

تحليل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية
دراسة حالة المؤسسة الوطنية البترولية "سوناتراك"
Analysis of financial performance of Economics Company
Empirically study of "Sonatrach"

د.خنفري خيضر
أ. بورنيسة مريم
جامعة بومرداس

تاريخ الارسال: 2018/03/04 ، تاريخ القبول: 2018/04/09 ، تاريخ النشر: 2018/06/30

الملخص:

يهدف هذا المقال إلى تحليل الأداء المالي لشركة سوناطراك على ضوء القوائم المالية لها حيث اعتمدنا في تحليلنا للوضع المالي لها على مجموعة من المؤشرات المالية ، التي تقيس مردودية و جودة أرباح الشركة ، كما حاولنا تقييم أدائها المالي بناء على نماذج إحصائية عالمية للتنبؤ بالفشل المالي و ذلك من أجل تحديد مدى فعالية و نجاعة القرارات المالية و التسييرية المبنية على هذه المؤشرات و النماذج.
الكلمات المفتاحية: الأداء المالي ، مؤشرات الربحية ، مؤشرات المردودية، النماذج الكمية العالمية .

Abstract :

The aims of this study to analysis the financial performance of "Sonatrach" company during the period 2014-2016, and to achieve the objectives of the study from, we decided to use some financial ratios and universal quantitative methods of bankruptcy, in order to diagnose the current and future situation.

Keywords : Financial performance, ratios, universal quantitative methods.

Résumé :

Cet article vise à analyser la performance financière de la société Sonatrach durant la période 2014 jusqu'au 2016. Et pour cela, nous avons choisi d'appliquer les ratios financières, ainsi les modèles international quantitatives d'échec financier, ce qui nous permet de diagnostiquer la situation financière de l'entreprise.

Les mots clés : performance financière, ratios, méthodes quantitatives d'échec financière.

مقدمة:

يعتبر الأداء المالي من بين التقنيات التي تستعملها أغلب المؤسسات الاقتصادية لتشخيص و تقييم وضعيتها المالية و مقارنة أدائها مع المؤسسات الأخرى ، التي تنشط في نفس القطاع كما أن معظم المحللين الماليين يلجؤون إليه، كونه يمتاز بالاستقرار والثبات ويساهم في توجيه الشركات نحو المسار الأفضل والصحيح، كما يساعدها أيضا في اتخاذ القرارات المالية الرشيدة.

تعتمد دراسة الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية على بعض المؤشرات و النماذج الكمية حيث يتم استخراجها من القوائم المالية السنوية الصادرة عن المؤسسات في نهاية كل سنة

كما تسمح هذه النماذج و المؤشرات بقياس مردودية المؤسسات و ربحيتها، سعيا للوصول إلى إطار عمل متكامل يعكس مستوى الأداء في المؤسسة بشكل شامل.

و بغية معرفة مدى مساهمة هذه المؤشرات و النماذج في تحديد الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ، قمنا بدراسة تطبيقية على المؤسسة الوطنية لإنتاج و استغلال النفط في الجزائر " سوناطراك" ، التي تعد أكبر المؤسسات الإنتاجية الوطنية في الجزائر و إفريقيا ، و ذلك بهدف تحليل الحالة المالية لهذه المؤسسة من جهة ، و مساعدة المسيرين على اتخاذ القرارات المالية و التسييرية، التي تتلاءم مع الاستراتيجية و الخطط المسطرة من جهة أخرى.

و انطلاقا مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى مساهمة كل من المؤشرات المالية و النماذج الكمية العالمية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك؟

أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى:

- تحليل الحالة المالية لمؤسسة سوناطراك وفق المؤشرات المالية.
- دراسة ربحية و مردودية المؤسسة بناء على النماذج الكمية العالمية.
- اقتراح حلول مالية و تسييرية لتحسين الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك و المؤسسات التي تشتغل في نفس القطاع.

المنهجية المتبعة:

اقتضت طبيعة البحث الاعتماد على المنهج الوصفي و التحليلي، فكانت الاستعانة بالمنهج الوصفي فيما يتعلق بأدبيات الدراسة للتعرف على الأداء المالي و مؤشرات بصفه عامة، أما المنهج التحليلي فقد اعتمدنا عليه في تحليل البيانات الإحصائية المتعلقة بتحليل نتائج كل من المؤشرات و قيم النماذج العالمية لقياس الأداء المالي بصفه دقيقة.

محاوِر الدراسة: تحقبا للأهداف المذكورة و للإجابة على إشكاليتها تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث محاور و ذلك على النحو التالي:

المحور الأول: الإطار النظري للأداء المالي

المحور الثاني: دراسة الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء مؤشرات المردودية و مؤشرات الربحية

المحور الثالث: تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء النماذج الكمية العالمية.

