تتمثل في درجة التباين لعائد السوق للسهم التي قد تنتج من متغيرات تتعلق بالسوق و هي ما تسمى بدرجة المخاطرة المنتظمة.و كذلك درجة المخاطرة الناتجة من متغيرات راجعة للشركة نفسها و التي تسمى بدرجة المخاطرة غير المنتظمة .

-مساعدة المستثمرين على تكوين محفظة مناسبة للأوراق المالية .و يهدف المستثمر من تكوين المحفظة إلى تجنب المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات .

-البحث عن الفرص المغرية للاستثمار و التي تكون قليلة المخاطرة .

-مدى توافر المعلومات و تماثلها لجميع المستثمرين في السوق .

-مدى فهم و تفسير المستثمرين استيعابهم للمعلومات.

أولا :قائمة المركز المالي:

1-مفهوم قائمة المركز المالي²:

تعتبر الميزانية من أهم الوثائق التي تلتزم المؤسسة بإعدادها سنويا و هي عبارة عن وثيقة قانونية هامة تقوم بعرض أهم العناصر التي تخص المؤسسة حيث ترتب فيها عناصر الأصول و الخصوم وفق مبدأ السيولة و الاستحقاق حيث من خلالها يتم حساب النسب المالية.

2-عرض الميزانية :

من اجل فهم الصورة كاملة يجب على مستخدم القوائم المالية أن يكون على دراية كاملة بالعناصر التي تتكون منها الميزانية :

*في جانب الأصول نجد :

-الأصول : هي كل ما تملكه المؤسسة أي تعتبر موارد المؤسسة و ترتقب منها المؤسسة جني مزايا اقتصادية مستقبلية و تنقسم إلى نوعين :

¹ كمال الدين الدهراوي ،تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار،المكتب الجامعي الحديث ،الاسكندرية ،مصر ،2006 ،ص،21.

² سمير حماد،يوسف ريميلي ،دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية،مذكرة ماستر ،جامعة اكلي محند اولحاج-البويرة ،2017-2018 ،ص 12-13-14.

•الأصول الغير جارية :هي أصول مخصصة للاستعمال بصورة مستمرة لحاجات نشاط المنشأة مثل التثبيات العينية (كالأراضي،البناءات ...) و المعنوية كبراءات الاختراع ، برمجيات المعلومات ...و التثبيات المالية من الحسابات الدائنة على إيجار التمويل ،سندات المساهمة ...

•الأصول الجارية :هي أصول يرتقب للكيان إمكانية انجازه أو بيعه أو استهلاكه في إطار دائرة الاستغلال العادي أو تتم حيازتها لغاية إجراء معاملات أو لمدة قصيرة و تمثل أموال الخزينة ،الزبائن ،مواد أولية و منتجات تامة ...

-الخصوم:أن الخصوم هي الالتزام الراهن للكيان المترتب على أحداث وقعت سابقا و تنقسم إلى:

•رؤوس الأموال الخاصة : و هي التي تكون قبل عملية التوزيع المقرر عقب تاريخ الإقفال مع تمييز رأس المال الصادر و الاحتياطات و النتيجة الصافية للسنة المالية و العناصر الأخرى.

•الخصوم الغير الجارية :تشمل جميع الخصوم التي لا تمثل خصوما جارية كالقروض و الديون المالية ،المؤونات ...

•الخصوم الجارية :كالموردين ،الضرائب ...و تتحدد حسب :

+ينتظر الكيان انقضائها في إطار دائرة الاستغلال العادي.

+يجب أن يتم تسويتها في غضون 12شهر التي تلي تاريخ الإقفال. و يكون شكل الميزانية المالية حسب النظام المحاسبي المالي كما يلي :

الجدول 01-الميزانية المالية حسب SCF¹:

الأصول	القيمة الإجمالية	الاهتلاكات و المؤونات	القيمة الصافية	الخصوم	القيمة الإجمالية
-الأصول غير الجارية التثبيات المعنوية التثبيات العينية				-رؤوس الأموال الخاصة رأس المال الصادر رأس المال غير المطلوب	

¹ اليهم فؤاد،تحليل القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي،مذكرة ماستر،جامعة أم البواقي-الجزائر،2014/2015،ص.19.

أراضي مباني تثبيبات عينية أخرى تثبيبات قيد التنفيذ تثبيبات مالية مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقه بها قروض و أصول أخرى غير جارية أصل الضرائب المؤجلة مجموع الأصول الغير جارية -الأصول الجارية مخزونات و منتجات قيد الصنع الحسابات الدائنة و الاستخدامات المماثلة الزبائن مدينون آخرون الضرائب و الرسوم توظيفات و أصول مالية جارية أخرى الخزينة مجموع الأصول الجارية	علاوات و احتياطات -احتياطات موحدة فرق إعادة التقييم فرق المعادلة النتيجة الصافية-حصة المجموعة رؤوس أموال أخرى-الترحيل من جديد حصة الشركة الموحدة حصة الأقلية المجموع 1 الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية ضرائب مؤجلة و مخصصة ديون غير جارية مخصصات و منتجات مقيدة سلفا مجموع الخصوم غير الجارية 2 الخصوم الجارية الموردون و الحسابات المرتبطة الضرائب ديون أخرى الخزينة مجموع لخصوم الجارية 3				
مجموع الأصول	مجموع الخصوم				

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على اليهم فؤاد، تحليل القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماستر، جامعة أم البواقي-الجزائر، 2015/2014، ص 19.

3-تحليل الميزانية المالية:

كما سبق الذكر أن من اجل القيام بأي استثمار أو تداول على مستوى السوق المالي ،على الخبير المالي الحكم على نشاط المنشأة و يتم ذلك من خلال استخدام و تحليل احد القوائم المالية و هي الميزانية التي تعتبر بدورها من أهم الوثائق التي يجب الاستعانة بها.

*التحليل بواسطة التوازنات المالية¹:

رأس المال العامل: هو عبارة عن الفائض الناتج بعد تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة و الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصفة طبيعية دون صعوبة و ضغوطات مالية حيث إذا كان موجب يؤكد على امتلاكها لهامش أمان و ضمان استمراريتها و يمكن حسابه بطريقتين :

¹ سمير حماد،يوسف ريميلي،دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية ،مرجع سبق ذكره،ص 41-42-43-44-45-46.

من أعلى الميزانية — رأس المال العامل = الأموال الدائمة — الأصول الثابتة .

من أسفل الميزانية — رأس المال العامل = الأصول المتداولة — الديون قصيرة الأجل .

-يمكن القول بان هناك 3 حالات لمستويات رأس المال العامل:

حالة 1 — رأس المال العامل = 0: يعني ذلك بان الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة أو الأصول المتداولة تساوي الديون قصيرة الأجل ، و في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط أما الأصول المتداولة فتغطي بالكامل عن طريق القروض قصيرة الأجل و هذه الوضعية صعبة بالنسبة للمؤسسة ، حيث هذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل .

حالة 2 — رأس المال العامل < 0: وفقا لهذه الحالة نجد الأصول الثابتة غطت الأموال الدائمة و بقي جزء من الأموال الدائمة لتمويل نسبة معينة من الأصول المتداولة و هذا ما يشكل هامش أمان و التوازن في الهيكل التمويلي للمؤسسة .

حالة 3 — رأس المال العامل > 0: أي أن الأصول الثابتة مولت جزء من الأموال الدائمة و جزء آخر من القروض قصيرة الأجل و في هذه الوضعية لا تتمتع المؤسسة بأي هامش أمان و هذا يدل على عدم توازن في الهيكل التمويلي للمؤسسة.

-**احتياجات رأس المال العامل :** هو عبارة عن رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند موعد استحقاق الديون قصيرة الأجل و يحسب بالعلاقة :

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات التمويل الدورية — مصادر التمويل الدورية.

احتياجات رأس المال العامل = (قيمة الاستغلال + قيم غير جاهزة) - (ديون قصيرة الأجل — سلفات مصرفية)

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة — القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل — سلفات مصرفية)

-**الخزينة الصافية :** هي عبارة عن فائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل التثبيتات و الاحتياجات رأس المال العامل و يحسب بالعلاقة التالية :

الخزينة الصافية = رأس المال العامل — احتياجات رأس المال العامل.

و توجد في الخزينة 3 حالات :

حالة 1 — الخزينة الصافية: وهي الحالة المثلى للخزينة حيث تكون المؤسسة حققت توازن مالي و بالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من اجل تغطية احتياجات المؤسسة المستقبلية .

حالة 2 — الخزينة موجبة: و هنا تكون الموارد الدائمة اكبر من الأصول الثابتة و بالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج فيه .

حالة 3 — الخزينة السالبة: و في هذه الحالة يكون رأس المال العامل اقل من احتياجه و هنا تكون المؤسسة بحاجة إلى الموارد المالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من اجل استمرارية نشاط المؤسسة.

***التحليل بواسطة النسب¹:**

1-نسب السيولة: تهدف هذه المجموعة من النسب إلى تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير و يتم ذلك من خلال قياس قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال التدفقات النقدية العادية الناتجة عن المبيعات و تحصيل الذمم بالدرجة الاولى ، و من نسب السيولة نجد :

¹ لزعر محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، مذكرة ماجستير ، جامعة منتوري-قسنطينة ، 2012/2011 ، ص 101-100-99.

جدول 02-نسب السيولة

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة التداول	الأصول الجارية / الخصوم الجارية	تدل هذه النسبة على درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية أي مدى قدرة المؤسسة على سداد ديونها القصيرة الأجل من موجوداتها .
نسبة السيولة السريعة	الأصول الجارية - المخزون / الخصوم الجارية	تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية دون اللجوء إلى المخزون أي اختبار مدى كفاية الموجودات النقدية لدى المؤسسة لمواجهة الديون القصيرة الأجل دون الاضطرار إلى المساس بمخزونها .
نسبة النقدية	الموجودات و ما يماثلها / الخصوم الجارية	تدل هذه النسبة على مقدار وجود السيولة و النقديات لمواجهة و سداد الالتزامات قصيرة الأجل .

2-نسب النشاط: هي عبارة عن مؤشرات دالة على مدى كفاءة نشاط الشركة حيث تبين مقدرة كل دينار مستثمر في تحقيق دينار واحد من المبيعات الصافية.¹

جدول رقم 03:نسب النشاط²

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
معدل دوران الأصول	صافي المبيعات /متوسط مجموع الأصول	تبين هذه النسبة مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات أو الإيرادات حيث تقيس هذه النسبة حجم المبيعات التي تتولد عن كل دينار من قيمة الأصول.
معدل دوران العملاء	مستحقات الأعمال*360 / العملاء/رقم	تقيس هذه النسبة المدة التي تمنحها المؤسسة لزيائنها حتى يسددوا ما عليهم من ديون اتجاهها و يجب ألا تتجاوز المدة 90 يوم غالباً،و على العموم يجب مقارنتها دائماً بمعدل آخر و هو معدل دوران الموردين.
معدل دوران الموردين	مستحقات الموردين/المشتريات*360	يبين هذا المعدل المدة التي يمنحها الموردين للمؤسسة حتى تتمكن من تسديد ما عليها من ديون، و يجب أن تكون أكبر من مدة تسديد الزبائن.
معدل دوران الذمم المدينة	صافي المبيعات الأجلة/متوسط الذمم المدينة	تستخدم هذه النسبة كمؤشر أو كأداة للحكم على كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها.
فترة تحصيل الذمم المدينة	365/معدل دوران الذمم المدينة	تبين الزمن الذي تستغرقه في المؤسسة في تحويل ديونها.

¹ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مرجع سبق ذكره، ص 42-43.
² محمد الصغير فارس، بن زاوي صالح، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف -المسيلة، 2017-2018، ص 28-29-30.

من إعداد الطلبة بالاعتماد على محمد الصغير فارس، بن زاوي صالح، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، ص 28-29-30.

3-نسب الهيكل التمويلي و اليسر المالي¹:لهذه النسب أهمية بالغة حيث تساعد المحلل المالي على الحكم على المؤسسة في قدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، معناه اليسر المالي لدى المؤسسة و من هذه النسب ما يلي :

الجدول 04-نسب الهيكل التمويلي واليسر المالي

النسب	الصيغة الرياضية	التفسير
نسب التمويل الخارجي للأصول	الخصوم الجارية + الخصوم غير الجارية/إجمالي الأصول	تعبر هذه النسبة عن المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير.
نسبة التمويل الداخلي للأصول	الأموال الخاصة /إجمالي الأصول	تستخدم هذه النسبة كدليل على مدى استقرار و سلامة المركز المالي من منظور الأجل الطويل.
نسبة المديونية الكاملة	الخصوم الجارية + الخصوم غير الجارية /الأموال الخاصة	تستخدم هذه النسبة كمؤشر على مدى المخاطرة التي يغامر بها المقرضون.
نسبة المديونية قصيرة الأجل	الخصوم الجارية/الأموال الخاصة	توضح هذه النسبة العلاقة بين مقدار الأموال المقدمة من طرف أصحاب المشروع و مقدار الأموال الخارجية قصيرة الأجل .

من إعداد الطلبة بالاعتماد على لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، ص 100-101.

ثانيا :جدول حساب النتائج

1- مفهوم جدول حساب النتائج²:

إن لجدول حساب النتائج أهمية بالغة من اجل فهم الكيفية التي تشكلت بها النتيجة الصافية الايرادات التي تعطي رؤية واضحة و الوضعية التنافسية للمؤسسة فجدول حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء و المنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (ربح أو خسارة).

2-المعلومات المقدمة من جدول حساب النتائج³:

- *إنتاج السنة المالية.
- *استهلاك السنة المالية.
- *القيمة المضافة للاستغلال.
- *إجمالي فائض الاستغلال.
- *النتيجة العمليانية .

¹ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي،مرجع سبق ذكره، ص 100-101.

² سمير حماد، يوسف ريميلي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 14-15-16.

³ بن قطيب علي، خطاب دلال، أهمية إعداد و عرض القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي و المعايير المحاسبية الدولية، جامعة تيارت، جامعة قسنطينة 02، المجلد:04/العدد:01(2019)، ص 15.

- *النتيجة المالية .
- *النتيجة العادية قبل الضرائب.
- *مجموع منتجات الأنشطة العادية.
- *مجموع أعباء الأنشطة العادية.
- *النتيجة الصافية للأنشطة العادية .
- *النتيجة غير العادية.
- *صافي نتيجة السنة المالية .

3- أشكال جدول حساب النتائج :

لجدول حساب النتائج شكلين هما:

-جدول حساب النتائج حسب الطبيعة: من خلاله يتم دراسة النتائج... طبيعة الأعباء و يتم إعداده من خلال حساب الهامش الإجمالي و القيمة المضافة ..

-جدول حساب النتائج حسب الوظيفة: يتم من خلاله دراسة أعباء الانتهاج و يتم من خلاله فهم العناصر غير العادية الإنتاج ثم النتيجة العادية قبل التوزيع و من ثم التحصل على النتيجة الصافية للأنشطة العادية بعد طرح الأعباء الغير عادية و المنتجات الغير عادية ، و يكون الشكل كالتالي :

الجدول 05-حساب النتائج حسب الطبيعة :

المبالغ	البيان
	المبيعات و المنتجات الملحقه الإنتاج المخزن او المنتقص من المخزون الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال
	1-إنتاج السنة المالية
	المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية أو الاستهلاكيات الأخرى
	2-استهلاك السنة المالية
	3-القيمة المضافة للاستغلال(1-2)
	أعباء المستخدمين الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة
	4-إجمالي فائض الاستغلال
	المنتجات العملياتية الأخرى الأعباء العملياتية الأخرى المخصصات للاهتلاكات و خسائر القيمة استرجاع على خسائر القيمة
	5-النتيجة العملياتية
	المنتجات المالية

	الأعباء المالية
	6-النتيجة المالية
	7-النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية
	مجموع منتوجات الأنشطة العادية
	مجموع أعباء الأنشطة العادية
	8-النتيجة الصافية للأنشطة العادية
	عناصر غير عادية -منتوجات عناصر غير عادية - أعباء
	9-النتيجة غير العادية
	10-صافي نتيجة السنة المالية

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على اليهم فؤاد، نفس المرجع السابق، ص21-22.

و فيما يلي سوف نتطرق إلى عرض شكل جدول حساب النتائج حسب الوظيفة حسب النظام المحاسبي المالي و يكون شكله كالتالي:

الجدول 06-جدول حساب النتائج حسب الوظيفة

المبالغ	البيان
	رقم الأعمال كلفة المبيعات
	1-هامش الربح الإجمالي
	المنتوجات العملياتية الأخرى التكاليف التجارية الأعباء الإدارية الأعباء العملياتية الأخرى الاسترجاعات عن خسائر القيمة و المؤونات
	2-النتيجة العملياتية
	المنتوجات المالية الأعباء المالية
	النتيجة المالية
	3-النتيجة العادية قبل الضرائب
	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية
	4-النتيجة الصافية للأنشطة العادية
	عناصر غير عادية -منتوجات عناصر غير عادية - أعباء

5-النتيجة غير العادية	
6-صافي نتيجة السنة المالية	

المصدر: من أعداد الطلبة بالاعتماد على اليهم فؤاد، مرجع سبق ذكره ،ص22-23.

4-تحليل قائمة الدخل:

لتحليل قائمة الدخل يلجا المحلل المالي إلى استخدام العديد من الأدوات المالية منها: قدرة التمويل الذاتي،نسب الربحية،الرافعة المالية ...

1-**التمويل الذاتي** ¹: قدرة التمويل الذاتي تعني هل المؤسسة تستطيع تمويل نفسها بنفسها عن طريق نشاطاتها و تعتمد هذه العملية على نتيجة الدورة و التي يضاف اليها عنصرين هامين هما الاهتلاكات و المؤونات ،و تحسب بالطريقة التالية :

الفائض النقدي الإجمالي :النتيجة الاجمالية للدورة+الاهتلاكات+المؤونات

الفائض النقدي الصافي :النتيجة الصافية +الاهتلاكات+المؤونات

التمويل الذاتي:الفائض النقدي الصافي-الأرباح الموزعة

ب-**نسب الربحية** :الهدف من استخدام هذا المقياس هو تحديد كمية الأرباح التي تحققها المؤسسة و تمكن الخبير المالي مصادر تلك الأرباح المتولدة ،ويعتبر هذا المؤشر أهم مؤشر للمساهمين و المستثمرين لأنها إحدى أولوياتهم ²:

***نسب ربحية المبيعات (الهوامش)** ³:الهدف من هذه النسبة معرفة قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من خلال المبيعات ،و من النسب التي توضح ذلك :

الجدول07-نسب ربحية المبيعات

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة هامش الربح الإجمالي	رقم الأعمال -تكلفة البضاعة /رقم الأعمال	تبين هذه النسبة مقدرة الدينار الواحد من رقم الأعمال على توليد هامش من مجمل الربح
نسبة هامش القيمة المضافة	القيمة المضافة/رقم الأعمال	تبين مقدرة دينار واحد من رقم الأعمال على توليد هامش القيمة المضافة.
نسبة هامش الفائض الخام للاستغلال	الفائض الخام للاستغلال /رقم الأعمال	تبين مقدرة دينار واحد من رقم الأعمال على توليد هامش من الفائض الخام للاستغلال

¹ قبلي سحبية، التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية،مرجع سبق ذكره،ص 55.

