

المردودية كأداة فعالة لتقييم المؤسسات الاقتصادية

" حالة فرع إنتاج الحليب ومشتقاته (GIPLAIT) بولاية تلمسان "

The profitability as an effective tool for evaluating Economic institutions**“ The situation of the section of milk production and it’s the derivatives (GIPLAIT) in the territory of Tlemcen”**محمد عماد الدين سعادي⁽¹⁾ بومدين طيبي⁽²⁾⁽¹⁾ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، مخبر تقييم الإدارة

والأداء المؤسسي، الجزائر، Mohammedimadeddine.saadi@univ-saida.dz

⁽²⁾ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، مخبر تقييم الإدارة

والأداء المؤسسي، الجزائر، Boumedyen.taibi@univ-saida.dz

تاريخ الاستلام: 2021/07/01؛ تاريخ القبول: 2021/10/06؛ تاريخ النشر: 2021/12/31

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى إبراز أهم الطرق المستخدمة في المؤسسة لتقييم كل من مردودية الاستغلال، المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، حيث حاولنا من خلال هذه الدراسة توضيح ومعرفة بعض المفاهيم المتعلقة بالقيمة والتقييم، وكذا المردودية ومدى العلاقة التي تربطها بالعائد (الربح) في المؤسسة الاقتصادية، ومن أجل تحقيق غرض الدراسة وإمكانية الإجابة عن التساؤل الجوهرى لها، قمنا بإجراء دراسة ميدانية لوحدة إنتاج الحليب ومشتقاته (GIPLAIT)، بأبي تاشفين، بلدية تلمسان، ولاية تلمسان وذلك من خلال معالجة مختلف قوائمها المالية الخاصة بالسنوات الثلاث الأخيرة (2018-2020).

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن المؤسسة تعتمد على طريقة وحيدة في تقييم مردوديتها، والتي تتمثل في طريقة القيمة الاقتصادية المضافة، كما استخلصنا أيضا أن هذه المؤسسة عملت على تحقيق قيم معتبرة من المردودية خلال السنوات المدروسة،

ولكن بالرغم من ذلك نجدها تستثمر في رأس مال ثابت يترجم لنا بأن هذه الأخيرة تفتقر إلى ما يسمى بخلق القيمة ، أي أنها لا تعمل على توسيع نشاطها، مما يقلص مدى حياتها ويجعلها مهددة بالإفلاس في أي لحظة.
كلمات مفتاحية: التقييم، المردودية، العائد، خلق القيمة، مجمع "GIPLAIT".

Abstract:

The aims to this topic is to highlight the most important methods used in the organization to evaluate the profitability of exploitation, economic and financial profitability, this study, we tried to clarify and understand some of the concepts related to value and evaluation, as well as profitability and the relationship between them and the return (profit) in the economic institution, and order to achieve the purpose of the study and the possibility of answering the fundamental question, we conducted a field study of the milk and production in derivatives in Abou Tachefin, Tlemcen (GIPLAIT), by addressing the various financial lists for the last three years (2018-2020).

This study concluded that the institution depends single method in evaluating its profitability, which is the method of economic value added value added (EVA), we also concluded that this institution worked to achieve significant values of profitability during the years studied, but nevertheless we invests in fixed capital that translates to the fact that the latter lacks the so-called value creation, that is, it does not work to expand its activities, which reduces its life span and makes it at risk of bankruptcy at any moment.

Keywords: evaluation, profitability, profit, value creation, "GIPLAIT" complex.

مقدمة:

تعد المؤسسة الاقتصادية النواة الرئيسية لكل نشاط اقتصادي، والأداة المفضلة لخلق الثروة في أي مجتمع، فهي تمارس عدة وظائف ومهام، كوظيفة الموارد البشرية، ووظيفة الإنتاج والوظيفة المالية التي تعتبر أهم وظيفة، إذ تخضع لها جميع الوظائف الأخرى، وذلك من أجل

تلبية الحاجات المتنوعة بهدف تحقيق أكبر عائد ممكن وضمان البقاء والاستمرار، الأمر الذي يؤدي بالمؤسسة إلى تحقيق أهم هدف والمتمثل في التميز، لاسيما في وقتنا الحالي، الذي لعبت فيه العولمة والتطور التكنولوجي دورا مهما في المجال الاقتصادي.