المحور الأول: الإطار النظري للدراسة

يساهم الأداء المالي في تحديد مدى نجاعة و فعالية المؤسسات بصفه عامة و المؤسسات الاقتصادية بصفه خاصة في تسيير مواردها ، خاصة أن هذه المؤسسات تهدف إلى تعظيم الأرباح و تحقيق الاستمرارية على المدى الطويل و حتى يتسنى للأطراف المعنية في المؤسسات الاقتصادية من تحقيق ذلك، و جب عليها التعرف على وضعيتها المالية و كذا التنبؤ بمستقبلها المالي، حتى تتمكن من اتخاذ القرارات المالية و التسييرية .

لمحة عن مؤسسة سوناطراك: تأسست الشركة الوطنية لنقل و تسويق و إنتاج المحروقات و مشتقاته " سوناطراك " في 30 ديسمبر 1963 ، تجسيدا لرغبة السلطات الجزائرية في السيطرة على الثروة البترولية للبلاد المستقل حديثا آنذاك، حيث تحتل المركز الأول في إفريقيا و البحر الأبيض المتوسط و أكبر ثاني مصدر للغاز الطبيعي في العالم.

أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي:

هناك عدة تعاريف للأداء المالي نذكر أبرزها على النحو التالي:
يعرف الأداء المالي أنه " يتوقف على الاستغلال الأمثل لموارد المؤسسة وتحقيق أقصى عائد ممكن"¹.

ويعرف الأداء المالي أيضا من خلال العوامل التالية:

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية.
 - أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة.
 - مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض و أرباح.
 - مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.²
- و من التعاريف السابقة نستنتج بأن الأداء المالي يهدف إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على الاستغلال الأمثل لمواردها، كما يساعد أيضا على اتخاذ القرارات المالية و التسييرية الملائمة ، و ذلك بناء على مجموعة من المؤشرات المالية .
ويمكن تحديد مؤشرات تقييم الأداء المالي في النقطتين التاليتين:

- تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية .

- تقييم الأداء المالي وفقا للنماذج الكمية العالمية الحديثة.

أما تقييم الأداء المالي فيعرف بأنه " تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد المالية و المادية للمؤسسات و مدى إشباع منافع و رغبات أطرافها المختلفة". أي قياس النتائج المحققة أو المنتظرة منه على ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه، و من ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية و تحديد الأهمية النسبية بين الموارد المستخدمة و النتائج مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.³

ثانياً: المؤشرات المالية لقياس الأداء المالي

هناك العديد من المؤشرات المالية لقياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية و نظرا لكثرتها ارتأينا إلى التطرق إلى نوعيين من المؤشرات المالية ، كونهما يهدفان مباشرة إلى قياس الأداء المالي حسب رأي العديد من الباحثين و المختصين في مجال التحليل المالي. و تتمثل هذه المؤشرات في:

- مؤشرات الربحية.

- مؤشرات المردودية.

أولاً: مؤشرات الربحية:

يعتبر مؤشر الربحية كأحد المؤشرات الاقتصادية المهمة لتحديد كفاءة الأداء المالي للمؤسسات، كونه يمثل العلاقة بين الأرباح الصافية خلال فترة زمنية معينة و حجم

¹ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية و التمويل، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر 2000، ص ص 26، 27.

²دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث العدد الرابع، الجزائر ، 2006، ص 41.

³جمعة السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ، الطبعة الأولى الرياض، السعودية 2000، ص 38.

المبيعات أو الإنتاج خلال نفس الفترة و يعبر عنه بنسبة مئوية و كلما كان مرتفعا كلما دل ذلك على تحسن الربحية⁴.

و من بين ابرز مؤشرات الربحية نجد كل من:

1. مؤشر العائد على الأصول: تهدف هذه النسبة إلى قياس مدى قدرة إدارة المؤسسة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة ، و هو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية و الاستثمارية للشركة.

و يحسب بالقانون التالي:

مؤشر العائد على الأصول = النتيجة الصافية / مجموع الأصول⁵

2. مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية: يوضح هذا المؤشر مدى كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المنشأة في تحصيل النقدية من زبائنها. و يحسب بالقانون التالي:

مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / المبيعات و يفضل أن تزيد عن 50%⁶. و كلما كان مرتفعا كلما كان أفضل.

3. مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي: يوضح مدى قدرة موجودات الوحدة الاقتصادية على توليد تدفق نقدي تشغيلي. و يحسب وفق القانون التالي:

مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الموجودات و تتراوح هذه النسبة بين 30% و 80%⁷.