² توفيق سميح محمد الاغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية،مذكرة ماجستير، جامعة الإسراء، عمان-الاردن،2014/2015 ،ص 35-36-37.

³ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي،مرجع سبق ذكره ،ص 106-107 .

نسبة هامش نتيجة الاستغلال	نتيجة الاستغلال/رقم الأعمال	يتبين هذه النسبة مقدرة دينار واحد من رقم الأعمال على توليد هامش نتيجة الاستغلال
نسبة هامش الربح الصافي	النتيجة الصافية/رقم الأعمال	تبين هذه النسبة مقدرة دينار واحد من رقم الأعمال على توليد هامش من النتيجة الصافية

من إعداد الطلبة بالاعتماد على لزر محمد سامي، مرجع سبق ذكره، ص 106-107.

ج-نسب المردودية :

إن هذه النسبة تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال الأنشطة، وكذا مقدرتها على الوصول إلى أعلى نسب مردودية و منها ما يلي¹:

الجدول 08-نسب المردودية

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة مردودية الأصول	النتيجة الإجمالية/مجموع الأصول	تعبّر هذه النسبة عن نتيجة المقارنة بين ما تحصلت عليه المؤسسة و ما استخدمته في عملية النشاط.
نسبة مردودية النشاط	النتيجة الإجمالية/رقم الأعمال	تهتم بمقياس مدى كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة مبيعاتها عالية.
نسبة مردودية الأموال الخاصة	النتيجة الصافية/الأموال الخاصة	تمثل عن النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين حيث تمثل نتيجة هذه النسبة ما تقدمه الوحدة الواحدة من أموال المساهمين من ربح صافي ² .

من إعداد الطلبة بالاعتماد على طير لويزة، سايجي باهية فريال مرجع سبق ذكره، ص 51-52.

ثالثا: جدول تدفقات الخزينة :

1- مفهوم جدول تدفقات الخزينة: هو عبارة عن قائمة أساسية تلتزم المؤسسة بإعدادها تعتمد أساسا على الخزينة حيث تساعد المستثمرين على معرفة كمية التدفقات الداخلة و الخارجة و تقييمها³.

2- عرض جدول تدفقات الخزينة و مكوناتها :

*مكونات جدول تدفقات الخزينة: تتكون هذه القائمة من: ما يتضح أن جدول تدفقات الخزينة اعد من اجل هدف و هو تسهيل عملية القراءة و التحليل و الاستنتاج، و تضم هذه القائمة كل ما يتعلق بالمقبوضات و المدفوعات النقدية وتحققا لذلك الهدف صنفت على النحو التالي: الأنشطة التشغيلية، و الاستثمارية و التمويلية .

¹ طير لويزة، سايجي باهية فريال، فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة، مذكرة ماستر، جامعة اكلي محند اولحاج- البويرة، 2014/2015، ص 51-52.

² اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، مرجع سبق ذكره، ص 55.

³ صيودا ايناس، دور تحليل جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء و الوضعية المالية للمؤسسة، جامعة امحمد بوقرة - بومرداس، أبعاد اقتصادية مجلة علمية أكاديمية محكمة، ص 156.

أ-الأنشطة التشغيلية :تضم الأنشطة التي تنتج عليها منتوجات و تعتبر من أهم الأنشطة التي تزيد نسبة الأيرادات للمؤسسة .

ب-الأنشطة الاستثمارية :تضم كل ما ينتج عن العمليات المتعلقة بموارد و ممتلكات المنشأة المستخدمة في توليد الأيرادات و الدخل خلال فترة معينة و تتمثل في عمليات سحب الأموال و عمليات التحصيل الناجمة عن بيع أصول طويلة المدى .

ج-الأنشطة التمويلية :تضم كل التدفقات الداخلة و الخارجة للمؤسسة و التي تتعلق بمصادر التمويل الداخلية أو الخارجية .

* عرض جدول تدفقات الخزينة :يتم عرضه وفق طريقتين :

أ-الطريقة المباشرة : وهي الطريقة المنصوص على تطبيقها قانونيا وفق المعيار المحاسبي الدولي 07IAS في الفقرة 19 ،حيث يتم إعداد هذه القائمة عند أي لحظة زمنية و عند أي مستوى من النشاط ،و ذلك من خلال حصر التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة من خزينة المؤسسة ،و يحتوي جدول تدفقات الخزينة بحسب الطريقة المباشرة على ثلاثة أجزاء رئيسية من التدفقات و هي :

1-تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (الاستغلال):و تحدد كما يلي :

-التحصيلات المقبوضة من الزبائن .

-المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين .

-الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة .

-الضرائب عن النتائج المدفوعة .

+/-تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر العادية .

2-تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار:و تحدد كما يلي :

-تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية.

+التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية و المعنوية.

-تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية .

+التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة المالية.

+الفوائد المحصلة من توظيفات الأموال.

+الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة.

3-تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل:و تحدد كما يلي :

+التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم.

-الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها.

+التحصيلات المتأتية من القروض.

-تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة .

2-الطريقة غير المباشرة:هي عكس الطريقة المباشرة يتم إعدادها بعد انقضاء السنة المالية و الهدف منها يتمثل في استخراج مجموعة من المؤشرات التي تساعد في عملية التحليل المالي للمؤسسة.حيث تقوم هذه الطريقة بتصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية ،يتم إعداد هذا الجدول اختياريا للاستفادة من مؤشرات

في تقييم الوضعية المالية للكيان ويتم تشكيله وفق هذه الطريقة بالاعتماد على ميزانيتين محاسبيتين ،و يحتوي على 3 أجزاء رئيسية من التدفقات :

-التدفقات المتأتية من أنشطة الاستغلال :و تحدد كما يلي :

-صافي نتيجة السنة المالية .

-الاهتلاكات و المؤونات .

-تغير الضرائب المؤجلة .

-تغير المخزونات .

-تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى .

-تغير الموردين و الديون الأخرى .

-نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب.

إما تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية و تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية فتحسب بالاعتماد على الطريقة المباشرة .

الجدول 09-جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة ¹

البيان	الملاحظة	السنة N	السنة N-1
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال التحصيلات المقبوضة من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصاريف المالية المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة			
تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)			
تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (ا)			
تدفقات الأنشطة المتأتية من أنشطة الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية و المعنوية تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المالية الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية الحصص و الاقساط المقبوضة حتى النتائج المستلمة			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل			

¹ بدوى الياس ،دور تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF وفق المعايير الدولية (IAS/IFRS) في معالجة اثر التضخم من القوائم المالية ،مذكرة ماجستير ،جامعة قاصدي مرباح-ورقلة ،2011/2012 ،ص 52- 53 .

			التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم حصص الأرباح و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
			تغير الخزينة للفترة (ا+ب+ج)
			الخزينة و معدلاتها عند افتتاح السنة المالية
			الخزينة و معدلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير الخزينة خلال الفترة
			المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على بدوى الياس ، دور تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF ووفق المعايير الدولية (IAS/IFRS) في معالجة اثر التضخم من القوائم المالية ، مذكرة ماجستير ، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة ، 2012/2011 ، ص 52-53.

و بعد عرضنا لجدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة سوف نتطرق إلى عرض جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة و التي يكون شكلها كالتالي :

الجدول 10- جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة

البيان	الملاحظة	السنة N	السنة N-1
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات (تسويات) ل: *الاهتلاكات و المؤونات . *تغير الضرائب المؤجلة . *تغير المخزونات . *تغير الزبائن و حسابات الحقوق الأخرى . *تغير الموردين و الديون الأخرى. *نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب			
تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (ا)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع)			

			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين
			زيادة رأس المال النقدي إصدار القروض تسديد القروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير الخزينة للفترة (ا+ب+ج)
			الخزينة و معدلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة و معدلاتها عند إقفال السنة المالية تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية
			تغير الخزينة خلال الفترة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على بدوى الياس، مرجع سبق ذكره، ص 52-53.

3-تحليل جدول تدفقات الخزينة 1:

ان لجدول تدفقات الخزينة أهمية كبيرة حيث بمعلوماته التي يحتويها تمكننا من استخراج مجموعة من النسب التي تساعد الخبير المالي أو المحلل المالي في تقييم و قياس أداء أنشطة المنشأة و الحكم عليها.

1-مقاييس جودة الربحية: أن هذا المقياس يبين مدى أهمية ارتفاع النقدية المتحصل عليها خلال السنة من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، فكلما ارتفع صافي التدفق النقدي كلما ارتفعت نوعية و جودة الأرباح ومن النسب المستخرجة لقياس جودة الربحية نجد:

الجدول 11-مقاييس جودة الربحية

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية	
مؤشر النقدية التشغيلية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الربح	تبين هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.
نسبة التدفق النقدي	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / رقم الأعمال	

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 92.

¹ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، مرجع سبق ذكره، ص 92-94.

2-مقاييس جودة السيولة: كما هو معروف أن السيولة هي شريان حياة المؤسسة حيث تمثل جانب الأمان للمؤسسة و بما أن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية هو حجر الأساس في هذه العملية حيث هذه القائمة توفر معلومات تخص هذا الجانب و معلومات تخص سياسات التحصيل و مدى كفاءتها و من هذه النسب المستخرجة :

الجدول رقم 12- مقاييس جودة السيولة

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة تغطية النقدية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية /التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة التمويلية و الاستثمارية	تبين ما إذا كانت المؤسسة تحقق نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية و التمويلية ، و مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أموال الملكية أو الطريقتين معا.
مؤشر التدفقات النقدية الضرورية	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية /الديون المستحقة الأداء	تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على خلق نقدية من الأنشطة الرئيسية بشكل يكفي لمواجهة احتياجاتها التمويلية .
نسبة الفائدة المدفوعة	الفوائد المدفوعة /صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	تعبر عن مدى تغطية صافي التدفقات النقدية للفوائد المتعلقة بالقروض ،فكلما كانت هذه النسبة منخفضة فكلما دل ذلك على تمتع المؤسسة بمستوى جيد من السيولة ، و العكس صحيح.

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص93.

3-مقاييس تقييم السياسات المالية للمؤسسة: هذا المقياس يساعد في الحكم على كفاءة السياسات المالية التي تنتهجها المؤسسة، و من النسب المستخرجة ما يلي:

الجدول 13-مقاييس السياسات المالية للمؤسسة:

النسبة	الصيغة الرياضية	التفسير
نسبة التوزيعات النقدية	التوزيعات النقدية للمساهمين/صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	تعكس هذه النسبة سياسة توزيع الأرباح على المساهمين ، و مدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة التزامات المؤسسة في توزيع الأرباح و استقرار هذه التوزيعات من فترة إلى أخرى .
نسبة متحصلات الفوائد و التوزيعات	متحصلات الفوائد و التوزيعات /صافي التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية	تعبر عن أهمية المتحصلات النقدية من الاستثمارات المالية في الأسهم و السندات مقارنة بالتدفقات النقدية للمؤسسة من أنشطتها التشغيلية .
نسبة الاتفاق الرأسمالي	الإنفاق الرأسمالي /التدفقات النقدية الداخلة من إصدار أسهم و سندات و قروض طويلة الأجل .	تعبر هذه النسبة على مدى مساهمة مصادر التمويل طويلة الأجل في تمويل الأصول الثابتة .

من إعداد الطلبة بالاعتماد على اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 93-94.

المطلب الثاني: النسب والمؤشرات المالية المستخدمة في تحليل السوق المالي:

لإعطاء تحليل مالي واضح يلجا المحلل المالي إلى القوائم المالية التي تلتزم المنشأة بإعدادها سنويا ، وهذه الأخيرة يستخرج منها مجموعة من النسب التي تقسم إلى مجموعات و كل مجموعة من النسب تقيس و تدرس ظاهرة معينة و يتوقف ذلك على الغرض المطلوب من التحليل المالي مثل أصحاب الديون قصيرة الأجل يلجئون إلى استخدام نسب تختلف عن تلك التي يستعملها أصحاب الديون طويلة الأجل . حيث هناك العديد من البورصات العربية التي تلجا إلى استعمال هذه المؤشرات في التحليل المالي و بالتالي إن المحلل المالي لا يمكنه الاعتماد على كل القوائم المالية بشكل مفصل و إنما على بعض مؤشراتها و التي تجعلها أكثر جاهزية عند الإعلان في السوق المالي.

الفرع الأول: نسب النشاط(نسب الدوران): إن هذه النسب تقيس و تقيم أداء المنشأة المتعلقة بالمركز المالي قصير الأجل ، حيث تعتبر كمؤشر على كفاءة نشاط هذه المؤسسة في فترة زمنية معينة¹، و من أهم هذه النسب ما يلي :

1/معدل دوران مجموع الأصول²: "يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام إجمالي الأصول في توليد المبيعات، أي حجم المبيعات المتولد عن كل وحدة نقدية من قيمة الأصول و هي تقيّد المحلل المالي في إستراتيجية التسعير حيث تعتمد المؤسسة أسعارا منخفضة مع معدل دوران مرتفع لأصولها العكس صحيح، و تحسب كما يلي :

معدل دوران مجموع الأصول = صافي المبيعات/ متوسط مجموع الأصول.

2/معدل دوران الأصول الثابتة³: إن لهذه النسبة أهمية بالغة فهي تقدم صورة واضحة على كفاءة الأصول الثابتة في تحقيق الإيرادات ، و تحسب بالطريقة الآتية :

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال/ الأصول الثابتة .

ارتفاع هذه النسبة هو مؤشر جيد بالنسبة لها ، فهو يدل على الاستغلال الأمثل للأصول الثابتة في خلق الإيرادات و توليد الأرباح.

3/معدل دوران الأصول المتداولة⁴: و تقيس هذه النسبة في مدى كفاءة الأصول المتداولة في زيادة المبيعات ، و تحسب وفق العلاقة التالية:

معدل دوران الأصول المتداولة = رقم الأعمال/ الأصول المتداولة

كلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة إدارة المنشأة في استغلال أصولها و العكس صحيح ، حيث كلما زادت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في توليد المبيعات .

4/معدل دوران المخزون⁵: هذه النسبة تبين للمحلل المالي مدى كفاءة المنشأة في تسيير أصولها من المحزونات و كذلك عدد مرات استخدام المخزون خلال الفترة المالية و تحسب بالعلاقة التالية :

¹ عيسي سهام ، عيسي يونس ، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مرجع سبق ذكره ، ص 57.

² عبد الرحمان بن السانية، نفس المرجع السابق ، ص 107.

³ طير لويضة، سايغي باهية فريال، نفس المرجع السابق ، ص 49.

⁴ خروش نورة ، صوفي سمية ، نفس المرجع السابق ، ص 28.

⁵ مغراوي العبادي سعاد ، مصلي وسيلة ، نفس المرجع ، ص 38-39 .

معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات / متوسط المخزون

كلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة المؤسسة، بحيث في حالة الارتفاع يتضح للمحلل المالي أن المنشأة لا تستخدم حد أقصى من المخزون لتوليد المبيعات، والعكس في حالة الانخفاض يدل بان المؤسسة استثمرت كمية كبيرة من المخزون .

5/معدل دوران الذمم المدينة¹ : يعكس هذا المعدل معدل السرعة التي تتمكن بها المؤسسة تحصيل حساباتها المدينة و مدى ملائمة حجم الاستثمار في هذه الحسابات ، و تحسب ب:

معدل دوران الذمم المدينة/مرة = صافي المبيعات /متوسط رصيد الحسابات المدينة

6/متوسط فترة التحصيل² : "تعرف بأنها هي الفترة الزمنية (بالأيام) التي على المؤسسة انتظارها لحين قبض ثمن مبيعاتها نقدا ، و تحسب ب:

متوسط فترة التحصيل = الذمم المدينة * 360 / الايرادات

في حالة ارتفاعت هذه النسبة فان المؤسسة تواجه مشاكل خطيرة في تحصيل الحسابات المدينة و يدل ل كان سياسة المتبعة من قبل المؤسسة غير فعالة.

7/معدل دوران الدائنين³ : يعتبر هذا المعدل مؤشر من مؤشرات السيولة ،فهو يفسر كفاءة الإدارة في التسديد، و تحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران الموردين = المشتريات السنوية /الموردين +أوراق

ارتفاع هذا المعدل يدل على قدرة المؤسسة في تسديد ما عليها من التزامات عمليات البيع بالأجل مما يؤدي إلى تحسن مستوى السيولة لدى المؤسسة، أما حالة الانخفاض فتشير إلى ضعف في مستوى السيولة .

الفرع الثاني: نسب الربحية

تعرف على أنها النسب التي تقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال موارد المؤسسة استغلالاً امثل لتحقيق الأرباح ، و هو مؤشر لتحسين أداء المؤسسة المالي و يؤكد على قدرة المؤسسة على مواكبة النمو و التطور العالمي ، و تقيس نسب الربحية بشكل أساسي العائد⁴ و التي تعتمد عليها بورصة السعودية⁵، و هي نوعان :

*نسب الربحية المرتبطة بالمبيعات : منها ما يلي⁶:

1/ مجمل الربح العمليات: "تهدف هذه النسبة إلى إلقاء الضوء على العلاقة بين سعر المنتج و تكاليفه و هو عبارة عن الفارق بين تكلفة إنتاج السلعة و سعر بيعها "، و تحسب ب:

¹ توفيق سميح محمد لاغوات ، نفس المرجع السابق ص 29-30.

² حسن سليمان محمد ابو عودة، نفس المرجع السابق، ص 46.

³ عيسى سهام ، نفس المرجع السابق، ص 60.

⁴ عبد الفتاح سعيد السرطاوي، عادل عيسى حسين، مرجع سبق ذكره، ص 155.

⁵ Investing.com dar-al-arkan 4300 ، 13/08/2020 . <http://sa.investing.com/equities/dar-al-arkan-financial-summary>.

⁶ كياس علي ، دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة ، مذكرة ماستر ، جامعة مستغانم - مستغانم ، 2015 - 2016 ، ص 21 - 22 .

