



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



المرجع :/2022

المهيدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة بعنوان:

تحليل الأساليب الحديثة لزيادة وإدارة التطور المالي للشركات
دراسة حالة: مطاحن بني هارون - القرارم قوقة -

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص " مالية المؤسسة "

إشراف الأستاذ(ة):

د. بن جدو سامي

إعداد الطلبة:

- بوحداد محمد لطفي

- ساسي عبد الحكيم

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. عاشوري براهيم
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. بن جدو سامي
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. كروش صلاح الدين

السنة الجامعية 2022/2021



شكر وعرفان

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

نشكر الله عز وجل ونحمده كل الحمد على نعمه التي
انعم بها علينا ووفقتنا إلى إنهاء هذا العمل
المتواضع، ونتقدم بالشكر إلى كل من علمنا علما
نافعا.

كما نتوجه بالشكر الجزيل المرفق بأسمى عبارات
التقدير والاحترام والامتنان إلى الأستاذ المشرف

بن جدو سامي

على كل النصح والتوجيه والإرشاد الذي خصتنا به
والى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب
ومن بعيد ولو بكلمة طيبة أو ابتسامة صادقة.

الإهداء



الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على المصطفى أما بعد

الحمد لله الذي وفقنا لتتبع هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية لمذكرتنا هذه ثمرة الجهد والنجاح بفضل الله تعالى

أمي وأبي

أهدي ثمري وجهدي الى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأدامهما نورا لدربي الى من جرع الكأس فارتحة ليسقيني قطرة الحب الى من صد الأشواق عن دربي ليمهد لي طريق العلم

أختي العزيزة

الى من اعتمدت عليها في كل كبيرة وصغيرة، وما اجمل من بر الأم الا بر الأخت يكفيني تحديدا تنازلا عن حقوقها من أجلي أختي لن تعوضني أبدا.

أصدقائي (مميز، نبيل، الحدي، رانيا، أبة)

تخرجنا وانتم هذه المرحلة بحياتي والتي قدمت لي أشخاص أعز وأفتخر بمعرفتي بهم فهم أروع من صادق في دراستي وفي حياتي

الى من إختطفك دموع فرحتي وتخزي حزني بوداع أختي (شعيب ورحمة) في حمضة عين مررت أعوام وما نحن نجني ما زرعنا وأنتما في دار الحق وودعنا أحببتنا والمكان الذي ضمنا

محمد لطفي

الإهداء



بسم الله الرحمن الرحيم

(قل اعملوا فسمي الله عملكم ورسوله والمؤمنون) صدق الله العظيم
إلهمي لا تطيب لي الليل إلا بهضرك ولا تطيب لي النهار إلا بطاعتك .. ولا تطيب لي اللحظه إلا بذكرك ولا تطيب لي
الأخرة إلا بعفو ولا تطيب لي الجنة إلا برؤيتك
الله جل جلاله
إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. ونصح الأمة إلى نبي الرحمة ونور العالمين..
سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم
إلى من خلقه الله بالصبر والوفاء إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلى من أحمل أسمه بكل افتخار أرجو
من الله أن يرحمك بكامل رحمته كما أرجو أنك ترى ثماراً قد حان حصادها بعد طول انتظار ومتبقي علماتك
نجوم امتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد..
والذي العزيز
إلى ملاك زمانى ومكانى .. إلى معني الحب وإلى معني الممان والتفاني إلى بصفة الحياة ومر الوجود إلى
من حان حصادها من نجاحي وحانها بلم جراحي إلى أغلى الناس
أمي الحبيبة
إلى من بما أشهر وعلمها أعتمد .. إلى شجرة متقدة تنير ظلمة حياتي..
إلى من بوجودها أحتسب قوة ومعية لا حدود لها..
إلى من عرضت معاً معني الحياة
أختي عبير
إلى أختي ورفيق دربي وهذه الحياة بدونك لأهي معك أحنون أنا وبدونك أحنون مثل أي شيء في نهاية
مهواري أريد أن أذكر على مواقفك النبيلة إلى من تطلع لي لنجاحي بظراهم الأمل
أختي ياسين
إلى من أرى التفاؤل بعينها .. والمعاناة في خمتها
إلى حلة الخطاء والنور
إلى الوجه المضيء بالحب ولصحتك أزرعه أيامي وتفتح به براعم الغد
زوجتي
إلى من حملت اسمي وجرى في عروقتي دمى إلى بريق مدني الله به
إبنتي هيام
إلى من معصم تلو الحياة وبصورهم تلتو العائلاء
حيدو ودودي
إلى الأخواني الذين لم تلدهم أمي .. إلى من تلو بالإباء وتميزوا بالوفاء والعطاء إلى يبابيع الصدق النافي
إلى من معصم معده وبرفتهم في دروب الحياة سره إلى من حانوا معي على طريق النجاح والخير
إلى من عرضت خيمنت أجدد وعلموني أن لا أخضع
أصدقائي

عبد الحكيم

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	البسمة
	شكر وتقدير
	إهداء
I-I	فهرس المحتويات
I	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
V	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الأول: إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي.	
02	تمهيد
06-03	المبحث الأول: عموميات حول التطور المالي.
03	المطلب الأول: تعريف التطور المالي.
04	المطلب الثاني: محددات التطور المالي.
06	المطلب الثالث: قياس التطور المالي.
18-07	المبحث الثاني: الأبعاد والتحليل للأساليب الحديثة للتطور المالي.
07	المطلب الأول: الأبعاد الأساسية للتطور المالي.
08	المطلب الثاني: الأساليب الحديثة للتطور المالي للشركات.
18	المطلب الثالث: تحليل قنوات انتقال أثر التطور المالي
25	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: عموميات حول التحليل المالي.	
27	تمهيد
31-28	المبحث الأول: ماهية التحليل المالي الحديث
28	المطلب الأول: تعريف التحليل المالي.
29	المطلب الثاني: أنواع وأهمية وأهداف التحليل المالي.
31	المطلب الثالث: الفرق بين التحليل المالي الحديث والتحليل المالي القديم.
44-32	المبحث الثاني: أساليب ومؤشرات وأهم فروع التحليل المالي.
32	المطلب الأول: تحليل الأساليب الحديثة.
39	المطلب الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي.
44	المطلب الثالث: أهم فروع التحليل المالي.
48	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون - قرارم قوقة.	
50	تمهيد

59-51	المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الاقتصادية - مطاحن بني هارون.
51	المطلب الأول: نشأة وتعريف المؤسسة.
55	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة والمصالح التابعة لها.
59	المطلب الثالث: أهداف وأهمية المؤسسة.
63-60	المبحث الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي في مطاحن بني هارون.
60	المطلب الأول: التحليل باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة.
63	المطلب الثاني: التحليل باستخدام أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
65	خلاصة الفصل
67	الخاتمة
70	قائمة المراجع
	الملخص

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الجدول رقم
07	الأبعاد الأساسية للتطور المالي	(1-1)
61	تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة مطاحن بني هارون (2018-2021)	(1-3)
61	قيم الاستدانة الصافية لمؤسسة مطاحن بني هارون (2018-2021)	(2-3)
62	تكلفة الاستدانة لمؤسسة مطاحن بني هارون (2018-2021)	(3-3)
63	التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال مؤسسة مطاحن بني هارون (2018-2021)	(4-3)
64	حساب قيم x النسب المستعملة في النموذج	(5-3)
64	قيمة z حسب نموذج ALTMAN	(6-3)

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الشكل
	مؤشرات التطور المالي	1-1
	أبعاد التطور المالي	2-1
	التطور المالي والتجديد التكنولوجي للشركات	3-1
	التطور المالي وتراكم رأس مال الشركات	4-1
	استخدامات القيمة الاقتصادية المضافة	1-2
	إعادة هيكلة مؤسسة SEMPAC	2-2
	يوضح المؤسسات التابعة لأقروديف قسنطينة	1-3
	يوضح الهيكل التنظيمي للمؤسسة	2-3
	يوضح الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة	3-3

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	جدول الأصول للفترة (2019-2018)	75
02	جدول الخصوم للفترة (2019-2018)	76
03	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة للفترة (2019-2018)	77
04	جدول الأصول للفترة (2020-2019)	78
05	جدول الخصوم للفترة (2020-2019)	79
06	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة للفترة (2020-2019)	80
07	جدول الأصول للفترة (2021-2020)	81
08	جدول الخصوم للفترة (2021-2020)	82
09	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة للفترة (2021-2020)	83

المقدمة

مقدمة:

التحليل المالي علم كباقي العلوم يعتمد على عدة قواعد ومعايير وأسس تهتم بتجميع البيانات المحاسبية والمالية وترتيب معلومات الكشوف المالية وتبويبها ثم إخضاعها إلى دراسة مفصلة ومحللة بدقة بغاية إيجاد روابط بينها، ومن ثم تفسير النتائج المتوصل إليها، وذلك بهدف الاطلاع على حقيقة المركز المالي وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية واكتشاف نقاط الضعف والقوة للخطط والسياسات المالية من أجل التوصل إلى الحلول المناسبة وتقديم توصيات لتدارك الجوانب السلبية، والوصول للتوازن المالي.

يعد تحليل أساليب التطور المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي أو أي طرف له مصلحة بالشركة، حيث لا يقتصر هذا التحليل على إدارية الشركة فحسب بل يتعدى ذلك إلى المساهمين والدائنين لما لهم من مصالح تتطلب حصولهم على معلومات وفيه عن الشركة وسلامة مركزها المالي، والذي نصل إليه من خلال استعمال أدوات وأساليب التحليل المالي مناسبة من قبل المحللين الذين يتعاملون مع المعلومات المتاحة (القوائم المالية، الكشوفات المالية) عن طريق تحليلها من خلال مؤشرات خاصة لكل جزء، حيث أن البيانات المالية عبارة عن ملخص لوثائق وقواعد ومعايير محاسبية تعمل على تمثيل المعاملات الاقتصادية في إطار محاسبي، أما قارئ هذه البيانات قد يصل إلى وجهة نظرة خاصة بوضعية هاته الشركة والحكم عليها.

إشكالية الدراسة:

انطلاقاً مما سبق يمكن حصر إشكالية دراستنا في التساؤل التالي:

كيف يتم تحليل الأساليب الحديثة لزيادة وإدارة التطور المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

وللإجابة على إشكاليتنا نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

1- ما هو التطور المالي؟

2- فيما تتمثل الأبعاد الأساسية للتطور المالي؟

3- ما هي الأساليب الحديثة للتطور المالي للمؤسسات الاقتصادية؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة نضع إجابة مبدئية تتمثل في الفرضيات التالية:

الفرضية 1: يعرف التطور المالي بالعملية التي تظهر عليها الخدمات المالية في شقيها الكمي والنوعي.

الفرضية 2: تتمثل الأبعاد الأساسية للتطور المالي في العمق، الوصول، مؤسسات الدعم والتنظيم، الاستقرار، الفعالية، الانفتاح.

الفرضية 3: تتمثل الأساليب الحديثة للتطور المالي لشركات في الشمول المالي، التحرير المالي، ابتكارات التكنولوجيا المالية، استخدام حسابات المعاملات للتحويل من الدفع النقدي إلى الدفع الإلكتروني، التشريعات الرقابية ودعم التكامل المالي.

أهداف الدراسة:

تسعى هاته الدراسة إلى تحقيق عدة أهداف نوجزها فيما يلي:

- التعرف على التطور المالي ومحدداته.
- معرفة الأبعاد الأساسية للتطور المالي.
- التعرف على كيفية قياس التطور المالي.
- دراسة الأساليب الحديثة للتطور المالي للشركات والمؤسسات الاقتصادية.
- بيان الفرق بين التحليل المالي التقليدي والحديث.
- معرفة الأساليب والمؤشرات المتبعة في التحليل المالي.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة إلى أهمية التحليل المالي الحديث وأساليبه حيث نلخص أهمية هذه الدراسة فيما يلي:

- يسلط موضوع البحث الضوء على فهم الأساليب الحديثة للتحليل المالي التي اعتمد عليها المحلل المالي حديثاً من أجل تحليل الكشوفات المالية وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة.
- العمل على تجاوز الأساليب التقليدية للتحليل وتبني الأساليب الحديثة وإبراز أهميتها ودورها المهم في تحليل الكشوفات المالية.
- التجسيد العملي لأحد الأساليب الحديثة المطبقة في المؤسسة قيد الدراسة ومعرفة دورها وطريقة تحليلها ومدى قدرتها على تسيير وتقييم المؤسسة.

أسباب اختيار الموضوع: من بين الأسباب التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نذكر ما يلي:

- الرغبة في دراسة التطور المالي والتعمق فيه نظراً لتناسبه مع تخصصنا.
- الميل الشخصي لمواضيع التحليل المالي لأن هذا الأخير يلعب دوراً مهماً في اتخاذ القرارات المالية الملائمة على مستوى المؤسسة.

- محاولة الإسهام وإثراء مكتبة المركز الجامعي ميلة بموضوع يتميز بالحدثاثة نوعا ما.

حدود الدراسة:

الحدود المكانية: تتجلى في دراسة حالة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية المتمثلة في مطاحن بني هارون القرارم قوقة - ميلة.

الحدود الزمانية: وهي محددة من سنة 2018 الى غاية سنة 2021 وقد تم اختيار هذه الفترة نظرا لطبيعة البيانات المتوفرة في المؤسسة محل الدراسة.

منهج الدراسة: اعتمدنا في هاته الدراسة على المنهج التحليلي والوصفي، وهذا للإجابة على الإشكالية المطروحة وانتباث مدى صحة الفرضيات.

هيكل الدراسة:

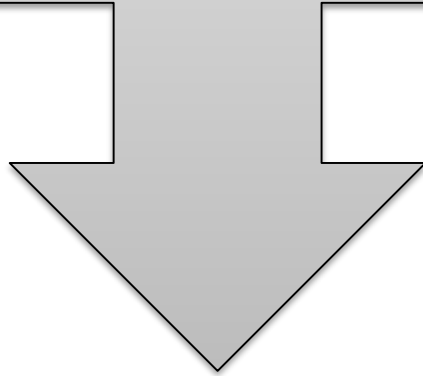
بغرض الإلمام بمختلف جوانب الدراسة قمنا بتقسيمها إلى ثلاثة فصول:

الفصل الأول: إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي.

الفصل الثاني: عموميات حول التحليل المالي.

الفصل الثالث: دراسة حالة عينة من مؤسسات اقتصادية بولاية ميلة.

**الفصل الأول: إطار
نظري حول
الأساليب الحديثة
للتطور المالي.**



تمهيد:

شكل التطور المالي محور اهتمام العديد من الاقتصاديين لأهميته البالغة والتي تكمن في توسيع هيكل النظام المالي مثل زيادة المؤسسات المالية وتشجيعها على زيادة حجم الخدمات المالية، وهو ما أدى إلى البحث عن أساليب وأدوات قياس هذا التطور والمحددات القائمة عليها.

سنحاول من خلال هذا الفصل تقديم إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي وقياسه والمحددات التي يقوم عليها، وتم تقسيم الفصل إلى مبحثين هما:

المبحث الأول: عموميات حول التطور المالي

المبحث الثاني: الأبعاد وتحليل الأساليب الحديثة لتطوير المالي.

المبحث الأول: عموميات حول التطور المالي

سنحاول في هذا المبحث استعراض أهم التعريفات حول التطور المالي ومحدداته، وكذا كيفية قياسه.

المطلب الأول: تعريف التطور المالي

تعددت تعريفات التطور المالي في الأدبيات الاقتصادية، حيث عرف التطور المالي على أنه: "زيادة كفاءة الخدمات المالية المقدمة من طرف النظام المالي لتخفيض من قصور السوق متمثلاً في تخفيض تكاليف المبادلات ومخاطر المعلومات، وذلك من خلال تجميعها وتداولها عبر الاقتصاد القومي، بما ينتج آثار إيجابية على قرار الادخار والاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي، وبالتالي فإنه يكون هناك تطور في النظام المالي عندما يكون التحسن في كمية ونوعية الخدمات المالية والتي تنعكس إيجاباً على النشاط الاقتصادي".¹

يعرف التطور المالي (التممية المالية) بالعملية التي تظهر عليها الخدمات المالية في شقيها الكمي والنوعي. حيث ينظر إلى هذا التطور من خلال ما يقدمه النظام المالي من منتجات متنوعة سواء من طرف مؤسسات الوساطة أو الأسواق المالية.²

كما يعتبر باتريك وغولد سميث أن التطور المالي يمكن دراسته إما عن طريق جمع المعلومات عن تدفقات المعاملات المالية لفترات من الزمن أو عن طريق إجراء مقارنة بين هيكل النظام المالي في فترات مختلفة، وعليه فهو يعتمد على المنهج الهيكلي في دراسة وقياس التطور المالي، كما أن غولد سميث توصل إلى أن التطور المالي والنمو الاقتصادي يحدثان بالتزامن.³

وتعرف أيضاً التتمية المالية (التطور المالي) كمفهوم يعكس مجموع التحسينات الكمية والنوعية في عمل النظم المالية، بأنه درة نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذا من الناحية المؤسسية التي تضمن تطور حجم وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه.⁴

كما يمكن أن نعرف التطور المالي على أنه "العوامل والسياسات التي تؤدي إلى وجود نظام مالي فعال وكذلك أسواق المالية فعالة، بالإضافة إلى الوصول إلى خدمات مالية ورأسمالية عميقة وواسعة النطاق ومتطورة، يمتد هذا التعريف ليشمل دعم الأنشطة المالية المتعلقة بالمؤسسات وبنية العمل

¹ مجاهد كنزة، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال panel Data Analysis، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص 19.

² David Lynch, "Measuring Financial Sector Development: A study of Selected Asia-Pacific Countries," The Developing Economies, XXXIV (1), (March 1996), pp. 5-6

³ محمد عبد الكريم بوغزالة، التطور المالي في بلدان المغرب العربي ظل الانفتاح والتحرير المالي، خلال الفترة 1990-2013، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 08، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015، ص 129.

⁴ عامر عبد الرحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمؤشر للتطور المالي وداعم للنمو الاقتصادي- دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2015)، مجلة الريادة للأعمال الاقتصادية، المجلد 0916-2437، العدد 3، 2017، ص 142.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

والوسطاء الماليين والأسواق المالية بحيث يضمن كفاءة تنوع المخاطر والتوزيع الأمثل لرأس المال، الى جانب ذلك يهتم التطور المالي بنتائج عمليات الوساطة المالية لتشمل توفر رأس المال وكذلك الوصول اليه.¹

المطلب الثاني: محددات التطور المالي

يتطلب فهم التطور المالي وضعه ضمن إطار شامل للتحكم في مختلف العوامل المؤثرة فيه، فالهيكل المالي والبيئة المؤسسية والقانونية علاوة عن الكيانات التي يضمها النظام المالي جميعها عوامل تؤثر في التطور المالي وبالتالي في امتداد تأثيراته على الاقتصاد الحقيقي.²

فرع 1: البيئة المؤسسية:

تشمل البيئة المؤسسية الرقابة الاحترازية للنظام المالي من خلال القوانين واللوائح التي تسمح بتطوير الوساطة وجعل السوق المالي أكثر كفاءة وعمقا، فالمؤسسات المتخلفة وظيفيا هي واحدة من العقبات الرئيسية لتحقيق التطور المالي، وتشمل البيئة المؤسسية أيضا القوانين العامة وأنظمة الإشراف على القطاع المالي، فضلا عن نوعية تنفيذ العقود وحوكمة الشركات، وذلك تأييدا للنظرية الاقتصادية التي ترى بأن البيئة المؤسسية القوية تقلل من تكاليف المعلومات والمعاملات. وعلى هذا الأساس، يتم تضمين المتغيرات المتعلقة بدرجة استقلال القضاء وكفاءته وأهمية تنفيذ الإصلاحات المؤسسية للحفاظ على حقوق الملكية. وعززت الأزمة المالية - أزمة الرهن العقاري - بوضوح من أهمية التنظيم على المستوى المؤسسي من حيث صلته بالاستقرار المالي والآثار المقابلة له على مستوى الاقتصاد الحقيقي.³

كما تتضمن معايير البيئة المؤسسية أهمية البنوك المركزية في تحسين أداء النظم المالية عبر العالم من خلال قياس مدى شفافيتها. ومن بين المعايير المتضمنة أيضا مدى ثقة الجمهور في السياسيين وحوكمة الشركات التي تعتبر من الدوافع المهمة للتطور المالي، ويشكل تنفيذ العقود تحديا آخر للنظام المالي، حيث يتم قياس مدى نجاعة التدابير التي توفرها البيئة المؤسسية لنقل الأموال من المدخرين إلى المستثمرين ضمن الإطار الرسمي للقطاع المالي، وهو ما يقلل من مخاطر المقرضين عبر فرض الامتثال لتلك التدابير من المدينين. فالبلدان ذات البيئة المؤسسية القوية والتي تقوم بالحماية الفعالة لمستثمريها تحقق مستويات عالية من التطور المالي، ومع ذلك فإن حماية المستثمر غير الملائمة تؤدي إلى عدد من الآثار السلبية التي قد تمتد للتمويل الخارجي والأسواق رأس المال، فصرامة تنظيم حماية المستثمر قد تحد من أداء الشركة.

¹ محمد عبد الكريم بوغزالة، مرجع سبق ذكره، ص 129.

² سامي مباركي، التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، جامعة الحاج لخضر،

باتنة، ديسمبر 2016، ص 92.

³ مرجع نفسه، ص 92-94.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

وتشمل البيئة المؤسسية جوانب أخرى مهمة كفتح حساب رأس المال في بلد ما وتحرير القطاع المالي المحلي، ففتح حساب رأس المال والتحرير المالي المحلي يلعبان دوراً مهماً في تكريس العمق المالي أي إمكانية النفاذ إلى التمويل بمختلف أشكاله النقدية أو الأصول أو صناديق الاستثمارات أو السندات وغيرها. كما أنه يساعد على تعزيز الوساطة بين المستثمرين والمدخرين والمحصلة هي زيادة سيولة الاقتصاد، مما يؤدي إلى تدفق أكثر كفاءة للموارد وهو ما يسهم في تعبئة الأموال بالشكل المرغوب في الاقتصاد (Fitzgerald 2006)، وأمام الغموض بشأن تأثير انفتاح حساب رأس المال من خلال الدراسات التجريبية المؤيدة أو النافية لهذا الجانب، (Quinn and Toyoda 2008) فإنه من الأفضل دراسته ضمن سياق البيئة القانونية حيث أن هذه الأخيرة من شأنها زيادة المكاسب المترتبة عن فتح حساب رأس المال، كما يسمح الرصد المستمر للنظام المالي عبر التدقيق الدولي المعتمد على تحقيق المستويات العالية من التطور المالي، ومن الأدوات المساعدة على تحقيق هذه الغاية التزام البنوك بالتقييم حسب المعايير الدولية من طرف وكالات التصنيف الدولية، ومن خلال معايير بازل لتعزيز تنظيم رأس المال ويمكن لهذه التدابير تحسين الوضع المالي للبلد.

فرع 2: بيئة الأعمال

تعتبر بيئة الأعمال من بين المحددات المساعدة على تطوير القطاع المالي، فكفاءة هذا القطاع تنعكس على العناصر التالية:

- توفر رأس المال البشري الذي يمثل كفاءة ومهارة العمال الذين يمكن استخدامهم من قبل القطاع المالي لتقديم خدمات مالية فعالة؛
- وضعية رأس المال المادي الذي تمثله البنى التحتية المادية والتكنولوجية.
- الجوانب الأخرى للبيئة الأعمال، كالسياسة الضريبية وتكاليف ممارسة الأعمال التجارية المؤسسات الوسيطة المالية.