4. مؤشر هامش الربح الصافي: يقيس هذا المؤشر حجم الأرباح الصافية بعد الفوائد و الضرائب الناتجة عن كل دينار من صافي المبيعات. و يحسب وفق القانون التالي:

مؤشر هامش الربح الصافي = النتيجة الصافية / رقم الأعمال⁸. و كلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك جيدا.

ثانيا: مؤشرات المردودية

تعرف المردودية على أنها ذلك الارتباط بين النتائج و الوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية⁹.

و يوجد نوعين من المردودية:

- المردودية الاقتصادية .

- المردودية المالية.

1. المردودية الاقتصادية: يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة كل وحدة نقدية من الأصول الاقتصادية في توليد نتيجة اقتصادية و ذلك بمقارنة ما استثمرته المؤسسة من أموال.

⁴ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، منشورات الأكاديمية

العربية المفتوحة في الدنمارك ، 2004، ص 147.

⁵ مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية ، مدخل نظري و تطبيقي الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان ، الاردن، 2006، ص 218.

⁶ محمود الخلايلة ، العلاقة بين مؤشرات الأداء المحاسبية و مؤشرات الأداء السوقية مجلة دراسات العلوم الإدارية ، الجامعة الأردنية، مجلد 28، العدد الأول، ص 101.

⁷ عبد المعطي أرشيد ، حسني خربوش ، أساسيات الإدارة المالية ، الطبعة الثانية، زهران للنشر و التوزيع، الأردن، 2011، ص 81.

⁸ السيد احمد ، عبد الناصر شحدة، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة و جودة الأرباح ، رسالة ماجستير في المحاسبة ، الأردن، 2008

ص 20.

⁹ إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، التسيير المالي، الإدارة المالية ،دروس و تطبيقات الطبعة الثانية ، دار وائل للنشر ، الأردن، 2006، ص 267.

و تحسب بالقانون التالي:

المردودية الاقتصادية = النتيجة الاقتصادية / الأصول الاقتصادية¹⁰

مؤشر المردودية المالية: يقيس هذا المؤشر مدى قدرة المؤسسة على خلق عوائد مالية و يعتبر مؤشرا هاما بالنسبة للمساهمين، فيما يخص زيادة الأرباح و كذا سهولة اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة. و يحسب بالقانون التالي:

مؤشر المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة¹¹

المحور الثاني: دراسة الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء مؤشرات المردودية و مؤشرات الربحية

سننظر في هذه الدراسة إلى كل من مؤشرات المردودية و مؤشرات الربحية للمؤسسة الوطنية لإنتاج و استغلال النفط ، انطلاقا من قوائمها المالية (2014-2016).

أولا: دراسة مؤشرات الربحية على مؤسسة سوناطراك:

سنتناول كل من المؤشرات المتعلقة بالربحية كل على حدى وفق الجداول الآتية:

أولا: مؤشر العائد على الأصول:

الجدول رقم (1) : مؤشر العائد على الأصول

2016	2015	2014	مؤشر العائد على الأصول
2,05%	0,095%	37,15%	النتيجة الصافية/ مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016 سجلت مؤسسة سوناطراك سنة 2014 معدلا مرتفعا مقارنة بسنتي 2015 و 2016 ، إذ قدر مؤشر العائد على الأصول بـ 37,15% سنة 2014 ، لكن هذا المعدل انخفض انخفاضا تاما سنة 2015 ليقدر بـ 0,095 % مسجلا بذلك أدنى انخفاض له مقارنة بالسنوات محل الدراسة. و يدل هذا على عدم كفاءة شركة سوناطراك في استغلال أصولها خاصة الثابتة منها في توليد الأرباح. لكن في سنة 2016 ، سجل هذا المؤشر زيادة تقدر حوالي 2% و ذلك بسبب زيادة النتيجة الصافية للشركة سنة 2016 مقارنة بسنة 2015 والتي تعود للأسباب التالية :

- تراجع أعباء الشركة بـ 564 مليار دج سنة 2016 و هذه الأعباء تتعلق بكل من:
 - ✓ تراجع الجباية البترولية بـ 304 مليار دج.
 - ✓ تراجع خسائر الصرف بـ 130 مليار دج.
 - ✓ تراجع استهلاكات الشركة بـ 102 مليار دج.

ثانيا: مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية

الجدول رقم (2) : مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية

2016	2015	2014	مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية
2,05%	42,35%	8%	صافي التدفقات النقدية التشغيلية/ المبيعات

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016

¹⁰ Anne Nippert , finance d'entreprise : analyse et politique financière de l'entreprise édition ellipses ,Paris, 2006, p 172

¹¹ Josette Peyrard, analyse financière, librairie vuibert, 8ème édition Paris, 2001 P182.