نسبة مجمل ربح العمليات = مجمل ربح العمليات / صافي المبيعات

= صافي المبيعات - تكلفة المبيعات / صافي المبيعات

أهم ما تعبر عنه هذه النسبة هو مدى كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة المبيعات، ذلك مدى قدرتها على السيطرة عليها، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال قراءة هذه النسبة على فترات زمنية ممتدة .

2/نسبة صافي ربح العمليات: تتميز هذه النسبة عن سابقتها بأنها لا تقصر الاهتمام على عناصر تكلفة المبيعات، بل توسع اهتمامها لكي تشمل عناصر التكاليف و المصروفات المتعلقة بقيام المؤسسة بعملياتها مثل المصروفات الإدارية و مصروفات البيع و تحسب ب :

نسبة صافي ربح العمليات = صافي ربح العمليات قبل الفائدة الضريبة و الإيرادات و المصروفات الأخرى / المبيعات

تبين هذه النسبة مدى الانخفاض الممكن في سعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ المؤسسة بتحمل الخسائر، لذا ينظر لهذه النسبة على أنها مقياس عام للكفاءة في التشغيل.

***مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى الاستثمارات:** إن هذا المعيار من أكثر المقاييس المعتمد عليها لقياس ربحية المؤسسة و كفاءة الإدارة في اتخاذ القرارات بتشغيل المشروع و ادراة موجوداته، حيث يبين موقع COM.INVESTING الذي يجمع مؤسسات بورصة السعودية إنها تعتمد على هذه النسب¹ و من هذه الأخيرة ما يلي :

1/العائد على الموجودات: تقيس هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة في استثمار الأموال التي تحصل عليها من جميع مصادر التمويل الخارجية و الداخلية على حد سواء لذلك تعتبر مؤشرا لقياس ربحية الشركة بشكل عام، و تحسب هذه النسبة كما يلي :

العائد على الموجودات = صافي ربح العمليات قبل الفوائد و الإيرادات و المصروفات الأخرى و الضريبة / مجموع الموجودات

و تعتبر من أفضل النسب التي تستخدم لقياس ربحية العمليات خاصة عند المقابلة بين مؤسسات تختلف اختلافا في مقدرا أصولها العامة.

2/العائد على حقوق المساهمين : تقيس هذه النسبة العائد المالي المتوقع من استثمارات في المؤسسة و تعتبر مؤشرا على مدى قدرة المؤسسة على جذب الاستثمارات اليهم بحكم كون العائد على الاستثمار محددًا أساسيا لقرارات المستثمرين و تحسب ب :

العائد على حقوق المساهمين = صافي الربح بعد الضريبة / حقوق المساهمين

تقيس هذه النسبة العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، و المؤشر العالي يظهر قدرة المنشأة على تعظيم عائد المساهم، كما يظهر قدرتها على توظيف حقوق الملكية بشكل مربح.

الفرع الثالث: نسب السيولة : تعتبر هذه النسبة من أهم النسب التي تستخدمها المنشأة حيث تهتم الشركة بالسيولة من اجل أداء الالتزامات قصيرة الأجل عند حلول آجال الاستحقاق ، و عند التوقف

¹Investing.com dar-al-arkan 4300 ،13/08/2020·http://sa.investing.com/equities/dar-al-arkan-fianancial-summary.

عن هذه الالتزامات ينتج عنها نتائج مضررة لمصالح الشركة و كذا المساهمين ، و تتمثل نسب السيولة في¹ :

1/نسبة التداول: و تسمى أحيانا بنسبة رأس المال، و الهدف من هذه النسبة هو معرفة مدى قدرة المشروع على الإيفاء أو سداد التزاماته قصيرة الأجل التي لا تقل مدتها الزمنية عن سنة و تحسب ب:

نسبة التداول = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

إن هذه النسبة تحدد المدى الذي يمكن تغطية الالتزامات قصيرة الأجل عن طريق تحويل الأصول إلى نقدية عند آجال الاستحقاق ، حيث تحتوي الأصول المتداولة على النقدية و الاستثمارات قصيرة الأجل و الذمم و المخزون ، إما الخصوم المتداولة فتتضمن عادة حسابات الموردين ، و الأوراق قصيرة الأجل و المستحقات الجارية للقروض طويلة الأجل و المستحقات المصرفية .

2/نسبة السيولة السريعة²: إن هذه النسبة تعتمد على تحول الأصول السريعة إلى نقدية و ذلك من أجل قياس درجة السيولة لدى المؤسسة ، و تحسب كما يلي :

نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الديون قصيرة الأجل

و يشير إلى ارتفاع هذه النسبة إلى إمكانية سداد التزامات المتداولة من الأصول السريعة و دون اللجوء إلى المخزون في ذلك، و الأصول السريعة هي الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة و دون خسائر و هي (النقدية، الذمم المدينة، الاستثمارات قصيرة الأجل) .

3/نسبة النقدية³: في يتوفر لدى المحلل المالي معلومات عن صعوبة تحويل الأصول السريعة الأخرى و المخزون إلى نقد يلجا لهذه النسبة لأنها تدرس مقدار ما يتوفر من النقدية ، و تحسب ب :

نسبة النقدية = نقدية + استثمارات قصيرة الأجل / الالتزامات المتداولة

تشير هذه النسبة إلى مقدار ما يتوافر لدى المنشأة من النقدية و ما يشبهها من استثمارات في لوراق مالية لسداد الالتزامات المتداولة، و ارتفاعها يبين امتلاك المنشأة للسيولة و النقدية اللازمة لسداد ديونها في المدى القصير .

4/صافي رأس المال العامل⁴: له عدة مفاهيم من أهمها هو الفرق المحاسبي بين الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة أي ذلك الجزء الممول بمصادر تمويل طويلة الأجل ، و تحسب ب

صافي رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الالتزامات المتداولة.

تعتبر هذه النسبة مؤشرا عن مدى التوازن في أداء الشركة ، و تستخدم كمؤشر للحكم على سيولة المنشأة و قدرتها على سداد التزاماتها في المدى القصير ، حيث إذا تحصلت المنشأة على صافي راس مال عامل كبير يعتبر مؤشر ايجابي للمؤسسة.

¹ مغراوي العبادي سعاد، مصلي وسيلة، دور التحليل الأساسي في تقييم أداء شركات المساهمة و اتخاذ القرار الاستثماري في الأسواق المالية، مذكرة ماستر، جامعة ابي بكر بلقايد - تلمسان، 2017-2018، ص 35-36-37-38.

² صخري جمال عبد الناصر، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة، 2012-2013، ص 19.

³ مغراوي العبادي سعاد، مصلي وسيلة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

⁴ مغراوي العبادي سعاد، مصلي وسيلة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

الفرع الرابع: نسب الرفع المالي¹: تعتبر أداة من أدوات المراقبة إذ تساعد في قياس أداء الهيكل التمويلي للمؤسسة عند تاريخ معين ،حيث يستخدم المحلل المالي هذه النسب لتقييم مديونية الشركة ، و من أهم النسب التي تتضمنها منها ما يلي:

1/نسب المديونية: تعتبر هذه النسبة من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها المحلل المالي في قياس مديونية الشركة ،حيث تعبر عن درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي للمؤسسة ،حيث إذا بلغت نسبة الدين أكبر من 100%فذلك يدل على مديونية الشركة أكبر من أصولها مما تواجه المؤسسة أعلى مستويات المخاطرة ، و تحسب وفق العلاقة التالية :

نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول=إجمالي الديون/إجمالي الموجودات

2/نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات : تستخدم هذه النسبة في تحليل المركز الطويل الأجل ، و تقيس مدى تمويل أصول الشركة عن طريق الديون طويلة الأجل ، و تحسب ب :

نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات=الديون طويلة الأجل /إجمالي الموجودات

3/نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية : تقيس هذه النسبة حجم الديون طويلة الأجل المستخدمة في التمويل مقارنة بحق الملكية و تسمى عادة بنسب بنسبة المديونية و يرى المحللين الماليين إن نسبة 100%تمثل الحد الأقصى للرفع المالي و إذا زادت عن هذا الحد فإن ذلك يعني إن الشركة تعتمد على الديون في تمويل أصولها " ، و تحسب ب :

نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية=الديون طويلة الأجل/حقوق الملكية

4/معدل تغطية الفوائد²: تقيس هذه النسبة عدد المرات التي يمكن فيها تغطية الفوائد من أرباح المؤسسة بمعنى أنها تقيس عدد مرات إمكانية تغطية الفوائد ، و تحسب وفق العلاقة التالية :

معدل تغطية الفوائد=صافي الدخل المتاح قبل الضرائب/الفوائد

الفرع الخامس: نسب السوق

"هي نسب الأسهم بحيث تخدم محلي الأسهم في أداء مهامهم ذات العلاقة بتقييم الأداء ،كما تخدم هذه النسب المستثمرين الحاليين و المحتملين في التعرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم و تقيس العائد و المخاطرة " ³ و حسب موقع TDWL الذي يجمع مؤسسات بورصة السعودية و خاصة شركة المراعي يبين أنها تعتمد على هذه المؤشرات⁴ و هي كما يلي :

1/نسبة نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة⁵: تعتبر هذه النسب من أهم النسب ماليا ،حيث تبين كفاءة أداء المؤسسة الممارس تغطية مركز قوتها في السوق ،ففي حالة الزيادة يعكس للمحلل المالي أداء المؤسسة و بالتالي ينجذب إليها المستثمرون و المتعاملون الماليون أما في حالة الانخفاض فيدل ذلك على تدهور أداء المؤسسة و تحسب ب :

نسبة الربح لكل سهم عادي=صافي الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم العادية

¹ هاجر معاش،محاولة قياس اثر الرفع المالي على عوائد الأسهم،مذكرة ماستر ،جامعة قاصدي مرباح-ورقلة - الجزائر،2015-2016 ،ص4-5.

² محمد الصغير فارس، بن زاوي صالح، مرجع سبق ذكره، ص 33.

³ عبد الفتاح سعيد السرطاوي ، عادل عيسى حسين ،مرجع سبق ذكره،ص154.

⁴Mubasher.info.el-maraei.13/08/2020. <http://www.mubasher.info/analysis-tools/financial-ratios/tdwl>.

⁵ حليلة خليل الجرجاوي،مرجع سبق ذكره ،ص64.

2/ القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية¹: تستخدم هذه النسبة في تقييم أداء المؤسسة في السوق المالي، حيث في حالة ارتفاع هذه النسبة أي تكون أكبر من 1 فيدل ذلك على تقييم المستثمرين في السوق المالية للمؤسسة و أنها تقوم بأداء جيد و كلما زادت النسبة عن 1 كلما كان ذلك أفضل ، ويتم حسابه بالمعادلة التالية :

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية= سعر السهم العادي في السوق/القيمة الدفترية للسهم العادي

3/نسبة سعر السهم إلى ربح السهم: "تبين هذه النسبة السعر الذي يكون المستثمر مستعدا لدفعه مقابل ما يحققه كل دينار من الأرباح، و يعبر عن الناتج بعدد المرات"، و تحسب ب:

نسبة السهم إلى ربح السهم=سعر السهم العادي في السوق/نصيب السهم من الأرباح المحققة

4/القيمة الدفترية للسهم العادي:الغرض من هذه النسبة قياس النمو المتحقق حقوق المساهمين، حيث كلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على الأداء الفعال للمؤسسة و حسب موقع مباشر التي تضم مؤسسات تدرج ضمن بورصة السعودية تهتم بمؤشر القيمة الدفترية للسهم العادي مثل شركة المراعي 2280 في 28 جويلية 2020 كانت نسبة نمو القيمة الدفترية 0.48 و نلاحظ أن هذه النسبة منخفضة مما يدل على الأداء المتدهور للمؤسسة و عدم إمكانيتها في تحقيق الأرباح²، و تحسب ب :

القيمة الدفترية للسهم العادي=جملة حقوق الأسهم /عدد الأسهم العادية

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تعددت الدراسات و الأبحاث في هذا المجال التي تطرقت إلى الموضوع خاصة في احد جزئياته.فنجد دراسات عربية و محلية و أخرى أجنبية.

المطلب الأول : الدراسات المعتمد عليها في الجانب النظري

من اجل تقديم بحث جيد و مفصل و لإزالة الغموض عن دراستنا، تمت الاستعانة و الإفادة من بعض الدراسات التي لها علاقة مباشرة بموضوع الدراسة، و التي تخدم المتغيرات التابعة و المستقلة المستخدمة فيها و مما يلي سوف نعرض بعض من تلك الدراسات.

الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية

1-اليمين سعادة 2009/2008: في رسالة ماجستير بعنوان "استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس و المراقبة -العلمة-سطيف"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي قصد تقييم أداء المؤسسة، وإبراز أهمية التحليل المالي أداة لتقييم الأداء، ودوره في ترشيد قراراته الإدارية بالمؤسسة و التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الوطنية لأجهزة المراقبة و التسيير . وتوصلت الدراسة إلى تمكن المؤسسة من تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة (من 2004 إلى غاية

¹ حليلة خليل الجرجاوي، مرجع سبق ذكره، ص 64-65.

² Mubasher.info.el-

maraei.13/08/2020.http://www.mubasher.info/markets/tdwl/stocks/2280/rations.

(2006) ، و ذلك من خلال تحقيقها تحقيقتها لخزينة صافية موجبة، من خلال تحليل جدول التمويل للمؤسسة¹.

2- لزعر محمد سامي 2012/2011: في رسالة ماجستير بعنوان "التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي -دراسة حالة " ، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على كيفية إجراء التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية بعد تبني النظام المحاسبي المالي، و التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي للقوائم المالية و إبراز مدى أهميته كأداة لتشخيص الوضع المالي للمؤسسة .و توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي للقوائم المالية يقوم على دراسة القوائم المالية و التي تمثل مخرجات النظام المحاسبي ، و لذلك فان نتائج التحليل رهينة بمحتويات القوائم التي يتم تحليلها ،بمعنى أن النسب و المؤشرات التي يتم الحصول عليها من عملية التحليل للقوائم المالية تتأثر بشكل أساسي بالمبادئ المحاسبية التي تم على أساسها إعداد هذه القوائم .و ترتيبا على ذلك فان تبني الجزائر نظام محاسبي جديد سوف يؤثر على عملية التحليل المالي للقوائم المالية².

3-دراسة بحري علي سنة 2011-2016 ، في مقال بعنوان تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية- دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016 ،هدفت الدراسة إلى توضيح أهمية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية العمومية التي تؤدي دورا تنمويا في الاقتصاد الوطني ،لان عملية قياس و تقييم الأداء باستخدام أهم أدوات التحليل المالي المتمثلة في النسب المالية التي تعتبر من اعم المؤشرات التي يمكن استعمالها في هذا الصدد.و تهدف كذلك هذه الدراسة إلى لفت انتباه ادارة مؤسساتها إلى فعالية استعمال التحليل المالي في تقييم كفاءة و فعالية رقابة الأداء الذي يسمح لها بالمنافسة والاستمرارية و التطور . و توصل الباحث إلى أن الأداء المالي للمؤسسة مقبول جدا نظرا أن عدد نقاط القوة اكبر بكثير من نقاط الضعف و هو ما يسمح للمؤسسة بالاستمرارية ، و إمكانية تحسين أدائها مستقبلا عن طريق تعزيز نقاط القوة و التخلص من نقاط الضعف ، و يتبين أن مؤشرات التحليل المالي ملائمة و مناسبة لتقييم كفاءة أداء المؤسسة³.

4-دراسة حطاب دلال و زعيبي نور الدين سنة 2013-2014 في مقال بعنوان: تحليل و تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية-دراسة تطبيقية بمؤسسة ارسيلور ميتال عنابة ، تمثلت أهداف الدراسة في التعرف على واقع الأداء المالي بالمؤسسة محل التطبيق خاصة في ظل التطورات التكنولوجية الراهنة و التعرف على واقع الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة و أهم العوامل التي تؤثر في عملية التقييم و كذلك تهدف إلى إبراز أهمية استخدام المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بمؤسسة ارسيلور ميتال عنابة من اجل الوقوف أمام مواطن القوة و الضعف بالمؤسسة قصد رفع كفاءتها و تفعيل دورها في التنمية الوطنية .و توصلت هذه الدراسة إلى أن المؤسسة محل الدراسة لا تقوم بأي طريقة من الطرق العملية في تقييم أدائها المالي بل تعتمد على قراءة مخرجات القوائم المالية بشكل مباشر كرقم الأعمال المحقق اعتمادا على جدول حسابات النتائج ،و الخزينة من الميزانية المالية و من هنا يمكن القول بان الأدوات التي تعتمد عليها المؤسسة في تقييم أدائها المالي لا تشخص الوضعية المالية بشكل دقيق و موضوعي⁴.

¹ اليمين سعادة ،استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ،رسالة ماجستير،جامعة الحاج لخضر-باتنة،2008-2009.

² لزعر محمد سامي ،التحليل المالي وفق النظام المحاسبي المالي-دراسة حالة-،رسالة ماجستير،جامعة منتوري-قسنطينة،2011-2012.

³ علي بحري،تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016،جامعة زيان عاشور بالجلفة،مجلة الحقوق الإنسانية-العدد الاقتصادي-35 (01).

⁴ حطاب دلال-جامعة قسنطينة-2-الجزائر،زعيبي نور الدين-ام البواقي-الجزائر،تحليل و تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية-دراسة تطبيقية بمؤسسة ارسيلور ميتال عنابة (2013-2014) ،مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات،المجلد4العدد.1/جان2018.

5-ورد بن سلامة هوارى 2017/2016: في مذكرة ماستر بعنوان "تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر دراسة قياسية : نموذج التباطئات الزمنية VAR. هدفت الدراسة إلى تحديد الأداء المالي وفق المعايير المالية المراد دراستها للمؤسسة الاقتصادية وتحديد هيكل رأس مالها، وثانياً تحديد نموذج المؤشرات المالية وفق نماذج السلاسل الزمنية المتاحة للفجوات الزمنية ببداية نشاط المؤسسة فطرحة السهم والحصول على العائد. وأخيراً إعطاء صبغة إحصائية لهذه العلاقة عن طريق وضع صبغة لدراسة الانضباط بين المتغيرات المستقلة والتابعة و تحديد اتجاه العلاقة. وتوصلت هذه الدراسة إلى عدم توفر الحد الأدنى من البيانات الاقتصادية التي تصف النشاط الاقتصادي مما يصعب ويعقد من عمليات تقييم السياسة الاقتصادية وتقويمها¹.