وتساعد مهارة العمال في تحسين الخدمات المالية، إذ عززت الدلائل التجريبية من وجود علاقة بين رأس المال البشري والتطور المالي على نحو إيجابي¹. فدرجة تدريب الموظفين ومشاريع البحث والتطوير وتوفر المدارس ذات التعليم النوعي والمستويات العالية للالتحاق بالتعليم العالي كلها عوامل مهمة لتحقيق المهارة للعامل، وتعتبر البنى التحتية من المقاييس المهمة والمؤثرة في التطور المالي، فجودة الهياكل المتاحة للنظام المالي تزيد من عملية تراكم رأس المال الخاص والعمق المالي من خلال زيادة ربحية الاستثمار، خاصة البنى التحتية المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بما أنها أكثر ما يؤثر على

¹ Isabella Reuttner and Todd Glass, "The Financial Development Index 2012: Stalled Recovery In Search of Growth." In world Economic Forum, "The Financial Development Report 2012," p. 7.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

القطاع المالي وتحديدًا على الشركات نظراً لطبيعة وكثافة البيانات الخاصة بهم والواجب نشرها ضمن النظام المالي.

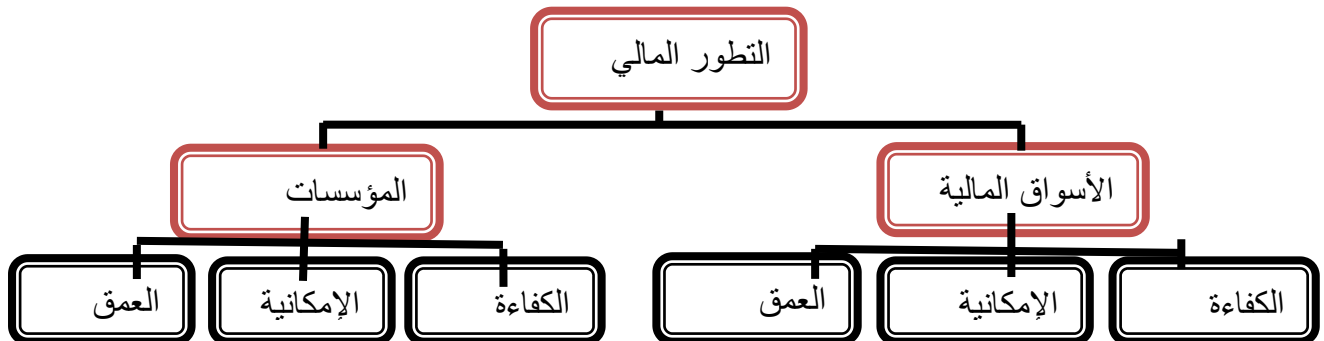
ولقياس درجة قوة بيئة الأعمال في الاقتصاد فإن التكلفة المترتبة عن مختلف الأعمال التجارية تعتبر من أهم المؤشرات، وينطوي عن هذا الإجراء أيضاً كلفة بدء النشاط والتكاليف الناجمة عن ممارسة الأعمال الجديدة بالإضافة إلى وقت إنجاز تلك الأعمال، وقد أظهرت الأبحاث أن تكلفة ممارسة الأعمال التجارية هو السمة الحيوية لتحديد كفاءة المؤسسات المالية. ويؤدي وجود بيئة عمل مثلى إلى أداء أفضل من المؤسسات المالية وهو ما يؤدي إلى درجة أعلى من التطور المالي. وتستند المتغيرات التي تقيس التكاليف ممارسة الأعمال التجارية إلى معايير البنك الدولي حول تكلفة بدء النشاط التجاري، وتكلفة تسجيل الملكية، وتكلفة تصفية النشاط التجاري. فالزمن هو المحدد المختلف هذه التكاليف أي الوقت اللازم لبدء النشاط التجاري أو لتسجيل ملكيته أو لتصفية الأعمال التجارية.¹

المطلب الثالث: قياس التطور المالي

يعد التطور المالي مفهوم متعدد الأوجه، لا يشمل المجالات النقدية فحسب ولكن أيضاً التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية والتي تكون الهيكل المالي للاقتصاد، وأن النظام المالي الجديد يؤدي عدة مهام حيوية لتعزيز كفاءة الوساطة عن طريق تخفيض تكاليف المعلومات والتعاملات ويشجع النظام المالي الحديث الاستثمار عن طريق تحديد فرص الأعمال الجيدة وتمويلها وتعبئة المدخرات وتوزيع المخاطر وتؤدي هذه المهام إلى تخصيص أكثر كفاءة للموارد وتراكم أسرع لرأس المال المادي والبشري وإلى تقدم تكنولوجي أسرع مما يغذي بدوره النمو الاقتصادي.²

-ويمثل الشكل التالي عبارة عن هيكل يمثل مؤشرات التطور المالي:

الشكل رقم (1-1): مؤشرات التطور المالي



¹ سامي مباركي، مرجع سبق ذكره، ص 94.

² خربوش محمد، محددات التطور المالي في دول المغرب العربي، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد 1، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2019، ص 313.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

المصدر: خربوش محمد، محددات التطور المالي في دول المغرب العربي، مرجع سبق ذكره، ص 313.

-من الشكل التالي يتضح لنا أن التطور المالي ينقسم الى قسمين القسم الأول المتمثل في الأسواق المالية الذي بذاته يعتمد على ثلاث مؤشرات (الكفاءة، الامكانية، العمق)، والقسم الثاني المتمثل في المؤسسات والذي يعتمد بحد ذاته على نفس المؤشرات.

المبحث الثاني: الأبعاد وتحليل الأساليب الحديثة للتطور المالي.

في هذا المبحث سنتعرف على الأبعاد وكيفية تحليل الأساليب الحديثة للتطور المالي.

المطلب الأول: الأبعاد الأساسية للتطور المالي

يمكن التعرف على الأبعاد الأساسية للتطور المالي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(1-1): يوضح الأبعاد الأساسية للتطور المالي

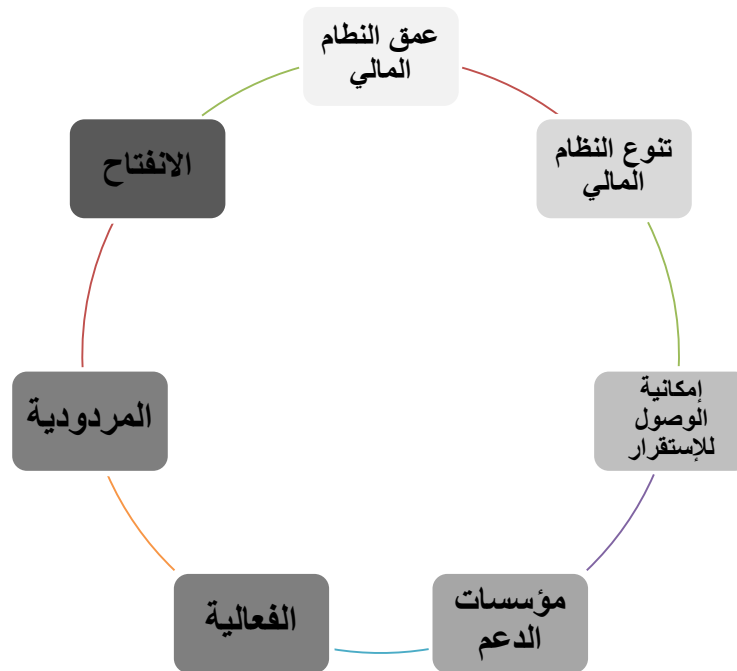
البعد	التعريف
العمق	هو مقياس لدرجة تمويل الاقتصاد وأهمية التمويل الممنوح من قبل النظام المالي للاقتصاد.
الوصول	هو مقياس لقدرة مختلف الأعوان الاقتصاديين مهما كانت صفتهم على النفاذ والاستفادة من المنتجات والخدمات المالية.
مؤسسات الدعم والتنظيم	هو قياس لفعالية المؤسسات، القواعد واللوائح التي تضمن احترام العقود المالية.
الاستقرار	يمثل مقياس للجدارية الائتمانية ومرونة النظام المالي المحلي، استقرار الاقتصاد الكلي يشكل عامل للاستقرار المالي.
الفعالية	لقياس قدرة النظام المالي على تقديم عروض وأداء عالي بقدر الإمكان وبأقل التكاليف.
الانفتاح	لقياس درجة انفتاح النظام المالي المحلي أمام المستثمرين الأجانب.

المصدر: بن دحمان أمانة التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية باستخدام بيانات البان لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989- 2014، أطروحة دكتوراه في علوم اقتصاد النقدي المالي، جامعة أبي بكر بلقاوي تلمسان، 2015-2016، ص32.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

كما نلخص أبعاد التطور المالي في الشكل الموالي:

الشكل رقم (2-1): أبعاد التطور المالي



المصدر: خربوش محمد، مرجع سبق ذكره، ص 313.

في هذا الشكل نوضح فيه أبعاد التطور المالي التي تتكون بداية من عمق النظام المالي إلى وصول الاعوان الاقتصاديين إلى النظام ذهابا لمؤسسات الدعم، المردودية واستقرار المؤسسة ككل بالإضافة الى فعالية الوسطاء الماليين وتنوع النظام المالي ختاماً بانفتاح النظام المالي.

المطلب الثاني: الأساليب الحديثة للتطور المالي للشركات

سوف نحاول في هذا المطلب التعرف أكثر على أهم الأساليب الحديثة للتطور المالي في الشركات.

فرع 1: تعزيز مفهوم الشمول المالي في الشركات كأسلوب للتطور المالي

يعتبر الشمول المالي في قدرة الشركات على الوصول للخدمات المالية وتوفيرها بطريقة رشيدة ومستدامة وكذلك أيضا توفير الخدمات بنوعية جيدة مع الأخذ بعين الاعتبار حماية مستخدمي هذه الخدمات¹، فهو مفهوم يهدف إلى تعميم المنتجات والخدمات المالية والمصرفية على العدد الأكبر من المؤسسات والشركات، وذلك من خلال القنوات الرسمية وابتكار خدمات مالية ملائمة وبتكاليف منافسة

¹ - اتحاد المصارف العربية، الشمول المالي في المنطقة العربية في أدنى مستوياته عالميا، مجلة شهرية متخصصة، العدد 436، مارس 2017، ص8.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

وعادلة، وهذا لتفادي لجوء المؤسسات إلى القنوات والوسائل غير الرسمية التي لا تخضع للرقابة والإشراف، والشمول المالي لا يتحقق من دون التنقيف المالي، فالمؤسسات الواعية تعتبر أكثر إدراكا للمخاطر والمكاسب المرتبطة بالمنتجات المالية وأكثر وعيا لحقوقها وواجباتها، ويستلزم الشمول المالي تقديم مجموعة شاملة من الخدمات المالية تتضمن الحسابات المصرفية، والمدخرات، والقروض القصيرة والطويلة الأجل، والتأجير التمويلي، والرهون العقارية، والتأمين، وتوطين الرواتب والمدفوعات، والتحويلات المالية المحلية والدولية، وخطط التقاعد، بالإضافة إلى حماية المستهلكين لهذه المؤسسات والشركات ماليا وتجدر الإشارة إلى أن تعميم الخدمات المالية وتوسيع المشاركة في النظام المالي الرسمي يمثل عاملا أساسيا لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، وتحسين مستوى المعيشة، وتمكين المرأة، وتعزيز تكافؤ الفرص، وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، والحد من الفقر وعدم المساواة، وتوفير فرص العمل، وتعزيز النمو الاقتصادي، ودمج الاقتصاد الموازي في الاقتصاد الرسمي¹.

كما تم تحديد الشمول المالي كعامل رئيسي في تحقيق سبعة من أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر، ولهذا أصبحت الدول والشركات تولي الشمول المالي اهتماما كبيرا في سياساتها الاقتصادية لتعزيز مستوى الاستقرار المالي وزيادة الرفاهية الاجتماعية والاقتصادية وتحقيق المساواة، وفي هذا السياق يمكن للخدمات المالية ذات الأسعار الميسرة أن تلعب دورا مهما في توفير الخدمات المصرفية للمؤسسات والمواطنين الذين لا ينتفعون بالحسابات المصرفية الرسمية، إلى جانب تسهيل انخراطهم في الاقتصاد الرسمي والمساهمة في التنمية المستدامة وفقا لأهداف الأمم المتحدة.

تعمل مبادرة الشمول المالي على دعم سياسات الشمول المالي لتوسيع مجال انتفاع المؤسسات والشركات بالخدمات المالية الرسمية التي تلائم احتياجاتهم من خلال تغطية البنود التالية²:

- الاستراتيجيات والبيانات المتعلقة بالشمول المالي.
- تمويل المشاريع متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة.
- تمويل الشركات الناشئة ورواد الأعمال.
- الاستفادة من التقنيات المالية الحديثة والتمويل الرقمي لتعزيز فرص الشمول المالي³.

¹ - اتحاد المصارف العربية، واقع الشمول المالي ودور التكنولوجيا المالية في تعزيزه، الأمانة العامة لاتحاد المصارف العربية، الدراسات والأبحاث والتقارير، العدد 458، لبنان، <https://uabonline.org/ar>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/06 على الساعة (09:07).

² - وفاء حمدوش، أهمية تعزيز الشمول المالي كوسيلة لزيادة عمق القطاع المصرفي - حالة الدول العربية، مجلة أرصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 3، العدد 01، 2020، ص4-5.

³ - صندوق النقد العربي، القطاع المالي، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، <https://www.amf.org.ae/ar/financial-sector/financial-inclusion-arab-region>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/02 (11:00).

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

- التمويل الزراعي الريفي للمؤسسات التي تنشط في المجال الفلاحي.
- التمويل المسؤول وحماية المستهلك المالي والتوعية المالية.
- حماية المستهلك المالي والتوعية المالية.

فرع 2: التحرير المالي كأسلوب للتطور المالي للشركات

يندرج التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي ويعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برنامج الإصلاح الاقتصادي والتطور في الجانب المالي للشركات من خلال زيادة الاستثمارات ونموها، ويمكن تعريف التحرير المالي بالمعنى الضيق على أنه مجموعة من الإجراءات التي تسعى إلى خفض درج القيود المفروضة على القطاع المالي والتقليل من احتكار الدولة له وفتحه أمام المنافسة¹.

ويقصد بالتحرير المالي أيضا إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، واعطاء السوق مطلق الفاعلية في عمليات ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية طبقا لقوى العرض والطلب، كذلك ينبغي إلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة، واعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وعدم فرض قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية².

ومن خلال التعاريف المذكورة أعلاه هنا لابد من التأكيد على أن التحرير المالي لا يعني البتة إلغاء النظم والضوابط أو غياب الرقابة والإشراف على السوق المصرفي والمالي التي تتعامل فيه الشركات، بل على العكس من ذلك فإنه يزيد من أهمية النظم والضوابط الرقابية، وفي هذا المجال يشير (Philpp Hilderbrand) عضو مجلس إدارة بنك سويسرا الوطني إلى أن الالتزام بمبدأ المنافسة هو أمر ينسجم مع نظام رقابي فعال قائم على الشفافية والمساواة والمكافحة الشاملة للفساد بشتى أنواعه، كما يرى أن النظام الرقابي الصارم لا يتعارض مع الالتزام بمبدأ حرية الأسواق، بل على النقيض من ذلك، فإن الرقابة المصرفية الصارمة من شأنها تكريس مبدأ الحرية الاقتصادية من خلال الارتقاء بسلامة ونزاهة الأسواق³.

¹ - بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، مداخلة قدمت في الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية واقع وتحديات، جامعة الشلف، المنعقد يومي: 14/15 ديسمبر 2004، ص 477.

² - بن بوزيان محمد، عبد اللطيف مصيطفى، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2015، ص 162.

³ - لعوج بن عمر، أثر التحرير المالي على الوساطة المالية (دراسة قياسية لعينة من 22 دولة نامية خلال الفترة 1995-2017 باستعمال تحليل بيانات بانل)، أطروحة شهادة دكتوراه طور ثالث في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020، ص 05.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

فلهذا صارت هناك ضرورة لاستراتيجية بديلة تهدف إلى تعبئة المدخرات المحلية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة والغير مباشرة وعماد تلك الاستراتيجية هو التحرير والإصلاح المالي للشركات بشكل يضمن تحقيق الكفاءة في حشد الموارد وتخصيصها نحو الاستثمارات الكفؤة. ويمكن تلخيص إجراءات التحرير المالي من أجل تطوير الجانب المالي في الشركات ما يلي¹:

- تحرير أسعار الفائدة وإزالة السقوف المفروضة عليها لكي تتحد وفقا لآليات العرض والطلب؛
- التخلص من جميع أشكال تخصيص الائتمان إداريا؛
- توفير حرية الدخول والخروج في عمليات الوساطة المالية؛
- تزايد الاعتماد على الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة) للتأثير على العرض النقدي²؛
- إزالة الضوابط المفروضة على حساب رأس المال بميزان المدفوعات وقابلية العملة للتحويل³؛
- توفير بنية تشريعية ومالية قوية للشركات.

وأما فيما يخص أهمية التحرير المالي بالنسبة للشركات كأسلوب للتطور في الجانب المالي يمكننا تلخيصها في النقاط التالية:

- إن التحرير المالي يؤدي إلى زيادة الادخار للشركات مما يسمح برفع حجم الاستثمار ونوعه فيزيد معدل النمو وإحداث عمق مالي.
- يسمح التحرير المالي بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب ارتفاع معدلات الفائدة المحلية الحقيقية، وهذا ما يؤدي بدخول الشركات في أسواق واستثمارات جديدة.
- يقلل التحرير المالي من دور القطاع المالي غير الرسمي الذي لا يبقى أي سبب لوجوده عند رفع معدلات الفائدة الحقيقية، حيث تصبح متساوية في كلا القطاعين.

¹ - أحمد عبد الكريم بوغزالة، مرجع سبق ذكره، ص 127.

² - علي أحمد البلبل وآخرون، التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي: حالة مصر (1974-2002)، أوراق صندوق النقد العربي، العدد 09، 2004، ص 03.

³ عامر عبد الرحيم، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد في سياسات التنمية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016/2017، ص 83.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

- يسمح التحرير المالي بظهور مؤسسات مالية متخصصة، فيؤدي بذلك إلى تخفيض تكلفة إنتاج الخدمات المالية للشركات، كما أن تنوع المؤسسات المالية المتخصصة يزيد من درجة التعمق المالي.
- إن الهدف الأساسي من التحرير المالي هو بناء نظام مالي فعال ومتنوع للشركات، ومن بين الأسس التي يركز عليها التحرير المالي هي أن التطور المالي يعتبر الركيزة الأساسية للنمو في الشركات، فالنظام المالي الأكثر تطوراً يسمح بأحسن تعبئة وتخصيص للموارد المالية نحو الاستثمارات الأكثر إنتاجية والتي تفيد التنمية الاقتصادية.
- التحرير المالي يرمي إلى تعزيز كفاءة الوساطة المالية ودعم التنظيم المالي نحو تخفيف أنظمة التوزيع في الأسواق المالية، ويهدف بالتالي إلى زيادة تعبئة المدخرات وتحسين نوعية حافظات الاستثمار للشركات.
- إن التحرير المالي في الواقع يعني إحداث نقلة نوعية في كل من الإطار القانوني والتشريعي والإطار الرقابي والتنظيمي التي تعمل وحدات القطاع المصرفي والمالي في نطاقيهما بما يحقق أهداف تلك الوحدات في تطوير عملياتها وخدماتها ومنتجاتها وأدواتها للشركات المتعاملة معها من جهة، وبما يحافظ على استقرار النظام المصرفي والمالي المحلي وحمايته من المخاطر التي إذا ما استفحلت في إحدى وحداته لا تتحصر ضمن نطاقه فحسب، بل قد تمتد آثارها السلبية إلى القطاعات الأخرى في الاقتصاد المحلي والاقتصاديات الأخرى المرتبطة به من جهة ثانية¹.

فرع 3: ابتكارات التكنولوجيا المالية كأسلوب للتطور المالي للشركات

لقد تطور مجال التمويل بفضل التطورات التكنولوجية على مدى العصور، إلا أنه على مدار العقد الماضي ساهمت الابتكارات القائمة على التكنولوجيا في مجال التمويل في تعزيز إمكانية حصول المستهلكين على العديد من الخدمات في مجال المدفوعات والإقراض والتأمين والادخار والاستثمار؛ وأصبح ذلك في متناول أيديهم بوتيرة ونطاق غير مسبوقين، فلقد ساهمت التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي للشركات عن طريق التغلب على العوائق التقليدية وذلك بفضل استخدام الأدوات الجديدة مثل التكنولوجيا الإشرافية (SupTech)؛ يمكن للجهات التنظيمية للشركات أن تتعامل مع الموقف بنجاح

¹ - لعوج بن عمر، مرجع سبق ذكره، ص 06.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

والقيام بمعالجة المخاطر الناشئة بشكل أفضل، وتحقيق التوازن بين ترويج التكنولوجيا المالية والشمول المالي والاستقرار والنزاهة وحماية العملاء¹.

إن تقنية البلوك تشين المبنية على تقنية السجل اللامركزي هي واحدة من أشهر ابتكارات التكنولوجيا المالية بجانب الذكاء الاصطناعي والخدمات السحابية والبيانات الضخمة ويتم استخدامها بسبب كفاءتها للوصول إلى سوق أكبر وأشمل بسرعة وأمان وتكلفة أقل، فعلى سبيل المثال يتم الاستخدام التقنية في المقاصة والتسوية، وتحويل الأموال عبر الحدود، ومدفوعات الأفراد، والعملات الرقمية، والهوية الرقمية. وإدراكاً لأهمية التكنولوجيا المالية وسرعة وتيرة التطورات، تقوم العديد من البنوك المركزية والسلطات النقدية حول العالم بدور رائد في اختبار الحلول بشكل فعال من أجل منفعة أكبر لعامة الشركات لكي تتطور من الناحية المالية فعلى سبيل المثال، قامت سلطة النقد في سنغافورة مؤخراً بالانتهاء من تجربة للقيام بإجراء المدفوعات بين البنوك وتسويات الأوراق المالية عن طريق استخدام تقنية البلوك تشين، كما قام بنك كندا بتجربة مشروع يستهدف التحويلات النقدية بين البنوك².

وهناك العديد من الأهداف الرئيسية والفرعية لاستخدام ابتكارات التكنولوجيا المالية كأسلوب للتطور المالي للشركات وهي³:

01- التحول نحو قطاع مالي قائم على التكنولوجيا المالية: وذلك من خلال العمل على وضع أنظمة تعتمد على التكنولوجيا الرقابية والتكنولوجيا الإشرافية ودعم البنية التحتية القائمة على حلول الرقمنة؛ خلق قنوات للتواصل بين المؤسسات المالية غير المصرفية والبنوك المركزية والجهات التنظيمية الأخرى والمستثمرين للتعاون معاً لحل التعقيدات وتسهيل تسويق المنتجات المالية المبتكرة؛ تشجيع الاستثمار في شركات التكنولوجيا المالية.