إن تعظيم الربح مرتبط أساسا بتعظيم وتعزيز المردودية، من خلال وضع قرارات رشيدة وطرق واستراتيجيات كفئة وفعالة، وهذا الارتباط الوطيد الحاصل بين العائد الذي يعتبر هدف بالغ الأهمية لدى المؤسسة، والمردودية التي تعتبر تمهيدا لتحقيق هذا الهدف، هو ما أدى بنا للخوض في هذا الموضوع المتعلق بالجانب المالي للمؤسسة .

وعلى هذا الأساس يمكن طرح وصياغة الإشكالية لهذا البحث على النحو التالي:

- ما مدى أهمية المردودية في تقييم المؤسسة الاقتصادية؟

ولكي نتمكن من الإجابة عن هذا التساؤل العريض، وضعنا الفرضيات التالية:

1-تتبع المردودية المالية في نسبها كلا من نسبة المردودية الاقتصادية و المديونية.

2-تحقيق نسبة مردودية عالية وحده ليس كفيلا بالحكم على استمرارية المؤسسة وبقائها.

أهداف ومنهجية الدراسة:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى إبراز دور المردودية وأهميتها في تقييم المؤسسات والمشاريع الاقتصادية ، وذلك من خلال توضيح مختلف التباينات المرتبطة بطرق التقييم في المؤسسة ومدى توافق كل منها ونوع النشاط المؤسسي ، إضافة إلى تسليط الضوء على إحدى أهم المؤسسات الإنتاجية في الجزائر (GIPLAIT) باعتبارها شخصا معنويا رائدا في مجال إنتاج الحليب ومشتقاته،... كل هذا قصد الإسهام ولو بالقليل في تحسن الاقتصاد المحلي والدفع به نحو أفق أفضل .

لقد اعتمدنا في بحثنا هذا المنهج الوصفي من أجل استعراض الدراسة النظرية للموضوع ، بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانبه ، إضافة إلى المنهج التحليلي (دراسة حالة)الذي يمكننا من تحليل أبعاد الدراسة وإسقاط المعلومات النظرية على الجانب التطبيقي ، وبالتالي الإجابة على الإشكالية المطروحة.

أولا- القيمة- التقييم - الطرق والمفاهيم:

1- المفاهيم المختلفة للقيمة:

نظرا للأهمية البالغة للقيمة واتساع مجالاتها ، تعددت مفاهيمها، حيث نذكر منها ما يلي⁽¹⁾:

1-1 قيمة التصفية: تمثل قيمة التصفية كل مبلغ يمكن الحصول عليه من أحد أو مجموعة من الأصول أو كافة أصول المؤسسة بمعزل عن المؤسسة أو التنظيم الإداري الذي كان يستخدمها.

2-1 القيمة الدفترية: هي القيمة المحاسبية لأصل ما في دفاتر المؤسسة وتساوي القيمة الدفترية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة شراء هذا الأصل ناقص الإهلاكات المتراكمة، أي إجمالي الموجودات ناقص المطلوبات.

3-1 القيمة السوقية: هو السعر الذي يمكن أن يباع به أصل ما في السوق، وإذا كانت القيمة السوقية تساوي قيمة التصفية فإن هذا الأصل يعتبر آلة، أما بالنسبة للسهم العادي فإن سعره قد يساوي إلى أو يكون أعلى أو أقل من قيمته الدفترية .

4-1 القيمة الاستثمارية : هي نوع من القيمة المألوف لدى المهنيين العاملين في مجال عمليات الاندماج والتملك، وهي عبارة عن قيمة المنافع المستقبلية النابعة من أصل ما بالنسبة لمشتري معين.

5-1 القيمة القابلة للتأمين: تمثل قيمة الأجزاء القابلة للتلف من أصل ما، التي سيتم التأمين عليها لتعويض المالك في حالة الخسارة معبر عنها بالنقود، فهي مباشرة وواضحة جدا، وليس للقيمة القابلة للتأمين علاقة قوية مع عمليات التملك والاندماج، باستثناء عملية مراجعة التغطية التأمينية للمباني والمعدات عقب إتمام عملية التملك.

6-1 القيمة الحقيقية: يرتبط مفهومها بالأوراق المالية عامة وبالأسهم العادية

(1) طارق عبد العال حماد ، التقييم وإعادة هيكلة الشركات -تحديد قيمة المنشأة -الدار الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2008، ص:14.