6-دراسة صاييم مصطفى وبوقناديل محمد سنة 2019 في مقال بعنوان : تقييم الأداء المالي لشركات صناعة الأدوية المدرجة في بورصة الجزائر -دراسة حالة مجمع صيدال 2014-2017 ، تمثلت أهداف باعتبارها من أهم الصناعات التحويلية الإستراتيجية، هذه الدراسة في إبراز أهمية الصناعة الصيدلانية كما سعت الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال خلال الفترة 2014-2017 باستخدام 20 مؤشر أساسي (مؤشرات التشغيل، مؤشرات النمو، مؤشرات السيولة، مؤشرات السوق المالي، مؤشرات الربحية، مؤشرات المديونية). و توصلت الدراسة إلى أن مجمع صيدال في حالة حسنة من الناحية المالية و ذلك لقدرته على تحقيق الأرباح خلال جميع سنوات الدراسة مع إمكانية سداد جميع التزاماته وتوفير السيولة وتوزيع الأرباح على المساهمين².

7-دراسة حليلة خليل الجرجاوي 2008 بعنوان : "دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم-دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، الدراسة عبارة عن رسالة ماجستير، يهدف هذا البحث إلى التعرف على أبعاد التحليل المالي ومزاياه ومدى الاستفادة منه في التنبؤ بأسعار الأسهم من خلال اختبار مجموعة من النسب و إيجاد نموذج كمي يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ بسعر السهم لكل قطاع من قطاعات سوق فلسطين للأوراق المالية و ذلك لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارات رشيدة عند قيامهم بعملية الاستثمار. و توصلت الدراسة إلى زيادة الاهتمام بالقوائم المالية و الشفافية في إعدادها و الإفصاح عن بياناتها و إعدادها حسب المعايير المحاسبية الدولية، و انه بإمكان المستثمر الاعتماد على التحليل المالي للقوائم المالية عند اتخاذ قراراته الاستثمارية³.

8/ دراسة عبد الفتاح سعيد السرطاوي و عادل عيسى حسين سنة 2019:في مقال بعنوان "التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين -دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017)"، هدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى إبراز دور التحليل المالي كأداة لتقييم المؤسسة الاقتصادية. و معرفة وضعها المالي، و توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها التأكد إن الشركات محل الدراسة تستخدم نتائج التحليل المالي كوسيلة لقياس أدائها المالي، تعتمد جميع الشركات محل الدراسة على أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية كالتوسع في زيادة حجم الاستثمارات و غيرها، استطاعت الشركات محل الدراسة تحقيق التوازن المالي (بشكل عام) بين السيولة و الربحية. و أوصت الدراسة بالتركيز على تقييم الأداء

¹ ورد بن سلامة هوارى، تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، مذكرة ماستر، جامعة بلحاج بوشعيب- عين تموشنت، 2016-2017.

² صاييم مصطفى، بوقناديل محمد، جامعة ابي بكر بلقايد-تلمسان، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد: 11-العدد: 02 (2019).

³ حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية-غزة، 2008.

باعتباره احد ركائز القرارات و الاستعانة بالتحليل الكمي كوسيلة لتوضيح نقاط القوة و الضعف بما يعني انه وسيلة فعالة للرقابة، و تتبع مراحل الأداء المالي للتمكن من الحكم عليه و تقييمه بدقة¹.

9/دراسة عبد الرحمان محمد سليمان رشوان سنة 2018، في مقال بعنوان: "دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين" هدفت هذه الدراسة الى التعرف على دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين. و توصلت نتائج الدراسة أن التغيير الحاصل في المتغير التابع الأداء المالي (معدل العائد على الأصول) لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين بنسبة 40.1% بسبب المتغيرات المستقلة (نسبة التداول، رأس المال العامل و باقي المتغيرات سببها عوامل اهرى لم يتضمنها النموذج، كما أوصت الدراسة بتشجيع قطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين على زيادة الاهتمام بالتحليل المالي لما له من اثر مباشر في تقييم الأداء المالي و تشخيص عوامل القوة و الضعف التي تحتويها القوائم و التقارير المالية².

الفرع الثاني: الدراسات باللغة الاجنبية:

1-دراسة miriam guenther- peter guenther سنة 2020 في مقال بعنوان

"is advertising underappreciated driver of sales growth in b2b markets? theoretical perspectives and empirical evidence"

تظهر الدراسة أن الشركات في الأسواق الاستهلاكية تنفق مئات المليارات من الدولارات على الإعلان كل عام، هذه القيمة تجعل الشركات في أسواق رأس الأعمال مترددة نسبيا في تبني الإعلانات كوسيلة لتحقيق نمو المبيعات. لذلك تقترح هذه الدراسة أن الإعلانات يمكن أن يكون لها تأثير كبير في جذب المهتمين أكثر من التركيز على الجودة. و تم اختبار هذا المقترح على أكثر من 12000 ملاحظة حول نفقات الإعلان و التركيز على الجودة، و ذلك باستعمال أكثر من 2000 شركة مقرها الولايات المتحدة بين عامي 1990 و 2015 و توصل البحث إلى إعطاء رؤيا جديدة للباحثين و المديرين فيما يتعلق بفوائد الإنفاق الإعلاني و التفاعل بين محركات النجاح المختلفة في توليد نمو المبيعات في أسواق الأعمال³.

2-دراسة jin kyung sung –shihin yoo سنة 2019 في مقال بعنوان

"Exploring the impact of strategic emphasis on advertising versus R&D during stock market downturns and upturns"

اظهرت الدراسة على أن التركيز الاستراتيجي على الإعلان يقلل بشكل كبير من المخاطر المنهجية للشركة عندما يمر سوق الأوراق المالية بتراجعات (حالة انكماش). والعكس صحيح لما يتم التركيز الاستراتيجي على الإعلان فانه يزيد بشكل كبير من المخاطر المنهجية للشركة عندما يتحرك السوق

¹ عبد الفتاح سعيد السرطاوي، عادل عيسى حسين، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية، المجلد: 04/العدد: 02 (ديسمبر 2019).

² عبد الرحمان سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، الكلية الجامعية للعلوم و التكنولوجيا- غزة، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادراية، المجلد 5، العدد 2-ديسمبر 2018.

³ Miriam guenther, peter guenther, is advertising undrappecciated driver of sales growth in b2b markets? theoretical perspective and empirical evidence, industrial marketing management, volume 87, may 2020, pages 76-89.

صعوداً (حالة انتعاش). فالإعلان الواضح و المفهوم يكسب ثقة لدى المتعاملين للتعامل مع السوق المالي في حالات الانكماش و حالات الرواج¹.

المطلب الثاني: الدراسات المعتمد عليها في الجانب التطبيقي .

من اجل إضافة قيمة لهذا البحث و جعله أكثر مصداقية و وضوح، لجانا في دراسة إلى الاعتماد على بعض المواقع العالمية و المحلية و ذلك من اجل بناء نموذج للجزائر الذي من خلاله يخدم مصلحة المهتمين الماليين و المؤسسات.

الفرع الأول: الدراسات المعتمد عليها في دراسة الحالة للبحث :

السوق المالي السعودي اعتمد على طريقة أو نموذج يعلن به المعلومات المالية و المؤشرات من خلال:

أولاً: تداول tadawol عبارة عن موقع يحتوي على مجموعة من المؤسسات المدرجة والشركات المساهمة و الوسطاء حيث يحتوي على²:

-القوائم المالية لمختلف الشركات و المؤسسات المدرجة في السوق مفصلة او مرنة.

-يقدم مجموعة من التقارير و التحليلات .

-يوفر معلومات عن الشركة المراد الاستثمار فيها.

-يوضح كافة التغيرات التي تطرأ على الأسهم من ارتفاع أو انخفاض.

ثانياً: investing و هو من المواقع العالمية الأكثر شهرة في العالم و يحتوي على آلاف المؤسسات و الشركات المساهمة و الوسيطة و يحتوي على³:

-توفر كل المعلومات بكل لغات العالم.

-احتوائه على مختلف القوائم المالية و المؤشرات التي من شأنها توضح وضعية المنشآت.

-من مميزات هذا الموقع انه الموقع الوحيد الذي يعرض المعلومات بالألوان و الأعمدة البيانية ...

-يعرض أداء لأسهم .

-يعرض الموقع الأساليب الحديثة في التعامل من وضعية الدب و الثور.

ثالثاً: بورصة الجزائر sgbv: و يطلق عليها ببورصة القيم المنقولة: تتواجد في الجزائر هدفها ترقية السوق المالي الجزائري، و من مهامها نشر كافة المعلومات المتعلقة بالبورصة و التنظيم المالي لإدخال القيم المنقولة في الجزائر. و من خلال الاطلاع على الموقع وجدنا ما يلي⁴:

-يحتوي الموقع المعلومات المتعلقة بالشركات المدرجة و من الشركات ما يلي: بيو فارم و صيدال و فندق الاوراسي و اوم انفست .

¹ Jin kyung sung,shijin yoo,exploring the impact of strategic emphasis on advertising versus R&D during stock market downturns and upturns ,journal of busniss research,volume 94,january2019,pages56-64.

² موقع تداول،معلومات عن الموقع،2020-09-19،www.tadawol.com

³ موقع انفستينغ،معلومات عن الموقع،2020-09-19،www.investing.com

⁴ موقع بورصة الجزائر، معلومات عن الموقع، 2020-09-19،www.sgbv.com.

-يتضمن الموقع لجنة مراقبة و تنظيم عمليات البورصة cosob التي تعلن عن القوائم المالية و المعلومات المالية التي تخص الشركات المدرجة.

و من النقائص التي تم ملاحظتها في هذا الموقع أن لا يتم الإعلان عن كافة القوائم المالية و المؤشرات و لا يتم استخدام الألوان و الرسوم البيانية التي من شأنها تجذب المستثمرين، لا يوفر الموقع كل المعلومات بكل اللغات.

الفرع الثاني: القيمة المضافة المعتمدة في البحث.

ما يميز دراستنا المتواضعة عن الدراسات السابقة يمكن أن نلمه فيما يلي:

تسليط الضوء على بورصة الجزائر و مؤسساتها و تقييم أدائهم و عرض أهم ما يحتاجه المحلل المالي و المهتمين بالسوق المالي من مؤشرات مختصرة و واضحة سهلة القراءة و التحليل و إعطاء فكرة من أجل تطوير الأداء و حلول لمعالجة نقاط الضعف و ذلك من الارتقاء بالسوق المالي الجزائري. حيث اعتمدنا في دراستنا في الجانب التطبيقي على مؤسستين صيدال و بيوفارم مدرجتين في بورصة الجزائر نعرض فيها كيف تقوم بإعلان القوائم و المؤشرات و البيانات المالية في الموقع و ردة فعل المهتمين بالسوق المالي من هذا الإعلان، كما هناك العديد من البورصات العالمية التي تقوم بالإعلان بشكل واضح و مختصر يسهل على المساهمين و المستثمرين قراءته و فهمه.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تبين إن في ظل التقدم الذي يحصل حاليا في العالم تم التوصل إلى العديد من الأدوات التي تقيس الحالة المالية للمؤسسات و منها التحليل المالي الذي من شأنه يعتبر من الركائز الأساسية التي تساعد المهتم المالي على القراءة الصحيحة للبيانات و المؤشرات التي يتم الإعلان عنها. فالقوائم المالية تعتبر أداة وصل بين المؤسسة و المحلل المالي فهي تعبر عن وضعها و تساعد على الحكم عليها و إعطاء حلول لمعالجتها في حالات الضعف. و من خلال ذلك يتبين مدى الشفافية و المصداقية التي توجد داخل السوق المالي من خلال المعلومات التي يعرضها و ينجم عن ذلك توسع السوق المالي زيادة عدد الشركات المدرجة و المساهمين و تحقيق الأرباح و بالتالي تطوير السوق المالي المحلي و محاولة الدخول غالى الأسواق العالمية.



الفصل الثاني:
العرض الاعلاني و التحليل المالي لقوائم الشركتين
صيدال و بيوفارم

مقدمة الفصل

في ظل التطور الحاصل الذي نشهده، اخذ العالم ينتهج طرقا أكثر تقدما حيث بعد أن كان التعامل عن الطريق البضائع أصبح التعامل عن طرق إنشاء أسواق مالية و التي بدورها أضحت تستخدم احداث الطرق و الوسائل التي تحمي المتعاملين الماليين من المخاطر وينتج عنها إيرادات.

إن الإعلان عن المعلومات المالية و المؤشرات ضرورة حتمية لا بد منها حيث تخدم مصلحة المتعامل المالي في التعرف على نشاط المؤسسات المراد الاستثمار فيها،و بهذا الصدد قررنا دراسة بعض المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر من اجل تقييمها والحكم على أدائها و الوقوف على بعض النقائص و محاولة معالجتها.

و في هذا الفصل، سوف نتطرق إلى الدراسة التطبيقية التي تشمل بورصة الجزائر وبعض الشركات المدرجة فيها والتي تتضمن قطاع واحد و هو قطاع الصيدلة الذي يضم كل من مجمع صيدال ومجمع بيوفارم. حيث قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث ويتضمن المبحث الأول معلومات عن بورصة الجزائر إما الثاني و الثالث فسوف ندرس كل من الشركات مجمع صيدال وبيوفارم.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

المبحث الأول: بورصة القيم المنقولة sgbv

نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة وصفية لبورصة القيم المنقولة و المعروفة باسم بورصة الجزائر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة sgbv، و الهدف من هذا المبحث هو معرفة نقائص هذه البورصة و محاولة إعطاء حلول لإعادة بنائها .

المطلب الأول : نبذة عن بورصة القيم المنقولة sgbv

في ظل التطور الراهن أصبح على الدولة الجزائرية تأسيس سوق مالي يعمل على تمويل الشركات خاصة منها الجزائرية. و تركز على المظهر الإعلاني للإشهار لهذه الشركات لاستقطاب المتعاملين والمكنتبين....

الفرع الأول : التعريف بالبورصة ، نشأتها و مهامها

1-نشأة بورصة القيم المنقولة : نشأ سوق الأوراق المالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية سنة 1987، والتي دخلت حيز التطبيق سنة 1988 و في نفس الوقت تم إصدار قوانين تخص المؤسسات الاقتصادية و صناديق المساهمة و تقسيم رأس المال الاجتماعي للمؤسسات العمومية و الذي يمثل حق الملكية إلى عدد الأسهم ، حيث توزع بين صناديق المساهمة .مما نتج عن ذلك تحول الشركات العامة إلى شركات الأسهم و ضمن أحكام القانون التجاري المكمل بقوانين عام 1988، و في 1990 بدا التحضير الفعلي لإنشاء بورصة الجزائر¹. ومرت بالمراحل التالية²:

1-المرحلة التقريرية (1990-1992): ظهرت الملامح الأولية لفكرة إنشاء بورصة الجزائر في سنة 1990 بموجب نص المرسوم رقم 101-90 المؤرخ بتاريخ 27 مارس 1990 و الذي ينص على إمكانية مفاوضة قيم الخزينة بين المؤسسات العمومية فقط.حيث بين هذا الأخير أن أنواع الأسهم التي تقوم بإصدارها الشركات العمومية الاقتصادية،و كذا شروط مفاوضتها،حيث سمح لها باكتساب شهادات الاسهم المكتسبة برؤوس أموال الشركات العمومية الاقتصادية،و في نفس السنة اتخذت الحكومة قرار انشاء هيئة بتسمية مؤقتة "شركة القيم المتداولة".و نظرا للصعوبات التي واجهتها فقد تم تعديل قوانينها و رفع رأسمالها في 1992 إلى 9.320.000.00 دج،ثم غير اسمها إلى "بورصة الأوراق المالية".و بالرغم

¹ عز الدين حملة،عثمان علام،بورصة الجزائر بين الركود و اليات التفعيل ،جامعة اوكلو محند اولحاج -البويرة،-al-riyada for busi nesseconomics vol04n02 june 2018، ص102.

² سعود وسيلة ،تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للأوراق المالية ،جامعة محمد بوضياف-المسيلة،الجزائر،مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية -العدد الثالث/مارس2018، ص 150.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

من الجهود المبذولة لم تكون عملية في هذه المرحلة نتيجة العديد من الصعوبات المتعلقة بالمحيط الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.

ب- المرحلة الابتدائية (1993-1996): تم في هذه المرحلة تعديل القانون التجاري الذي كان لا يتوافق مع شروط البورصة، حيث قام بتعديلات تخص شركات الأسهم حيث نص القانون على إمكانية تأسيسها و الشروع في العرض العمومي للادخار سواء عند تأسيس الشركة أو عند تقرير رفع رأسمالها. أيضا قام بإدخال تعديلات تخص القيم المنقولة، حيث نص القانون إمكانية إصدار أنواع جديدة من القيم المنقولة والمتمثلة في: أسهم التمتع، شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت، شهادات المشاركة، السندات، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم و السندات المرفقة باذونات الاكتتاب. أما فيما يخص الهيئات العاملة ببورصة القيم المنقولة فتتمثل في: لجنة تنظيم و مراقبة العمليات البورصية (COSOB) و تشكل سلطة بورصة القيم المنقولة، و شركة تسيير القيم (SGBV) مهمتها ضمان السير الحسن للعمليات المتداولة في البورصة.

ج- مرحلة الانطلاق الفعلية (1996-إلى يومنا هذا): مع نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية و التقنية لإنشاء بورصة القيم المنقولة ، حيث تم وضع قانون ينص على إنشائها و تنظيمها ، كما اصحب لها مكان بغرفة التجارة ، بالإضافة إلى تشكيل الهيئتين COSOB و SGBV مع وضع مخطط لكل منهما. و من بداية سنة 1997 تم اختيار الوسطاء في عمليات البورصة و الذين يمثلون مختلف المؤسسات المالية و بنوك وشركات تامين حيث تولت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء من خلال الاستعانة بخبراء من اجل الاستفادة من الخبرات و عملت اللجنة على تنظيم الجو الملائم و تهيئة كل الهيئات المعنية للشروع في العمل مع نهاية 1997. و في 2 جانفي 1998 تم إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر وتتمثل في القرض السندي لسوناطراك.

2- تعريف بورصة القيم المنقولة SGBV :

"تأسست بورصة الجزائر بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003. تعقد بورصة القيم المنقولة في الجزائر و تعرف بأنها "أطار لتنظيم و تسيير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة و الأشخاص الآخرين من القانون العام و الشركات ذات الأسهم"¹. و تعرف أيضا بأنها " البورصة هي المكان الذي

¹ بورجبية دنيا، قوادرية امينة ، مساهمة السوق المالي في تعبئة الموارد المالية في المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر ، جامعة 08 ماي 1945-قالمة، الجزائر ، 2011/2012، ص 45.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

يتم فيه تداول الأصول المالية على المدى الطويل و القصير¹. و تتكون من مجموعة المؤسسات و المهنيين و هم مايلي²:

أ- لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها (cosob) و تمثل الأساس في السوق المالي و هي السلطة التي تسهر على حماية البورصة و المتعاملين فيها.

ب- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة (sgbv) و تتمثل مهامها في تنظيم عمليات الإدخال الشركات للبورصة ، و تنظيم جلسات التداول...