02- خلق بيئة واعدة لتطوير واختبار منتجات التكنولوجيا المالية: وذلك من خلال إنشاء قواعد مركزية بالتعاون بين البنوك المركزية والوزارات الوصية وهيئات الرقابة المالية؛ دعم إنشاء قواعد البيانات وحماية خصوصية المتعاملين والشركات في التكنولوجيا المالية الرقمية؛ إنشاء أنظمة مالية محددة المهام تتناسب كل شركة حسب قطاعها؛ تطوير وسائل مرنة ومريحة للمدفوعات غير النقدية من خلال وضع إطار عمل تنظيمي مرن للمدفوعات بالقطاعات المختلفة.

¹ - البنك الدولي، الشمول المالي، عرض عام، <https://www.albankaldawli.org/ar/topic/financialinclusion/overview#1>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/01 (14:00).

² - جابر المقطري، التكنولوجيا في تحقيق الشمول المالي، مقابلات ومقالات، بتاريخ: 2020/11/13، جمعية البنوك اليمنية، صنعاء، <https://yemen-yba.com/9520>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/06 على الساعة (13:33).

³ - هاني الحوتي، 6 أهداف للتكنولوجيا المالية في مصر أبرزها مراكز تشجيع الابتكار والشركات الناشئة، اقتصاد وبورصة، جريدة اليوم السابع، 2021/07/29، <https://www.youm7.com/story/2021/7/29/>، تاريخ الطلاع: 2022/04/06 على الساعة (12:06).

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

03- تشجيع الابتكار والتطوير في التكنولوجيا المالية: وذلك من تشجيع شركات التكنولوجيا المالية على تطوير واختبار منتجاتهم وخدماتهم ضمن بيئة آمنة ومحكمة تتمتع بضوابط وتشريعات محددة دون التعرض لأي أعباء تنظيمية أخرى؛ تشجيع وتحفيز الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية؛ إنشاء مراكز تشجيع الابتكار التكنولوجي؛ تشجيع إنشاء منصات إلكترونية للأنشطة المالية غير المصرفية.

04- التحول إلى مركز رائد للتكنولوجيا المالية: وذلك من خلال إنشاء منصة إقليمية تعاونية للتكنولوجيا المالية تجمع بين الجهات الرقابية المالية والبنوك الكبرى والشركات المالية غير المصرفية للعمل على بناء جسور لتبادل الخبرات بين الأطراف ذات المصالح والوقوف على كل ما هو جديد في القطاع المالي المصرفي وغير المصرفي مما يساعد على ابتكار برامج مشتركة وتعزيز التواجد العالمي؛ القيام بتأسيس (مراكز/نظام تدريب/وحدات استشارات) للرد على استفسارات الشركات، ولاسيما الاستفسارات الخاصة بتفسير القوانين بهدف تقليل المخاوف المرتبطة بعمل شركات التكنولوجيا المالية.

05- حماية سرية وخصوصية بيانات ومعلومات المتعاملين في التكنولوجيا المالية الرقمية: وذلك من خلال تشكيل إدارة لحماية سرية وخصوصية بيانات الشركات والعملاء في الشركات العاملة في مجال التكنولوجيا المالية الرقمية، تهدف إلى الحفاظ على سرية وخصوصية بيانات المتعاملين والتأكد من عدم وجود ممارسات خاطئة في الاستخدام، وأن تتمتع هذه الإدارة بالاستقلالية ويكون لديها كافة الصلاحيات والموارد المالية التي تساعد على توفير الحماية الكاملة للمتعاملين في الأسواق .

06- تعزيز الأمن السيبراني للشركات المتعاملة مع القطاع المالي المصرفي وغير المصرفي: وذلك بتشجيع استثمارات رأس المال للأمن السيبراني، وزيادة الاهتمام ببناء شركات وصناعات محلية ناشئة في هذا المجال؛ الاستثمار في بناء أصول وقدرات الأمن السيبراني من خلال الاعتماد على أحدث التطورات التكنولوجية الحالية؛ توفير نظام بيئي تقني لنمو القطاع المالي غير المصرفي والمساهمة في تطويره؛ المشاركة في إرساء الحوكمة في القوانين، والسياسات، والمعايير المرتبطة بالأمن السيبراني.

فرع 4: استخدام حسابات المعاملات للتحول من الدفع النقدي إلى الدفع الرقمي كأسلوب للتطور المالي في الشركات

يؤدي استخدام حسابات المعاملات للتحول من الدفع النقدي إلى الدفع الرقمي إلى تيسير الاندماج في النظام المالي الرسمي، حتى عندما تبتعد المنشآت البنكية كثيرا أو تعزف عن خدمة الشركات، فاليوم أصبح من الممكن استخدام حساب المعاملات كحساب بنكي، أو حافظة نقود متقلة، أو بطاقة دفع، أو أداة إلكترونية مشابهة لذلك، وإن امتلاك حساب للمعاملات يفتح الباب لخدمات مالية رسمية أخرى، كالتوفير والمدفوعات والائتمان والتأمين، ويمكن لتوفير الخدمات المالية المناسبة وتيسير استخدامها أن

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

يساعد الشركات على تحسين إدارة المخاطر، ولكن هذا لا يكتمل إلا إذا أتيحت الخدمات المالية لجميع المؤسسات وإذا فتح الباب أمام الحصول على خدمات مالية واسعة ولائقة، فيمكن أن يؤدي ذلك إلى تغيير الشركات من خلال¹:

01. ستتمكن الشركات من الادخار بشكل أكثر أمنا وارتياحا: فادخار بعض المال لوقت العسرة مهم للشركات، لاسيما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذين لا يمكن التنبؤ بظروفهم المالية بطريقة سليمة وأمنة.

02. يمكن لرواد الأعمال أن يحصلوا على الخدمات المالية التي يحتاجون إليها لإقامة مشاريعهم الصغيرة ودخول أسواق جديدة: ففي الوقت الحالي هناك 200 مليون من المشاريع الصغرى والصغيرة والمتوسطة لا تستطيع الحصول على التمويل الكافي لإدارة أنشطتها، ويمكن لحسابات المعاملات أن توفر البيانات عن أصحاب الأعمال الحرة والأنشطة، ومنحهم "بصمة رقمية"، والمساعدة في تحمل التكاليف والمخاطر المصاحبة لتقديم الخدمات المالية للمشاريع الصغرى والصغيرة والمتوسطة، فعلى سبيل المثال، أتاح ضم الشركات الصغيرة في سلاسل القيمة الإلكترونية وبرامج التجارة الإلكترونية، مثل علي بابا في الصين وبرنامجها تاو باو، حصول 16 مليون نشاط تجاري على خدمات الائتمان والدفع، 90 في المائة منها تقريبا من الشركات الصغرى أو الصغيرة.

03. يمكن للشركات الأقل خبرة أن يصبحوا أكثر قدرة على استخدام الخدمات المالية الرسمية: ثمة معوقات تعوق الحصول على الخدمات المالية التي يمكن لحسابات المعاملات أن تساعد في التغلب عليها، ففتح حساب معاملات عبر متاجر التجزئة أو محلات الهاتف المحمول يمكن أن يكون أكثر سهولة من الدخول إلى البنك، وقد أظهر بحث أجري في المكسيك أن موظفي البنوك قد يميزون بين الزبائن والشركات في المعاملة بسبب مظهرهم أو وعيهم المالي، ومع هذا ينبغي أن تقتزن سهولة الحصول على حساب للمعاملات بالوعي المالي والتعليم وحماية المستهلك والشركات لمنع وقوعهم ضحايا للاحتيال، وألعيب البيع وإساءة الممارسات في الأسواق.

04. يمكن للشركات المتواجدة في المناطق النائية الاستفادة من الخدمات المالية وغيرها من خلال الهاتف المحمول: فمنذ إطلاق برنامج الأموال المحمولة M-PESA في كينيا عام 2007، ظهرت 255 خدمة مالية عبر الهاتف المحمول في مختلف أنحاء العالم، لتقدم خدمات تتجاوز القيام بعمليات الدفع أو

¹ build a better life, Published on - GLORIA M. GRANDOLINI, 5 ways universal financial access can help people
<https://blogs.worldbank.org/voices/five-ways-universal-financial-access-can-help-people>- Voices, 13/04/2015,
build-better-life, View Date: 02/04/2022 (13:15).

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

التحويلات المالية، فالأجهزة المحمولة باتت تستخدم في تيسير الحصول على التأمين والائتمان، والادخار، ودفع الرسوم.

فرع 5: التشريعات الرقابية ودعم التكامل المالي كأساليب للتطور المالي للشركات

إن التطور المالي عبارة عن تعزيز نطاق الخدمات المالية لمواجهة احتياجات الوحدات الاقتصادية بشكل كفاء وفعال مما يساهم على دعم وتيرة النمو في الاقتصاد وخاصة المستدام، وهذا من خلال الاعتماد على التشريعات الرقابية والاستقرار المالي ودعم الاندماج والتكامل المالي الإقليمي للشركات، وكذلك الاعتماد أيضا على التمويل المسؤول والمستدام، ويمكننا توضيح أكثر في النقاط التالية.

01- التشريعات الرقابية والاستقرار المالي: أبرزت الأزمة المالية العالمية الأخيرة في عام 2008 أهمية سلامة القطاع المصرفي والتقييم المستمر للمخاطرة الأمر الذي ينعكس إيجابا على الاستقرار المالي والاقتصادي، حيث يلعب القطاع المصرفي دورا أساسيا في الاقتصاد والمتمثل بتوفير السيولة والاحتياجات التمويلية لتمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة بما يعزز من النمو الاقتصادي. كانت المراكز المالية لعدد كبير من البنوك بداية الأزمة، مستقرة في الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن تعثر بنك ليمان براذرز أدى إلى انهيار البنوك الأخرى واحداً تلو الآخر بسبب مخاطر العدوى، بل وتعدى ذلك حدود الولايات المتحدة الأمريكية بحيث وضعت النظام المالي العالمي برمته في مخاطر، الأمر الذي كبّد اقتصادات الدول خسائر باهظة لسنوات عديدة، عزز ذلك قناعة السلطات الإشرافية أن استقرار كل من النظامين المالي والاقتصادي لا يتحقق إلا إذا تم أخذ المخاطر المالية والاقتصادية (جنباً إلى جنب) بالاعتبار عند اتخاذ القرارات في السياسات الاقتصادية والاحترازية¹.

02- دعم الاندماج والتكامل المالي الإقليمي بين الشركات: تكمن أهمية التكامل المالي الإقليمي والعالمي في تبني العديد من دول العالم سياسات الانفتاح والتحرر الاقتصادي منذ أواخر الثمانينات، ورفع القيود وتخفيف الرقابة على حركية رؤوس الأموال وتخفيض تكاليفها ورفع كفاءة التخصيص، وتنويع أدوات الاستثمار المالي لتجميع الادخارات بغرض زيادة الاستثمار، وتحديث نظم التداول وتبسيط إجراءات تنويع المحافظ والتسوية، والوصول إلى التمويل، خاصة للمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، وتعزيز الاقتصاد الحقيقي من خلال تمكين الشركات من الاستثمار وخلق فرص العمل. يُعزز الاندماج المالي الإقليمي النمو الاقتصادي الشامل والمستدام محلياً وإقليمياً من خلال الروابط المالية التي من المتوقع أن تنعكس بشكل إيجابي على الاستثمار البيئي.

¹ - عبد القادر بريش، متطلبات التحول إلى مفهوم التمويل المستدام في الفكر الاقتصادي الإسلامي، المؤتمر السنوي الثالث والعشرون: الاقتصاد الإسلامي (الحاجة إلى التطبيق وضرورات التحول)، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2015، ص14.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

03- الاعتماد على التمويل المسؤول والمستدام للشركات: يعتبر موضوع أثر الكوارث الطبيعية، وتحديات التغيرات المناخية على القطاع المالي، أحد المواضيع التي تحظى باهتمام السلطات الرقابية في مختلف دول العالم؛ حيث أصبح من الممكن للسلطات النقدية والمالية في الدول القيام بدور محوري في تعزيز الانتقال نحو تمويل أخضر ومستدام، قائم على أخذ المخاطر البيئية الناجمة عن التغيرات المناخية في الحسبان، عند صياغة الأهداف، واتخاذ القرارات المالية¹.

04- تطوير القطاع المالي غير المصرفي: مع إدراك أهمية القطاع المصرفي في مكونات القطاع المالي إلا أن ذلك لا يقلل من أهمية القطاعات المالية غير المصرفية الأخرى، حيث يعتبر القطاع المالي غير المصرفي شريكاً للقطاع المصرفي في تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي، كما يلعب هذا القطاع دوراً استراتيجياً في تعزيز الشمول المالي، بما يدعم الاستقرار المالي والاقتصادي، فعلى سبيل المثال يسهم قطاع التأمين في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي والتنمية بصفة عامة بما يوفره من حماية لممتلكات الأفراد والمؤسسات والمحافظة على الثروة الوطنية، كما تلعب مؤسسات مالية أخرى غير مصرفية دوراً متزايد الأهمية في تعزيز الشمول المالي مثل: مؤسسات التمويل الأصغر، وشركات التأجير التمويلي، وشركات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وشركات التمويل الجماعي، إذ تقوم هذه المؤسسات بتوسيع فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية عن طريق منح الائتمان للفئات التي تواجه تحديات في الوصول إلى التمويل المصرفي².

05- البنية المالية التحتية: يتمثل نهج توفير البنية التحتية المالية في دمج المنظور الأوسع للبنية التحتية المالية، بدلاً من التركيز الضيق على أنظمة الدفع، وتشمل البنية التحتية المالية على نطاق واسع، كل الأساس الأساسي للنظام المالي للبلد بما في ذلك جميع المؤسسات والمعلومات والتقنيات والقواعد والمعايير التي تتيح الوصول المالي من خلال أنظمة مالية شفافة ومستقرة. وتشمل العناصر الرئيسية للبنية التحتية المالية مثلاً سجلات الضمانات المحدثّة، وأنظمة مشاركة المعلومات الائتمانية العالمية، والأنظمة العاملة للدفع، وتسوية الأوراق المالية والتحويلات، وإدارة أسواق الدين المحلية القوية، وتعزيز البنية التحتية المالية الآمنة والفعالة الشمول المالي والاستقرار المالي وهي ضرورية للتشغيل الناجح

¹ - عبد القادر بريش، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² - مصطفى خالد، تطوير القطاع المالي غير المصرفي، متابعات وتقارير، جريدة الأهرام المسائي، 2021/12/15، <https://gate.ahram.org.eg/News/3188754.aspx>، تاريخ الاطلاع: 2022/03/31 (13:34).

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

للأسواق المالية المتكاملة الحديثة، حيث أن بناء بنية تحتية مالية رقمية قوية يمكن أن يمنح الاقتصاد دفعة أكبر¹.

المطلب الثالث: تحليل قنوات انتقال أثر التطور المالي للشركات

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى تحليل قنوات انتقال أثر التطور المالي للشركات لأنه يشجع عن طريق وظائفه.

فرع 1: التطور المالي وتحفيز الشركات وتقليل التقلبات

يعمل التطور المالي على إحداث آثار إيجابية على آليات تحسين الدخل للشركات وتحسين نموها، فكلما زاد مستوى التطور زاد مستوى التفاعل الإيجابي وبالتالي زاد مستوى التطور والاستثمار للشركات، وسنحاول التعرف على هذا من خلال هذا المطلب.

01- التطور المالي وتحفيز الشركات

يعمل التطور المالي للشركات على تشجيع وتحفيز الاستثمارات من خلال توفير التمويل ورفع معدل تخصيص الأمثل للموارد المالية، وتشجيع المنافسة وإحداث تنوع تكنولوجي في القطاع، إضافة إلى تحديث نظام الدفع وتيسير المعاملات والصفقات، وعلى العموم فإن الأبحاث الحديثة ترى أن التطوير المالي للشركات يؤدي إلى²:

أ- **زيادة الإنتاجية وتراكم رأس المال في الشركات:** بزيادة معدلات الادخار (زيادة مداخيل الأفراد) تزيد معدلات الاستثمار وتراكم رأس المال للمؤسسات والشركات، فالتطور المالي ييسر عملية البحث عن التمويل ورصد الفرص الاستثمارية، وهذا ما يؤدي إلى تخصيص أمثل للموارد المالية، إضافة إلى تنويع وتوزيع المخاطر مما يؤثر إيجاباً على اتخاذ القرارات الاستثمارية فيما يخص المشاريع عالية المخاطر وعالية المردودية.

ب- **زيادة المنافسة والابتكار:** تؤكد الدراسات أن التطور المالي للشركات يساعد على تعزيز المنافسة والابتكار وتعزيز النمو الاقتصادي، في دراسة عن تأثير التطور المالي في نمو الصناعة حللت مصادر

¹ - آنو مادغافكار، أوليفيا وايت، البنية التحتية المالية القوية ضمانة النمو الاقتصادي، جريدة البيان، 2021/03/23، مؤسسة دبي للإعلام، <https://www.albayan.ae/opinions/knowledge/2021-03-23-1.4122744>، تاريخ الاطلاع: 2022/04/01 (15:00).

² - Stijn Claessens, Erik Feijen, Financial Sector Development and the Millennium Development Goals, World Bank Publications, N° 89, 2006, P 27.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

نمو القطاع إلى عنصرين أساسيين هما: نمو القيمة المضافة للشركات ونمو عدد الشركات، حيث وجد في هذه الدراسة أن عدد الشركات الصناعية نما بشكل متسارع في الدول التي بها تطور مالي.

ج- يوفر نظاما جيدا للدفع للشركات: نمو وتطور القطاع المالي يخفض التكاليف للشركات، وإن أهم مخرجات التطور المالي هي وفرة الخدمات المالية للعملاء والشركات من خدمات الدفع المحلية إلى التحويلات الدولية وتيسير معاملات التجارة الدولية، على هذا الأساس هناك العديد من أنظمة الدفع مازالت تعتمد على النظام الورقي وبالتالي الاعتماد على أنظمة الدفع الالكترونية سيبسر المعاملات وتصبح التجارة أكثر سهولة وموثوقية أكبر في الصفقات المالية، وإن انتشار الهواتف الذكية والتطبيقات لإجراء التحويلات والعمليات البنكية، وتعميم شبكة الأنترنت للوصول لأكبر شرائح المجتمع سيخفض كلفة الاتصالات مما يؤدي إلى تنوع حاجات المستهلكين، وبالتالي خلق أسواق جديدة ومنتجات جديدة.

02- التطور المالي وتقليل التقلبات للشركات

يعمل التطور المالي على التخفيف من تقلبات الدخل من خلال وظيفة تنويع وتقاسم المخاطر، أين يمكن المستثمرين والمقترضين من تقاسم المخاطر على نحو أفضل وبالتالي امتصاص الصدمات الاقتصادية والمالية، وإن تقاسم المخاطر يجعل المستثمر أكثر استعدادا للاستثمار في المشاريع ذات المخاطر العالية والمرتفعة العائد وبالتالي تحسين معدلات تراكم رأس المال، وعلى العموم يسمح التطور المالي ب¹:

أ. امتصاص الصدمات والمشاركة في المخاطر: يعمل التطور المالي على توزيع المخاطر للشركات وتقسيمها على نطاق واسع أين تصبح العديد من الأعوان الاقتصادية تتحمل جزءا بسيطا من الصدمة في حالة حدوثها، مما يؤدي إلى استقرار الناتج المحلي الإجمالي ونمو أعلى، فمنتجات التأمين والأدوات المالية المتطورة (المشتقات المالية) توفر فرصة تغطية أو تجنب المخاطر للشركات المتعاملة معها، وبالتالي التقليل من أثارها على المستثمرين والمقترضين، كما أن تطور الأسواق المالية تجعل الاستثمارات طويلة الأجل أكثر سيولة وأعلى عائد مما يعزز من معدل تراكم رأس المال.

ب. زيادة الاستثمارات طويلة الأجل: زيادة التقلبات الاقتصادية لها أثر سلبي على اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث تجعل عملية توقع العوائد طويلة الأجل صعبة، إضافة إلى ذلك مخاطر السيولة الناتجة عن صدمات الدخل. في ظل هذه المخاطر تلعب السوق المالية المتطورة دورا مهما في توفير السيولة للمشاريع طويلة الأجل، كما أن الأسواق المالية عالية الكفاءة تعمل على تخفيض حدة التقلبات

¹ - George Mavrotas, *Domestic Resource Mobilization and Financial Development*, Palgrave Macmillan, 2008, P 24.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

وذلك من خلال العمل على توفير المعلومات في الوقت المناسب مما يخفض هامش المضاربة، على عكس الأسواق المالية الضعيفة أين يطرح مشكل إنتاج المعلومات وتوفرها في الوقت المناسب، ما يقوي الفقاعات المالية ويزيد من هامش المضاربة وبالتالي تصفية الاستثمارات طويلة الأجل.

ج. التقليل من الأزمات المالية المكلفة: هشاشة الأنظمة المالية تؤدي إلى حدوث الأزمات، يعمل التطور المالي للشركات على جعل الأنظمة المالية أكثر صلابة، وذلك من خلال بعد الاستقرار، وبالتالي أقل عرضة للصدمات والأزمات المالية، كما أن التكاليف الحقيقية المرتبطة بالأزمة تكون كبيرة في القطاعات المالية الضعيفة والمتخلفة أين يتم استبعاد المقترضين الجيدين من الائتمان الممنوح (العرض الأسوأ هو الأكثر احتمالاً للانتقاء)، إضافة إلى إمكانية فقدان مدخرات المدخرين وارتفاع معدلات التضخم. فالأزمات المالية دائماً ما يكون لها آثارا سلبية على الإنتاج والدخل والنمو.