بشكل خاص، وتدل على القيمة المعقولة أو القيمة السوقية العادلة، ويمكن تحديد هذه القيمة بالنسبة للسهم على ضوء معطيات موضوعية تشمل: قاعدة موجودات المؤسسة ومدى إنتاجية هذه الموجودات، والأرباح التي تحققها للمؤسسة، الأرباح الموزعة على المساهمين... الخ.⁽¹⁾

7-1 القيمة الاستعمالية/ القيمة التبادلية: تعتبر القيمة الاستعمالية طرفا تجري في ظله افتراضات معينة عند تقدير قيمة الأصول وليست نوعا من القيمة، فيمكن أن توصف بأنها قيمة أصل ما كجزء من المشروع العامل، وهي مرتبطة بالأصول ذات الاستعمال الإنتاجي، على عكس القيمة التبادلية حيث ترتبط هذه الأخيرة بقيمة الشيء المملوك أو الأصل عندما يتم تبادله في حد ذاته منفصلا عن وجود كيان ما.⁽²⁾

2- مبادئ نظرية التقييم:

وتتمثل مبادئ التقييم الأربعة في ما يلي:⁽³⁾

1-2 مبدأ وجود بدائل: وهذا يعني وجود بدائل لإتمام المعاملة بين المشتري والبائع في حالة التفكير في نقل أي ملكية، وهذا لا يبرز أن كل البدائل مرغوبة بدرجة متساوية، ولكن ببساطة يكون البائع مجبرا على البيع لمشتري معين، وأن المشتري ليس مجبرا على الشراء من بائع بعينه.

2-2 مبدأ الاستبدال: وهذا يعني أن المشتري العاقل لا يدفع في ملك أو أصل ما يزيد عن تكلفة استبداله بأخر يقوم بنفس الوظيفة، ومثلا على ذلك فإن المشتري لا يدفع نفس المبلغ على أجهزة ومعدات مستعملة مثل ما يدفع على جهاز جديد يؤدي نفس الوظائف.

3-2 مبدأ الإحلال (substitution): يقضي بأن قيمة الملك أو الأصل تتحدد بواسطة التكلفة التي سوف يتم تكبدها لامتلاك بديل مرغوب بدرجة متساوية، فهو يعتبر مفهوما هاما بالنسبة لتقدير القيمة.

(1) محمد أيمن، عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الثالثة، 2006.

(2) Claude mouchot, Les théories de la valeur, economica, Paris, France, 1994, p:5.

(3) طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 24-26.

4-2- مبدأ المنافع المستقبلية: له أهمية خاصة في إطار عملية الاندماج أو التملك، لأن قيمة الملك أو الأصل تعكس المنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة من امتلاك ذلك الملك أو الأصل، أو من السيطرة عليه، ومن هذا المنظور فإن قيمة أي بنك أو مؤسسة أعمال تكون هي القيمة الحالية الصافية لكافة المنافع الاقتصادية المستقبلية، وبشكل هذا المبدأ أساس المدخل إلى تقدير القيمة (التدفق النقدي، المردودية، العائد).

3- أهداف التقييم:

بدخول المؤسسة في بعض المعاملات راغبة في تحقيق أغراض معينة، تظهر حاجاتها للتقييم، ومن هذه الأغراض نذكر ما يلي ⁽¹⁾:

1-3 التقييم لغرض التصفية: تلجأ المؤسسة إلى التصفية، إذا كانت تعاني من خلل في الهياكل المالية والتشغيلية والإدارية، أو مجموعة من المشاكل التي يصعب حلها في الحين، وتقوم هذه التصفية على أساس أن الخسارة المترتبة الآن عند القيام بالتصفية أقل بكثير من الخسارة عند الإبقاء عليها في المستقبل.

2-3 التقييم لغرض الاندماج: الاندماج بين مؤسستين يكون قصد زيادة فرصة النجاح في تعظيم ثروة الملاك (حملة الأسهم) لكل من المؤسستين، أو ما يطلق عليه $2+2=5$ ، وبعد الاندماج وإتمام الصفقة يجب أن تكون هناك قيمة متحدة للمؤسسة تفوق وأكثر مما هي عليه عندما تكون المؤسسات منفردة.

3-3 الخصوصصة: من أجل الانتقال من القطاع العام إلى الخاص، وذلك نتيجة لفشل القطاع العام في إدارة المشاريع الاقتصادية بالاعتماد الدائم على الدعم الحكومي، وغرض عملية الخصوصصة في التقييم هو قياس الربحية والسيولة، وإعطاء مؤشرات لها في كل المؤسسة، طبيعة النشاط، نجاحه وجاذبيته، ومن جهة أخرى إبراز طبيعة السوق من خلال الوحدات الناجحة المؤدية إلى المنافسة. ⁽²⁾

(1) Simon Pariente, Analyse Financière et évaluation d'entreprise, Edition Pearson, Paris, France, 2006, P: 130.