ت- الوطاء في عملية البورصة (iob) و هم البنوك و المؤسسات المالية و الشركات التجارية التي تتضمن نشاطاتها أساسا حول القيم المنقولة.

ج- المؤتمن المركزي وهو عبارة عن شركة ذات أسهم يطلق عليها "الجزائر للمقاصة" و تتمثل مهمتها في ضمان حفظ السندات المالية المصدرة...

ح- ماسكو الحسابات حافظو الحسابات (ttc) و هم البنوك، المؤسسات المالية و الشركات التجارية التي تملك صفة الوطاء في عمليات البورصة و يوفر خدمات فتح و تسيير الحسابات الجارية المخصصة للقيم المنقولة المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية.

خ- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (opcvm) و تتألف من شركة الاستثمار ذات رأسمال عامل متغير (sivac) و الصناديق المشتركة للتوظيف (fcp) لهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين.

3- مهام البورصة: بين المرسوم التشريعي 93-10 في نص المادة 18 مجموعة من المهام منها ما يلي³:

-التنظيم المالي لإدخال القيم المنقولة في البورصة.

-التنظيم المادي لمعاملات البورصة و اجتماعاتها.

-تسيير نظام التفاوض في الأسعار و تحديدها .

¹ موقع بورصة الجزائر، تعريف بورصة الجزائر، 2020/08/27، www.sgbv.dz.

² حيدوشي عاشور ، حيدوش سعدية، مرجع سبق ذكره، ص 136-137.

³ صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر، مذكرة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي-ام البواقي، الجزائر، 2013/2014، ص 26.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

-تنظيم سير عمليات مقاصة المتعاملات حول القيم المنقولة.

-تسيير نظام التفاوض في الأسعار و تحديدها .

-نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة .

-إصدار نشرة رسمية لسعر البورصة تحت مراقبة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة.

-تمارس مهام الشركة تحت رقابة COSOB.

الفرع الثاني: المؤسسات المدرجة في البورصة و أهم العمليات التي تقوم بها

1-الإدراج في البورصة (شروط القبول): يتم الإدراج في البورصة وفق شروط و هي كما يلي ¹:

-على الشركة أن تكون منظمة قانونيا على شكل شركة ذات أسهم(SPA)، و يجب أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي 5000000 دج .

-يشترط على المؤسسة نشر الكشوف المالية للسنوات الثلاث للسنة التي تم فيها تقديم القبول.

-يجب أن تقدم تقريرا تقييما لأصولها يعده عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين ،كما يمكن أن يعده شخصا لا يكون في هذه الهيئة لكن يجب أن تعترف هذه الأخيرة بتقريره التقييمي.

-يجب أن تكون المؤسسة قد حققت أرباحا خلال السنة السابقة.

-أن يكون للجنة علم بكل المعاملات التي تحدث داخل البورصة قبل عملية الإدراج.

- يجب إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات و التي يجب أن تحصل على تقدير و ثقة محافظ الحسابات، أما في حال لم تكن منشأة يجب التخطيط لإنشائها نظرا لأهميتها البالغة.

- يجب الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات .و يجب طرح سندات رأس المال بما يمثل 20% على الأقل من رأس مال الشركة للاكتتاب العام في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج.

-ان توزع سندات رأس المال التي تطرح للاكتتاب على الأقل 50 مساهما في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.

¹سارة ذيب،مريم شعبانة،معوقات تطور أسواق الأوراق المالية المغربية،مذكرة ماستر،جامعة العربي التبسي- تبسة،الجزائر،2016/2015، ص56.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

ب -المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر و أهم العمليات التي تقوم بها : تضم سوق الأسهم لبورصة الجزائر خمسة (5) شركات مسعرة وهي كما يلي¹ :

أ-المجمع الصناعي صيدال: تم إنشائه في افريل 1982 ،وهو عبارة شركة ذات أسهم برأس مال اجتماعي قدره 2.500 مليون دج (2.500.000.000 دج) موزع على 10 مليون سهم بقيمة اسمية تبلغ 250 دج للسهم الواحد،و قد كان هدف صيدال التي عدت من بين المؤسسات الأولى المختارة لتتحول إلى شركة ذات أسهم هو احتكار الإنتاج و توزيع الأدوية والمنتجات المشابهة،إضافة إلى تلبية حاجات السوق الجزائري.

ب-مؤسسة التسيير الفندقية الاوراسي: تم تأسيس مؤسسة تسيير نزل الاوراسي المصنفة 5 نجوم بتاريخ 2ماي 1975،قامت هذه الأخيرة على تسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة و الفندقية (sanatoor) و حتى عام 1977، ثم من خلال الشركة الجزائرية للسياحة و الفندقية (altour) حتى عام 1979، وأخيرا من خلال الديوان الوطني للندوات والمؤتمرات (nccb) حتى عام 1983.

في 12 فيفري 1991،غير الفندق من طبيعته القانونية ليصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل شركة ذات اسه براس مال قدره 40 مليون دينار (40.000.000 دج)، موزع على 400 سهم بقيمة اسمية تبلغ 100.000 دج للسهم الواحد، وأصبحت تسميته الاجتماعية مؤسسة التسيير الفندقية الاوراسي.

ج-شركة اليانس للتأمينات : هي شركة خاصة ذات أسهم 100% جزائرية تنشط في قطاع التأمينات أنشأت في ديسمبر سنة 2004 من طرف مستثمرين محليين برأسمال مبدئي قدر ب 500 مليون دج، انطلق نشاطها بتاريخ 01جانفي 2006 بعد حصولها على اعتماد وزارة المالية،خلال سنة 2009 ارتفع رأسمالها إلى 800 مليون دج، و شهدت سنة 2010 زيادة أخرى في رأسمالها ليلبلغ 2.2مليار دج عن طريق اللجوء العلني للادخار،و في 2010 شرعة شركة اليانس للتأمينات في عملية الزيادة في رأس مالها من خلال عرض الاكتتاب و انصب مبلغ العرض على 31%من رأس مالها الاجتماعي أي ما نسبته 1.44مليار دج مقسمة إلى 1.804.511 سهم بقيمة 380 دج و بسعر إصدار قدر ب 830 دج و حددت فترة الاكتتاب من 2نوفمبر إلى 1ديسمبر 2010، رافقها الوسيط المالي CPA القرض الشعبي الجزائري، في مارس 2011 بعدما استقاء شركة اليانس للتأمينات شروط القبول المنصوص عليها في البورصة، تم إدراج اسمها في جدول التسعيرة بتاريخ 7مارس 2011 و قدر سعر الإدراج ب 830 دج .

د-شركة بيوفارم: شركة خاصة تأسست في 02اكتوبر 1991 على شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة برأسمال قدره 1.200.000 دج، و بتاريخ 12اوت 1993 تم تغيير شكلها القانوني إلى شركة

¹حنان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 76-80.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

ذات أسهم مع رفع رأسمالها إلى 15.000.000 دج ، و تعمل الشركة في مجال تطوير و إنتاج الأدوية و توزيعها على الصيدليات، الإعلام الطبي و الخدمات اللوجيستية.

هـ-شركة اوم انفست : هي شركة مساهمة أنشئت سنة 2011 و هي متخصصة في دراسة و استغلال المشاريع السياحية في قطاع الحمامات المعدنية، يقدر رأسمالها ب 115.930.000 دج. في 12 ديسمبر 2018 انضمت الشركة إلى سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال فتح رأسمالها 10% ما يعادل 520.000 سهم عادي موزعة على 3 مستثمرين هم شركة اليانس للتأمينات ، صندوق الاستثمار "الجزائر للاستثمار" و الوكالة الوطنية لتنمية السياحة بسعر إصدار قدر ب 297 دج، مع مرافقة الوسيط. rmg consulting algeria.

و تعتبر أول شركة تدرج في سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بعد حولها على تأشيرة القبول من لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة بتاريخ 12 أكتوبر 2018.

الفرع الثالث: الشكل الذي من خلاله تعرض فيه المعلومات و المؤشرات عن المؤسسات في بورصة الجزائر¹

إن طريقة الإعلان عن المعلومات المالية و المؤشرات تختلف باختلاف البورصات و المواقع حيث كل طرف وطريقته الخاصة في عرض المعلومات و المؤشرات المالية، و منه نجد:

1- بورصة الجزائر SGBV: كما هو متعارف عليه أن بورصة القيم المنقولة هي عبارة عن شركة، حيث تختلف طريقة الإعلان عن المعلومات فيها عن باقي الشركات الأخرى، و من خلال الموقع الخاص بالبورصة لاحظنا ما يلي :

• لا تضم كل المعلومات و المؤشرات و بالتالي يجد المهتم المالي صعوبة في قراءة المعلومات المالية و المؤشرات من خلال الاطلاع على موقع بورصة الجزائر .

• عدم توفر المعلومات بمختلف اللغات حيث إذا توفرت باللغة الفرنسية لا تتوفر باللغة العربية و العكس صحيح، و هذا يعتبر مشكل بالنسبة للمتعاملين من حيث الجنسية .

• في هذا الموقع لا تتوفر معلومات عن الشركات المدرجة أو المساهمين فإذا أراد المستثمر الاطلاع على معلومات تخص الشركة التي يريد الاستثمار فيها لا يجد.

¹ موقع بورصة الجزائر ،معلومات عن بورصة الجزائر، 15-09-2020، www.sgbv.com.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

2- لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة COSOB : تم تجنيد هذه اللجنة من قبل بورصة الجزائر هدفها تنظيم و مراقبة كافة العمليات في تحصل داخل السوق المالية من خلال موقع COSOB لاحظنا أن الشركة تعرض معلوماتها كالتالي¹:

من خلال هذا الموقع نلاحظ ما يلي:

• إن الموقع يحتوي على المعلومات المالية و لكن تتمثل فقط في القوائم المالية و لكن هذه القوائم المالية نجدها ناقصة حيث فقط نجد الميزانية المالية و قائمة الدخل فقط و بالتالي هذا لا يساعد المتعامل المالي.

• الشكل الذي وضعوا به القوائم المالية (الميزانية المالية، قائمة الدخل) لا يلفت النظر.

• القوائم المالية للمؤسسات المدرجة غير واضحة من حيث المبالغ فتارة نجد المبالغ ناقصة و تارة نجد القائمة تظهر في شكل صورة فوتوغرافية غير واضحة، وهذا منافي لقوانين البورصة وهذا لا يخدم المستثمر المالي في التعامل مع المؤسسات من حيث المصادقية و الشفافية و الوضوح مثل القوائم المالية لمؤسستي بيوفارم خلال سنتي 2018-2019.

• عدم توفر تقارير عن أداء المؤسسات أو تحليلات من طرف خبراء اقتصاديين.

• القوائم المالية تعرض بشكل مفصل جدا وهذا يصعب من قراءة و تتبع الأخبار المالية من قبل المتعاملين والمهتمين الماليين

• انعدام وجود تقارير أو تحليلات مالية من طرف خبراء.

• وجود المعلومات المالية باللغة الفرنسية فقط.

• عدم وجود منبهات في الموقع التي تلفت نظر المهتم المالي مثل : الألوان، الأسهم، الرسوم البيانية، المنحنيات ...

• لا تعرض كل القوائم المالية تعرض فقط قائمة المركز المالي و قائمة الدخل.

• لا تقدم أي معلومات تخص المؤشرات و النسب المالية.

الفرع الرابع: الشكل الذي من خلاله تعرض فيه المعلومات و المؤشرات في البورصات الأجنبية

¹ موقع لجنة و مراقبة عمليات البورصة COSOB ،معلومات عن الموقع، 15-09-2020، www.cosob.com

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

يعتبر الأسلوب الإعلاني للقوائم المالية يختلف من بورصة أو هيئة إلى أخرى و من اجل أعداد النموذج الذي يسهل ويلفت نظر المتعامل المالي وجب علينا الاطلاع على بعض المواقع العالمية و منها ما يلي :

1- موقع تداول tadawol : تداول هو السوق الرئيسي لتداول الأسهم في المملكة العربية السعودية ، و أنشئ سنة 2007 فهو عبارة عن شركة مساهمة التي تمثل منصة تداول في المملكة ، وتصفح الموقع لاحظنا مايلي:¹

- احتواء الموقع على المعلومات التي تخص الشركات المدرجة أو عن الموقع بحد ذاته.
- توفر كل القوائم المالية التي تخص المؤسسات من قائمة الخل و قائمة المركز المالي و قائمة التدفق النقدي أما مختصرة أو مفصلة في حال إذا أراد المتعامل المالي الاطلاع على الكشوف المالية المفصلة .
- كل المعلومات التي يتضمنها الموقع منظمة ملفتة للنظر حيث يستعملون الألوان و الأسهم و الرسوم البيانية .
- توفر المعلومات بكل اللغات .
- يوفر الموقع للمتعامل المالي التقارير المالية عن نشاط المؤسسات بشكل مختصر أو مفصل كما يعرضون أفضل التحليلات الاقتصادية من طرف أفضل الخبراء الاقتصاديين .
- يعرض الموقع مختلف الإعلانات من تغييرات أو تعديلات تحدث على مستوى الشركة.
- استخدام الموقع للمؤشرات المالية و النسب مثل نسب السوق و التي تضم القيمة و الدفترية و ربحية السهم.

2- موقع انفستينغ² investing: هو من أشهر المواقع العالمية خاصة في المملكة العربية السعودية تأسس في سنة 2007 ، تمثل منصة للأسواق المالية التي من شأنها توفر البيانات ، بالإضافة إلى أسواق الأسهم العالمية يغطي موقع investing.com السلع ،العملات المشفرة ،المؤشرات العالمية ،العملات العالمية ، السندات ... و من خلال تفحصنا لهذا الموقع تبين لنا ما يلي :

- احتواءه على كافة القوائم المالية و بمختلف اللغات.

¹موقع تداول،معلومات عن الموقع،15-09-2020،www.tadawol.com .

²موقع انفستينغ،معلومات عن الموقع،15-09-2020،www.investind.com

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

• استعمال النسب المالية و المؤشرات و منها نسب السيولة و التي تضم نسب التداول و نسب السيولة السريعة.

• يوفر الموقع التحليلات المالية و التقارير من طرف خبراء مختصين و مشهورين.

• استعمال احدث الأساليب و التقنيات في التعامل مثل وضعية الدب و الثور.

• احتواء الموقع على المميزات التي تلفت نظر للتعامل خاصة الألوان و المنحنيات البيانية مثل الأعمدة البيانية ، الشموع اليابانية ...

3- موقع مباشر mubasher: يعتبر من اكبر المواقع في منطقة الشرق الأوسط و أفريقيا حيث يغطي أكثر من 14 سوق مال عربي، و يتمثل هدفه في تمكين المستثمرين في منطقة الشرق الأوسط و أفريقيا من الحصول على نوعية المعلومات ذات القيمة عن أسواق رأس المال و إيصال تلك المعلومات بالشكل الذي يناسب خدمات مستخدم الموقع، و من خلال الاطلاع على هذا الأخير وجدنا التالي¹:

• يوفر هذا الموقع للمهتم المالي كل المعلومات المالية من قوائم مالية مختصرة أو مفصلة.

• يتيح للمتعامل الاطلاع على المؤشرات المالية المستخدمة في تحليل القوائم المالية و نشاط الشركة و من المؤشرات: الرفع المالي التي تضم نسبة الدين و مؤشر الربحية الذي يحتوي على معدل العائد على حقوق الملكية .

• كل المعلومات بداخل الموقع تتاح بكافة اللغات للمهتمين الماليين من مختلف الجنسيات.

• لا يستعمل الموقع الألوان و لكنه يستخدم الأعمدة البيانية في التحليل.

• يقدم الموقع آخر الأخبار و التحليلات و التعديلات التي تطرأ على الشركات .

المبحث الثاني : النموذج الإعلاني لشركتي صيدال و بيوفارم

إن شركة صيدال تعتبر من المؤسسات العريقة في مجال الصيدلة في الجزائر، و من أوائل الشركات التي أدرجت في بورصة الجزائر لذلك سنحاول في هذا المبحث دراسة هذه المؤسسة و معرفة طريقتها في الإعلان عن معلوماتها المالية .

¹ موقع مباشر، معلومات عن الموقع، 15-09-2015، www.mubasher.com

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

المطلب الأول: النموذج الإعلاني للمؤشرات و البيانات المالية لشركة صيدال:

كما سبق الذكر إن الإعلان أمر ضروري في السوق المالي، و في هذا المطلب سنحاول إلقاء نظرة عن شركة صيدال و دراسة وضعيتها المالية من خلال الشكل النموذجي المقترح في بورصة الجزائر و تقييمها.

الفرع الاول: لمحة عن مؤسسة صيدال ونشاطها خلال 5 سنوات:

1-تعريف مؤسسة صيدال:

مجمع صيدال عبارة عن شركة ذات أسهم يقدر رأسمالها ب 2500 مليون دج¹، هي شركة جزائرية من اكبر الشركات الصناعية في الجزائر و إفريقيا، تأسست سنة 1982 و في سنة 1988 ضمت إليها مركب المضادات الحيوية للمدية و في سنة 1989 في إطار الإصلاحات الاقتصادية أصبحت شركة صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير. حيث تم إدخال تعديلات على القانون الأساسي لها حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية تجارية أو صناعية و إنشاء فروع جديدة لها ، في سنة 1997 قامت المؤسسة بوضع مخطط إعادة هيكلة حيث أصبحت مجمع صناعي ذو ثلاثة فروع فارمال ، انيبوتيكال وبيوتيك ثم من 2009 اخذ المجمع يرفع في حصة رأسماله².

الجدول رقم 14-بطاقة فنية لمجمع صيدال.

اسم الشركة	مجموعة صيدال الصيدلانية
المقر الرئيسي	طريق الولاية رقم 11 دار البيضاء-الجزائر
رأس المال	2.500.000.000 دينار جزائري
طبيعة الصفقة	عرض عام للبيع بسعر ثابت قدره 20% من رأس المال أي 2.000.000 سهم
عدد المساهمين	19288 مساهم
مساهم رئيسي	شركة قابضة للكيمياويات و الأدوية (80%)
العملية المنفذة	عرض بيع عام بقيمة 2.000.000 دينار جزائري ، صادر بسعر

¹قلال مريم، كيفية ترويج الادوية في الجزائر ،رسالة ماجستير، جامعة امحمد بوقرة-بومرداس، الجزائر، 2013/2014، ص 116.