فرع 2: التطور المالي وقناة التجديد التكنولوجي للشركات

تركز الدراسات الحديثة على التجديد التكنولوجي لتفسير أهمية التطور المالي في النمو من خلال عملية تمويل الابتكارات التكنولوجية، وإحداث آثار خارجية عن طريق الاستثمار المادي، وتتمثل المشاريع التكنولوجية ومشاريع البحث والتطوير في تجسيد وتطبيق الأفكار الابتكارية والتكنولوجية الجديدة، والتي لا تتوفر على التمويل اللازم لخطورة هذه المشاريع، طبعاً الغرض هو تحويل الأفكار الإبداعية أو لابتكارية إلى أنشطة صناعية أو أساليب إنتاجية تدر عوائد مرتفعة. تقوم هذه المشاريع على قاعدة بسيطة مفادها مخاطر عالية تتطلب عوائد مرتفعة وذلك لخصوصيتها:¹

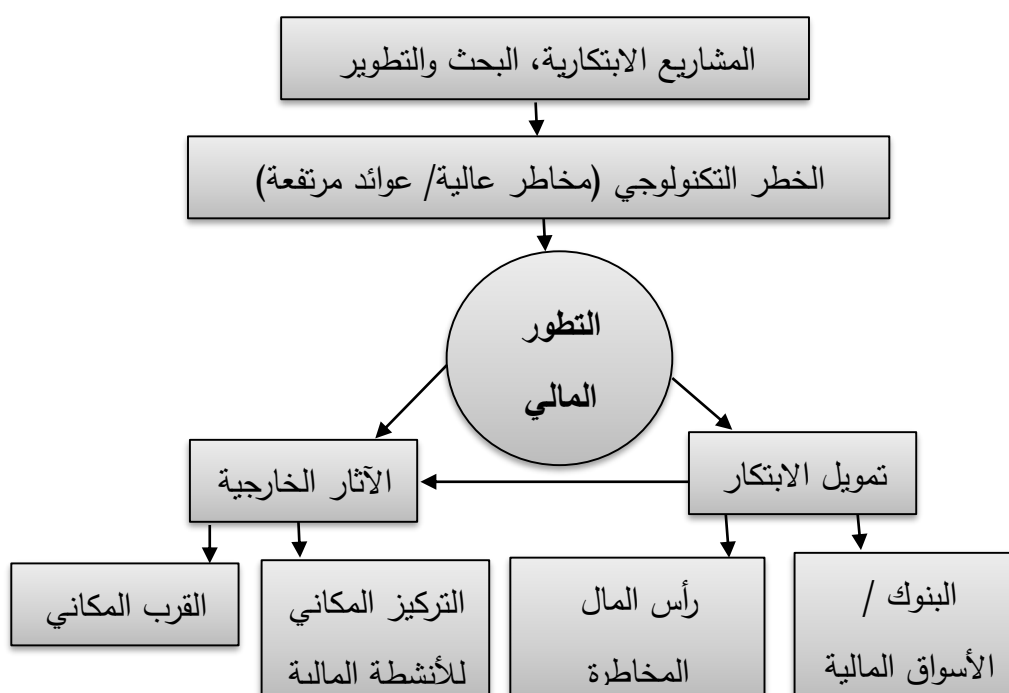
- تتجه الأساليب الحديثة للتسيير في الفصل بين الملكية والإدارة، وهذا ما يؤدي إلى مشكلة بين الطرفين فيما يخص تضارب الأهداف واستراتيجيات الاستثمار لتعظيم قيمة المؤسسة.
- تمويل المشاريع الابتكارية هو تمويل لمشاريع لم تتجز من قبل وبالتالي لا تكون هناك نظرة شاملة حول المخاطر التي سوف تواجهها (انعدام المشاريع المماثلة).
- ارتفاع معدل عدم تماثل المعلومات في مثل هذه المشاريع، حيث يكون لصاحب المشروع (المخترع) معلومات حول احتمال نجاح المشروع أكثر من الممولين والمستثمرين المحتملين.
- ارتفاع تكاليف المشاريع الابتكارية (تكاليف البحث، التصميم، التدريب دخول السوق.... الخ)، إضافة إلى أن أصول هذه المشاريع غير ملموسة وتكمن في المعرفة ورأس المال البشري، هذه الأصول قد تفقد بسرعة في حالة مغادرة العاملين، وبالتالي تكاليف الإفلاس تكون مرتفعة.

¹ - Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, Compétitivité de l'Economie Luxembourgeoise, Cahier du CREA-CunluxStatec No. 93-02, Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Centre Universitaire de Luxembourg, Rapport 2001, P 63.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

على هذا الأساس تعتبر عملية تمويل الابتكار عملية صعبة وتواجه تحديات مرتبطة أصلاً بتمويل عمليات البحوث والتطوير، وهذا ما يجعل المؤسسات والشركات المبتكرة تواجه قيوداً كبيرة للحصول على التمويل، وعليه فإن أهمية التطور المالي في المؤسسات المالية تكمن في مدى تأثيره على التجديد والابتكار التكنولوجي من خلال توفير التمويل الخارجي وتأثره على الفروع الاقتصادية الأخرى نتيجة تمويل عمليات التعليم، التكوين والتدريب (الاستثمار البشري)¹. ويمكن تحديد قناة التجديد التكنولوجي للشركات والتي تعتبر قناة رئيسية للانتقال من التطور المالي إلى النمو كما في الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-1): التطور المالي والتجديد التكنولوجي للشركات



المصدر: لمزاودة رياض، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف1، 2017/2018، ص135.

يوضح لنا الشكل الموالي قناة التجديد التكنولوجي التي تعتبر قناة رئيسية للانتقال من التطور المالي إلى النمو حيث أن المشاريع الابتكارية تذهب بنا إلى خطر تكنولوجي عالي الخطورة وذو عوائد مرتفعة فإلحد ذاته، لننتقل للتطور المالي الذي ينقسم بنا إلى قسمين القسم الأول تمويل الابتكار الذي يتكون من ثلاث فروع (البنوك والأسواق المالية، رأس المال المخاطر، الآثار الجانبية) والقسم الثاني الآثار الخارجية ذوا فرعين (التركيز المكاني للأنشطة المالية، القرب المكاني).

¹ - أحمد مير، تطور النظام المالي كأداة هامة وفعالة في التمويل وزيادة النمو الاقتصادي، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية، السياسية والاقتصادية، المجلد 57، العدد 02، 2020، ص318.

فرع 3: التطور المالي وقناة الوصول إلى الخدمات المالية للشركات المصغرة

إن التطور المالي ومن خلال بعد الشمول المالي وزيادة معدل الإتاحة المالية يمنح فرصا متساوية للجميع من خلال توفير الخدمات المالية لمن يطلبها ويبحث عنها، وتسهيل ظروف الحصول عليها، أي التقليل من التفاوت وتوسيع الفرص وخاصة لأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وهذا ما يؤدي في الأخير إلى:¹

01- التطور المالي وتوفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تشير الدراسات إلى أن تحسين أداء القطاع المالي يفيد إلى حد كبير الشركات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإن استعمال الخدمات المالية مثل وسائل الدفع، القروض، الادخار والتأمين يعمل على التقليل من خط الفقر وتوفير التمويل المناسب لهذه المؤسسات إخراجهم من براثن الفقر.²

02- توفير الخدمات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: على العموم تتعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الإقصاء المالي من طرف الوساطة المالية الكلاسيكية؛ أي وجود صعوبة كبيرة للحصول على الخدمات المالية المناسبة والاستفادة من الترتيبات المالية التي توفرها، طبعا تعتبر عملية الوصول للخدمات المالية والاندماج في النظام المالي مدرة للمداخل ومخفضة للتكاليف من خلال:

- يوفر النظام المالي المتطور خدمات دفع أرخص وأسهل، وبالتالي تكون المدفوعات أكثر أمنا من المدفوعات النقدية، فمن خلال الأنظمة القانونية الفعالة يمكن إثبات محاضر الدفع وحماية الأطراف المتعاقدة والتقليل من تكاليف التنقل والسفر مما يؤثر إيجابا على زيادة المعاملات بين الأطراف.
- خدمات الإقراض وبأسعار تفضيلية يمكن أن تساعد الشركات المصغرة والمتوسط من تجنب الصدمات وبالتالي منحهم فرص الاستثمار في المشاريع المصغرة وزيادة إنتاجيتهم وزيادة مداخلهم.
- خدمات التأمين، فمن خلال خلق سوق للتأمين يمكن هذه الشركات والمؤسسات من تأمين ممتلكاتهم والتحوط من المخاطر، طبعا استخدام منتجات التأمين المالي له أثر إيجابي على التقليل من صدمات الدخل والتخفيف من حدتها.

¹ - عادل عبد العزيز السن، دور الشمول المالي في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة مدينة السادات، المقالة 12، المجلد 5، العدد 2، ديسمبر 2019، ص 50-59.

² - سي كي براهالاد، كيف تحقق ثروة وتطور الدول النامية في أن واحد، ترجمة مركز التعريب والبرمجة، الدار العربية للعلوم، 2005، ص 16.

الفصل الأول إطار نظري حول الأساليب الحديثة للتطور المالي

03- **تدعيم النمو والتقليل من اللامساواة:** فالتوزيع غير العادل للدخل يقيس عدم المساواة، طبعاً زيادة النمو الاقتصادي ينعكس في ارتفاع نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي، وانخفاض عدم المساواة لها آثار إيجابية في التخفيف من حدة الفقر للمؤسسات الصغيرة، فوصول الخدمات المالية تعطي فرصاً لهذه المؤسسات للمشاركة في الاستثمار الرسمي، على هذا الأساس نجد أن التطور المالي يؤثر على نمو وتطوير الشركات الصغيرة من خلال التأثير الإيجابي على كل من النمو الاقتصادي من جهة، والحد من التفاوت من جهة أخرى، فالانتمية المالية يمكن أن تكون سياسة من سياسات تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

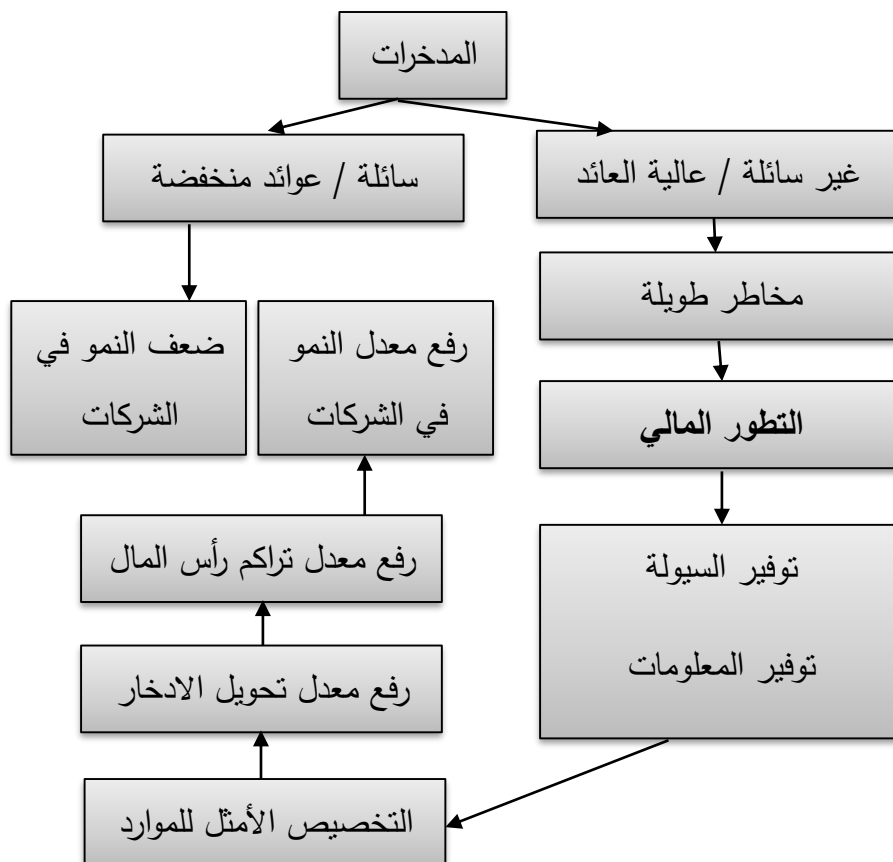
فرع 4: التطور المالي وقناة تراكم رأس المال للشركات

تمثل عملية تراكم رأس المال أهم قناة يؤثر عليها التطور المالي⁵ عن طريق: توفير السيولة، توفير المعلومات وتقليل الأخطار، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع معدل تحويل الادخار إلى استثمارات إنتاجية ذات مردودية عالية⁶، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

⁵ - Frédéric Telon, Croissance, Crises ET Développement, Presses Universitaires de France, 5 édition, 1998, P111.

⁶ - طارق خاطر وآخرون، تحليل قنوات انتقال أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة، المجلد 08، العدد 02، 2021، ص 391.

الشكل رقم (4-1): التطور المالي وتراكم رأس المال للشركات.



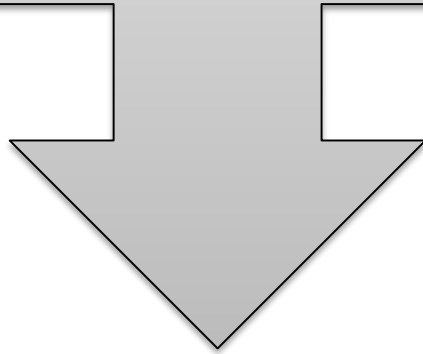
المصدر: لمزاودة رياض، دراسة نظرية تطبيقية لقياس مستوى تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف1، 2018/2017، ص135.

من الشكل أعلاه يتضح وجود مسارين، فمن جهة يعمل التطور المالي على: توفير السيولة، وتوفير المعلومات المالية والاقتصادية وتسيير المخاطر الاستثمارية في الشركات، وبالتالي الرفع من فعالية تخصيص الموارد المالية المتاحة نتيجة انخفاض حالة عدم التأكد في الاقتصاد، مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات كما ونوعاً نتيجة رفع معدل التحويل المالي ورفع معدل تراكم رأس المال وتحريك النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى بقاء المدخرات المالية (ادخار سائل ذو مردودية منخفضة) بدون تحويل من طرف مؤسسات النظام المالي يؤدي إلى تعطيل النمو الاقتصادي وعدم تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة وبالتالي عدم حصول عملية التراكم الرأسمالي.

من خلال العرض النظري للتطور المالي وأساليبه الحديثة تبين لنا جملة النقاط التالية:

- التطور المالي لأي بلد يتحدد من خلال جملة من المعايير تبرز من خلال البيئة المؤسسية عبر الدور الرقابي والتدابير التي يوفرها النظام المالي أو بيئة الأعمال من ظروف التي تسمح بتأهيل رأس المال البشري والبنى التحتية المادية والتكنولوجية.
- يتطلب قياس التطور المالي عدة مهام حيوية لتعزيز كفاءة الوساطة عن طريق تخفيض تكاليف المعلومات والتعاملات.
- نعتمد في التطور المالي على عدة أساليب حديثة تكمن في التحرير المالي، الابتكارات التكنولوجية المالية، تشريعات الرقابة وفي الأخير استخدام حسابات معاملات التحول.
- يتم تحليل قنوات انتقال الأثر المالي من خلال تحفيز الشركات وتقليل النقابات، التجديد التكنولوجي، قنوات وصول الى الخدمات المالية والتراكم في رأس المال.

الفصل الثاني:
عموميات حول
التحليل المالي



تمهيد:

يعتبر التحليل المالي وليداً للظروف الاقتصادية والمالية لأهميته البالغة في واقع المؤسسة الاقتصادية الذي يساعد في اتخاذ القرارات وتوضيح قدرة المشروعات على الوفاء بالتزاماتها وتحديد مدى نجاح إدارة المشروع في تحقيق أهدافه المرجوة، وهذا ما أدى بنا إلى التعرف على التحليل المالي وما يتعلق به.

سنتناول في هذا الفصل دراسة أهم المفاهيم والمبادئ التي يقوم عليها التحليل المالي مع بيان كل الأساليب المستخدمة في تطبيقه.

وتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين هما:

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي الحديثة

المبحث الثاني: أساليب ومؤشرات وأهم فروع التحليل المالي

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي الحديثة:

سننتظر في هذا المبحث على دراسة ماهية التحليل المالي الحديث وأنواعه وصولاً إلى أهدافه وأهميته ونعرض عليكم ما يلي:

المطلب الأول: تعريف التحليل المالي:

التحليل المالي يمثل دراسة انتقادية للقوائم المالية للمنشأة من خلال مجموعة من العمليات التي تقوم بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية في القوائم المالية للمنشأة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المنشأة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء المنشأة وكشف أية انحرافات والتنبؤ بالمستقبل، ويعد التحليل المالي عملية دقيقة تهدف إلى تعزيز القرارات التي أكدت القوائم المالية نجاحها، أو تعديل القرارات التي تبين وجود ثغرات فيها، بالإضافة إلى تكوين منظومة معلومات تستند إليها إدارة المنشأة في عمليات التخطيط واتخاذ القرارات.¹

وتعد القوائم المالية الأساس في عملية التحليل المالي باعتبارها مخرجات النظام المحاسبي، وبالتالي فإن صحة القياس المحاسبي والإفصاح المحاسبي الكافي يمثلان شرطان أساسيان للحصول على نتائج سليمة للتحليل المالي. وهناك مجموعة من التعاريف للتحليل المالي تختلف باختلاف المنهج العلمي المتبع نورد منها ما يلي:

- التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المنشأة في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.
- التحليل المالي هو عملية تفسير للقوائم المالية المنشورة وفهمها بغرض اتخاذ قرارات مستقبلية.
- التحليل المالي هو عملية يتم من خلالها اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع، تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وتستخدم في تقييم أداء المشروع بغرض اتخاذ القرار المناسب.

¹ د. مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1435هـ - 2014م، ص 12.

المطلب الثاني: أنواع وأهمية وأهداف التحليل المالي

فرع 1: أنواع التحليل المالي: ¹

هناك أنواع متعددة من التحليل المالي تشكل مع بعضها البعض منظومة متكاملة لعملية التحليل المالي، ويتم تبويب تلك الأنواع استناداً إلى الأسس التالية:

1- من حيث البعد الزمني للتحليل المالي:

يتم تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بزمن التحليل إلى ما يلي:

- **تحليل الاتجاهات:** وهو ما يعرف بالتحليل الأفقي، حيث يأخذ شكل التحليل المالي الأفقي للقوائم المالية على مدار عدة فترات مالية، ويستخدم هذا النوع لدراسة حركة كل عنصر من عناصر القوائم المالية على مدار فترة التحليل، ويتصف هذا النوع من التحليل بالحركة حيث يوضح التغيرات التي حدثت خلال فترة زمنية محددة.
- **التحليل المالي للنسب:** وهو ما يطلق عليه التحليل الراسي، ويتم فيه تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها، كما أنه يتم بشكل راسي لعناصر القائمة المالية موضوع التحليل حيث ينسب كل عنصر من القائمة إلى المجموع الإجمالي لعناصر القائمة أو إلى مجموع مجموعة جزئية من القائمة، ويتم دراسة العلاقة بين عناصر القائمة المالية على أساس كلي وفي تاريخ معين، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون والثبات، كما يمكن وصفه بالتوزيع النسبي الذي يساعد المحلل المالي في اكتشاف ظواهر ذات دلالات معينة يهتم بها المحلل المالي.

2- من حيث الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل المالي:

يتم تبويب التحليل المالي استناداً إلى الفترة التي يغطيها التحليل إلى التالي:

- **التحليل المالي قصير الأجل:** وهو التحليل الذي يغطي فترة زمنية قصيرة الأجل سواء كان التحليل راسياً أو أفقياً، ويقاس هذا النوع قدرة المنشأة وانجازاتها في الأجل القصير، ويعد أداة للتخطيط المالي قصير الأجل، ويركز على تحليل التداول والسيولة النقدية ورأس المال العامل ومكوناته والتدفقات النقدية والربحية في الأجل القصير.

¹ د. مجدي الجعبري، مرجع سبق ذكره، ص 13-14-15.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

- **التحليل المالي طويل الأجل:** يركز هذا النوع على تحليل هيكل رأس المال والأصول الثابتة والربحية في الأجل الطويل، وكذلك قدرة المنشأة على تغطية التزاماتها طويلة الأجل بها فيها القدرة على سداد الالتزامات في تاريخ استحقاقها ومدى انتظامها في توزيع الأرباح وحجم هذه التوزيعات وتأثيرها على أسعار أسهم المنشأة في السوق المالية.

3- من حيث الهدف من التحليل المالي:

يمكن تبويب التحليل المالي من حيث الهدف إلى الأنواع التالية:

- تحليل لتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.
- تحليل لتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.
- تحليل التقويم ربحية المنشأة.
- تحليل التدفقات النقدية.
- تحليل لتقييم كفاءة إدارة المنشأة.
- تحليل لتحديد مدى الاحتياجات التمويلية للمنشأة.
- تحليل بهدف إعداد الموازنات والخطط المالية للمنشأة.
- أنواع أخرى حسب الأهداف المراد تحقيقها.

4- من حيث المدى الذي يغطيه التحليل المالي:

يمكن تبويب التحليل المالي استنادا إلى المدى أو النطاق الذي يغطيه التحليل إلى التالي:

- **التحليل الشامل:** وهو التحليل الذي يشمل كافة أنشطة المنشأة لسنة مالية واحدة أو العدد من السنوات.
- **التحليل الجزئي:** وهو التحليل الذي يغطي جزءا من نشاط المنشأة لفترة زمنية معينة أو أكثر.

فرع 2: أهمية التحليل المالي¹

ترجع أهمية التحليل المالي إلى أهمية القوائم المالية التي يتناولها بشكل تفصيلي، حيث يوضح العلاقة بين عناصر القوائم المالية والتغيرات التي طرأت عليها خلال فترة محددة أو فترات متعددة، ويمكن إيضاح أهمية التحليل المالي من خلال النقاط التالية:

¹ د. مجدي الجعبري، مرجع سبق ذكره، ص 13.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

- يساعد المدير المالي في المشروعات المختلفة في أداء مهامه بشكل فعال ويعد أحد مهام المدير المالي.
- يساعد جهات التمويل المختلفة في اتخاذ قراراتها حيث يوضح قدرة المشروعات على الوفاء بالتزاماتها.
- يوفر المؤشرات التي تساعد الأطراف ذات العلاقة بالمشروع في اتخاذ قرارات رشيدة.
- يساعد إدارة المشروعات في عملية التخطيط المستقبلي.
- يخضع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة وحماية المشروع من الانحرافات المحتملة.
- يعد التحليل المالي أداة فعالة لزيادة فاعلية عملية التدقيق من قبل مدقق الحسابات، حيث تساعد النسب المالية والمؤشرات في تحديد التغيرات واتجاهها والحكم عليها.
- يساعد في تحديد مدى كفاءة إدارة المشروع في الحصول على الأموال من ناحية وفي تشغيلها من ناحية أخرى.
- التحليل المالي يساعد في تحديد مدى نجاح إدارة المشروع في تحقيق الأهداف المرجوة.

فرع 3: أهداف التحليل المالي¹

- تقييم أداء الوحدات الاقتصادية وزيادة القيمة الحالية والمستقبلية للمشاريع القائمة وزيادة القيمة المتوقعة للمشاريع الجديدة.
- متابعة تنفيذ الخطة الاستثمارية الموضوعة.
- بناء التوقعات خلال الفترة الزمنية القادمة قصيرة الأجل ومتوسطة وطويلة الأجل للمحافظة على السيولة اللازمة للمشاريع القائمة والجديدة وتحقيق فوائض مالية مستمرة.
- تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمار كالربحية التجارية للمشاريع القائمة والجديدة على حد سواء. إلا أنها تتفاوت في الأهمية في الأنظمة الاقتصادية كالتخطيط المركزي يركز بدرجة أكبر على الوفورات الخارجية من منافع وتكاليف على الاقتصاد القومي عند دراسة التقييم المالي للمشاريع القائمة أو المطلوب توسعتها أو المشاريع الجديدة.

لذلك نجد طريقة احتساب الأسعار تختلف حيث يهتم المشروع الخاص بالأسعار السائدة وهي أسعار السوق لأنها توضح الكلف الحقيقية والإيرادات الفعلية ويدرس القيمة الزمنية للنقد خلال عمر المشروع

¹ خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والإقتصادي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010، ص 55.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

وبأخذ بعين الاعتبار التشريعات المالية والنقدية للدولة وتحول وتترجم جميعها إلى قيم نقدية لمدخلات ومخرجات المشروع فيما يأخذ التخطيط المركزي بأسعار الظل.

المطلب الثالث: الفرق بين التحليل المالي الحديث والتحليل المالي التقليدي¹

يهدف التحليل المالي التقليدي إلى تقويم الأداء سواء كان التقويم شاملا لكافة أنشطة الشركة أو تقويم جانب معين كالسيولة أو الربحية أو المخاطرة، ويعتمد التحليل المالي التقليدي على تحليل التقارير المالية المنشورة للشركة، بينما ينظر اليوم إلى التحليل المالي إضافة لما سبق على أنه يقوم بتهيئة المناخ الملائم لاتخاذ القرارات ورسم السياسات من خلال تهيئة المعلومات الموضوعية والملائمة، أي أنه يقدم مؤشرات تساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة.