إن نتائج مؤشر التدفقات النقدية التشغيلية لمؤسسة سوناطراك خلال السنوات الثلاث محل دراسة (2014-2016) سجلت نتائج متباينة ، فأحيانا ترتفع و أحيانا تنخفض ، ففي سنة 2014 سجل هذا المؤشر معدل 8% ، أما في سنة 2015 فقد بـ 42,35% أي زيادة بـ 34,35% خلال سنة واحدة و هذا يدل على تحسن كفاءة شركة سوناطراك في تحصيل النقدية من زبائنها في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 ، لكنها لم تتعدى 50% ، أما في سنة 2016 انخفضت هذه النسبة بـ 40% مقارنة بسنة 2015 و هذا دليل على وجود اختلال في السياسة الائتمانية لهذه الشركة في هذه السنة.

ثالثا: مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي

الجدول رقم (3): مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي

2016	2015	2014	مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي
7,76%	16,35%	88,32%	صافي التدفقات النقدية التشغيلية/إجمالي الموجودات

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016.

توضح معطيات هذا الجدول بأن مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي لشركة سوناطراك في انخفاض مستمر من سنة لأخرى ، إذ قدر سنة 2014 بـ 88,32% ، ليشهد سنة 2015 تراجعا حادا قدر بـ 16,35% ، ليستمر هذا الانخفاض سنة 2016 إلى 7,76% و يعود السبب في ذلك إلى تراجع قدرة شركة سوناطراك على توليد تدفقات نقدية تشغيلية أي عدم كفاءة الشركة في استخدام موجوداتها خلال السنتين الأخيرتين من الدراسة 2015 و 2016.

رابعا: مؤشر هامش الربح الصافي:

الجدول رقم (4): مؤشر هامش الربح الصافي

2016	2015	2014	مؤشر هامش الربح الصافي
6,9%	0,13%	0,33%	النتيجة الصافية/ رقم الأعمال

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016 من خلال معطيات الجدول السابق ، نلاحظ أن معدل هامش الربح الصافي لمؤسسة سوناطراك خلال سنتي 2014 و 2015 كان منخفضا جدا ، إذ قدر بـ 0,33% و 0,13% على التوالي و يرجع هذا التدهور إلى انخفاض مبيعات المؤسسة و انخفاض النتيجة الصافية خاصة سنة 2015 ، لكن سنة 2016 تحسنت قيمة هذا المؤشر ليصل إلى 6% و ترجع أسباب الزيادة إلى تحسن النتيجة الصافية لسنة 2016 و تخلص الشركة من بعض الأعباء التي كانت سببا في انخفاض مؤشر هامش الربح الصافي.

ثانيا: دراسة مؤشرات المردودية على مؤسسة سوناطراك:

سنتناول كل من المؤشرات المتعلقة بالمردودية كل على حدى وفق الجداول الآتية:

أولا: مؤشر المردودية الاقتصادية:

الجدول رقم (5): مؤشر المردودية الاقتصادية

2016	2015	2014	مؤشر المردودية الاقتصادية
7%	7%	14%	النتيجة الاقتصادية/ الأصول الاقتصادية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016

نلاحظ أن مؤشر المردودية الاقتصادية لمؤسسة سوناطراك خلال 2014 قدر بـ 14% في حين تراجع هذا المؤشر إلى 7% خلال سنتين متعاقبتين (2015 و 2016) و يرجع هذا التذني إلى انخفاض نسبة الهامش الاقتصادي لمؤسسة سوناطراك و المرتبط بدوره بانخفاض رقم الأعمال (مبيعات) مقارنة بسنة 2014 ، الأمر الذي يدل على أن المؤسسة تبيع بهامش ربح ضعيف.

ثانيا: مؤشر المردودية المالية

الجدول رقم (6): مؤشر المردودية المالية

2016	2015	2014	مؤشر المردودية المالية
3,42%	0,1%	0,37%	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016 نستنتج من خلال النتائج المبينة في الجدول أعلاه انخفاض المردودية المالية لمؤسسة سوناطراك لسنتين متتاليتين 2014 و 2015 ، حيث قدرت نسبتهما على التوالي بـ 0,37% و 0,1% و هذا دليل على انخفاض مساهمة الأموال الخاصة في النتيجة الصافية لمؤسسة سوناطراك ، نتيجة انخفاض نسبة هامش الربح للمؤسسة خلال سنتي 2014 و 2015. لكنه في سنة 2016 تحسنت المردودية المالية نتيجة انخفاض مؤشر الاستدانة وزيادة الأموال الخاصة.

المحور الثالث: تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء النماذج الكمية العالمية استخدمنا في هذه الدراسة بعض النماذج العالمية المعروفة بقياس و تقييم الأداء المالي ومنها:

- نموذج Altman الصادر سنة 1968
- نموذج Taffler الصادر سنة 1977
- نموذج KIDA الصادر سنة 1981

و اختيارنا لهذه النماذج بالتحديد يعود إلى سهولة تطبيقها و كذا توفر المعلومات التي تستخدمها هذه النماذج.