²توهامي محمد ،ادارة المنتجات الصيدلانية و تسويقها، مذكرة ماستر، جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم، الجزائر، 2017-2018، ص 36.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

800 دينار.	
15 فبراير إلى 15 مارس 1999.	فترة العرض
رقم 98/04	تأشيرة cosob
17 جويلية 1999 القائمة الأولى.	الاكتتاب

من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع www.cosob.com

2- أهداف المجمع: يهدف هذا المجمع إلى¹:

- يهدف بالدرجة الأولى إلى تعزيز مكانته في السوق المحلي و ترقيتها على المستوى الدولي .
- الحد من حجم الواردات من خلال العمل على تغطية اكبر نسبة ممكنة من الاحتياجات الوطنية.
- تقديم أدوية عالية الجودة و مناسبة من حيث السعر .
- تنوع المنتجات من اجل تحسين النوعية و رفع الإنتاجية .
- الرفع من المستوى التعليمي و القيام بدورات تكوينية من اجل تطوير الموارد البشرية للمجمع.

3- مهام المجمع: تتمثل المهام التي يقوم بها المجمع في²:

- إنتاج مواد مخصصة لصناعة الدواء .
- إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية .
- التسويق للمنتجات الصيدلانية للمجمع عبر كامل التراب الوطني و السعي لدخول الأسواق الدولية .
- القيام بالبحث الطبي و تطوير الأدوية الجنيصة .
- جودة الأدوية و مراقبة تركيب الدواء .
- نقل السلع .
- إنتاج منتجات التعبئة و التغليف .

¹قلال مريم، مرجع سبق ذكره، ص 117-118.

²فريك يحي، استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2011-2012، ص 108.

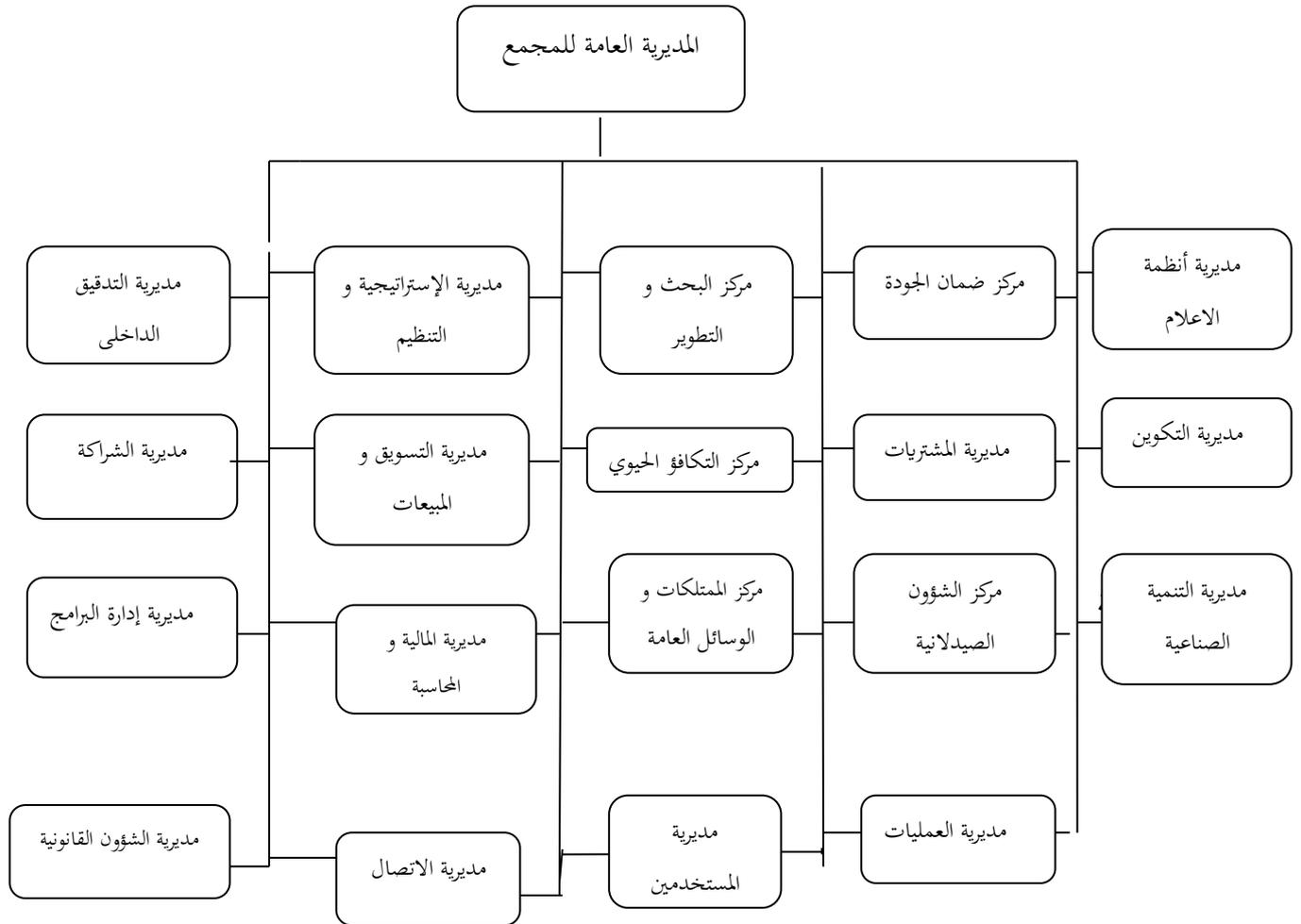
الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

-الصيانة الذاتية لتجهيزات الإنتاج و العمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من اجل ضمان النوعية و رفع الطاقة الإنتاجية.

4- الهيكل التنظيمي للمجمع:

في سنة 2014 قامت المؤسسة بإعادة الهيكلة التنظيمية لها ،حيث أدخلت عدة تعديلات من خلال إضافة وحدات تنظيمية جديدة داخل الهيكل التنظيمي ،و فيما يلي شكل الهيكل التنظيمي للمجمع¹:

الشكل 01-الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



من إعداد الطلبة بالاعتماد على بلهادي عبد القادر، اثر ثقافة المؤسسة على تفعيل حوكمة المؤسسات ، ص 110.

الفرع الثاني : الشكل النموذجي للمؤشرات و البيانات المالية لشركة صيدال

¹بلهادي عبد القادر، اثر ثقافة المؤسسة على تفعيل حوكمة المؤسسات،رسالة دكتوراه،جامعة الجليلي ليايس-سيدي بلعباس،الجزائر،2018-2019، ص 110.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

بعد الاطلاع على بعض المواقع العالمية، نقترح على بورصة الجزائر ان تتبنى المثال النموذجي

التالي :

والجدول رقم 15: الشكل النموذجي لعرض البيانات المالية لبورصة الجزائر.

نظرة عامة	الملخص المالي				تحليلات الخبراء الماليين	أداء الأسهم	الأخبار والإعلانات	
	مؤشرات مالية ونسب	القوائم المالية						
<ul style="list-style-type: none"> • الشركات المدرجة ① شركة صيدال ② شركة بيوفارم ③ شركة أليانس ④ شركة الأوراسي ⑤ شركة أوم فاست 	مؤشرات مالية ونسب	القوائم المالية			تحليلات مالية	رسم بيانية	<ul style="list-style-type: none"> ✓ أي ✓ تاريخي 	
		قائمة المركز المالي	قائمة الدخل	قائمة التدفقات النقدية				1- مؤشر الربحية
		مفصل	مالي	تقرير				2- مؤشر السيولة
								3- مؤشر الرفع المالي
								4- مؤشر السوق
				4- مؤشر السوق	<ul style="list-style-type: none"> ① شموع ② متوسطات ③ تحليل فني 	<ul style="list-style-type: none"> خبير 1 خبير 2 خبير 3 خبير 4 خبير 5 		

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على بعض البورصات العالمية.

إن الشكل النموذجي لبورصة الجزائر المقترح أعلاه من خلال بعض المواقع العالمية المذكورة سابقا، يوضح عدد الشركات المدرجة في البورصة و معلوماتهم و يبين القوائم المالية و المؤشرات التي من شأنها تفسر وضعية المؤسسات إما بالشكل المختصر أو المفصل و يقدم التقارير المالية و التحليلات كما يضيف معلومات عن أداء أسهم الشركات و يعلن عن آخر الأخبار الحصرية عن البورصة.

الفرع الثالث: نشاط مجمع صيدال خلال 5 سنوات¹:

من اجل تقييم نشاط مجمع صيدال و تحليله، اعتمدنا في هذا السياق على 5 سنوات من نشاط المؤسسة 2015-2016-2017-2018-2019، و من القوائم المالية المعتمدة في التحليل قائمة الميزانية المالية، قائمة الدخل و قائمة تدفقات الأموال الخاصة .

1- قائمة المركز المالي: من خلال الشكل النموذجي لبورصة الجزائر، نختار احدى الشركات المدرجة مثلا صيدال و لتقييم وضعيتها المالية نذهب الى القوائم المالية و نختار قائمة المركز المالي و بالتالي يظهر لنا الجداول التالية رقم 16 و 17 و التي تعرض أصول وخصوم ميزانية مؤسسة صيدال يلي خلال 5 سنوات من النشاط:

النشاط:

¹موقع مجمع صيدال، معلومات مالية، 2020/09/10، www.saidalgroup.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

الجدول 16- جانب الأصول من الميزانية المالية للسنوات 2015-2016-2017-

2018-2019:

2019	2018	2017	2016	2015	الأصول
					الأصول غير جارية
174 057 244.76	139 733 986.51	13 643 850.95	16 879 626.76	21 855 150.02	تثبيتات معنوية
1 693 001 1454.1	8 680 767 219.3	1 377 757 138.2	1 365 362 265.5	7 632 152 705.2	تثبيتات عينية
26 773 207 679.36	24 830 612 573.08	33 959 354 465.81	30 441 796 482.93	15 767 186 133.72	مجموع الأصول غير الجارية
					الأصول الجارية
6 887 530 621.19	6 288 271 950.21	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32	4 965 900 019.13	المخزون
1 918 151 410.71	3 135 689 758.29	4 738 892 796.95	5 131 000 388.74	5 987 644 631.35	الخزينة
13 660 971 197.91	14 743 731 388.84	14 359 590 124.42	15 948 740 174.48	19 154 714 686.96	مجموع الأصول الجارية
40 434 178 877.27	39 574 343 961.92	48 318 944 590.23	46 390 536 657.41	34 921 900 820.68	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع مجمع صيدال¹.

و فيما يلي جانب الخصوم من الميزانية المالية لمدة 5 سنوات:

¹موقع مجمع صيدال ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.saidalgroup.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

الجدول 17- جانب الخصوم من الميزانية المالية لمجمع صيدال:

البيان	2015	2016	2017	2018	2019
رؤوس الأموال الخاصة	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
رأس المال	12 251 816 341.17	12 861 813 853.88	12 991 033 164.36	13 461 406 696.77	14 047 153 641 .65
الاحتياطات و العلاوات	979 287 855.72	1 015 179 929.35	881 619 980.04	826 612 003.56	609 971 657.90
مصلحة الاقلية					
المجموع 1	20 465 934 577.15	27 464 009 197.27	27 931 531 057.74	19 796 410 396.58	21 776 278 416.42
مجموع الخصوم غير الجارية 2	7 773 819 493.64	11 397 228 495.69	13 318 697 612.35	12 971 323 611.56	12 464 710 757.10
مجموع الخصوم الجارية 3	6 682 146 779.89	7 529 298 464 .45	7 068 715 920 .14	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75
اجمالي الخصوم	34 921 900 820.68	46 390 536 657.41	48 318 944 590.23	39 574 343 961.92	40 434 178 877.27

من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع مجمع صيدال .

من خلال الميزانية المالية لمؤسسة صيدال و التي درست لمدة 5 سنوات (2015-2016-2017-2018-2019) أعلاه لاحظنا إن نشاط الشركة يعاني من تذبذبات، حيث ارتفع من السنة 2015 إلى السنة 2017 ثم تراجع في سنة 2018 ثم اخذ في الارتفاع خلال سنة 2019 و هذا راجع إلى انخفاض في قيمة التثبيات العينية و نقص حجم السيولة في الخزينة خلال كل السنوات و ارتفاع الديون .

2-جدول حسابات النتائج¹ و من حلال الشكل السابق ،نختار قائمة الدخل و التي تظهر لنا من خلال الجدول رقم 18 :

الجدول رقم 18:جدول حسابات النتائج

البيان	2015	2016	2017	2018	2019
رقم الاعمال	9 984 043 757.71	10 223 411 484.28	10 265 897 771.06	10 317 577 775.	9 392 750 935.10
1-انتاج السنة المالية	9 972 150 343.01	10 489 075 107.79	9 707 567 809.90	10 589 699 874.49	10 478 685 942.18
مشتريات مستهلكة	-3 470 479 457.80	-3 663 777 474.24	-3 755 793 245.73	-4 624 142 242.57	-4 577 729 592.68

¹موقع مجمع صيدال ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.saidalgroup.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

-5 691 652 067.57	-5 691 641 429.11	-4 758 415 000.45	-4 592 557 563.96	-4 446 777 605.00	2- استهلاك السنة المالية
4 787 033 868.61	4 898 058 445.38	4 949 152 809.45	5 896 517 543.83	5 505 373 029.01	3- القيمة المضافة للاستغلال
1 117 771 786.20	1 398 313 652.41	1 915 519 849.74	2 699 225 850.88	2 282 709 108.04	4- الفائض الاجمالي للاستغلال
687 941 345.57	1 159 167 515.64	120 876 666.93	72 651 701.08	202 735 842.16	ارادات عملياتية اخرى
-75 628 723.04	-188 852 963.84	-58 405 988.66	-99 258 043 .60	-143 865 838.16	اعباء عملياتية اخرى
995 270 118.85	1 293 874 389.45	1 480 241 680.05	2 093 143 975.07	1 433 808 241.54	5- النتيجة العملياتية
152 968 301.58	200 013 164.65	163 571 611.87	183 271 195.24	142 454 921.27	الارادات المالية
-343 123 098.91	-254 951 764.57	-164 840 37412.	-177 710 456.40	-132 453 560.20	الاعباء المالية
-190 154 797.33	-54 938 599 .92	-1 268 762.25	5 560 738.84	10 001 361.07	6- النتيجة المالية
805 954 226.41	1 238 935 789.53	1 478 972 917.80	2 098 704 713.91	1 443 809 602.61	7- النتيجة العادية قبل الضرائب
11 984 129 083.37	12 328 920 538.10	10 362 516 933.30	11 464 625 109.18	10 738 510 276.29	8- اجمالي ايرادات الانشطة العادية
-11 262 578 272.69	-11 195 958 029.11	-9 168 160 152.51	-9 897 587 338.86	-9 638 803 603.60	9- اجمالي اعباء الانشطة العادية
721 550 810 .68	1 132 962 508.99	1 194 356 780.79	1 567 037 770.32	1 099 706 672.69	10- النتيجة الصافية للانشطة العادية
	0.00	0.00	0.00	0.00	11- النتيجة غير عادية
721 550 810.68	1 132 962 508.99	1 194 356 780.79	1 567 037 770.32	1 099 706 672.69	12- النتيجة الصافية للسنة المالية
19 736 411.44	44 778 352.30	85 189 898.58	4 426 500.76	18 117 370.96	نتيجة الاقلية
52 226 781.69	-3 526 470 .31	96 748 968.51	-62 302 666.02	25 993 947.24	حصة الربح او الخسارة في الشركات المختسبة على اساس حقوق الملكية
793 514 004.08	1 174 214 390.98	1 376 295 647.88	1 509 161 605.06	1 143 817 990.83	صافي ربح العام

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع شركة **cosob**

من خلال جداول حسابات النتائج خلال فترة الدراسة نلاحظ أن هناك تذبذب في النتائج المحققة و عدم استقرارها حيث نلاحظ خلال سنة 2015-2016-2017-2018 أخذت النتائج تسير في شكل

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

مستقر حيث تم في سنة 2019 تراجع القيمة إلى 793514004.08 دج جزائري، و يرجع هذا إلى التذبذب الحاصل في الأعباء العمليات و تغير النتيجة المالية على مستوى السنوات الخمس.

الفرع الرابع: القراءة المختصرة لبيانات النموذج مع تحليلها

نظرا للأهمية التي يكتسبها الإعلان ، و نظرا للنقائص التي تتضمنها بورصة الجزائر و نظرا لاهتمام المحللين الماليين به ، و من خلال بعض المواقع العالمية اقترحنا الشكل النموذجي لبورصة الجزائر الذي بدوره يعوض أغلب النقائص التي عانت منها البورصة منذ افتتاحها، و من خلال المواقع المذكورة مسبقا استطعنا الانفراد بمجموعة من البيانات المالية و المؤشرات التي تعبر عن وضعية الشركات.

وفيما يلي نعرض نتائج المؤشرات والبيانات المالية التي يعرضها النموذج المقترح مع تحليلها وهي كالتالي:

الجدول رقم 19: تحليل مخرجات الموقع

التفسير	2019	2018	2017	2016	2015	البيان	
من خلال هذه النسبة نلاحظ ان نسبة السيولة السريعة جيدة و اكبر من الواحد و هذا يعني أن المؤسسة استطاعت مواجهة خصومها الجارية بأصولها الجارية دون اللجوء إلى المخزون والتي حسبت ب : نسبة السيولة السريعة: أصول جارية - مخزون / خصوم جارية	1.09	1.24	1.34	1.35	2.12	نسبة السيولة السريعة	مؤشر السيولة
نلاحظ أن نسبة التداول اكبر من الواحد و هذا يعتبر وضع جيد للمؤسسة حيث أنها لا تستطيع تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من موجوداتها . و تحسب: نسبة التداول = الأصول الجارية / الخصوم الجارية	2.20	2.16	2.03	2.11	2.86	نسبة التداول	
ان هذا المعدل له أهمية	0.31	0.46	0.55	0.60	0.45	نسبة	مؤشر

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

<p>بالغة حيث نلاحظ انه منخفض خلال سنة 2015 ثم ارتفع خلال سنة 2016 ثم بدأ في الانخفاض مرة أخرى خلال 2017 و2018 و2019 ويدل ذلك على ان المؤسسة لا توظف حقوق الملكية بشكل مريح و أن المؤسسة لا تقدر على تعظيم عائد المساهمين . و تحسب وفق العلاقة :</p> <p>نسبة العائد على حقوق الملكية=النتيجة الصافية/الأموال الخاصة.</p>						<p>الربحية العائد على حقوق الملكية</p>	<p>الربحية</p>
<p>من خلال القيم يتضح أن المؤسسة في وضع حسن حيث لا تعاني من المشكل المديونية و هذا يخدم مصلحة الشركة والمستثمر المالي. و تحسب ب:</p> <p>نسبة الدين=مجموع الديون /مجموع الأصول.</p>	0.46	0.49	0.42	0.40	0.41	<p>نسبة الدين</p>	<p>مؤشر الرفع المالي</p>
<p>نلاحظ أن ربحية السهم خلال 5 سنوات في تزايد مستمر حيث يدل ذلك على الأداء الجيد للمؤسسة و الذي مارسه لتغطية مركز كافة التزاماتها و التي حسبت ب العلاقة التالية:</p> <p>ربحية السهم=صافي الربح بعد الضريبة/عدد الأسهم.</p>	7935.14	1174.21	1376.29	1509.61	1143.81	<p>ربحية السهم</p>	<p>نسب السوق</p>
<p>من خلال مؤشر القيمة الدفترية نلاحظ انه يرتفع</p>	1654.71	1596.14	1549.10	1536.18	1475.18	<p>القيمة</p>	

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

الدفترية						خلال الخمس سنوات و حتى راجع لتطور حجم المنشأة و زيادة المساهمين و تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية: نسبة القيمة الدفترية=رأس المال+احتياطات+أرباح غير موزعة/عدد الأسهم
----------	--	--	--	--	--	--

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على بعض المواقع العالمية

من خلال النتائج المحققة لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2015-2016-2017-2018-2019)، نلاحظ من خلال نسب السيولة إن المؤسسة تتمتع بالسيولة الكافية للوفاء بكافة التزاماتها. و من نسب الربحية تبين إن المؤسسة لا تعظم من حجم أرباح المساهمين و هذا مؤشر سلبي، أما من نسب الرفع المالي فيدل إن المؤسسة لا تعاني من المديونية. و من خلال نسب السوق فهي تدل على الأداء الجيد لأسهم المؤسسة. و من خلال المؤشرات السابقة يتضح إن مؤسسة صيدال في وضعية جيدة خلال فترة الدراسة.