ومع تطور مفهوم التحليل المالي أصبح لا يقتصر على تحليل التقارير المالية الختامية المنشورة لتقويم الأداء المنصرم، بل يمتد ليشمل المساعدة في تخطيط أوجه النشاط المستقبلي، وتخطيط عملية الاستثمار، والعمل على تقويم الأداء المخطط، واتخاذ الإجراءات الوقائية التي تؤدي إلى إخضاع ظروف عدم التأكد حتى يمكن الرقابة عليها، ولتحقيق ذلك ظهر مفهوم التحليل المالي المتقدم الذي لا يقتصر على تحليل بيانات القوائم المالية الختامية المنشورة ولكن يتعداها إلى معلومات مالية وغير مالية وذلك للتنبؤ عن خطط المستقبل. ويعتمد التحليل المالي المتقدم على أدوات ووسائل التحليل التي تتضمن القدرة التنبؤية

المبحث الثاني: أساليب ومؤشرات وأهم فروع التحليل المالي.

سننتظر في هذا المبحث عن الأساليب والمؤشرات الحديثة بشكلها النظري وأهم فروع التحليل المالي:

المطلب الأول: تحليل الأساليب الحديثة²

يتطلب التحليل المالي مسايرة تطور النظرية المالية، ونظرا لقصور أدوات التحليل التقليدية والمحددات المحيطة بها وجب البحث عن تقنيات وأدوات تحليلية أكثر حداثة واختيار طريقة تحليل علمية

¹ د. مجدي الجعبري، مرجع سبق ذكره، ص 21.

² هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التدبير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التدبير قسم علوم التدبير، جامعة محمد خيضر – بسكرة، 2019، ص من 145 إلى 151.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

وعملية تأخذ بعين الاعتبار التغير الحاصل والمستمر في عناصر البيئة المالية والاقتصادية المحيطة لبناء مؤشرات مالية أكثر دلالة واستراتيجية في مجال التحليل المالي.

1- الأساليب الإحصائية والرياضية:

تعتمد الأساليب الحديثة في مجال التحليل المالي على استخدام الطرق الكمية من خلال تطبيق النماذج الرياضية والإحصائية وتوظيفها بغرض مسح أي فترة زمنية للتحليل والحصول على نتائج ومؤشرات مالية أكثر دقة وموضوعية.

1-1 طريقة المربعات الصغرى:

تعتبر هذه الطريقة من أشهر الطرق الإحصائية في تحديد معادلة خط الاتجاه العام للدراسة سلسلة زمنية لأي ظاهرة إحصائية، ويمكن استخدامها كأداة في التحليل المالي للتعرف على اتجاه التغير بشكل دقيق لأي بند من بنود القوائم المالية خلال فترة الدراسة.

يتم تمثيل معادلة خط الاتجاه العام للسلسلة الزمنية بمعادلة رياضية من الشكل: $Y = aX + b$

حيث:

- Y : تمثل قيمة الظاهرة المدروسة
- X : تمثل الفاصل الزمني
- a : ميل الهبط المستقيم، أي ميل المنحنى البياني وتحسب كما يلي: $a = \frac{\sum_{i=1}^{i-n} (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^{i-n} (X_i - \bar{X})^2}$
- b : مقدار ثابت، وتحسب كما يلي: $b = \bar{Y} - a\bar{X}$

يمكن من خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى التنبؤ بقيمة الظاهرة موضع الدراسة في المستقبل مما يساعد المسيرين في المؤسسة على وضع الميزانيات التقديرية والتنبؤ بقيمة البنود المالية وبالتالي إمكانية وضع قوائم مالية تقديرية كقائمة الدخل أو قائمة التدفقات النقدية.

1-2 طريقة الارتباط والانحدار:

يقصد بارتباط ظاهرتين هو تأثير وتفاعل الظاهرتين بتغير إحداهما، ولمعرفة ارتباط ظاهرتين مع بعضهما نستخدم أدوات إحصائية عديدة أهمها معامل الارتباط وهو مقياس أو أداة لمعرفة درجة الترابط بين ظاهرتين. تحدد نظرية الارتباط بصورة عامة شدة العلاقة بين ظاهرتين أو متغيرين (X, Y) كما يلي:

- حساب معامل الارتباط: يتم حساب قيمة معامل الارتباط بعدة طرق حسابية أهمها طريقة كارل بيرسون، حيث:

$$a = \frac{\sum_{i=1}^{i=n} (X_i \cdot Y_i) - n \cdot \bar{X} \cdot \bar{Y}}{n \cdot \sigma_X \cdot \sigma_Y}$$

$$\sigma_X = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{i=n} (X_i - \bar{X})^2}{n}}$$

$$\sigma_Y = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{i=n} (Y_i - \bar{Y})^2}{n}}$$

- إن قيمة معامل الارتباط محصورة بين (-1، 1) وتفسر كما يلي:
 - إذا اقتربت قيمة معامل الارتباط نحو الواحد الصحيح نقول إن ارتباط الظاهرتين ارتباطاً قوياً
 - كلما اقتربت قيمة معامل الارتباط نحو الصفر نقول إن ارتباط الظاهرتين ارتباطاً ضعيفاً
 - إذا كانت قيمة معامل الارتباط = الواحد نقول إن الارتباط بين الظاهرتين ارتباطاً تاماً (كامل)
 - إذا كانت قيمة معامل الارتباط موجبة نقول إن الظاهرتين متناسبتين في ما بينهما طردياً
 - إذا كانت قيمة معامل الارتباط سالبة نقول إن الظاهرتين متناسبتين في ما بينهما عكسياً.
- يمكن دراسة العلاقة بين الظاهرتين عن طريق وضع علاقة رياضية من الشكل $Y=aX+b$ وتسمى بمعادلة الانحدار، وتمثل بيانياً بمنحني أو مستقيم يسمى بالمستقيم أو منحني الانحدار. حيث:

- X : تمثل قيمة الظاهرة الأولى

- Y : تمثل قيمة الظاهرة الثانية

- a : ميل منحني الانحدار ويحسب بالعلاقة التالية: $a = \frac{\sum_{i=1}^{i=n} (X_i \cdot Y_i) - n \cdot \bar{X} \cdot \bar{Y}}{\sum_{i=1}^{i=n} X_i^2 - n \cdot \bar{X}^2}$

- b : مقدار ثابت، وتحسب كما يلي: $b = \bar{Y} - a\bar{X}$

يمكن استخدام معادلة الانحدار لإيجاد العلاقة بين متغيرين ماليين أحدهما متغير تابع والآخر متغير مستقل، مثل دراسة درجة الارتباط بين مصاريف الدعاية والإشهار المنتج معين ومقدار المبيعات أو الربح المحقق بسبب الدعاية، ويمكن استخدام معادلة الانحدار لتقدير كمية المنتج المباع عن طريق تحديد المبلغ المخصص للدعاية، يذكر أنه ينبغي استخدام طريقة الارتباط بين

ظاهرتين توجد بينهما علاقة ما وإلا لا.

توجد فائدة من استخدامها عندما لا توجد علاقة بين الظواهر محل التحليل والدراسة.

1-3 طرق البرمجة الخطية:

تعني البرمجة وضع المشكلة المراد دراستها على شكل صيغة رياضية وحلها من خلال نموذج رياضي، لذا فإن البرمجة الخطية بهذا المعنى تتضمن تخطيط مختلف الأنشطة من أجل الحصول على نتائج مثلي، ويمكن اعتبار البرمجة الخطية بأنها إحدى نماذج البرمجة الرياضية التي تهتم بالتوزيع أو التخصيص الفعال لموارد محددة على أنشطة معروفة بقصد الوصول إلى الهدف المطلوب.

تستخدم البرمجة الخطية في المجالات التالية:

- تساعد في اتخاذ القرارات المتعلقة بتسيير وظائف المنشأة الرئيسية.
- تحديد المزيج الأمثل من الإنتاج للحصول على أكبر منفعة ممكنة.
- المساعدة في التخطيط والرقابة على الإنتاج؛
- تساعد البرمجة الخطية في اختيار طريقة الإنتاج التي تحقق أكبر منفعة ممكنة؛
- تساعد في تحديد أفضل الطرق لتوزيع المنتجات من أماكن الإنتاج إلى أماكن الاستخدام؛
- تساعد في عملية احتساب ومن ثم السيطرة على طاقات المكائن من أجل الوصول إلى أقل التكاليف.

تستخدم البرامج الخطية بشكل واسع في حل المشاكل والقضايا الاقتصادية المعقدة، وحل مثل هذه المسائل غالبا ما يتطلب إيجاد القيم المتغيرة للدالة الأسية والتي يمكن التعبير عنها بالصيغة التالية: $Y = f(e^x)$

ولحل المشاكل الاقتصادية والتعبير عنها بشكل بياني باستخدام البرامج الخطية يتم الاستعانة بعدة طرق منها إيجاد معادلة المستقيم: $Y=aX+b$ والذي يبين كيفية تغير قيمة Y نتيجة التغيرات الحادثة في قيمة X حيث:

- X_i : قيم المتغير الأول
- Y_i : قيم المتغير الثاني

ولإيجاد معادلة المستقيم السابقة لا بد من تحديد قيمة a و b من خلال حل جملة المعادلتين:

$$\begin{cases} E(y_i) = a \cdot E(x_i) + n \cdot b \\ E(y_i x_i) = a \cdot E(x_i^2) + b \cdot E(x_i) \end{cases}$$

ولتحقيق ذلك يتم الاستعانة بمعادلة الاقتران الرياضي: $X \in [b, a]$ والتي تعني أن المستقيم أو المنحنى المعبر عن العلاقة بين X و Y يمثل بالحل الهندسي لجملة الثنائيات (X, Y) ، لأن أي ثنائية ستقع حتما على بيان الاقتران عندما يكون: $X \in [b, a]$.

1-4 الطرق الرياضية البيانية:

وهي مجموعة من الطرق تعتمد على استخدام الرسوم البيانية لدراسة وتحليل مختلف الظواهر مثل:

طريقة السمبلكس، صفوف الانتظار، الشبكات وغيرها، وأصبح استخدام هذه الطرق حاليا أكثر بساطة في ظل وجود بعض البرمجيات المتخصصة في ذلك، فمثلا يمكن استخدام هذه الطرق في إعداد القوائم المالية المخططة، حيث يمكن استخدام طريقة السمبلكس في التنبؤ بقيمة وحجم المبيعات المتوقعة من مختلف المنتجات للفترة القادمة وذلك بناء على البيانات والمعلومات المقدمة من قسم التسويق ومن ثم يمكن إعداد مختلف القوائم المالية المخططة (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية) بناء على ذلك، هذه القوائم المالية المخططة يستفاد منها للأغراض التخطيطية والرقابية، كما تمكن الطرق البيانية من تحديد نوع واتجاه العلاقة بين المتغيرات المالية بناء على دراسة سلوك كل متغير بيانيا وربطه بالمتغير الآخر.

1-5 المصفوفات الخطية والموجهة:

تستخدم هذه الطريقة لحل المعادلات ذات المجاهيل المتعددة في المؤسسات والشركات الإنتاجية التي تنسم بالحجم الكبير، وتعتمد على حل المعادلات الجبرية الخطية بالاعتماد على المصفوفات، وتستخدم بشكل خاص في حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المعامل والمصانع الكبيرة والمؤسسات الإنتاجية الأخرى أو حل المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معينا، لذا لا تستعمل هذه الطريقة إلا عند الضرورة، خاصة وأنها تحتاج إلى برامج معلوماتية خاصة من أجل تحليل البيانات المالية الخاصة للمؤسسة.

2- التحليل الفني والأساسي:

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

يعتبر التحليل الأساسي والفني من أهم الأساليب الحديثة في مجال التحليل المالي والتي تستخدم من طرف المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية والمستثمرين والمضاربين من أجل التنبؤ بالقيمة المستقبلية لأسعار الأسهم، كما يساعد إدارة المؤسسة على التعرف على مستوى أدائها المالي من خلال تحليل الأسباب التي أدت إلى ارتفاع أو انخفاض أسعار أسهمها وبالتالي إمكانية تصحيح أوضاعها المالية كما يفيد المؤسسة في تحديد قيمتها السوقية الحالية والمستقبلية لأغراض الاستثمار والائتمان أو الشراكة والاندماج... الخ.

2-1 التحليل الفني: يرتكز هذا النوع من التحليل على رصد تحركات الأسعار وتغيراتها الماضية وكذا حجم التداول بغية التنبؤ بالسعر وعادة ما يطبق التحليل الفني في الأجل القصير مقارنة بالتحليل الأساسي حيث يستخدم بكثرة من طرف المضاربين والسماسرة، وعلى عكس التحليل الأساسي، فلا يهتم التحليل الفني بتحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية، ولا بتجميع معلومات أو بيانات متاحة، ذلك أن اهتمامه ينصرف أساساً إلى متابعة وتحليل حركة الأسعار الماضية، على أمل اكتشاف طبيعة تلك الحركة، فحسب هذا المنهج فإن حركة الأسعار الماضية تعتبر مقياساً للتنبؤ المستقبلي.

ويعتقد المحللون الفنيون بأن تاريخ المعاملات المالية يعيد نفسه فالمستقبل ما هو إلا امتداداً للماضي بحيث أن تصرفات وسلوكيات المتعاملين الماليين لا تتغير إذا بقيت الظروف ثابتة، ويتم التنبؤ عادة استناداً إلى الأشكال البيانية كونها سهلة القراءة والتفسير وتسمى بالتشارت ولا يكتفي التحليل الفني ببيان الأسعار فقط بل يتنبأ باتجاه السوق صعوداً أو نزولاً بناء على دراسة حجم التداول أي حسب العرض والطلب.

يتم التحليل الفني باستخدام العديد من التقنيات والأدوات أهمها:

2-1-1 التحليل باستخدام الأشكال البيانية:

بغرض التنبؤ بالسعر المستقبلي للأسهم يتم الاعتماد على المنحنيات أو الأعمدة البيانية وتكون لمدة يومية أو أسبوعية أو شهرية، يتطلب هذا النوع من التحليل فن في التطبيق من أجل تحديد خط اتجاه أسعار الأسهم صعوداً أو نزولاً مع مقارنة سعر الإقفال بسعر الافتتاح لتحديد السعر المتوقع وبالتالي اتخاذ القرار المناسب.

2-1-2 خرائط الشمعدان:

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

تعتبر من أقدم الخرائط والأدوات استخداما للتنبؤ بسعر الأسهم، واستخدمت لأول مرة في اليابان سنة 1700 للتنبؤ بأسعار الأرز، وتتضمن أربع متغيرات أساسية سعر الافتتاح وسعر الإغلاق وأعلى وأدنى سعر خلال مدة التحليل، فإذا كان سعر الافتتاح أكبر من سعر الإغلاق ينصح بالشراء لغير المالكين والاحتفاظ بالنسبة للمالكين، وإذا كان العكس ينصح بالبيع للمالكين وعدم الشراء لغير المالكين.

3-1-2 نقاط الدعم والمقاومة:

يعتمد هذا الأسلوب على تحديد الحد الأدنى لمجال تغير الأسعار (مستوى الدعم) وهي النقطة التي يعتقد عندها المستثمرون أن السعر سوف يرتفع، وتحديد الحد الأعلى مستوى المقاومة) وهي النقطة التي يعتقد عندها المستثمرون أن السعر سوف يهبط، ويتحدد السعر بناء على ذلك وفق تفاعل قوي الشراء والبيع في سوق الأوراق المالية.

2-2 التحليل الأساسي:

يعنى التحليل الأساسي بتحليل البيانات والمعلومات الاقتصادية والمالية، قصد التنبؤ بالأرباح المستقبلية للمؤسسة، وتمثل المعلومات الأساس في تحديد سعر الورقة التي تصدرها المؤسسة.

ويفضل المحللون الانطلاق من تحليل الظروف الاقتصادية العامة وصولاً إلى ظروف المؤسسة بحد ذاتها، ويعرف هذا الأسلوب بالتحليل الكلي الجزئي، أي من الأعلى إلى الأسفل، ويتسم هذا المدخل بمعاينة الظروف الاقتصادية في الدولة وما لها من آثار محتملة على السوق المالي، وما لها أيضاً من تأثير على القطاعات المعرفة بالصناعات الواعدة، وفي المحطة الأخيرة يتم التعرف على المؤسسات الواعدة والنشطة داخل القطاع، ومن ثم يتخذ المقرر المالي قرار بشأن الورقة المالية التي تصدرها المؤسسة، كما يمكن أيضاً للمحلل أن يتبع منهج التحليل الجزئي الكلي، أي من الأسفل نحو الأعلى، ويميل جل الباحثين إلى المنهج الأول في التحليل، ذلك أن التعرف على القطاع الواعد يعد شوطاً هاماً نحو الهدف المنشود، ومن ثم لا يبقى سوى اختيار أفضل المؤسسات داخل القطاع الواحد.

2-2-1 تحليل الظروف الاقتصادية الكلية:

بهدف التنبؤ بحالة الاقتصاد الوطني وتحليل حالة الرواج أو الكساد التي يمر بها وذلك بدراسة مجموعة من المتغيرات كالناتج المحلي الخام (PIB)، الكتلة النقدية، سعر الفائدة، التضخم، سعر الصرف، الخ.

2-2-2 تشخيص القطاعات الاقتصادية:

يتم تحليل وتشخيص وضعية القطاعات الاقتصادية وذلك بتركيز الاهتمام على العلاقة بين مؤشرات القطاع واتجاه الاقتصاد من خلال دراسة ما يلي:

- تجميع المعطيات والمعلومات المتعلقة بالقطاع؛
- تحليل الأداء المالي والتشغيلي لكل قطاع؛
- دراسة وتحليل تنافسية، دورة حياة، ومخاطر القطاع؛

2-2-3 تحديد نوع القطاع وتصنيفه:

يصنف المحلل المالي القطاعات الواعدة إلى خمسة قطاعات اقتصادية كما يلي:

- قطاعات متنامية: معدل نموها أكبر من معدل نمو الاقتصاد الوطني؛
- قطاعات مرتبطة بالدورة الاقتصادية: تتأثر بدرجة كبيرة بفترات الزواج والكساد؛
- قطاعات دفاعية: ترتبط بالدورة التجارية في حالة الزواج وقليلة التأثير بفترات الكساد؛
- قطاعات متنامية ومرتبطة بالدورة الاقتصادية: معدل نموها يساوي معدل نمو الاقتصاد الوطني في الظروف العادية ويكون أكبر منه في ظل الظروف غير العادية؛
- قطاعات متدهورة: معدل نموها أقل من معدل نمو الاقتصاد الوطني.

2-2-4 تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات واختيار الواعدة منها:

يقوم المحلل المالي بدراسة وتحليل وضعية المؤسسات داخل القطاع الواحد بهدف تعيين المؤسسات التي سيستثمر فيها أمواله.

المطلب الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي:

فرع 1: مؤشر خلق القيمة المضافة¹

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للإنجاز المالي وتعتبر أقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي، الذي يعبر عنه رياضياً بأنه صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب (NOPAT) بعد

¹ خنفرى خبضر ، بورنيسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية فى تقييم الأداء المالى للمؤسسات الاقتصادية، دراسات اقتصادية، العدد 27، ص62-63.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

استبعاد تكلفة رأس المال المستخدم في إنتاجه. وتحسب القيمة المضافة لفترة زمنية معينة (t) بالطريقة التالية

$$EVA_t = E_t - r(TA_{t-1})$$

حيث أن:

E_t : تمثل الربح المحاسبي قبل الضريبة للفترة t

R: تكلفة رأس المال.

TA_{t-1} : إجمالي الأصول المستخدمة في بداية الفترة.

كما توجد طريقة أخرى لقياس القيمة الاقتصادية المضافة كما يلي:

$$EVA_t = NOPAT_t - C_t \cdot WACC_t$$

حيث أن:

EVA_t : القيمة الاقتصادية المضافة

$NOPAT_t$: صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

C_t : رأس المال المستثمر

$WACC_t$: التكلفة المرجحة لرأس المال

وبالتالي، يوضح من مفهوم (EVA) ومن كيفية قياسها، أنه توجد ثلاثة عوامل أساسية تدخل في حسابها هي:

- الربح المحاسبي قبل الضرائب.
- مقدار الاستثمار المستخدم، وعادة ما يشار إلى القيمة الدفترية لرأس مال المستخدم.
- التكلفة المرجحة لرأس المال الذي يحسب وفق المعادلة التالية:

$$WACC = (D/D+E)K_d(1-T) + (E/D+E)K_e$$

مع العلم أن:

D: القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل ذات الفائدة

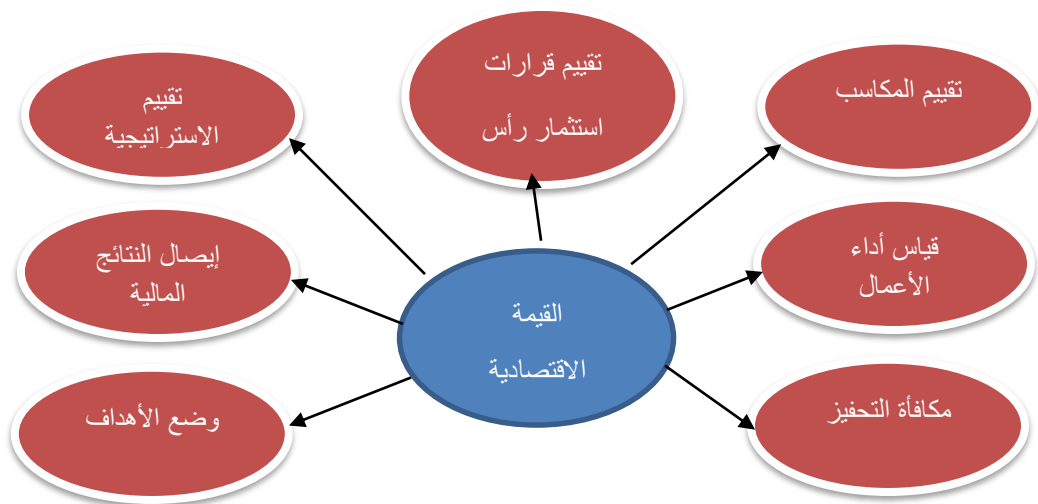
E: القيمة الدفترية الإجمالية لحق الملكية

T: نسبة الضريبة على الدخل

KD: تكلفة التمويل المملاك.

والشكل الموالي يوضح استخدامات القيمة الاقتصادية المضافة:

الشكل رقم (1-2): استخدامات القيمة الاقتصادية المضافة



source: Jackson Steve and sawyers Roby, managerial Accounting A Focus on decision making, Harcourt college publishers, 2001, P357.

في الشكل الموالي يتضح لنا استخدامات القيمة المضافة والتي تتكون من سبعة استخدامات والمتمثلة في: تقييم المكاسب، قياس أداء الأعمال، مكافأة التحفيز، تقييم قرارات استثمارات رأس المال، تقييم الاستراتيجية، إيصال النتائج المالية، وضع الأهداف.

الفرع 2: القيمة السوقية المضافة:¹

تمثل القيمة السوقية المضافة تقييما شاملا للأداء ابتداء من إنشاء الشركة حتى تاريخ حساب قيمتها السوقية، ونظرا إلى أهمية القيمة السوقية يصل الأمر في بعض الشركات إلى إعادة شراء أسهمها المتداولة في السوق المالي لتحرك قيمتها السوقية أو حتى أنها تدفع توزيعات أرباح للمساهمين القدامى

¹ خنفري خيضر ، بورنيسة مريم، مرجع سابق الذكر، ص63.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

مصدرها رأسمال المساهمين الجدد لنشر الانطباع، بأن الشركة توزع أرباحاً لزيادة قيمتها السوقية خاصة في حالات المضاربة.