أولا: نموذج Altman

يعد هذا النموذج من النماذج الأولى للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصناعية و أكثرها شهرة في العالم، صدر هذا النموذج سنة 1968، بعدما قام الباحث Altman بتطبيق نموذجه على 66 شركة أمريكية مدرجة في البورصة (33 منها مؤسسة ناجحة و 33 مؤسسة فاشلة) و ذلك للفترة الممتدة من 1946-1965). و يتكون نموذج ألتمان من 5 مؤشرات مالية مستقلة مصاغة على شكل معادلة على النحو التالي:

$$Z = 1,30X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4 + X5$$

مع العلم أن:

- X1: رأس المال العامل/ إجمالي الأصول.
- X2: الأرباح المحتجزة/ إجمالي الأصول.
- X3: الأرباح قبل الضرائب/ إجمالي الأصول.
- X4: القيمة السوقية/ القيمة الدفترية للديون.
- X5: المبيعات/ إجمالي الأصول.

يدل هذا النموذج على مايلي:
 $z \geq 2,99$ أي ان المؤسسة في حالة مالية جيدة.
 $1,8 < Z < 2,99$ من الصعب تحديد الحالة المالية للمؤسسة.
 $Z < 1,8$ أن المؤسسة في حالة عسر مالي، مشاكل مالية (مرجحة لخطر الإفلاس المالي)¹².
 إن تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك وفق نموذج Altman بناء على القوائم المالية من 2014-2016 سمح لنا بالحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (9): تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء نموذج Altman

السنوات			الصيغة	البيان
2016	2015	2014		
0,0393-	-1,2447	3,8843	1,2X1	X1
0,6721	0,7146	8,7426	1,4X2	X2
0,0876	1,9908	1,5013	3,3X3	X3
0,8974	0,9668	0,5531	0,6X4	X4
3,3683	3,8611	1,1027	1X5	X5
5,3008	6,2978	15,784	$Z = 1,30X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4 + X5$	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016.

إن الصيغ الرياضية المتحصل عليها من نموذج Altman و المطبقة على مؤسسة سوناطراك للسنوات الثلاث محل الدراسة كانت كمايلي: $Y_{2014} = 15,784$

و $Y_{2015} = 6,2978$ و $Y_{2016} = 5,3008$ ، و نتائج هذه المؤشرات تفوق بكثير $Z > 2,99$ مما يدل على أن مؤسسة سوناطراك في حالة مالية جيدة و لا تعاني من عسر مالي ، و يعود السبب في ذلك حسب هذا النموذج إلى كل من المؤشرات المالية التالية: رأس المال العامل الأرباح المحتجزة ، الأرباح قبل الفوائد و الضرائب ، القيمة السوقية ، القيمة الدفترية و المبيعات.

من خلال النتائج المبينة في الجدول أعلاه، نلاحظ أن المؤسسة تمتلك أرباح محتجزة معتبرة تمكنها من مواجهة المشاكل المالية و التشغيلية مستقبلا و هذه الأرباح زادت من قيمة أموال المساهمين على مر ثلاث السنوات محل الدراسة، بالإضافة إلى زيادة أرباح المؤسسة خلال سنة 2016 ، التي قدرت بـ 207 مليار دج مقابل 9 مليار دج سنة 2015، فرغم زيادة هذه الأرباح ، إلا أن رأس المال العامل سالب (أي أن المؤسسة لا تتمتع بهامش أمان و هذا طفلة سنتي 2015 و 2016)، مما يدل أن الموارد الدائمة للمؤسسة ليست كافية لتغطية أصولها الغير جارية و ذلك بسبب انخفاض مبيعات المؤسسة ، نتيجة تراجع اسعار البترول في الأسواق الدولية هذا من جهة، و من جهة أخرى زيادة استثمارات الشركة في الأصول المادية بـ 37 مليار دج، مقابل تمويلها لهذه الأصول بغير مواردها المالية الذاتية. الأمر الذي قد يسبب للمؤسسة مخاطر مالية كبيرة لا تستطيع تجنبها مستقبلا إذا استمرت على نفس

¹² Edward I Altman , Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of corporate Bankruptcy, the journal of finance, vol 23 N°4 , September, 1968, p 594.

الأداء .