المطلب الثاني: النموذج الإعلاني للمؤشرات و البيانات المالية لشركة بيوفارم

تعتبر مؤسسة بيوفارم مؤسسة متطورة ناشطة في القطاع الصيدلاني، و في ما يلي سوف نعرض مختلف المعلومات عنها ونقيم نشاطها.

الفرع الأول : لمحة عن مؤسسة بيوفارم ونشاطها خلال 5 سنوات

1-تعريف بالمؤسسة¹:

شركة بيوفارم BIOPHARM (SPA) عبارة عن مؤسسة تنشط في مجال الصيدلة بكل فروعها، تتمثل مهامها في الاستيراد والتصدير، تصنيع وتوزيع المواد الصيدلانية، تقديم المعلومات الصحية و الاستشارات الصيدلانية . تأسست في 14 أكتوبر 1991 وتم تغيير الشكل القانوني لها إلى شركة مساهمة في 12 اوت 1993 وذلك تحت تسمية BIOPHARM (SPA). حيث كان الغرض من إنشاء هذه الشركة في معالجة و تسويق المواد الكيميائية والأدوية ومستحضرات التجميل، بلغ رأس مال المشترك المخصص لتأسيس الشركة SARL BIOPHARM مبلغ 120 ألف دينار جزائري حيث هذا المبلغ خضع لعدة

¹فوزي خميسي، اثر استخدام مدخل التكلفة التاريخية المعدلة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي -ام البواقي، الجزائر، 2018-2019، ص77-78-81-82.

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

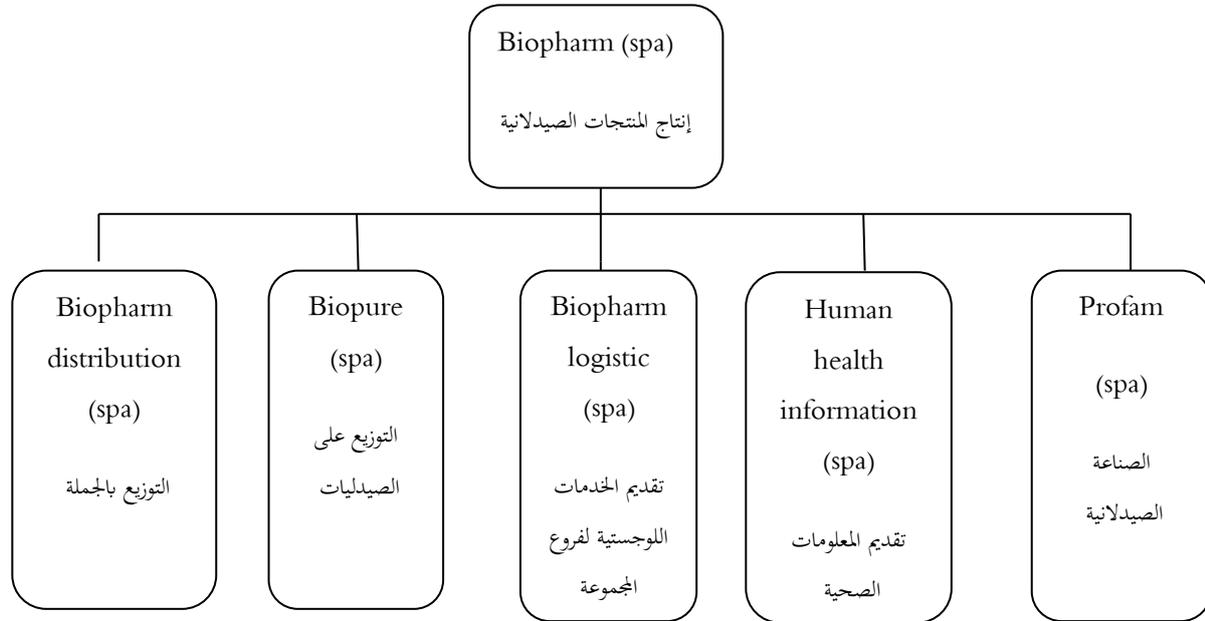
تعديلات طيلة فترة النشاط،و مع تغيير الشكل القانوني للشركة تغيير رأسمالها إلى 15 مليون دينار جزائري عن طريق إصدار أسهم ، وفي 25 جويلية ارتفع رأس المال إلى 80 مليون دينار جزائري ثم شهد ارتفاعا في 18 ديسمبر 2000 إلى 600 مليون دينار جزائري . ثم ارتفع في 10 جانفي 2007 إلى 01 مليار دينار جزائري حيث حافظت المنشأة على أسلوب رفع رأس المال عن طريق إصدار الأسهم حتى 22ديسمبر 2007 قامت المؤسسة بإعادة تقييم للأصول الثابتة و يتقرر على إثرها رفع رأس المال من 01 مليار دينار جزائري إلى 03 مليار دينار جزائري ليستقر بذلك رأس المال إلى غاية 21مارس 2013 حيث قررت المؤسسة دمج الأرباح الموضوعة في الاحتياطات ليلبلغ رأس مالها 6مليار و 68 مليون دينار جزائري .و من خلال عملية الانقسام التي شهدتها المنشأة قامت بتخفيض رأسمالها إلى 780مليون دينار جزائري، و كتغيير جديد فتحت المؤسسة رأس مالها أمام الشركة الأجنبية ADP ENTERPRISES WLL كمساهم أجنبي ليلبلغ رأس المال بعد هذا التعديل 5 مليار و 104 مليون و 735الف دينار جزائري.

2-الهيكل التنظيمي لمؤسسة (SPA) BIOPHARM :

1-الهيكل التنظيمي لمجموعة BIOPHARM :هي عبارة عن مجموعة صناعية و تجارية قامت بالاستثمار في أوائل التسعينات في مجال الأدوية،تسيطر BIOPHARM على 05 شركات تابعة بالإضافة إلى النشاط الصناعي الذي طورته الشركة الأم (SPA)BIOPHARMحيث تقوم المجموعة بتطوير الأنشطة،توزيع الواردات والبيع بالجملة عن طريق شركة BIOPHARM DISTRIBUTION(SPA)،و التوزيع على الصيدليات (SPA) BIOPURE و الخدمات اللوجستية لصناعة الأدوية BIOPHARM LOGISTIC،و الترويج و المعلومات الطبية (HUMAN HEALTH) INFORMATION(SPA)،تتحكم قايسا المجموعة في شركة PROFAM،و يمثل الهيكل التنظيمي لمجموعة (SPA) BIOPHARM في ما يلي¹ :

¹موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.biopharm.dz

الشكل رقم 02-الهيكل التنظيمي لمجموعة (SPA) BIOPHARM.



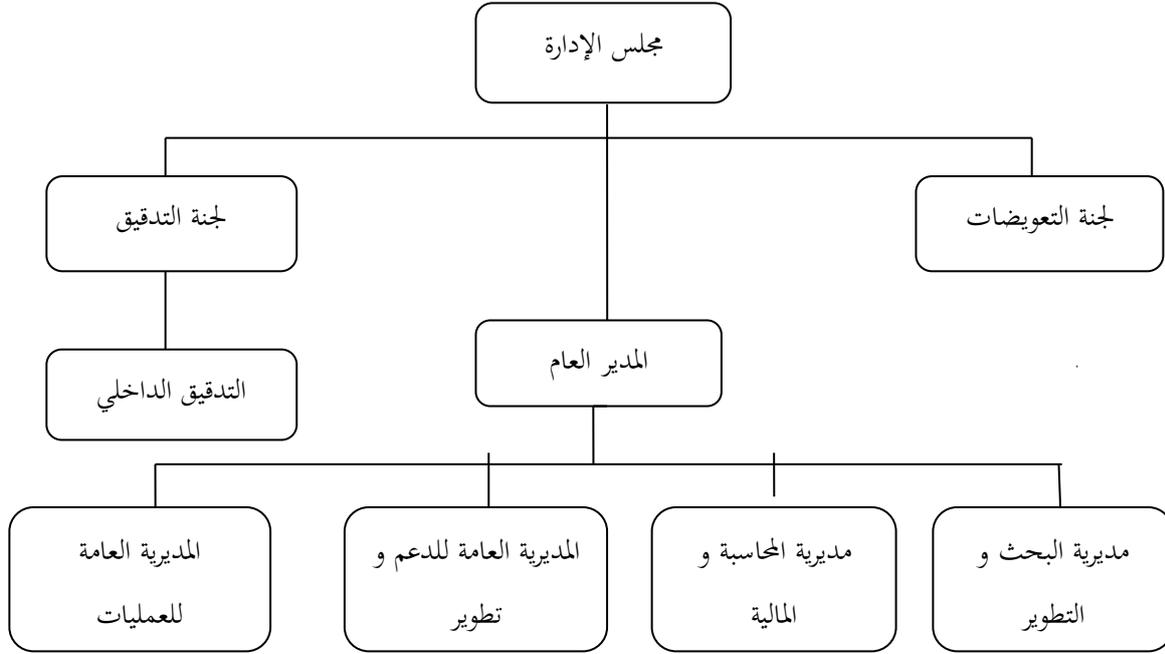
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع بيوفارم

ب- الهيكل التنظيمي لمؤسسة **BIOPHARM (SPA)**: تقوم هذه المؤسسة بعملية التطوير المستمر لمؤسساتها و مختلف أعمالها من الوظائف التشغيلية و غيرها، حيث تمتلك المنشأة نظام ضمان الجودة و التدقيق الذي يساعد مختلف الهياكل على القيام بالإجراءات و إعداد التقارير، تعتمد الشركة في تنظيمها الإداري و توزيع المسؤوليات على أسلوب التسلسل من حيث أهمية المنصب و القرارات المسندة إلى الشخص الذي يشغله حيث كل من مجلس الإدارة و لجنة التدقيق و لجنة التعويضات قررت المؤسسة أن يكونا في أعلى الهيكل التنظيمي، و يتمثل الهيكل التنظيمي للشركة في ما يلي¹:

¹موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.biopharm.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

الشكل 03- الهيكل التنظيمي لشركة BIOPHARM(SPA) .



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع الشركة.

الفرع الثاني: الشكل النموذجي للمؤشرات و البيانات المالية للشركة بيوفارم

بعد الاطلاع على موقع بورصة الجزائر و بعد ملاحظتنا لبعض النقائص في البورصة و طريقة الإعلان للمعلومات المالية، اقترحنا على هذه الأخيرة تبني النموذج التالي:

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

الجدول رقم 20: الشكل النموذجي لبورصة الجزائر :

نظرة عامة	الملخص المالي				تحليلات الخبراء الماليين	أداء الأسهم والإعلانات	الأخبار	
• الشركات المدرجة ① شركة صيدال ② شركة بيوفارم ③ شركة أليانس ④ شركة الأوراسي ⑤ شركة أوم فاست	القوائم المالية				مؤشرات مالية ونسب	تحليلات مالية	رسوم بيانية	✓ آني
	قائمة المركز المالي	قائمة الدخل	قائمة التدفقات النقدية	تقرير مالي مفصل				1- مؤشر الربحية
					2- مؤشر السيولة	② متوسطات		
					3- مؤشر الرفع المالي	③ تحليل فني		
	4- مؤشر السوق				4- مؤشر الرفع المالي			

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على بعض البورصات العالمية

يمثل هذا الجدول الشكل النموذجي لبورصة الجزائر الذي يعرض معلومات عن مجمع بيوفارم. بحيث في قائمة الشركات المدرجة نختار الشركة المراد معرفة المعلومات والمؤشرات المالية الخاصة بها. فلما نختار شركة بيوفارم يظهر لنا الملخص المالي الذي يتضمن القوائم المالية المختصرة والمؤشرات والنسب المالية لمعرفة الوضعية المالية للشركة، وفي حالة إذا أردنا معرفة آراء الخبراء بخصوص هذه الشركة نجد مجال خاص بذلك، إلى جانب الأخبار المتعلقة بهذه الشركة.

الفرع الثالث: نشاط شركة بيوفارم خلال 5 سنوات :

قررنا تقييم أداء مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM (SPA) لمدة 5 سنوات ابتداء من سنة 2015 - 2016-2017-2018-2019، وذلك من خلل الشكل النموذجي المقترح حيث نذهب إلى خانة القوائم المالية و نختار الميزانية المالية و التي تظهر لنا أصولها و خصومها من خلال الجداول رقم 20 و 21 على التوالي و فيما يلي نعرض ذلك :

الجدول 21- جانب الأصول للميزانية المالية لمؤسسة (BIOPHARM (SPA)¹:

الأصول	2015	2016	2017	2018	2019
الأصول غير					

¹ موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.biopharm.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

			68 448 897		الجارية
445	170	77 126 273	2 926 386 029	46 679 258	التثبيات
5300	4 321	3 960 161 249		1 271 467 137	المعنوية
					التثبيات العينية
8 961	6 600	4 660 703 785	4 273 296 804	2 961 538 929	مجموع الأصول غير الجارية
24 438	21 187	17 642 544 047	13 565 901 648	1 835 698 807	الأصول الجارية
3 540	3 135	5 761 374 957	5 545 508 240	702 351 910	المخزونات و
57 738	48	43 932 106 895	35 891 884 641	10 683 940	المنتجات قيد
	7786			512	الصنع
					أموال
					الخبزينة
					مجموع الأصول الجارية
66 700	55 387	48 592 810 680	40 255 181 266	13 645 479 442	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع الشركة.

و فيما يلي جانب الخصوم من الميزانية المالية لخمسة سنوات¹:

الجدول رقم 22: جانب ميزانية الخصوم لمؤسسة بيوفارم:

2019	2018	2017	2016	2015	الخصوم
5 104	5 104	5 104 375 000	5 104 375 000	5 104 375 000	رؤوس الأموال الخاصة
9 521	7 194	8 242 335 959	5 721 193 070	3 814 326 051	رأس المال الصادر
244	197	169 544 683	131 288 668		العلاوات و الاحتياطات
					حصة الاقلية

¹ موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ، 2020/09/10، www.biopharm.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

37 737	33 069	28 111 387 251	23 297 757 587	10 130 910 248	المجموع 1
4154	546	537 816 436	709 250 030	264 177 035	مجموع الخصوم غير الجارية 2
24 809	21 772	19 943 606 992	16 248 173 648	3 250 392 158	مجموع الخصوم الجارية 3
66700	55 387	48 592 810 680	40 255 181 266	13 645 479 442	مجموع الخصوم

من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع بيوفارم .

من الميزانيات المالية أعلاه و من خلال النتائج المحققة من طرف المؤسسة خلال فترة الدراسة 5 سنوات (2015-2016-2017-2018-2019) يتبين لنا أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة و ذلك من خلال ارتفاع في الخزينة و زيادة على مستوى الديون و الأصول و انخفاض مستوى الديون

2- جدول حساب النتائج¹: ثم من خلال الشكل النموذجي السابق نذهب الى خانة جدول حساب النتائج و الذي يظهر لنا في الجدول رقم 22:

الجدول رقم 23: جدول حساب النتائج لمؤسسة بيوفارم

البيان	2015	2016	2017	2018	2019
رقم الاعمال	4 048 088 206	56 376 333 817	58 567 782 393	63 057	67 838
1- انتاج السنة المالية	4 960 600 400	55 747 711 185	58 219 777 380	63 532	67 666
مشتريات مستهلكة	(2 318 980 000)	-44 538 105 615	-44 615 570 700	(48 315)	(51 115)
2- استهلاك السنة المالية	(3 067 637 423)	-45 492 438 168	-46 334 750 342	(50 339)	(53 201)
3- القيمة المضافة للاستغلال	1 892 692 977	9 982 273 012	11 885 027 007	13 193	14 464
4- الفائض الاجمالي للاستغلال	1 170 721 219	6 057 013 843	8 041 728 599	9 082	9 893
ارادات عملياتية اخرى	198 516 476	1 724 829 793	834 134 887	663	271
ايعاء عملياتية اخرى	(51 499 787)	-385 474 815	-243 696 014	(170)	1897
5- النتيجة العمليانية	1 346 741 287	7 325 043 895	8 309 464 213	8 835	9 401

¹ - موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ، 10/09/2020، www.biopharm.dz

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

120	547	527 087 426	280 571 800	57 533 964	الإيرادات المالية
(129)	(290)	-861 495 303	-352 803 438	(67 433 412)	الاعباء المالية
(9)	256	-334 407 876	-72 231 638	(9 899 448)	6- النتيجة المالية
9 392	9 092	7 975 056 336	7 253 012 256	1 336 841 839	7- النتيجة العادية قبل الضرائب
7 604		60 498 108 432	56 613 473 172	5 430 904 398	8- إجمالي إيرادات الأنشطة العادية
		-53 599 440 468	-52 859 940 100	(4 218 695 201)	9- إجمالي أعباء الأنشطة العادية
		6 498 667 964	5 835 646 320	1 212 209 197	10- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
7 604	7 525		-283 553 530		11- النتيجة غير عادية
7 604	7 525	6 498 667 964	5 552 092 789	1 212 20 197	12- النتيجة الصافية للسنة المالية
7 557			5 513 726 697		حصة الشركة المدجة
48	7 482	6 459 899 313	38 336 092		حصة الأقلية
	43	38 768 651			
15209	15050	1299733593	1110418558	8907323712	صافي ربح العام

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على موقع المؤسسة.