طرق احتساب القيمة السوقية المضافة:

يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء الشركات، وبالتالي هناك العديد من الاجتهادات والمحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لحسابها ومن أكثر الطرق شيوعاً في حساب القيمة السوقية المضافة هي:

1- طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للشركة:

وفق هذه الطريقة، فإن القيمة السوقية المضافة ما هي إلا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة للشركة والمتوقعة خلال عمرها الإنتاجي بمعنى آخر هي خصم للتدفق النقدي الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن، ومن عيوب هذه الطريقة أنها تعتمد على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة كما تعتمد على معدل الخصم لإيجاد القيمة الحالية.

2- طريقة الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية:

حسب هذه الطريقة القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية مضروبة بعدد الأسهم والبعض الآخر يعرفها على أنها الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الاسمية للسهم مضروبة بعدد الأسهم.

ويتمثل نموذج احتساب القيمة السوقية المضافة وفقاً للمعادلة التالية:

$$MVA = MVE - BVE$$

حيث أن:

MVA: القيمة السوقية المضافة.

MVE: القيمة السوقية لأسهم الشركة (عدد الأسهم × سعر السهم)

BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين كما تظهر في ميزانية الشركة

الفرع 3: المؤشرات الاقتصادية¹

• مؤشر القيمة المالية الصافية:

تهدف مالية المؤسسة إلى تحديد القيمة المالية الصافية، للاستثمار، للمؤسسة، أو تكلفة الموارد المالية، وعليه تترجم القيمة الحالية الصافية عملية إنشاء القيمة الناجمة عن تكلفة توظيف الموارد أخرى البحث الدائم عن التدفقات بعبار، المالية للمؤسسة المالية المتوقعة من جهة، ومعدل المردودية المطلوب لتغطية تكلفة الأصول بحسب العلاقة التالية:

القيمة المتشكلة = قيمة الأصل الاقتصادي - القيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي

ويفسر هذا الأمر أن المستثمر يتوقع عوائد إيجابية خلال المستقبل بفضل ارتفاع القيمة المستقبلية للأصل الاقتصادي، مقارنة بقيمته المحاسبية، لذا ينبغي وضع استراتيجية لاختيار أسلوب التمويل المناسب، فتكلفة موارد التمويل تقاس بتقسيم قيمة سندات التمويل مطرودا منها معدل المولودية المطلوب، بدلا من قياسها (تكلفة التصويل) بالفعل المحاسبي، أي ضرورة تطبيق أسلوب تكلفة التمويل المالية بدلا من التكلفة المحاسبية وهذا التوجه يصب لمصلحة المستثمر، ذلك أن العمل بهذا الميدان من شأنه تغطية تكاليف التمويل.

• مؤشر الربح الاقتصادي:

يساعد هذا المؤشر على قياس قيمة الثروات التي شكلتها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، آخذا في الحسبان تكلفة الأموال الخاصة، علاوة عن تكلفة المديونية، لكن يستوجب الأمر تحقيق فوائد إيجابية لغرض تشكيل الثروة وإيرادات في المستوى المطلوب تسمح بتغطية فوائد المفترضين وأرباح المساهمين وعليه، فالإيراد الاقتصادي هو ذلك القدر الإضافي لمعدل المردودية الاقتصادية المحقق مقارنة بالتكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال، هذا الفائض (الفارق) مضروبا في قيمة الأصل الاقتصادي للفترة يعطي القيمة المشكلة للفترة.

الإيراد الاقتصادي = الأصل الاقتصادي (معدل المردودية الاقتصادية - تكلفة رأس المال)

$$EVA = AE.(K-RC) = PE$$

$$EVA = AE.(WACC-R0CE)$$

¹ خنفري خيضر، بورنيسة مريم، مرجع سابق، ص 64.

المطلب الثالث: أهم فروع التحليل المالي (التقييم المالي):

فرع 1: أهمية التقييم المالي¹

يعتبر موضوع التقييم المالي للمشروعات أحد أهم فروع التحليل المالي، وهو جزء من دراسة الجدوى الاقتصادية لتقدير احتمالات نجاح فكرة استثمارية قبل التنفيذ الفعلي، وذلك في ضوء قدرة المشروع أو الفكرة الاستثمارية على تحقيق أهداف معينة للمستثمر.

ويتمثل الغرض الأساسي للتقييم المالي في توجيه القرار الاستثماري ليكون قرار رشيد، مستندة على الأسس العلمية ومبنية على صلاحية المشروع من جانبه المالي.

وتقوم الدراسة المالية بتحديد قدرة المستثمر على تمويل رأس المال اللازم لبدء التنفيذ وتجهيز الطاقة الإنتاجية والتسويقية للمشروع، وتشتمل الدراسة على معلومات حول توقيت الحاجة إلى السيولة النقدية ومدى التوازن بين النفقات المطلوبة لشراء الأصول والمستلزمات ودفع التكاليف المختلفة وبين رأس المال المتوفر، كما تشتمل على دراسة هيكل رأس المال ووضع التقديرات الخاصة بالتدفقات النقدية، ووضع خطة التمويل خلال مرحلتَي التشييد والتشغيل.

وتعود أهمية التقييم المالي أو دراسة الجدوى المالية إلى عدة أسباب منها:

- تحديد الأفضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الاستثمارية المتاحة بما يتفق مع مفهوم الربحية التجارية، واختيار الفرصة التي تحقق هدف المستثمر.
- إنها وسيلة عملية لمساعدة المستثمرين على اتخاذ القرار للاستثمار في مشروع معين، وبقدر محدد من رأس المال يتناسب مع إمكانياتهم في ظل مستوى محدد من المخاطر.
- وسيلة عملية لإقناع الدائنين بتقديم وسائل التمويل المناسبة وبالشروط الملائمة
- وسيلة عملية وعلمية للتقييم المشروعات المقترحة موضوع الدراسة وفقاً لمعايير مالية واقتصادية موضوعية بعيدة قدر الإمكان من التقييمات الشخصية والعشوائية.

فرع 2: مصادر التقييم المالي¹

ويتم الحصول على بيانات التقييم المالي للمشروع من المصادر التالية:

¹ فهمي مصطفى الشبخ، التحليل المالي، SME Financial، فلسطين، الطبعة الأولى، 2008، ص 105-106.
¹ فهمي مصطفى الشبخ، مرجع سابق الذكر، ص 107.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

- بيانات إيرادات النشاط: حيث يتم الحصول عليها من دراسة الجدوى التسويقية.
- بيانات الإيرادات الأخرى: يتم الحصول عليها من الدراسة الفنية
- بيانات التكاليف الاستثمارية: يتم الحصول عليها من دراسة الجدوى الفنية.
- بيانات التكاليف الكلية للإنتاج: يتم الحصول عليها من الدراسة الفنية والتسويقية.

فرع 3: طرق التقييم المالي:²

يوجد عدة أساليب للتقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، ويمكن تقسيم هذه الأساليب إلى مجموعتين: الأولى تتجاهل القيمة الزمنية للنقود، وتتضمن فترة الاسترداد ومعدل العائد على الاستثمار ودليل الربحية غير المخصص، والثانية تراعي القيمة الزمنية للنقود، وتتضمن صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي ودليل الربحية المخصص.

أ- صافي القيمة الحالية NPV – Net Present Value:

وتقوم هذه الطريقة على أساس أن الاستثمار قابل للتنفيذ إذا كانت التدفقات النقدية الخارجة مساوية على الأقل للتدفقات النقدية الداخلة، فإذا كان صافي القيمة الحالية موجب أي أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تزيد عن مبلغ الاستثمار كان الاقتراح الاستثماري مربحة.

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية - مبلغ الاستثمار

وتتلخص فكرة القيمة الحالية في أن:

- وحدة من النقود اليوم أفضل من وحدة من النقود تأتي غداً، بمعنى آخر فإننا نفضل الحصول على مبلغ نقدي حالي بدلاً من مبلغ بعد سنة من الآن، لأن قيمة النقود بعد سنة قد تنخفض، فضلاً عن أنه بالإمكان استثمار المبلغ مقابل فائدة معينة.
- يجب اختيار معدل خصم مناسب يعادل العائد المطلوب، بالإضافة إلى التعويض
- عن مخاطر التضخم وغيره من المخاطر الأخرى، ويتم اختيار المشروع الاستثماري الذي يحقق أعلى صافي قيمة حالية موجبة.

ب- معدل العائد الداخلي IRR – Internal Rate of Return:

² د. مجدي الجعبري، مرجع سابق الذكر، ص 203.

الفصل الثاني عموميات حول التحليل المالي

ويعتبر من أهم الطرق المستخدمة للمفاضلة بين الاقتراحات الاستثمارية المختلفة، حيث يشير إلى ربحية المشروع وقوته الإيرادية بطريقة واضحة. ويعرف بأنه ذلك المردود الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، بمعنى آخر هو معدل الخصم الذي تصبح عنده صافي القيمة الحالية للاستثمار مساوية للصفر. ويسمى في بعض الأحيان بمعدل عائد المشروع أو معدل العائد للتدفقات المخصصة أو معدل العائد للتدفقات المعدلة زمنياً.

ويتم اختيار أقرب معدلين للخصم أحدهما يظهر القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية موجبة ويطلق عليه المعدل الأصغر والثاني يظهرها سالبة ويطلق عليه المعدل الأكبر.

ويمكن احتساب معدل العائد الداخلي حسب المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = 1م + (1م - 2م) \times \frac{1ق}{1ق + 2ق}$$

حيث أن:

1م: معدل الخصم الأصغر (يظهر القيمة الحالية لصافي التدفقات موجبة).

2م: معدل الخصم الأكبر (يظهر القيمة الحالية لصافي التدفقات سالبة).

1ق: القيمة الحالية لصافي التدفقات عند المعدل الأصغر.

2ق: القيمة الحالية لصافي التدفقات عند المعدل الأكبر.

هذا مع إهمال الإشارة السالبة القيمة الحالية للتدفقات النقدية عند المعدل الأكبر.

ج- دليل الربحية Profitability Index – PI

يعتمد دليل الربحية على حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية، وذلك بدلا من حساب صافي القيمة الحالية، ويعبر عنه بحاصل قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة. فإذا كانت النتيجة أقل من واحد صحيح، فإن ذلك يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أقل من التدفقات النقدية الخارجة، وبالتالي فإن الاستثمار غير مربح. وإذا كان دليل الربحية أكبر من واحد صحيح، فإن ذلك يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة، ويقبل الاستثمار باعتباره مربحا.

طريقة الاحتساب:

القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة

القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة

د - فترة الاسترداد (Payback Period)

هذه الطريقة تقدم لنا المشروع الذي يسترد استثماراته في أسرع وقت ممكن، ويتم حسابها كما يلي:

أولاً: في حالة تشابه الأرباح التي يحققها المشروع فإنه يمكن الحصول على فترة الاسترداد بالمعادلة التالية:

>

ثانياً: في حالة عدم تشابه الأرباح الصافية السنوية أو التدفقات الداخلة، فإنه يتم تخفيض مبلغ الاستثمارات بمقدار صافي الربح بعد الضرائب مضاف إليه الاستهلاكات أي التدفقات النقدية الداخلة، وتكرر عملية التخفيض حتى تصبح قيمة الاستثمار معدومة.

فرع 4: أغراض التقييم المالي¹

تتمثل أغراض عملية التقييم المالي فيما يلي:

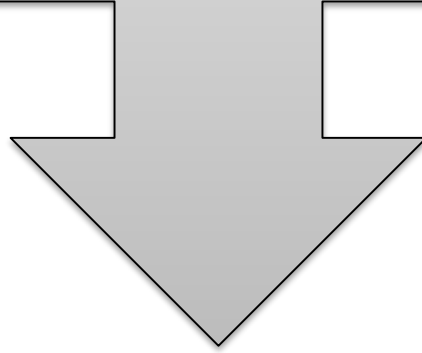
- **التغذية العكسية:** حيث يتم ربط نتائج المشروع بالأهداف، وهذا يوفر نموذجاً لإدارة الجودة بالمشروع.
- **الرقابة:** وهي ربط النفقات بالنتائج، حيث من خلالها يتم إجراء نوع من التقييم بناء على منهج فاعلية التكاليف.
- **البحث:** وذلك من خلال تحديد العلاقة بين التعلم والتدريب وتحول هذا التدريب إلى عمل تطبيقي.
- **التأثير على المشروع:** التقييم يساعد في نجاح المشروع.
- **وضع السياسات:** من خلال استخدام البيانات التي يتم تقييمها في وضع السياسات التنظيمية للمشروع.

¹ د. مجدي الجعيري، مرجع سبق ذكره، ص 197.

خلاصة:

من خلال ما تطرقنا إليه حول التحليل المالي وأهم مبادئه، تبين لنا أنه يوضح العلاقة بين عناصر القوائم المالية والتغيرات التي تطرأ عليها خلال مدة محددة أو فترات متعددة، كما أنه يبرز أهم الأساليب والمؤشرات والفروع التي يتضمنها؛ كما يحتوي على عدة أنواع يتم تبويبها اعتماداً على أسس تتمثل في البعد الزمني للتحليل والهدف والمدى، حيث تكمن أهميته في المساعدة على تأدية المهام بشكل فعال وتمويل المشاريع وتوفير المؤشرات للأطراف ذات صلة بالمشروع، ويهدف هذا الأخير إلى تقييم أداء وحدات الرقابة ومتابعة تنفيذ الخطة بناءً على التوقعات وتضخيم العوائد؛ كما يعتمد التحليل المالي على أساليب حديثة منها المعلومات الإحصائية والرياضية، والتحليل الفني والأساسي.

**الفصل الثالث: تحليل
التطور المالي في
المؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة-مطاحن بني
هارون-قرارم قوقة.**



تمهيد:

عرفت مطحنة بني هارون تعديل جذري في إعادة الهيكلة وذلك بتجزئة الوحدات الكبيرة إلى عدة وحدات حسب معايير معينة، وهذا ما أدى بنا إلى التعرف على هاته الوحدة الإنتاجية والتجارية. وسنتطرق في هذا الفصل إلى أبرز وأهم المبادئ والأهداف التي تقوم عليها هاته المؤسسة إضافة إلى أهميتها.

وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث هما:

-المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الاقتصادية -مطاحن بني هارون-.

-المبحث الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي في مطاحن بني هارون.

المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الاقتصادية-مطاحن بني هارون-.

سنتكلم في هذا المبحث عن الجانب النظري لهاته المؤسسة محل الدراسة بداية من نشأتها وصولا الى أهميتها وأهدافها:

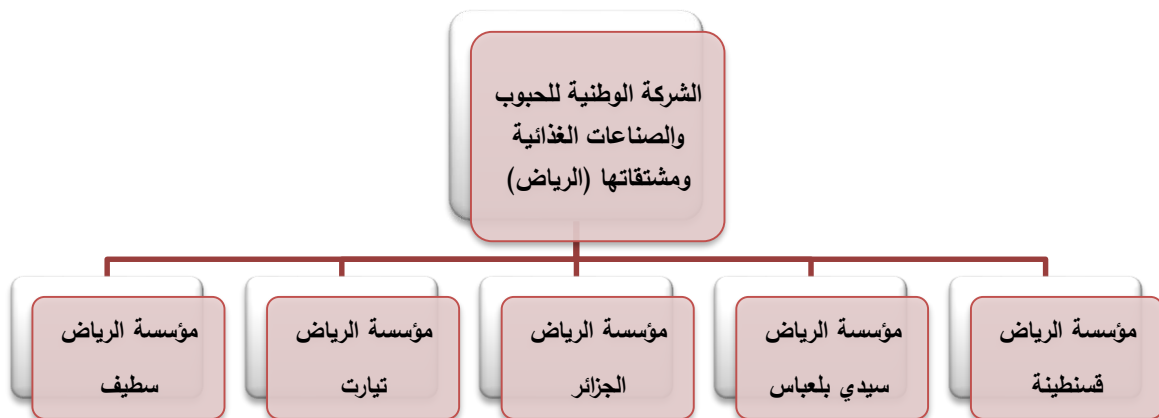
المطلب الأول: نشأة وتعريف المؤسسة.

إن محيط مؤسسة الجزائرية الاجتماعي والاقتصادي في عقد الثمانينات يختلف عنه في عقد الستينات والسبعينات وذلك لأن الدولة تبنت آليات جديدة كفيلة بتحقيق ذلك، فقد أولت اهتماما كبيرا لمؤسساتها الاقتصادية ووضعت برنامجا مسطرا ومنظما من أجل التحكم في هذا الوضع وتسييره وفق المتطلبات، إذ لكل مؤسسة صناعية وتجارية نموذج مصغر عن نظام الدولة ومن هذه النماذج نجد مؤسسة الرياض.

فرع 1: لمحة تاريخية عن المؤسسة:

انبثقت مؤسسة الرياض في أول الأمر عن المؤسسة الأم (Sempac) وذلك في 22 ماي 1965 حيث كان مقرها في الجزائر العاصمة، أين كانت تعتمد على مركزية القرارات، ذات نظام اشتراكي، وفي سنة 1982 وفي إطار إعادة هيكلة المؤسسات الوطنية عرفت هذه المؤسسة تعديل جذري في إعادة الهيكلة وذلك بتجزئة الوحدات الكبيرة إلى وحدات صغيرة حسب معايير معينة مع تغيير اسمها من "سومباك" إلى "الرياض" حيث انبثقت عنها مؤسسات جهوية هي: الرياض الجزائر، الرياض سطيف، الرياض سيدي بلعباس، الرياض تيارت والرياض قسنطينة والمخطط التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (2-2): إعادة هيكلة مؤسسة sempac



المصدر: قسم التخطيط بالمؤسسة.

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

وهذا الشكل يبين لنا إعادة هيكلة مؤسسة sempac حيث تنقسم الشركة الوطنية للحبوب والصناعات الغذائية ومشتقاتها إلى خمسة فروع في خمسة ولايات مؤسسة الرياض (قسنطينة، سيدس بالعباس، الجزائر، تيارت، سطيف).

حيث عرفت هذه الشركة في نهاية التسعينات تحولا حيث تم تحويلها إلى شركة بالأسهم وفي سنة 2002 تم تسمية الرياض إلى مجمع سميد "Groupesmid" وحاليا هو تحت اسم "أقروديف" "Agrodiv" وذلك ابتداء من 2015.

وفي نفس الإطار وتماشيا مع المعطيات الجديدة، تم تنظيم المؤسسات الوطنية على شكل شركات تجارية وهذا بإحداث شركات فرعية مستقلة على مستوى الوحدات ومن هنا كان تقسيم مؤسسة الرياض قسنطينة آنذاك وأقروديف قسنطينة حاليا إلى شركات فرعية وهي:

- الشركة الفرعية لصناعة الخمائر (بوشقوف قالمة).
- الشركات الفرعية للتحاليل الخاصة بالنعوية (المخبر المركزي).

بالإضافة إلى 6 مركبات صناعية وتجارية:

- المركب الصناعي التجاري مسيلة.
- المركب الصناعي سيبوس عنابة.
- المركب الصناعي التجاري مرمورة قالمة.
- المركب التجاري سيدي راشد قسنطينة.
- المركب التجاري بني هارون ميلة.
- المركب الصناعي التجاري الساحل سكيكدة.

كما هو موضح في المخطط الموالي المؤسسات التابعة لمؤسسة أقروديف قسنطينة :

الشكل رقم(3-1): يوضح المؤسسات التابعة ل أقروديف قسنطينة.



المصدر: من إعداد الطالبين.

من الشكل التالي يتضح لنا أن لمؤسسة أقروديف قسنطينة عدة فروع تابعة لها وهي ثمانية نذكرها كما يلي:

مطاحن بني هارون ميلة، مطاحن الساحل سكيكة، مطاحن سيدي راشد قسنطينة، مطاحن مرمورة قالمة، مطاحن سيبيوس عنابة، مطاحن المسيلة، المخبر المركزي قسنطينة، واخرها خمائر الشرق بوشقوف قالمة. ومن بين الشركات التابعة لفرع حبوب قسنطينة نجد المركب الصناعي التجاري بني هارون المتواجد مقره بالقرارم قوقة ولاية ميلة والذي يتكون بدوره من:

- الإدارة العامة.
- الوحدة الإنتاجية والتجارية (فرجيو).
- الوحدة الإنتاجية والتجارية قرارم قوقة هذه الأخيرة التي نحن بصدد دراستها.

فرع2: تعريف الوحدة الإنتاجية والتجارية (القرارم قوقة):

تعتبر الوحدة الإنتاجية والتجارية مؤسسة عمومية اقتصادية يتمثل نشاطها أساسا في تحويل المادة الأولية والتي هي القمح اللين إلى مادة الفرينة التي تستعمل بدورها كمادة أولية في صناعات مختلفة تقوم

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرايم قوقة.

بها مؤسسات أخرى. هذه المؤسسة تابعة لمؤسسة الصناعات الغذائية من الحبوب ومشتقاتها Riad تتعامل هذه المؤسسة مع الزبائن العاديين لتزويدهم بالفريضة والنخالة كما تتعامل مع المؤسسات الخاصة (كبيرة، متوسطة، صغيرة) وتتعامل أيضا مع التجار والمهنيين، كما تقوم بتزويد المخازن بالفريضة لصناعة الخبز والحلويات.

1: الموقع والمساحة:

تقع الوحدة الإنتاجية والتجارية لدائرة القرايم قوقة ولاية ميلة على الطريق الوطني 27 الرابط بين قسنطينة وجيجل، تتربع على مساحة قدرها 7 هكتارات 02 منها مغطاة تشكل سكنات للموظفين.

تحمل هذه الوحدة الرقم التسلسلي 431281 بمعنى:

- 43 يمثل الرقم الولائي.
- 12 تشير إلى الشهر الذي بدأت المؤسسة نشاطها.
- 81 وهي السنة التي انطلقت فيها السنة الإنتاجية.

وقد بدأت أشغال هذا المشروع في نوفمبر 1977 وانتهت في نفس الشهر من سنة 1983 من طرف شركة وطنية Sonatiba.

وشركة مجرية تعرف بـ: Complexe Budapest وكان ذلك على مراحل:

- تحويل الجانب التكنولوجي في 1-4-1976.
- بداية التركيب في 14-04-1976.
- نهاية الإنجاز في 14-04-1978.

نظرا لتأخر المطحنة تم تأجيل العملية الإنتاجية إلى غاية 05-11-1983 مع أنه كان من المفروض أن تبدأ نشاطها سنة 1981.

2: بطاقة فنية عن الوحدة:

أ: الطاقة الإنتاجية:

تقدر بـ: 1600 قنطار يوميا أي ما يعادل 66 قنطار في الساعة من المادة الأولية (القمح اللين) منها:

- 1200 قنطار فريضة (دقيق الخبز).
- 400 قنطار نخالة.

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

ب: طاقة التخزين:

تقدر ب: 125.000 قنطار من المادة الأولية (القمح اللين) موزعة على الفريئة والنخالة.

ج: عدد العمال: يقدر عمالها ب: 64 عامل بالإضافة إلى وجود عدد من الممتهنين في مختلف الاختصاصات مبعوثين من طرف التكوين المهني بالقرارم قوقة.