(2) وهيبة بوخودوني، إشكالية تقييم المؤسسات العمومية الاقتصادية في ظل سياسة الخصوصصة، مجلة الاقتصاد المعاصر، مجلة عملية سداسية محكمة تصدر عن معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز =

4- طرق التقييم في المؤسسة:

1.4- طرق التقييم المتركة على منظور الذمة المالية (تقييم الأصول):

1.1.4- طريقة الأصل المحاسبي الصافي:⁽¹⁾ وهي عبارة عن:

الأصول المحاسبية الصافية = مجموع الأصول المحاسبية - (المصاريف الإعدادية + مجموع الديون).

فبالرغم من سهولة هذه الطريقة في الحساب والتي تعطينا فكرة عن قيمة المؤسسة، إلا أنها تهمل عدة اعتبارات كالتقدم التكنولوجي والتضخم.

1.4. 2- القيمة الجوهرية (la valeur substantielle)⁽²⁾: حيث أن الخبراء الألمان

هم أول من قاموا بإدخال هذا المفهوم في مجال تقييم المؤسسات، وذلك سنة 1960.

ويمكن حساب القيمة الجوهرية على النحو التالي:

القيمة الجوهرية = الأصول الإجمالية المعاد تقييمها من منظور الاستثمارية + مصاريف الاستثمار الضرورية للاستثمار غير المملوكة + مصاريف الاستثمار الضرورية لتكملة وتجديد والحفاظ على المعدات - العناصر المملوكة غير ضرورية للاستغلال.

ما يلاحظ من هذه العلاقة أنه يمكن حساب القيمة الجوهرية بصورة إجمالية (الديون متضمنة في حسابها)، ولكن وجد أن بعض الخبراء، خاصة المنتمين منهم للكلية الوطنية البلجيكية للخبراء المحاسبين، قسموا هذه القيمة الجوهرية الإجمالية، إلى صنفين آخرين، وذلك حسب معيار مكونات تمويل الأصول هما:

• القيمة الجوهرية الإجمالية المخفضة (Réduit): التي تساوي القيمة الجوهرية الإجمالية منقوصا منها الديون بدون فوائد (مثل قرض المورد).

• القيمة الجوهرية الصافية: والتي تساوي القيمة الجوهرية الإجمالية منقوصا

الجامعي- خميس مليانة، الجزائر، العدد، 02، 2007، ص: 124.

(1) Patric Vizzavona, Evaluation des entreprises, Berti édition, Tipaza , Alger ,Algérie, 1999, p : 4.

(2) Jean brilman et Claude maire, manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'organisation, Paris , France , 1993, p :142

منها مجموع الديون.

2.4 - قيمة المردودية:

إن للمردودية مفهومين يسمح بقياس الكفاءة (Efficiencie) نقديا للوسائل المادية، المالية والبشرية الموضوعة للعمل، من خلال عملية اقتصادية معينة، وتوضح بالعلاقة⁽¹⁾:

النتائج/الوسائل

فهي تعبر عن النتيجة المتحصل عليها في الأخير من أي عملية اقتصادية تهدف لتحويل الإنتاج و/أو للتبادل، ولهذا نجد الخبير المقيم يبحث عن المردودية، انطلاقا من الربح الصافي الناجم عن رأس المال الخاص (الأصل الصافي المحاسبي)، وذلك لإيجاد قيمة المؤسسة، وتكتب معادلتها الأساسية على النحو التالي⁽²⁾:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{B}{(1+i)^t}$$

ويلاحظ أن هذه المعادلة في الرياضيات المالية تمثل القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية

ثابتة، وتكتب على الشكل الآتي:

$$V = B \frac{1 - (1+i)^t}{i}$$

وعندما تكون الفترة غير محدودة، يمكن تبسيط هذه المعادلة، فتصبح على الشكل

الآتي⁽³⁾:

$$V = \frac{B}{i}$$

$t \rightarrow \infty$

3-4. التقييم بواسطة طريقة نسبة السعر على الفائدة (PER):

تعتبر هذه الطريقة من أهم طرق المنظور المقارن (approche comparative)،

(1) Pierre conso et Farouk hamici, gestion financière de d'entreprise, 9eme édition, Dunod, Paris ; France, 1999, p :60

(2) Pierre Cnoso et Farouk Hamici, Op.cit, P: 275.

(3) Jean brilman et Claude maire, Op.cit, P: 115.