يلخص لنا الجدول أعلاه أن مجمل الإيرادات و الأعباء المحققة من طرف الشركة خلال 5 سنوات (2015-2016-2017-2018-2019) كما تظهرها جداول حسابات النتائج حسب الطبيعة الواردة في التقارير المالية للشركة، و ما يمكن ملاحظته من النتائج المحققة هو ارتفاع في ارتفاعها خلال فترة الدراسة وهذا راجع إلى الارتفاع في النتيجة العملياتية وكذا ارتفاع النتيجة المالية واستقرارها خلال سنتي 2018-2019.

الفرع الرابع: قراءة مختصرة للمؤشرات و البيانات المالية لشركة بيوفارم مع تحليلها

استكمالا للشكل النموذجي المقترح و نظرا لما يكتسبه الإعلان من أهمية بالغة ، سنعمل من خلالها على تحليل الوضعية المالية لشركة بيوفارم خلال السنوات (2015-2016-2017-2018-

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

(2019) باستخدام احد أدوات التحليل المالي وهي النسب المالية و التي تستخدمها العديد من المواقع العالمية نظرا لدلالاتها القوية و كونها تعطي صورة واضحة عن الوضعية المالية للشركة .

والجدول رقم 24: تحليل مخرجات الموقع:

التفسير	2019	2018	2017	2016	2015	البيان	
من خلال قيم نسبة السيولة السريعة يتضح أن المؤسسة و خلال 5 سنوات من النشاط كان ادائها جيد و أنها استطاعت مواجهة خصومها الجارية لأصولها الجارية مع عدم لجوئها للمخزون و هذا مؤشر جيد حيث كل القيم اكبر من 1 و تحسب بالعلاقة التالية : نسبة السيولة السريعة=(الأصول جارية-مخزون)/الخصوم الجارية.	1.34	1.26	1.31	1.37	2.72	نسبة السيولة السريعة	مؤشر السيولة
نلاحظ من خلال هذا المؤشر أن المؤسسة في وضع جيد حيث أنها تحتوي على السيولة وتحفظ بأصول متداولة زائدة عن الحدود الاقتصادية لديها .و تحسب ب : نسبة التداول =الأصول الجارية/الخصوم الجارية.	2.32	2.24	2.20	2.21	3.25	نسبة التداول	
يتبين من خلال هذه النسبة على أن المؤسسة لا توظف حقوق الملكية بشكل ايجابي و مريح و كذلك تزيد من عدد المساهمين بسبب تطور هذا المؤشر خلال 5 سنوات.و تحسب ب: نسبة العائد على حقوق الملكية=النتيجة الصافية/الأموال الخاصة.	1.48	1.47	1.27	1.35	0.23	نسبة العائد على حقوق الملكية	مؤشر الربحية

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

نسبة الرفع المالي	نسبة الدين	0.25	0.42	0.42	0.40	0.43
نسبة الرفع المالي	نسبة الدين	0.25	0.42	0.42	0.40	0.43
نسب السوق	ربحية السهم	349.00	43.50	50.92	5.82	5.95
نسب السوق	ربحية السهم	349.00	43.50	50.92	5.82	5.95
القيمة الدفترية	القيمة الدفترية	169.45	424.16	522.95	20.00	200.00
القيمة الدفترية	القيمة الدفترية	169.45	424.16	522.95	20.00	200.00

المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على القوائم المالية و بعض المواقع العالمية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن خلال السنوات (2015-2016-2017-2018-2019) كل المؤشرات المدروسة تبين لنا أن مؤسسة بيوفارم في وضعية جيدة و أداء حسن حيث تتوفر على القدر الكافي من السيولة كما أن تعاني من الديون يعتبر مؤشر ايجابي .

الفصل الثاني: العرض الإعلاني والتحليل المالي للقوائم الشركتين صيدال وبيوفارم

خلاصة الفصل :

نستخلص من هذا الفصل أن الإعلان عن القوائم أمر أساسي من أجل لفت أنظار المستثمرين هذا من جهة، و من جهة أخرى تحليل القوائم المالية الذي يعتبر في غاية الأهمية بحيث من خلالها يصل المستثمر المالي إلى مبتغاه في فهم وقراءة البيانات ومؤشرات المالية للشركات.

يمثل الإعلان واجهة السوق المالي و الذي من خلاله يتمكن المهتم المالي معرفة المؤسسة التي يريد الاستثمار فيها و التي يستطيع من خلاله توليد الأرباح بأقل المخاطر. كما يعطي صورة حقيقية للشركات وتطورها عبر الزمن وتكون هذه المعلومات متاحة للجميع.

خاتمة عامة

خاتمة

مما لا شك فيه ان الاعلان في السوق المالي يكتسب اهمية بالغة في الوقت الحاضر و خاصة في ظل التطور الذي نشهده اليوم إذ يربط بين المؤسسة والمتعامل المالي، حيث أصبح ضرورة يجب العمل بها لأنه يساعد المؤسسة على التطور و تحقيق توسع في نشاطها. كما يستفيد المهتم والمحلل المالي من الاعلان عن المعلومات والمؤشرات المالية من خلال معرفة الفرص المغرية للربح للشركات ومن ثم يقرر الاستثمار أو العزوف عنه. و على اثر هذا تم تجنيد العديد من المواقع العالمية التي مهتمتها الإعلان عن المعلومات المتعلقة بالشركات المدرجة في البورصة بهدف جذب وخدمة المتعاملين والمهتمين الماليين وترشيدهم.

تلجأ هذه المواقع إلى أداة التحليل المالي من مؤشرات ونسب مالية لدراسة الشركات وتحليل وضعيتها المالية وعرضها للمهتمين لذلك .

نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة الى جملة من النتائج يمكن تلخيصها فيما يلي:

✓ إن للتحليل المالي علاقة وطيدة بسوق الأوراق المالية فهو يعتبر كوسيلة لجذب المستثمرين و المتعاملين الماليين من اجل الاستثمار وإعطاء فرص للمتعامل المالي ليتعرف على المحيط المالي و العثور على الفرص المغرية. إلى جانب هذا نستخدم القوائم المالية بشكل مختصر للفت انتباه المستثمرين والمهتمين الماليين لقراءتها. وهذا ما لا يتوافق مع الفرضية الأولى.

✓ ان المؤشرات المالية تعتبر صورة دقيقة لنشاط المؤسسة ووضعيته المالية ، ونظرا لأهميتها أصبحت بعض المواقع المالية يدرجونها و تضع ملخصا لها من اجل تيسير القراءة المالية. ونظرا لكثرة المؤشرات والبيانات المالية لجأت هذه المواقع إلى أهم المؤشرات فقط مثل مؤشر الربحية الذي يقيس مدى الربح الناتج من اصول المؤسسة وكذا تعظيمها بالنسبة للمساهم باعتباره من الركائز الأساسية في المؤسسة، ومؤشر السيولة و التي تقيس بها مدى توفر السيولة في المنشأة و مدى قدرتها على سداد الديون، و مؤشر السوق و الذي يهتم به المتعامل المالي خاصة من اجل تقييم أداء أسهم الشركة و الحكم عليها ، ومؤشر الرفع المالي الذي بدوره يوضح للمهتم المالي حجم الديون مالية لدى الشركة. وهذا ما يثبت الفرضية الثانية.

✓ تعرف بورصة الجزائر مجموعة من السلبيات و النقائص خاصة ضمن النموذج الذي تستخدمه حاليا، لذلك عليها تبني نموذج يتوافق مع نماذج البورصات العالمية في عرض البيانات والمؤشرات المالية، بهدف جذب المستثمرين و المساهمين و الوسطاء .

✓ ان نشاط كل من الشركتين مجمع صيدال و مجمع بيوفارم الصيدلانية خلال الخمس سنوات (2015-2016-2017-2018-2019) كان مبهم اثناء اعتمادنا لنموذج بورصة الجزائر حاليا، و لكن بعد استعمالنا للشكل النموذجي المقترح والمستوحى من مجموعة من المواقع الرائدة في العالم العربي، أصبحت كل من نتائج الشركتين واضحة تماما حيث في شركة صيدال تبين ان هناك تذبذب في تحقيق الأرباح خلال فترة الدراسة، أما شركة بيوفارم فأخذت في الارتفاع و التحسن طيلة فترة الدراسة و هذا أمر جيد.

مقترحات الدراسة:

من خلال ما تم التوصل اليه يمكن تقديم مجموعة من المقترحات نوجزها كالآتي:

- على بورصة الجزائر تبني نموذج جديد والذي بإمكانه تسهيل القراءة المالية للمتعامل المالي وتنشيط أكثر للشركات المدرجة من خلال بيع وشراء أسهمها من طرف المتعاملين الماليين .
- إعطاء أهمية للإعلان بإدراج مختصين يقومون بإعطاء صورة جمالية للموقع (بورصة الجزائر) وللبينات المعروضة.
- توسيع عدد الشركات المدرجة بإدخال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بهدف تنشيط السوق المالي. لتظهر مواقع أخرى تهتم بالجانب المعلوماتي للشركات المدرجة.

قائمة المراجع و المصادر



الكتب:

- بن قطيب علي، حطاب دلال، أهمية اعداد و عرض القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي و المعايير المحاسبية الدولية ،جامعة تيارت،جامعة قسنطينة 02 ،المجلد:04/العدد:01(2019)
- حيدوشي عاشور ،حيدوش سعيدة ،الأسواق المالية ضرورة حتمية لتمويل الاقتصاد ،مرجع سبق ذكره .
- علي توفيق الحاج ،عامر علي الخطيب ،إدارة البورصات المالية ،عمان دار الإعصار العلمي ،2009 .
- كمال الدين الدهراوي ،تحليل القوائم المالية لاغراض الاستثمار،المكتب الجامعي الحديث ،الاسكندرية ،مصر ،2006

المجلات

- حطاب دلال-جامعة قسنطينة-2-الجزائر،زعيبط نور الدين-ام البواقي-الجزائر،تحليل و تقييم الاداء المالي باستخدام المؤشرات المالية-دراسة تطبيقية بمؤسسة ارسيلور ميتال عنابة (2013-2014) ،مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات ،المجلد4العدد.1/جوان2018.
- سعود وسيلة ،تحليل نشاط التداول في بورصة الجزائر للاوراق المالية ،جامعة محمد بوضياف-المسيلة، الجزائر،مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية -العدد الثالث/مارس2018
- صايم مصطفى،بوقناديل محمد،جامعة ابي بكر بلقايد-تلمسان،مجلة دفاتر اقتصادية ،المجلد:11-العدد:02(2019).
- صيودة ايناس،دور تحليل جدول تدفقات الخزينة في تقييم الاداء و الوضعية المالية للمؤسسة،جامعة امحمد بوقرة -بومرداس ،ابعاد اقتصادية مجلة علمية اكااديمية محكمة
- عبد الرحمان سليمان رشوان،دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين ،الكلية الجامعية للعلوم و التكنولوجيا-غزة ،مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية،المجلد5،العدد2-ديسمبر2018.
- عبد الرحمان محمد سليمان رشوان ،دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين ،الكلية الجامعية للعلوم و التكنولوجيا -غزة ،مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الإدارية ،المجلد 5،العدد 2-ديسمبر 2018
- عبد الفتاح سعيد السرطاوي ، عادل عيسى حسين ، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي لشركات المساهمة في فلسطين ، جامعة فلسطين التقنية -خضوري- ،سلطة النقد الفلسطينية ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، المجلد:04/العدد : 02 ديسمبر 2019.

- عبد الفتاح سعيد السرطاوي، عادل عيسى حسين، التحليل المالي كاداة لتقييم الاداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين ،مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ،المجلد:04/العدد:02(ديسمبر 2019).
- علي بحري، تحليل الاداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016، جامعة زيان عاشور بالجلفة ،مجلة الحقوق الانسانية-العدد الاقتصادي-35 (01).
- ✚ الرسائل الجامعية
- بلهادي عبد القادر، اثر ثقافة المؤسسة على تفعيل حوكمة المؤسسات، رسالة دكتوراه، جامعة الجيلالي ليايس-سيدي بلعباس، الجزائر، 2018-2019، ص 110.
- المذكرات
- بدوى الياس ،دور تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF وفق المعايير الدولية (IAS/IFRS) في معالجة اثر التضخم من القوائم المالية ،مذكرة ماجستير ،جامعة قاصدي مرباح-ورقلة ، 2011/2012
- بن مالك عمار ،المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء ،مذكرة ماجستير،جامعة منتوري قسنطينة،الجزائر ،2010/2011
- بورجبية دنيا،قوادرية امينة ،مساهمة السوق المالي في تعبئة الموارد المالية في المؤسسة الاقتصادية ،مذكرة ماستر ،جامعة 08ماي1945-قالمة، الجزائر ، 2011/2012.
- بوقطب امنة ،رامي فتيحة ،اثر كفاءة الأسواق المالية على أسعار الأوراق المالية ،مذكرة ماستر ،جامعة ابي بكر بلقايد - تلمسان -الجزائر ، 2018/2019.
- توفيق سميح محمد الاغوات،دور المؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي لشركة البوتاس العربية،مذكرة ماجستير،جامعة الاسراء،عمان-الاردن، 2014/2015
- توهامي محمد ،ادارة المنتجات الصيدلانية و تسويقها،مذكرة ماستر،جامعة عبد الحميد بن باديس-مستغانم، الجزائر، 2017-2018
- توهامي محمد ،ادارة المنتجات الصيدلانية و تسويقها،مذكرة ماستر،جامعة عبد الحميد بن باديس-مستغانم، الجزائر، 2017-2018
- حسام مسعودي ،واقع التداول الالكتروني في السوق المالية السعودية،مذكرة ماجستير،جامعة قاصدي مرباح-ورقلة ، 2011-2012
- حليلة خليل الجرجاوي،دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ باسعار الاسهم ،رسالة ماجستير،الجامعة الاسلامية-غزة، 2008 .

- حياة حيواني، اثر سيولة سوق الأوراق المالية في تحقيق النمو الاقتصادي ،مذكرة ماستر ،جامعة العربي بن المهدي-أم البواقي،الجزائر ،2018/2019 .
- سارة ذيب،مريم شعبانة،معوقات تطور اسواق الاوراق المالية المغربية،مذكرة ماستر،جامعة العربي التبسي-تبسة،الجزائر،2015/2016.
- سمير حماد،يوسف ريميلي ،دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية،مذكرة ماستر ،جامعة اكلي محند اولحاج-البويرة ،2017-2018.
- صالح بوزطوطة، نظام البورصة في الجزائر،مذكرة ماستر،جامعة العربي بن مهدي، امالبواقي، الجزائر،2013/2014.
- صخري جمال عبد الناصر ،التحليل المالي كاداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر ،مذكرة ماستر ،جامعة قاصدي مرباح -ورقلة ،2012-2013.
- طير الويزة ،سايفي باهية فريال ،فعالية التحليل المالي في تقييم اداء المؤسسة،مذكرة ماستر،جامعة اكلي محند اولحاج-البويرة،2014/2015
- عز الدين حملة،عثمان علام،بورصة الجزائر بين الركود و اليات التفعيل ،جامعة اوكلي محند اولحاج -البويرة،2018/02 june 2018 al-riyada for busi nessecconomics vol04n02
- عيسي سهام ،عيسي يونس ،تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية ،مذكرة ماستر ،جامعة بومرداس،الجزائر ،2016/2017
- فريك يحي ،استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة ،رسالة ماجستير،جامعة محمد خيضر-بسكرة، الجزائر،2011-2012
- فوزي خميسي،اثر استخدام مدخل التكلفة التاريخية المعدلة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية ،مذكرة ماستر ،جامعة العربي بن مهدي -أم البواقي،الجزائر ،2018-2019
- قبلي سجية ،التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية ،مذكرة ماستر ،جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان ،2018/2019 اليمين سعادة ،استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ، مذكرة ماجستير ،جامعة الحاج لخضر - باتنة ،2008/2009.
- قلال مريم،كيفية ترويج الادوية في الجزائر ،رسالة ماجستير،جامعة امحمد بوقرة-بومرداس، الجزائر،2013/ 2014
- قلال مريم،كيفية ترويج الادوية في الجزائر ،رسالة ماجستير،جامعة امحمد بوقرة-بومرداس،الجزائر،2013/2014

- كياس علي، دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر، جامعة مستغانم -مستغانم، 2015- 2016
- لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري-قسنطينة، 2011/2012
- محمد الصغير فارس، بن زاوي صالح، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف -المسيلة، 2017-2018
- مغراوي العبادي سعاد، مصلي وسيلة، دور التحليل الاساسي في تقييم اداء شركات المساهمة و اتخاذ القرار الاستثماري في الاسواق المالية، مذكرة ماستر، جامعة ابي بكر بلقايد -تلمسان، 2017- 2018
- مغراوي العبادي سعاد، مصلي وسيلة، دور التحليل الاساسي في تقييم اداء شركات المساهمة و اتخاذ القرار الاستثماري في الاسواق المالية، مذكرة ماستر، جامعة ابي بكر بلقايد -تلمسان، 2017- 2018
- هاجر معاش، محاولة قياس اثر الرفع المالي على عوائد الاسهم، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة -الجزائر، 2015-2016
- ورد بن سلامة هوراي، تقييم الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، مذكرة ماستر، جامعة بلحاج بوشعيب-عين تموشنت، 2016-2017.
- ورد بن سلامة هوراي، تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر مذكرة ماستر، جامعة عين تموشنت- الجزائر 2016، 2017/
- اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم اداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، جامعة الحاج لخضر-باتنة، 2008-2009.
- اليهم فؤاد، تحليل القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماستر، جامعة ام البواقي- الجزائر، 2014/2015
- ✚ المراجع باللغة الأجنبية

- Miriam guenther,peter guenther ,is advertising undrappeciated driver of sales growth in b2b markets?theoretical perspective and empirial evidence , industrial marketing management ,volume87 ,may2020
- Jin kyung sung,shijin yoo,exploring the impact of strategic emphasis on advertising versus R&D during stock market downturns and upturns ,journal of busniss research,volume 94,january2019

- Investing.com dar-al-arkan 4300 ،
13/08/2020،<http://sa.investing.com/equities/dar-al-arkan-fianancial-summary>.¹Mubasher.info.el-maraei.13/08/2020.
- Mubasher.info.elmaraei.13/08/2020.<http://www.mubasher.info/markets/tdwl/stocks/2280/rations>

المواقع الالكترونية

- <http://www.mubasher.info./analysis-tools/financial-ratios/tdwl>.
- موقع تداول،معلومات عن الموقع،www.tadawol.com
- موقع انفستينغ،معلومات عن الموقع،www.investing.com
- موقع بورصة الجزائر،معلومات عن الموقع،www.sgbv.com.
- موقع بورصة الجزائر،تعريف بورصة الجزائر،www.sgbv.dz.
- موقع لجنة و مراقبة عمليات البورصة cosob ،معلومات عن الموقع ،www.cosob.com
- موقع مباشر،معلومات عن الموقع،15-09-2015،www.mubasher.com
- موقع مجمع بيوفارم ، معلومات مالية ،www.biopharm.dz