نموذج Taffler

أجرى الباحث Taffler سنة 1977 دراسة على مجموعة من المؤسسات البريطانية، التي تقدر بـ 92 مؤسسة و ذلك طيلة الفترة الممتدة من 1969-1975، حيث هدفت هذه الدراسة إلى دراسة حالتهم المالية و اعتمد في دراسته على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات للتفريق بين المؤسسات الصناعية التي تمتلك نفس المعايير. و في الأخير تمكن الباحث من استخلاص 4 نسب مالية على النحو التالي:

$$Z=0,531X1+ 0,13X2+ 0,18X3+ 0,16X4$$

مع العلم أن:

X1: الأرباح قبل الضرائب/ الخصوم الجارية.

X2: الأصول الجارية/ إجمالي الخصوم.

X3: الخصوم الجارية/ إجمالي الأصول.

X4: معدل دوران الأصول/ إجمالي الأصول

يدل هذا النموذج على مايلي:

$z < 0,00$ في حالة عسر مالي (إفلاس)

$z > 0,2$

إن تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك وفق نموذج Taffler بناء على القوائم المالية من 2014-2016 سمح لنا بالحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (8): تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء نموذج Taffler

السنوات			الصيغة	البيان
2016	2015	2014		
0,0371	0,0088	2,2977	0,531X1	X1
0,0478	0,0465	0,3244	0,13X2	X2
0,0684	0,0651	1,8918	0,18X3	X3
0,1125	0,4823	0,3038	0,164X4	X4
0,2658	0,6027	4,8177	$Z=0,531X1+ 0,13X2+ 0,18X3+ 0,16X4$	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016. من خلال الجدول السابق نستخلص أن قيمة المؤشر Taffler لمؤسسة سوناطراك خلال السنوات محل الدراسة 2014، 2015، 2016 على الأغلب جيدة حسب مدلول هذا المؤشر

أي أن القيم المسجلة في السنوات الثلاث محل الدراسة (2014-2016)، $y_{2014}=4,8177$ ،

$y_{2015}= 0,6027$ ، $y_{2016}= 0,2658$ تفوق قيمة مؤشر Taffler $z > 0,2$. و ترجع القيم

المسجلة حسب هذا النموذج إلى المؤشرات المالية التالية: الأرباح قبل الضرائب و الفوائد

الأصول الجارية، الخصوم الجارية و معدل دوران الأصول.

تفسر النتائج الإيجابية المتحصل عليها وفق نموذج Taffler و المطبقة على مؤسسة سوناطراك خلال الفترة محل الدراسة 2014 إلى غاية سنة 2016، على قدرة مؤسسة

¹³ Edward I Altman and Paul, Naryaman failure classification models an international survey working papers series, 1996, pp 20-21, pp 14 15.

سوناطراك على تمويل دورة الاستغلال (الأصول الجارية) من خلال الاعتماد على خصومها الجارية (أي أن احتياج رأس المال العامل للاستغلال "BFR" سالب بمعنى ادق الموارد ≤ الإحتياجات و هذا خلال سنتي 2014 و 2015، أي لديها هامش امان (فائض) لكن هذه الحالة سيئة من الناحية الاقتصادية ، خاصة إذا استمر الوضع على المدى المتوسط أو الطويل ، لأنها دلالة على انخفاض نشاط المؤسسة، مما سيكلفها تكاليف ضائعة. اما معدل دوران الأصول فنستنتج أنه ازداد سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 و هذا دليل على كفاءة إدارة مؤسسة سوناطراك في تحويل الأصول المتداولة إلى مبيعات سنة 2015 ، لكن هذه الحالة لم تدم طويلا و سرعان ما انخفضت هذه النسبة سنة 2016 .

نموذج KIDA

أصدر الباحث كيدا نموذجا رياضيا سنة 1981 للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصناعية يتكون من خمس مؤشرات مالية مستقلة تضم كل من: الربح الصافي، النقديات، الأموال الخاصة و المبيعات، حيث صاغها الباحث وفق المعادلة الرياضية التالية:

$$Z = 1,042X1 + 0,42X2 + 0,461X3 + 0,463X4 + 0,271X5$$

مع العلم أن:

X1: الربح الصافي/ إجمالي الأصول.

X2: الأموال الخاصة/ إجمالي الخصوم.

X3: النقديات/ الخصوم المتداولة.

X4: المبيعات/ إجمالي الأصول.

X5 : النقديات/ إجمالي الأصول.

يدل هذا النموذج على مايلي:

$z > 0,38$ معناه أن المؤسسة في حالة جيدة حسب هذا النموذج.

$z < 0,38$ معناه أن المؤسسة في حالة مالية سيئة (عسر مالي).¹⁴

إن تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك بناءا على القوائم المالية من 2014-2016 وفق نموذج KIDA سمح لنا بالحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (7): تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك على ضوء نموذج KIDA

السنة			الصيغة	البيان
2016	2015	2014		
0,5002	0,5319	0,3871	1,042X1	X1
0,2524	0,2591	4,1789	0,42X2	X2
0,0581	0,7316	0,0001	0,46X3	X3
0,1559	0,1787	5,1058	0,463X4	X4
0,0130	0,0146	0,0009	0,271X5	X5
0,9796	1,7159	9,6728	Z=	
			1,042X1+0,42X2+0,46X3+0,463X4+0,271X5	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة سوناطراك 2014-2016.