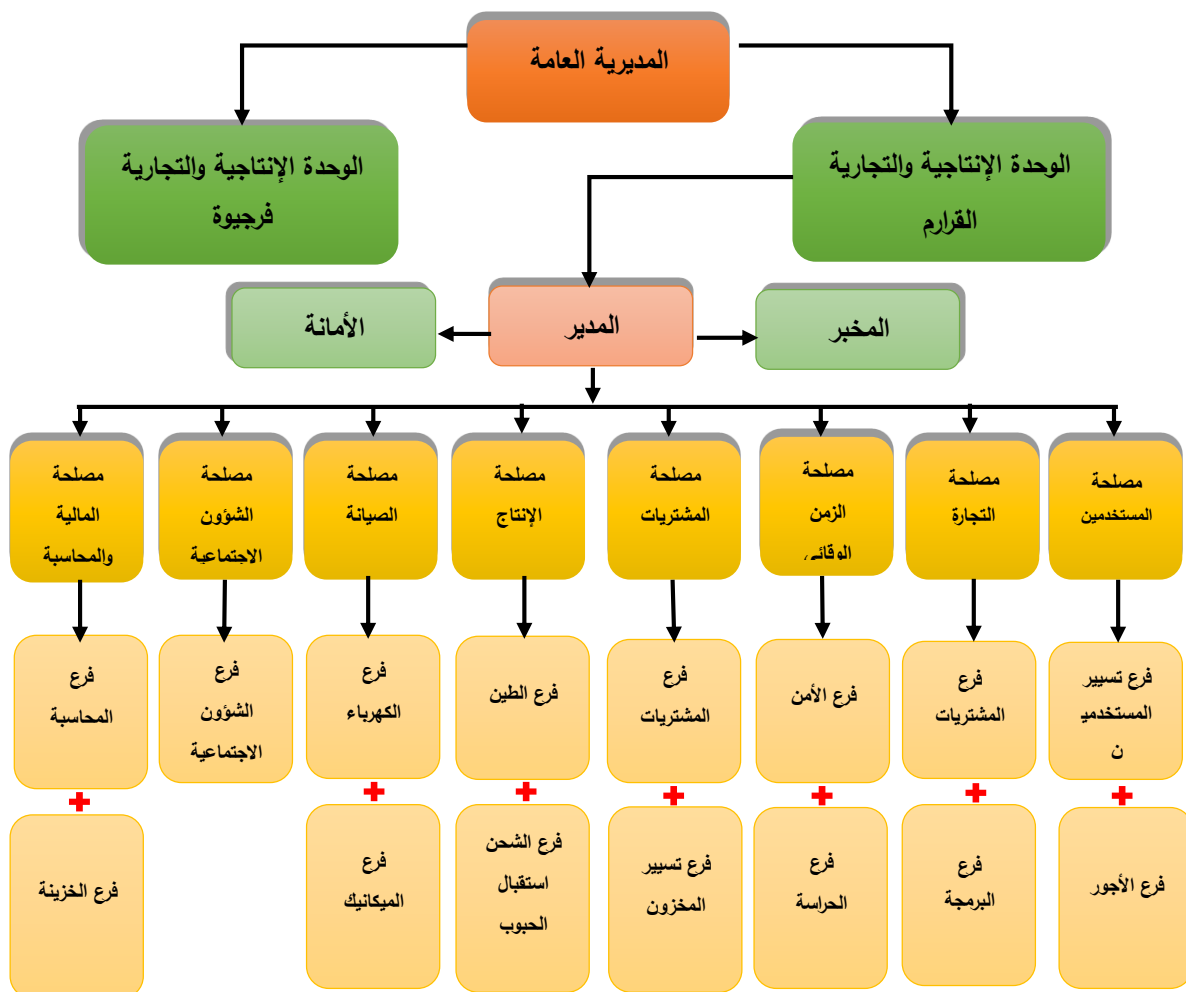
د: رأس المال: قدر رأس مالها ب: 6000.000.000 دج.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة والمصالح التابعة لها.

فرع 1: الهيكل التنظيمي للمؤسسة:

من الشكل التالي نوضح الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بني هارون:

الشكل رقم (2-3): الهيكل التنظيمي للمؤسسة.



الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

المصدر: من اعداد الطالبين.

في هذا الشكل نوضح الهيكل التنظيمي للمؤسسة حيث يأتي على رأسها المديرية العامة التي بدورها تنقسم الى قسمين رئيسيين هما (الوحدة الإنتاجية والتجارة القرارم، الوحدة الإنتاجية والتجارية فرجية)؛ حيث أن قسم الوحدة الإنتاجية والتجارية القرارم الذي هو محل دراستنا بالأخص نجده يتكون من ثلاث فئات: (المخبر، المدير، الأمانة)، الا أن خانة المدير ينقسم هو كذلك الى ثمانية مصالح وخمسة عشرة فروع.

فرع 2: المصالح التابعة لها:

1: مصلحة المشتريات: تعتبر هذه المصلحة من أهم المصالح الموجودة للوحدة لأنها الممون الأساسي للمصالح الأخرى وعليه المصلحة تقوم بدورين رئيسيين هما: التموين والتخزين.

أما شراء المادة الأولية المتمثلة في القمح فإن المؤسسة العمومية CCLS هي المسؤولة حاليا عن تزويد المؤسسة بالمادة الأولية كما تقوم هذه المصلحة بشراء قطع الغيار والآلات وغالبا ما تقوم بشرائها من الخواص وتنقسم إلى فرعين هما: فرع المشتريات وفرع تسيير المخزون.

2: مصلحة الإنتاج: وهي الخلية الأساسية للوحدة لكونها المحرك الأول والأخير لنشاطها بحيث يقوم العمال بتحويل المادة الأولية إلى منتج قابل للتسويق حيث يبلغ عددهم ثلاثون عامل (30 عامل) يزاولون نشاطهم بنظام 24/24 ساعة، تنقسم إلى 3 أقسام: قسم استقبال القمح، قسم التخزين، قسم التصنيع.

3: مصلحة الصيانة: تشمل مصلحة الصيانة لمختلف الآلات الميكانيكية، بحيث نجد الصيانة مبرمجة يوميا وأسبوعيا وشهريا، وكذا في حالات الأعطال الفجائية.

وتنقسم إلى قسمين هما:

- قسم الميكانيك: يهتم بالأعمال الميكانيكية التي تخص الآلات.
- قسم الكهرباء: يهتم بالأعمال الكهربائية.

4: مصلحة التجارة: تعد هذه المصلحة المرآة العاكسة وذلك لتحديث وضعيتها حيث انضمت إلى الوحدة الإنتاجية في 3 جانفي 2001 وأصبحت بذلك وحدة إنتاجية وتجارية (مطاحن بني هارون) بعد ما كانت

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

مصلحة تابعة إلى المديرية العامة، شاركت في عدة معارض دولية ومحلية للقيام بالدعاية والإشهار يمثل دورها الأساسي في تموين السوق بالمواد المنتجة، داخل الوحدة وينقسم إلى فروع:

- فرع البيع.
- فرع المشتريات.
- فرع البرمجة.

5: **المخبر:** له الدور الأساسي في مراقبة جودة القمح اللين من جهة والمنتوج المتمثل في الفرينة من جهة أخرى، وذلك بإخضاع عينات من القمح والفرينة إلى التحليل في المخبر وبعد التأكد من سلامة وجودة العينات تؤخذ هذه الأخيرة إلى مصلحة الإنتاج لبدأ العملية الإنتاجية.

6: **مصلحة الأمانة:** وهي الحلقة التي تجمع بين مختلف المصالح والإدارة تهتم أساسا بنقل كل ما تحضره المصالح إلى المدير.

7: **مصلحة الشؤون الاجتماعية:** تقوم بإرسال وثيقة التعويضات التي تخص الموظف التأمينات وكذلك تزويد فرع الأجور بكل المعلومات الخاصة بالمنح العائلية والمدرسية والتعويضات الخاصة بحوادث العمل ومنح التقاعد...الخ. كما أن مهمة هذه المصلحة الاشراف على المطعم والنادي تنقسم إلى فرعين:

- فرع الشؤون الاجتماعية.
- فرع المطعم والنادي.

8: **مصلحة الأمن الوقائي:** يسهر ويعمل هذا الجهاز على توفير الأمن والحماية للعمال من جهة ومراقبة حركة العمال من جهة أخرى وتنقسم إلى قسمين:

- **قسم الأمن:** يعمل على حماية الوحدة من الأخطار الخارجية نهارا.
- **قسم الحراسة:** يهتم بتوفير الأمن ليلا.

9: **مصلحة المستخدمين:** تعد الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها الوحدة في تسيير شؤون المستخدمين يشرف على تسييره رئيس الفرع ويقوم هذا الأخير بالمتابعة اليومية لكل تحركات المستخدمين على تقديم كل المعلومات إلى فرع الأجور.

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

10:مصلحة المحاسبة والمالية: خلال تربصنا بهذه الوحدة لاحظنا أن هذه المصلحة هي ملتقى لكل المصالح السابقة الذكر، ليس كأفراد وإنما عن طريق الوثائق المحاسبية التي تحتوي على جميع المعلومات المتعلقة بكل مصلحة ومن تم يتضح لنا الوظيفة الجوهرية لهذه المصلحة إذ تعتبر كنظام تسيير مالي محاسبي في الوحدة فهي تعمل على المراقبة الدقيقة للحركات المالية وذلك ابتداء من وضع المخططات التقديرية للمصاريف المتوقع صرفها والإرادات ال ارمية لتصلحها وكذا إنشاء مخطط مالي يكون بالتنسيق مع المديرية العامة فرع المحاسبة والمالية إلى غاية إعداد الميزانية الختامية للوحدة مروراً بمراحل عديدة لمعرفة وضعيتها المالية من حيث الربح والخسارة، وهذه المراحل تتمثل في متابعة جميع المعاملات التي تتم مع الزبائن والموردين.

حيث يتم بهذه المصلحة مراقبة جميع الوثائق المتعلقة بعملية الشراء والبيع، تلك التي تتم مع المديرية العامة، ففيها تتم المراقبة لجميع الوثائق القادمة من جميع المصالح بالوحدة كما لها علاقة بالبنوك والموردين، حيث يعد البنك الجزائري للفلاحة والتنمية **BADR** المتعامل الوحيد مع الوحدة، ويشترط قسم المحاسبة أن يكون على أتم الاستعداد لتقديم نتائج العمليات في أي وقت، وتحفظ الوثائق لمدة 10 سنوات في الأرشيف الخاص، ويوجد بها 3 عمال هم: رئيس المصلحة، فرع المحاسبة العامة، فرع الخزينة (المالية).

11: رئيس المصلحة: يسهر على تسيير المصلحة وتطبيق السياسات المالية للوحدة الإنتاجية والتجارية وإعداد الميزانية في كل دورة محاسبية، متابعة الحسابات وتحليلها أي كل شهر يقوم بتحليل حسابات المجموعة 3-4-5 مع توقيعها، كما يعمل على تنسيق النشاطات والتكفل بمراسلة المتعاملين مع الوحدة.

12: فرع المحاسبة العامة: يهتم بمراقبة الوثائق من مختلف المصالح من حيث الصيغة القانونية وصحة المعلومات والتسجيل المحاسبي برئاسة رئيس فرع المحاسبة العامة حيث يستعمل 7 أرقام في الحسابات الأولية منها رئيسية والباقي فرعية بالوحدة، ولا تتم عملية التسجيل المحاسبي إلا بعد التأكد من أن الملف يحتوي على الوثائق التالية:

- الفاتورة.
- مذكرة الإخراج (يمكن الاستغناء عنها في بعض الحالات).
- مذكرة الإدخال.

- إذن الطلبية.

13: فرع الخزينة (المحاسبة المالية): يهتم بجميع الأمور المالية كدخول وخروج الأموال، استنادا على طلبيات التسجيل الآتية من جميع المصالح بعد التأكد من صحة الوثائق المرفقة.

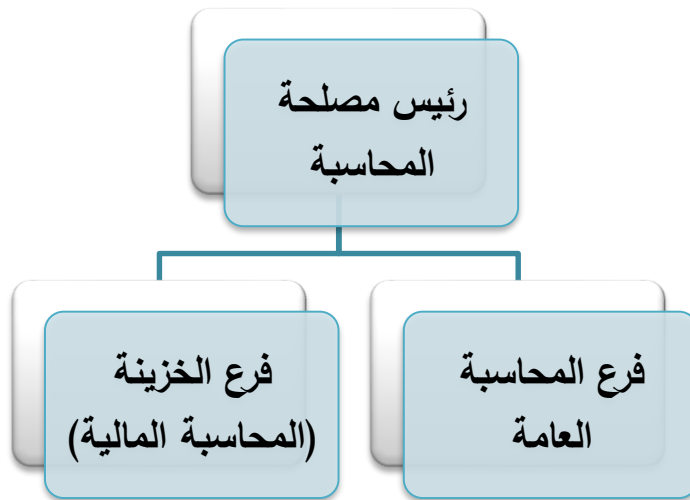
ويكون التسديد عن طريق البنك بواسطته شيكات بنكية أو عن طريق الصندوق نقدا أو عن طريق التحويلات البنكية ومثال ذلك إعداد الشيكات لمصلحة المستخدمين.

كما يقوم بتسديد الموردين وإجراء عمليات التقارب البنكي في حالة تزويد الصندوق بمال ثابت كل هذه العمليات يشرف عليها رئيس فرع المحاسبة.

فرع 3: الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة والمالية:

يوضح الشكل التالي الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة لمطاحن بني هارون:

الشكل رقم (3-3): الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة.



المصدر: مصلحة المحاسبة والمالية.

المطلب الثالث: أهداف وأهمية المؤسسة:

فرع 1: أهداف المؤسسة:

أ: الأهداف الاقتصادية: يمكن تلخيص الأهداف كما يلي:

- تحقيق الربح.
- تحقيق متطلبات المجتمع.
- عقلنة الإنتاج.

ب: الأهداف الاجتماعية: تتمثل الأهداف الاجتماعية للمؤسسة فيما يلي:

- ضمان مستوى مقبول من الأجور.
- تحسين مستوى المعيشة للعمال.

فرع 2: أهمية المؤسسة: إن وجود المؤسسة داخل أي مجتمع في حيز زمني ومكاني يجعلها تؤثر وتتأثر به ومن خلال هذا التأثير تظهر لنا أهمية مطاحن بني هارون:

- توفير الشغل.
- التأثير على الأجور.
- التأثير على الاستهلاك.

المبحث الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي في مطاحن بني هارون.

نهدف من خلال هذا المبحث إلى تحليل المؤشرات الحديثة المطبقة في التحليل المالي، وتطبيقها على حالة مطاحن بني هارون - القرارم قوقة ولاية ميله، بالاعتماد على البيانات المتاحة في المؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: التحليل باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة.

يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون من خلال اتباع الخطوات التالية:

فرع 1: حساب تكلفة الأموال الخاصة ke .

تكلفة الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة.

نتائج حساب تكلفة الأموال الخاصة في مطاحن بني هارون موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (3-1): تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة مطاحن بني هارون لسنوات (2018-2021).

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوكة.

البيان	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	-25650310,21	52224021,91	29196740,59	62976149,29
الأموال الخاصة	670164619,98	718233663,59	714929144,07	680732055,56
تكلفة الأموال الخاصة	%-0.03	%0.07	%0.04	%0.09

المصدر: من اعداد الطالبين بناء على كشوفات مطاحن بني هارون للفترة 2018 - 2021 .

يتضح من خلال الجدول (3 - 1) أعلاه، الفرق بين السنوات الأربع حيث أن الوحدة النقدية الواحدة من الأموال الخاصة تمثل نسبة معينة من تكلفة الأموال الخاصة، كما يتضح أيضا من خلال الجدول أن مطاحن بني هارون في سنة 2018 قد حققت خسارة بنسبة 3 % من الأموال الخاصة التي بدورها تساوي -25650310.21 دج كنتيجة صافية. أما لباقي السنوات الأخرى فقد حققت مطاحن بني هارون فائض بنسب متفاوتة 0.07%، 0.04%، 0.09% على التوالي.

فرع 2: حساب تكلفة الاستدانة (KD).

نتيجة تكلفة الاستدانة (KD) يتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الاستدانة} = \frac{\text{النتيجة المالية}}{\text{الاستدانة الصافية}}.$$

$$\text{الاستدانة الصافية} = \text{الخصوم الغير جارية} + \text{خزينة الخصوم} - \text{خزينة الأصول} - \text{التوظيفات المالية}.$$

نتائج حساب تكلفة الاستدانة في مطاحن بني هارون على طول الفترة 2018 - 2021 موضحة في الجدول التالي:

-جدول رقم (3 - 2): قيم الاستدانة الصافية للفترة (2018-2021).

البيان	2018	2019	2020	2021
الخصوم الغير جارية	86981144.42	29679714.23	26325720.19	25329438.10
خزينة الخصوم	00	00	00	00
خزينة الأصول	5362714.54	9215700.46	20081192.93	21311861.69
التوظيفات المالية	00	00	00	00
الاستدانة الصافية	81618429.88	20464013.77	6244527.26	4017576.41

المصدر: من اعداد الطالبين بناء على كشوفات مؤسسة مطاحن بني هارون.

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

يتضح من خلال الجدول (3-2) أعلاه، أن حجم الاستدانة الصافية قد عرف تذبذباً بين الصعود والهبوط خلال الفترة الممتدة من 2018 إلى غاية 2021، حيث عرفت مؤسسة مطاحن بني هارون أكبر قيمة للاستدانة خلال الفترة 2018، بينما عرفت سنة 2021 أقل قيمة في الاستدانة إذ بلغت 4017576.41 دج.

ويمثل الجدول (3-3) الموالي نتائج حساب تكلفة الاستدانة في مؤسسة مطاحن بني هارون خلال الفترة (2018-2021):

جدول رقم (3-3): تكلفة الاستدانة لمؤسسة مطاحن بني هارون خلال السنوات (2018-2021).

البيان	2018	2019	2020	2021
النتيجة المالية	00	00	00	00
الاستدانة المالية	81618429.88	20464013.77	6244527.26	4017576.41
تكلفة الاستدانة	00	00	00	00

المصدر: إعداد الطالبين بناءً على كشوفات المتاحة في مؤسسة مطاحن بني هارون.

من نتائج الجدول (3-3) أعلاه، يتضح أن تكلفة الاستدانة في مؤسسة مطاحن بني هارون كانت معدومة على طول الفترة 2018-2021.

فرع 3: حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال K_0 :

يتم حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال من خلال العلاقة التالية:

$$K_0 = (KCP \times CP / DN + CP) + (KD \times DN / DN + CP)$$

حيث:

K_0 : تمثل التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال.

DN: تكلفة الاستدانة.

KEP: تكلفة الأموال الخاصة.

نتائج حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال في مطاحن بني هارون خلال الفترة 2018-2021، جاءت موضحة في الجدول التالي:

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة-مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

جدول رقم (4-3): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة مطاحن بني هارون سنة (2018-2021).

البيان	2018	2019	2020	2021
KCP	-0.03	0.07	0.04	0.09
CP	670164619.98	718233653.59	714929144.07	680732055.56
DN	81618423.28	20464013.77	6244527.26	4017576.41
$KCP \times CP / DN + CP$	-0.026	0.04	0.03	0.08
KD	00	00	00	00
$DN/(DN + CP \times KD)$	00	00	00	00
KO	-0.026	0.04	0.03	0.08

المصدر: إعداد الطالبين بناء على الكشوفات المتاحة في مؤسسة مطاحن بني هارون.

يتضح من خلال الجدول (3-4) أعلاه أن قيمة التكلفة الوسطية المرجحة K_0 قد كانت معدومة خلال الفترة 2018-2021 على مستوى مؤسسة مطاحن بني هارون.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

سنقوم في هذا المطلب بتطبيق أحد نماذج التنبؤ بالفشل والذي يتمثل في نموذج ألتمان ALTMAN، حيث يعتمد هذا النموذج على الصيغة التالية:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1 X_5$$

ويتم تحديد مسار النموذج وفقا لقيم Z وفقا لقاعدة القرار التالية:

قيم النموذج	$2.9 < Z$	$1.23 > Z > 2.9$	$1.29 > Z$
Z	منطقة الاستمرارية	المنطقة الرمادية	المنطقة الحمراء (منطقة الإفلاس)

نتائج حساب قيم X للنسب المستعملة في نموذج ALTMAN جاءت مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (5-3): حساب قيم X للنسب المستعملة في النموذج ALTMAN:

الفصل الثالث: تحليل التطور المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مطاحن بني هارون-قرارم قوقة.

الرمز	النسبة	2019	2020	2021
X ₁	رأس المال العامل/Σ الأصول	0.046	0.078	0.073
X ₂	الأرباح المحتجزة/Σ الأصول	00	00	00
X ₃	الربح قبل ف وض/Σ الأصول	0.065	0.035	0.083
X ₄	ق الدفترية ح المساهمين/Σ الخصوم	00	00	00
X ₅	صافي المبيعات/Σ الأصول	0.803	0.737	0.823

المصدر: إعداد الطالبين بناء على الكشوفات المتاحة في مؤسسة مطاحن بني هارون.

يتضح من خلال الجدول (3-5) أعلاه أن قيم X₂ و X₄ كانت معدومة خلال فترة من 2019-2021.

جدول رقم (3-6): قيمة z حسب نموذج ALTMAN.

النتيجة	$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1X_5$
1.0943	$Z_{2019}=1.2(0.064)+1.4(0)+3.3(0.065)+0.6(0)+1(0.803)$
1.7885	$Z_{2020}=1.2(0.78)+1.4(0)+3.3(0.035)+0.6(0)+1(0.737)$
1.1845	$Z_{2021}=1.2(0.073)+1.4(0)+3.3(0.083)+0.6(0)+1(0.823)$

المصدر: إعداد الطالبين بناء على الكشوفات المتاحة في مؤسسة مطاحن بني هارون.

من خلال الجدول تبين لنا أن قيمة (Zscore) تقع ضمن المنطقة الرمادية أي (1.23 < Z < 2.9) مما يعني من أن المؤسسة معرضة للافلاس لأن أدائها ضعيف وتوقع الفشل في المستقبل.

خلاصة:

كان الهدف من هذا الفصل هو دراسة تطور التحليل المالي في مؤسسة مطاحن بني هارون على طول فترة 2018-2021 من خلال جملة من المؤشرات الحديثة المستخدمة في التحليل المالي؛ وقد خلصت نتائج هذه الدراسة الى ما يلي:

- قيم X_{2-1} كانت معدومة خلال فترة من 2019-2021.
- قيم K_0 التكلفة الوسطية المرجحة كانت معدومة خلال الفترة 2018-2021.
- تحقيق خسارة سنة 2018 بنسبة 3٪ وفائض قيمة متفاوتة في باقي السنوات 2019-2020-2021.
- تحقيق أكبر نسبة للاستدانة سنة 2018.
- انعدام تكلفة الاستدانة خلال فترة 2018-2021.

وفقا لما سبق يتضح أن المؤسسة معرضة للإفلاس وأن أدائها كان ضعيفا وبالتالي من المتوقع أن مؤسسة مطاحن بني هارون سوف تعاني من الفشل خلال السنوات القادمة.