¹⁴ Khalid Alkhatib, Predicting Corporate Bankruptcy of Jordanian Listed Companies: Using Altman and Kida Models, International Journal of Business and Management Vol. 6, No. 3; March 2011, p209

إن الصيغ الرياضية المتحصل عليها من نموذج KIDA و المطبقة على مؤسسة سوناطراك للسنوات الثلاث محل دراسة (2014-2016) كانت كمايلي: $y_{2014}=9,6728$ ، $y_{2015}=1,7159$ ، $y_{2016}=0,9796$ على التوالي. و عليه نستنتج أن نتائج هذه المؤشرات للسنوات الثلاث تفوق 0,38 أي $z > 0,38$ ، و هذه الحالة بالنسبة لنموذج KIDA هي حالة جيدة، أي أن مؤسسة سوناطراك في مأمن من الفشل المالي ، لكن قيمة هذا المؤشر في انخفاض مستمر خاصة سنة 2016 ، اين سجل المؤشر قيمة 0,9796 و هي قيمة أقل من القيم المسجلة سنتي 2014 و 2015 على التوالي. و على الرغم من أن قيمة مؤشر كيدا المطبق على شركة سوناطراك في هذه السنة يفوق القيمة $z > 0,38$ ، إلا أن الشركة حسب هذا النموذج يمكن أن تتعرض إلى مشاكل مالية ، إذا لم تتحسن وضعيتها المالية في السنوات المقبلة. و ترجع عموماً أسباب نتائج هذه القيم إلى كل من المؤشرات المالية التالية: الربح الصافي، النقديات، الأموال الخاصة ، الخصوم المتداولة و المبيعات . سجل مؤشر كيدا المطبق على شركة سوناطراك سنة 2014 قيمة جد إيجابية و تفوق قيمة المؤشر Z ، أي $Z < 0,38$ و ترجع هذه القيمة إلى زيادة مبيعات الشركة، الأمر الذي انعكس إيجاباً على زيادة النتيجة الصافية و بالتالي زيادة الأموال الخاصة في نفس الفترة. أما سنة 2015 فشهدت الشركة تراجع محسوس في أموالها الخاصة جراء انخفاض المبيعات من البترول و مشتقاته في الأسواق الدولية ، الأمر الذي أثر بدوره على انخفاض النتيجة الصافية لنفس السنوات مقارنة بسنة 2014 ، لكن سنة 2016 شهدت الشركة تحسن طفيف في الأموال الخاصة ، نتيجة زيادة النتيجة الصافية وزيادة الأرباح المحتجزة و استغلال النقديات.

الخاتمة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة التطرق إلى أهم المفاهيم الرئيسية للأداء المالي و مؤشرات المالية الكلاسيكية و المتمثلة في كل من مؤشرات الربحية و مؤشرات المردودية و كذا المؤشرات الحديثة ، حيث اخترنا نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي و ذلك بسبب توفر المعلومات اللازمة لتطبيقه على المؤسسة محل الدراسة. و بعد إجراء دراسة تطبيقية توصلنا إلى مجموعة من النتائج المتباينة و يعود السبب في ذلك إلى اختلاف أساليب تحليل كل نموذج.

الاستنتاجات:

من خلال ما تقدم عرضه توصلنا إلى النتائج التالية:

إن تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك من خلال النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي مكننا من معرفة الحالة المالية للمؤسسة، حيث استنتجنا من هذا النموذج ما يلي:

- ❖ أبرزت نتائج قيمة مؤشر نموذج Altman و نموذج Taffler أنهما يفوقان المؤشر Z ، حيث تدل مؤشرتهما على أن الوضعية المالية للمؤسسة جيدة و يرجع ذلك إلى نتائج مؤشرتهما، التي تدل على زيادة الأرباح المحتجزة خلال السنتين الأخيرتين و كذلك إلى مدى قدرة المؤسسة على تمويل دورتها الاستغلالية .
- ❖ أما بالنسبة لنموذج Kida المطبق على مؤسسة سوناطراك فإن نتائجه تدل على أن الحالة المالية للمؤسسة مقبولة و أنها في مأمن من الفشل المالي و تعود هذه النتائج الإيجابية المسجلة إلى زيادة كل من الأموال الخاصة و المبيعات