خاتمة عامة

خاتمة:

من هنا نستنتج بأن التحليل المالي الحديث لا يقتصر على تحليل البيانات والقوائم المالية الختامية المنشورة، ولكن يتعداها إلى معلومات مالية وغير مالية وذلك للتنبؤ عن خطط المستقبل، حيث يعتمد التحليل المالي على أدوات ومؤشرات ووسائل تحليلية التي تتضمن على القدرة التنبؤية والتفسيرية التي تساعد على معرفة حالة المؤسسة المالية والإدارية وكيف تسيير الخطة ومعرفة مدى نجاح السياسة المالية المتبعة ومدى توازنها.

نتائج الدراسة:

من خلال الإطار النظري والدراسة التطبيقية توصلنا إلى النتائج التالية:

- اعتمد النظام المالي على مجموعة من الأساليب والمؤشرات الحديثة من أجل زيادة التطور المالي للشركات.

- يسمح ملحق الكشف المالية بتقديم معلومات جد مفيدة للمحلل المالي من خلال التفسيرات الإضافية والمكملة للكشف المالية الأخرى بغرض فهمها بشكل أفضل.

- إمكانية تطبيق النظريات المالية الحديثة في تحليل الأداء المالي للمؤسسة اعتمادا على المعلومات المستخرجة من الميزانية وحساب النتائج إضافة الى معلومات أخرى مما يسمح باستخراج مؤشرات مالية أكثر دلالة كالقيمة الاقتصادية السوقية والمضافة... الخ.

- إمكانية تحليل الأداء المالي باستخدام أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

- تمكن الأساليب الحديثة لزيادة التطور المالي من تحديد مدى التوازن المالي في الأجل القصير والتعرف على نقاط الضعف والقوة في مركزها المالي للمؤسسة ومعرفة مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

- تسمح الكشف المالية بإمكانية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال استخراج النسب المالية الأكثر دلالة من الناحية المالية وصياغتها باستخدام أحد النماذج كنموذج

ALTMEN، مما - يمكنها من اتخاذ الإجراءات والتصحيحات اللازمة لمعالجة الفشل المالي في مراحل متقدمة وتجنب خطر الإفلاس.

- يتم من خلال الدراسة التطبيقية معرفة هيكل المؤسسة وكيفية مزاوله نشاطها مع اسقاط الأساليب الحديثة والأدوات النظرية للتحليل المالي بغرض تشخيص مؤسسة مطاحن بني هارون - قرارم قوقة- من مختلف الجوانب المالية وذلك اعتمادا على الكشوفات المالية والبيانات الخاصة بالمؤسسة، والتي من خلالها قمنا بتجسيد المساهمة العملية والرقمية التي حققها النظام المالي في مجال تطوير أساليب التحليل المالي وتحديثها.

اختبار الفرضيات:

الفرضية 1: نلاحظ تحقق الفرضية الأولى حيث أن التطور المالي عبارة عن عملية تظهر عليها الخدمات المالية في شكلها الكمي والنوعي.

الفرضية 2: تحقق الفرضية رقم (2) التي تحققنا منها بأن الأبعاد الأساسية للتطور المالي تتمثل في العمق، الوصول، مؤسسات الدعم والتنظيم، الاستقرار، الفعالية، الانفتاح.

الفرضية 3: مما درسناه يمكننا اعتبار أن الفرضية رقم (3) صحيحة باعتبار أن الأساليب الحديثة للتطور المالي للشركات تتمثل في الشمول المالي، التحرير المالي، ابتكارات التكنولوجيا المالية، استخدام حسابات المعاملات للتحويل من الدفع النقدي إلى الدفع الإلكتروني، التشريعات الرقابية ودعم التكامل المالي.

التوصيات:

- إجراء دراسات أخرى في مطاحن بني هارون كإجراء دراسة حول التنبؤ بالفشل المالي.
- توسيع فترة الدراسة بمطاحن بني هارون.
- إجراء دراسات قياسية إن أمكن على مطاحن بني هارون.
- دراسة مقارنة بين مطاحن بني هارون ومطاحن أخرى أثبتت نجاحها وتحليل أسباب فشلها.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. بن بوزيان محمد، عبد اللطيف مصطفى، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2015.
2. خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والإقتصادي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010، ص55.
3. سي كي براهالاد، كيف تحقق ثروة وتطور الدول النامية في أن واحد، ترجمة مركز التعريب والبرمجة، الدار العربية للعلوم، 2005.
4. د. مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1435هـ - 2014م.

المذكرات والاطروحات:

1. عامر عبد الرحيم، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد في سياسات التنمية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016/2017.
2. لعوج بن عمر، أثر التحرير المالي على الوساطة المالية (دراسة قياسية لعينة من 22 دولة نامية خلال الفترة 1995-2017 باستعمال تحليل بيانات بانل)، أطروحة شهادة دكتوراه طور ثالث في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020.
3. مجاهد كنزة، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال **panel Data Analysis**، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016.

4. هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2019.

المجلات:

1. أحمد مير، تطور النظام المالي كأداة هامة وفعالة في التمويل وزيادة النمو الاقتصادي، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية، السياسية والاقتصادية، المجلد 57، العدد 02، 2020.
2. اتحاد المصارف العربية، الشمول المالي في المنطقة العربية في أدنى مستوياته عالميا، مجلة شهرية متخصصة، العدد 436، مارس 2017.
3. خفري خيضر، بورنيسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، دراسات اقتصادية، العدد 27.
4. عامر عبد الرحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمؤشر للتطور المالي وداعم للنمو الاقتصادي - دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2015)، مجلة الريادة للأعمال الاقتصادية، المجلد 2437-0916، العدد 3، 2017.
5. عادل عبد العزيز السن، دور الشمول المالي في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة مدينة السادات، المقالة 12، المجلد 5، العدد 2، ديسمبر 2019.
6. علي أحمد البلبل وآخرون، التطور والهيكل المالي والنمو الاقتصادي: حالة مصر (1974-2002)، أوراق صندوق النقد العربي، العدد 09، 2004، ص03.
7. طارق خاطر وآخرون، تحليل قنوات انتقال أثر التطور المالي إلى النمو الاقتصادي، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة، المجلد 08، العدد 02، 2021.
8. سامي مباركي، التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ديسمبر 2016.
9. محمد عبد الكريم بوغزالة، التطور المالي في بلدان المغرب العربي ظل الانفتاح والتحرير المالي، خلال الفترة 1990-2013، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 08، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015.

المداخلات والملاحظات:

1. بريش عبد القادر، متطلبات التحول إلى مفهوم التمويل المستدام في الفكر الاقتصادي الإسلامي، المؤتمر السنوي الثالث والعشرون: الاقتصاد الإسلامي (الحاجة إلى التطبيق وضرورات التحول)، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2015.
2. بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، مداخلة قدمت في الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية واقع وتحديات، جامعة الشلف، المنعقد يومي: 14/15 ديسمبر 2004.

المواقع الإلكترونية:

1. أنو مادغا فكار، أوليفيا وايت، البنية التحتية المالية القوية ضمانة النمو الاقتصادي، جريدة البيان، <https://www.albayan.ae/opinions/knowledge/2021> دبي للإعلام، تاريخ الاطلاع: 2022/04/01 (15:00).
2. <https://www.albankaldawli.org/ar/topic/financialinclusion/overview#1> البنك الدولي الشمول المالي عرض عام تاريخ الإطلاع: 2022/04/01 (14:00).
3. مصطفى خالد، تطوير القطاع المالي غير المصرفي، متابعات وتقارير، جريدة الأهرام المسائي، 2021/12/15، <https://gate.ahram.org.eg/News/3188754.aspx>، تاريخ الاطلاع: 2022/03/31 (13:34).
4. <https://www.youm7.com/story/2021/7/29/>، هاني الحوت، 6 أهداف للتكنولوجيا المالية في مصر أبرزها مراكز تشجيع الابتكار والشركات الناشئة، جريدة اليوم السابع، تاريخ الإطلاع 2022/04/06 على الساعة (12:06).

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Arnaud Bourgain, Patrice Pieretti, Guy Schuller, Compétitivité de l'Economie Luxembourgeoise, Cahier du CREA-CunluxStatec No. 93-02, Centre de Recherche Public Gabriel Lippmann, Centre Universitaire de Luxembourg, Rapport 2001.
2. David Lynch, "Measuring Financial Sector Development: A study of Selected Asia-Pacific Countries," **The Developing Economies**, XXXIV(1), (March 1996).
3. Frédéric Telon, Croissance, Crises ET Développement, Presses Universitaires de France, 5 édition.
4. Isabella Reuttner and Todd Glass, "The Financial Development Index 2012: Stalled Recovery In Search of Growth." In world Economic Forum, "The Financial Development Report 2012.
5. GLORIA M. GRANDOLINI, 5 ways universal financial access can help people build a better life, Published on Voices, 13/04/2015, <https://blogs.worldbank.org/voices/five-ways-universal-financial-access-can-help-people-build-better-life>, View Date: 02/04/2022 (13:15).
6. Stijn Claessens, Erik Feijen, Financial Sector Development and the Millennium Development Goals, World Bank Publications, N^o. 89.
7. George Mavrotas, Domestic Resource Mobilization and Financial Development, Palgrave Macmillan, 2008.
8. Isabella Reuttner and Todd Glass, "The Financial Development Index 2012: Stalled Recovery In Search of Growth." In world Economic Forum, "The Financial Development Report 2012.

الملاحق

الملحق رقم (01): جدول الأصول للفترة (2018-2019)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:52

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2019			2018
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	200 194,43	21 302,17	48 674,56
Immobilisations corporelles		1 148 625 134,98	897 441 728,88	251 183 406,10	261 331 181,52
Terrains		179 026 666,65		179 026 666,65	179 026 666,65
Bâtiments		671 159 178,62	610 139 303,24	61 019 875,38	74 889 948,78
Autres immobilisations corporelles		298 439 289,71	287 302 425,64	11 136 864,07	7 414 566,09
Immobilisations encours		464 449 876,31		464 449 876,31	471 352 365,94
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 200,00		1 200,00	1 200,00
Impôts différés actif		3 708 323,39		3 708 323,39	3 331 300,25
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 617 006 031,28	897 641 923,31	719 364 107,97	736 064 722,27
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		25 248 344,39	2 254 022,10	22 994 322,29	19 303 409,82
Stocks matières premières et fournitures		5 648 087,00		5 648 087,00	10 705 385,11
Produits finis et encours		325 176,40		325 176,40	1 184 206,64
Autres stocks		19 275 080,99	2 254 022,10	17 021 058,89	7 413 818,07
Créances et emplois assimilés					
Clients		9 187 075,13	8 610 507,16	576 567,97	424 556,44
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		3 074 365,50	854 365,50	2 220 000,00	1 890 000,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		9 215 700,46		9 215 700,46	5 362 714,54
TOTAL ACTIF COURANT		46 725 485,48	11 718 894,76	35 006 590,72	26 980 680,80
TOTAL GENERAL ACTIF		1 663 731 516,76	909 360 818,07	754 370 698,69	763 045 403,07

الملحق رقم (02): جدول الخصوم للفترة (2018-2019)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:52

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		52 224 021,91	-25 650 310,21
Autres capitaux propres - Report à nouveau *			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		666 009 641,68	695 814 930,19
TOTAL I		718 233 663,59	670 164 619,98
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			58 949 605,01
Impôts différés-Passif		9 694 182,47	11 916 756,50
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		19 985 531,76	16 114 782,91
Prov.p/pensions et oblig.similaires		17 822 307,64	16 114 782,91
Autres Provisions		2 163 224,12	
TOTAL II		29 679 714,23	86 981 144,42
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 283 483,69	2 081 304,48
Opérations Groupe			
Impôts		1 507 776,92	1 183 016,46
Autres dettes		3 666 060,26	2 635 317,73
Trésorerie passif			
TOTAL III		6 457 320,87	5 899 638,67
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		754 370 698,69	763 045 403,07

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (03): جدول حساب النتائج حسب الطبيعة (2018-2019)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:52

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
Chiffres d'Affaires		605 452 686,07	287 997 987,11
Ventes de marchandises		257 344,03	1 005 958,46
Ventes Produits Finis		604 872 342,04	286 232 028,65
Ventes Produits Intra-Groupe		323 000,00	760 000,00
Prestation de Services			
Autres Ventes			
Variation stocks produits finis et en cours		-859 030,24	937 741,56
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		583 090,89	2 284 000,00
Cession Inter Unités		-142 423 753,16	-148 502 795,24
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		462 752 993,56	142 716 933,43
Achats consommés		-323 883 725,55	-96 554 735,06
Services extérieurs et autres consommations		-12 952 368,38	-9 939 396,32
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-336 836 093,93	-106 494 131,38
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		125 916 899,63	36 222 802,05
Charges de personnel		-62 687 891,72	-51 961 470,48
Impôts, taxes et versements assimilés		-3 218 139,63	-1 795 688,46
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		60 010 868,28	-17 534 356,89
Autres produits opérationnels		9 029 809,88	7 823 506,28
Autres charges opérationnelles		-7 069,89	-24 711,93
Dotations aux Amortissements		-15 580 435,01	-16 205 233,63
Dotations aux Provisions		-4 394 666,31	-2 005 535,45
Reprise sur pertes de valeur et provisions		565 917,79	24 347,31
V- RESULTAT OPERATIONNEL		49 624 424,74	-27 921 984,31
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		49 624 424,74	-27 921 984,31
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		2 599 597,17	2 271 674,10
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		472 348 721,23	150 564 787,02
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-420 124 699,32	-176 215 097,23
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		52 224 021,91	-25 650 310,21
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		52 224 021,91	-25 650 310,21

الملحق رقم (04): جدول الأصول للفترة (2019-2020)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:51

N° D'IDENTIFICATION:099843032204488

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

BILAN (ACTIF) - copie provisoire					
ACTIF	NOTE	2020		2019	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	213 648,43	7 848,17	21 302,17
Immobilisations corporelles		1 633 227 114,20	841 262 875,22	691 964 238,98	251 183 406,10
Terrains		179 026 666,65		179 026 666,65	179 026 666,65
Bâtiments		671 159 178,62	624 009 376,64	47 149 801,98	61 019 875,38
Autres immobilisations corporelles		783 041 268,93	317 253 498,58	465 787 770,35	11 136 864,07
Immobilisations encours					464 449 876,31
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 200,00		1 200,00	1 200,00
Impôts différés actif		3 940 324,13		3 940 324,13	3 708 323,39
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 637 390 134,93	841 476 623,66	695 913 611,28	719 364 107,97
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		21 909 012,22	239 128,97	19 669 883,25	22 994 322,29
Stocks matières premières et fournitures		3 213 167,11		3 213 167,11	5 648 087,00
Produits finis et encours		141 095,91		141 095,91	325 176,40
Autres stocks		18 554 749,20	239 128,97	16 315 620,23	17 021 058,89
Créances et emplois assimilés					
Clients		25 542 294,43	8 610 507,16	16 931 787,27	576 567,97
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		3 259 365,50	854 365,50	2 405 000,00	2 220 000,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		20 081 192,93		20 081 192,93	9 215 700,46
TOTAL ACTIF COURANT		70 791 865,08	11 704 001,63	59 087 863,45	35 006 590,72
TOTAL GENERAL ACTIF		1 708 182 000,01	853 180 625,28	755 001 474,73	754 370 698,69

الملحق رقم (05): جدول الخصوم للفترة (2019-2020)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:52

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

N° D'IDENTIFICATION:099843032204488

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2020	2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		29 196 740,59	52 224 021,91
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		685 732 403,48	666 009 641,68
TOTAL I		714 929 144,07	718 233 663,59
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts différés-Passif		7 472 531,38	9 694 182,47
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		18 853 188,81	19 985 531,76
Prov.p/pensions et oblig similaires		18 853 188,81	17 822 307,64
Autres Provisions			2 163 224,12
TOTAL II		26 325 720,19	29 679 714,23
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		9 351 915,17	1 283 483,69
Opérations Groupe			
Impôts		1 136 705,77	1 507 776,92
Autres dettes		3 257 989,53	3 666 060,26
Trésorerie passif			
TOTAL III		13 746 610,47	6 457 320,87
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		755 001 474,73	754 370 698,69

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (06): جدول حساب النتائج حسب الطبيعة للفترة (2019-2020)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:52

N° D'IDENTIFICATION:099843032204488

EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2020	2019
Chiffres d'Affaires		554 237 601,76	605 452 686,07
Ventes de marchandises		320 347,78	257 344,03
Ventes Produits Finis		553 917 253,98	604 872 342,04
Ventes Produits Intra-Groupe			323 000,00
Prestation de Services			
Autres Ventes			
Variation stocks produits finis et en cours		-184 080,49	-859 030,24
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		1 714 726,50	583 090,89
Cession Inter Unités		-65 141 339,62	-142 423 753,16
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		490 626 908,15	462 752 993,56
Achats consommés		-344 467 229,64	-323 883 725,55
Services extérieurs et autres consommations		-13 128 240,37	-12 952 368,38
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-357 595 470,01	-336 836 093,93
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		133 031 438,14	125 916 899,63
Charges de personnel		-75 414 295,62	-62 687 891,72
Impôts, taxes et versements assimilés		-2 856 560,30	-3 218 139,63
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		54 760 582,22	60 010 868,28
Autres produits opérationnels		15 921 781,98	9 029 809,88
Autres charges opérationnelles			-7 069,89
Dotations aux Amortissements		-43 834 600,34	-15 580 435,01
Dotations aux Provisions		-3 123 450,94	-4 394 666,31
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 018 775,84	565 917,79
V- RESULTAT OPERATIONNEL		26 743 088,76	49 624 424,74
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		26 743 088,76	49 624 424,74
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		2 453 651,83	2 599 597,17
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		509 567 465,97	472 348 721,23
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-480 370 725,38	-420 124 699,32
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		29 196 740,59	52 224 021,91
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		29 196 740,59	52 224 021,91

ملحق رقم (07): جدول الأصول للفترة (2020-2021)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:48

N° D'IDENTIFICATION:099843032204488

EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2021		2020	
		Montants Bruts	Amortissements	Net	Net
			Provisions et pertes de valeurs		
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		7 848,17
Immobilisations corporelles		1 654 184 781,72	997 473 692,08	656 711 089,64	691 964 238,98
Terrains		179 026 666,65		179 026 666,65	179 026 666,65
Bâtiments		671 159 178,62	637 979 450,04	33 279 728,58	47 149 801,98
Autres immobilisations corporelles		803 998 936,45	359 594 242,04	444 404 694,41	465 787 770,35
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 200,00		1 200,00	1 200,00
Impôts différés actif		4 194 844,57		4 194 844,57	3 940 324,13
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 658 602 322,89	997 695 188,68	660 907 134,21	695 913 611,28
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		29 593 215,60	1 756 227,46	27 836 988,14	19 669 883,25
Stocks matières premières et fournitures		14 618 463,39		14 618 463,39	3 213 167,11
Produits finis et encours		116 579,52		116 579,52	141 095,91
Autres stocks		14 858 172,69	1 756 227,46	13 101 945,23	16 315 620,23
Créances et emplois assimilés					
Clients		12 216 011,50	8 610 507,16	3 605 504,34	16 931 787,27
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		906 365,50	854 365,50	52 000,00	2 405 000,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		21 311 861,69		21 311 861,69	20 081 192,93
TOTAL ACTIF COURANT		64 027 454,29	11 221 100,12	52 806 354,17	59 087 863,45
TOTAL GENERAL ACTIF		1 722 629 777,18	1 008 916 288,80	713 713 488,38	755 001 474,73

الملحق رقم (08): جدول الخصوم للفترة (2020-2021)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION_DU:17/05/2022 13:48

EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21

N° D'IDENTIFICATION:099843032204488

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2021	2020
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		62 376 149,29	29 196 740,59
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		618 355 906,27	685 732 403,48
TOTAL I		680 732 055,56	714 929 144,07
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts différés-Passif		5 250 880,29	7 472 531,38
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		20 078 557,81	18 853 188,81
Prov.p/pensions et oblig.similaires		20 078 557,81	18 853 188,81
Autres Provisions			
TOTAL II		25 329 438,10	26 325 720,19
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		3 074 983,70	9 351 915,17
Opérations Groupe			
Impôts		178 437,44	1 136 705,77
Autres dettes		4 398 573,58	3 257 989,53
Trésorerie passif			
TOTAL III		7 651 994,72	13 746 610,47
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		713 713 488,38	755 001 474,73

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (09): جدول حساب النتائج حسب الطبيعة للفترة (2020-2021)

CIC BENI HAROUN D81

EDITION DU: 17/05/2022 13:48

EXERCICE 01/01/21 AU 31/12/21

N° D'IDENTIFICATION: 099843032204488

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2021	2020
Chiffres d'Affaires		587 696 653,12	554 237 601,76
Ventes de marchandises		2 562 235,80	320 347,78
Ventes Produits Finis		585 134 417,32	553 917 253,98
Ventes Produits Intra-Groupe			
Prestation de Services			
Autres Ventes			
Variation stocks produits finis et en cours		-24 516,39	-184 080,49
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		1 386 000,00	1 714 726,50
Cession Inter Unités		-11 770 843,66	-65 141 339,62
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		577 287 293,07	490 626 908,15
Achats consommés		-399 988 753,37	-344 467 229,64
Services extérieurs et autres consommations		-10 508 307,17	-13 128 240,37
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-410 497 060,54	-357 595 470,01
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		166 790 232,53	133 031 438,14
Charges de personnel		-76 155 413,76	-75 414 295,62
Impôts, taxes et versements assimilés		-2 382 678,49	-2 856 560,30
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		88 252 140,28	54 760 582,22
Autres produits opérationnels		16 283 747,23	15 921 781,98
Autres charges opérationnelles		-57 397,22	
Dotations aux Amortissements		-43 914 127,54	-43 834 600,34
Dotations aux Provisions		-2 573 709,92	-3 123 450,94
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 909 324,93	3 018 775,84
V- RESULTAT OPERATIONNEL		59 899 977,76	26 743 088,76
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		59 899 977,76	26 743 088,76
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		2 476 171,53	2 453 651,83
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		595 480 365,23	509 567 465,97
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-533 104 215,94	-480 370 725,38
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		62 376 149,29	29 196 740,59
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		62 376 149,29	29 196 740,59

الملخص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان دور الأساليب الحديثة في زيادة وإدارة تطور المالي في المؤسسات الصناعية وطرق تحليلها، باعتبار أن التطور المالي يرفع القيود على مختلف المعاملات المالية من خلال عدة أساليب ومؤشرات، والتحليل المالي يساعد جهات التمويل المختلفة في اتخاذ قراراتها ويعد أحد مهام المدير حيث يوفر المؤشرات التي تساعد الأطراف ذات العلاقة بالمشروع في اتخاذ قرارات رشيدة ومن بين هذه المؤشرات مؤشر خلق القيمة المضافة باعتباره مقياس للإنجاز المالي وهو الأقرب والأهم من أي مقياس آخر.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، التحليل المالي، مؤشرات التحليل المالي.

Sommaire:

Cette étude vise à montrer le rôle des méthodes modernes dans l'augmentation et la gestion du développement financier dans les institutions industrielles et les méthodes d'analyse, étant donné que le développement financier soulève des restrictions sur diverses transactions financières à travers plusieurs méthodes et indicateurs, et l'analyse financière aide les différents organismes de financement à faire leurs décisions et est l'une des tâches du gestionnaire car il fournit des indicateurs qui aident les parties liées au projet à prendre des décisions rationnelles, et parmi ces indicateurs se trouve l'indicateur de valeur ajoutée car il s'agit d'une mesure de la réalisation financière, qui est la plus proche et plus importante que toute autre mesure.

Mots clés: développement financier, analyse financière, indicateurs d'analyse financière.