لكن مؤشر هذا النموذج سنة 2016 شهد تراجع مستمر على الرغم من عدم تخطيه عتبة المؤشر $Z < 0,38$ ، إلا أنم من المرجح أن تتعرض

الشركة إلى مخاطر مالية إذا لم تتحسن المؤشرات المالية حسب نموذج

Kida

كما نستنتج أيضا :

- أن انخفاض إيرادات المؤسسة الوطنية لإنتاج و استغلال البترول سوناطراك بسبب انخفاض أسعار النفط عالميا ، هذا الانخفاض انعكس سلبا على الأموال الدائمة للمؤسسة، إذ سجلت مؤسسة سوناطراك في سنة 2016 رأس مال عام سلبى، أي أن المؤسسة لا تتمتع بهامش أمان إضافي يمكنها من تغطية دورتها الاستثمارية مستقبلا.
- تراجع مبيعات مؤسسة سوناطراك من سنة لأخرى ، خاصة سنتي 2015 و 2016 مقارنة بسنة 2014، حيث قدرت نسبة الانخفاض حوالي 65,72% من 2014 إلى غاية 2016 ، حيث أدى انخفاض الأسعار دوليا إلى تراجع مداخيل المؤسسة الوطنية لإنتاج البترول و حتما فانخفاض عائداتها أثر كليا على القيمة المضافة للمؤسسة ، حيث انخفضت قيمتها المضافة إلى 2367 مليار دج سنة 2016 بعدما كانت تقدر بـ 7233 مليار دج سنة 2014، أي بفارق 4866 مليار دج خلال 3 سنوات فقط هذا من جهة ، و من جهة أخرى زيادة موردي المؤسسة بـ 51 مورد سنة 2016 وفي نفس الوقت ثبات سداد ديونها سواء القصيرة ، منها أو الطويلة و المقدر بـ 2 مليار دج و 3 مليار دج على التوالي طيلة الثلاث سنوات محل الدراسة، كل هذه الأسباب أثرت هي الأخرى سلبا على أهم مؤشر و هو مؤشر الخزينة ، الذي سجل عجزا متتاليا خلال سنتي 2015 و 2016 بـ 3 و 11 مليار دج على التوالي و هذا العجز يدل على أن مؤسسة سوناطراك قد تتعرض لمشاكل مالية .

التوصيات:

- إيجاد أسواق جديدة لتسويق و بيع منتجاتها (النفط و مشتقاته) لزيادة إيراداتها.
- مراجعة السياسة الاستثمارية المتبعة من طرف المؤسسة.
- ضرورة تكوين احتياطي إضافي زائد على الاحتياطات الإجبارية و ذلك لغرض مواجهة أي تغيرات سواء كانت موسمية أو سنوية.
- تقليص فترة تحصيل إيراداتها من زبائنها.
- تحويل أصولها المادية (الاستثمارات) إلى سيولة نقدية، مما سيجنبها احتمال اللجوء إلى الاقتراض من المؤسسات المالية المترتب عنه أعباء إضافية أخرى (فوائد).
- تمديد أجل تسديد مستحقات الشركة العمومية لداننيها (مورديها).

المراجع:

الكتب باللغة العربية:

1. إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، التسيير المالي، الإدارة المالية ،دروس و تطبيقات الطبعة الثانية ، دار وائل للنشر ، الأردن، 2006، ص 267.
2. أرشيد عبد المعطي ، حسني خربوش ، أساسيات الإدارة المالية ، الطبعة الثانية، زهران للنشر و التوزيع، الأردن، 2011، ص 81.
3. جمعة السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال. الطبعة الأولى، دار المريخ الرياض، السعودية 2002، ص 37 .

4. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية ، مدخل نظري و تطبيقي الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان ، الاردن، 2006، ص 218.
5. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك ، 2004، ص 147.

رسائل ماجستير:

1. السيد احمد ، عبد الناصر شحدة، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة و جودة الأرباح ، رسالة ماجستير في المحاسبة ، الأردن، 2008 ص 20.

المجلات و الدوريات:

1. محمود الخلايلة ، العلاقة بين مؤشرات الأداء المحاسبية و مؤشرات الأداء السوقية مجلة دراسات العلوم الإدارية ، الجامعة الأردنية، مجلد 28، العدد الأول، ص 101.
- الكتب باللغة الأجنبية:**

1. Anne Nippert , finance d'entreprise : analyse et politique financière de l'entreprise édition ellipses ,Paris, 2006, p 172
2. Edward I Altman , Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of corporate Bankruptcy, the journal of finance, vol 23 N°4 , September, 1968, p 594
3. Edward I Altman and Paul, Naryaman failure classification models an international survey working papers series , 1996, pp 20-21.
4. Josette Peyrard, analyse financière, librairie vuibert, 8ème édition Paris, 2001 P182