والذي يعمل على تقييم المؤسسة بدلالة مضاعفات مستخرجة من مؤسسة أو مؤسسات أخرى⁽¹⁾.

وتوجد طريقتين لحساب مضاعف سعر العائد (PER)⁽²⁾:

- الطريقة التقليدية: ويصاغ (PER) (مضاعف السعر إلى العائد) هنا على النحو التالي:
مضاعف السعر إلى العائد = السعر السوقي للسهم / عائد السهم الواحد.

$$\text{Market Price per share/Earning per share} = P/E$$

وعائد السهم (EPS) هو الأرباح الصافيةقسمة عدد السهم في المؤسسة، فكلما كانت قيمة P/E أقل، زادت الأرباح وقصرت الفترة التي يتحصل فيها المستثمر على ما يكفي لتغطية تكلفة شراء السهم، وهذا هو الأفضل.

- الطريقة الحديثة: يعد مضاعف السعر إلى العائد حسب الأرباح المتوقعة "PEG" (Price to Earnings Growth Ration) من بين نسب تقييم الأسهم الأكثر تقدماً، والأقل استعمالاً لأنها تدخل عامل النمو المتوقع في الحساب، وذلك انطلاقاً من أن ما يشغل المستثمرين في الواقع العملي هو الأداء المستقبلي، ويتم حساب (PEG) على النحو التالي:

$$\frac{\text{سعر السوق الحالي}}{\text{معدل النمو (المتوسط السنوي للنمو)}}$$

- إذا كانت النتيجة أقل من الواحد، فإن سعر السهم أقل من قيمته الحقيقية، معناه أن هناك فرصة جيدة للشراء.
- إذا كانت النتيجة أكبر أو تساوي الواحد، فإن سعر السهم يزيد عن قيمته الحقيقية، معناه أن هناك فرصة للبيع.

(1) Vandal Ghiassi, Gestion active de portefeuilles, ESQA édition, Paris, France, 1997, P: 109.

(2) جهان جمال، عالم بورصة (رؤية تحليلية تعليمية بسيطة)، القاهرة، مصر، 2009، ص: 242-243.

4.4- الطرق المرتكزة على التدفقات - التدفق النقدي: يعتبر مفهوم التدفق

النقدي مفهوما أنجلوسكسونيا حيث نجد من بين طرق التدفق النقدي ما يلي:

1.4.4- التقييم على أساس التدفق النقدي المتاح FCF :

التدفق النقدي المتاح هو عبارة عن تدفقات نقدية متأتية من النشاط العادي للمؤسسة (أي من الاستغلال)، وزيادة على المصاريف المستقاة من جدول حسابات النتائج، والمتمثلة في التدفق النقدي الكلاسيكي (القدرة على التمويل الذاتي)، فالتدفق المتاح يضيف إلى ذلك عناصر أخرى مستقاة من الميزانية والتي تتمثل في تغيير احتياج رأس المال العامل، بالإضافة إلى العمليات المتعلقة بالاستثمارات، من أجل الوصول إلى تدفقات السيولة المتاحة للمؤسسة⁽¹⁾.

انطلاقا مما سبق ذكره، يمكن حساب التدفق النقدي المتاح كما هو مبين في الآتي:

أ- حساب التدفق النقدي المتاح انطلاقا من النتيجة المحاسبية المصححة⁽²⁾:

التدفق النقدي المتاح (cash-flow disponible) = نتيجة الاستغلال خارج المصاريف المالية وبعد الضريبة على أرباح الشركات.

التدفق النقدي المتاح = مخصصات الاهتلاك (التدفق النقدي الكلاسيكي) - التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال + التنازل عن الأصول (صافي الضريبة على أرباح الشركات) - الاستثمارات.

هناك بعض الخبراء، يقومون بإضافة التدفقات المالية الناتجة عن حركة القروض

(زيادة وتسديد القروض)، فيصبح حساب التدفق النقدي المتاح على النحو الآتي⁽³⁾:

(1) Jack Murrin et autres L'évaluation d'entreprise en pratique, traduit de l'américaine par Vincent phalipou, Edition d'organisation, paris 2002, p:151.

(2) Alain choinel, Introduction à l'ingénierie financière, la revue banque, Paris, France, 1991, P:152.

(3) Alain choinel, Op cit, P:153.

التدفق النقدي المتاح = تدفق الإيرادات - تدفقات المصاريف

ب- حساب التدفق النقدي المتاح بإعادة تشكيل العناصر التي تدخل في حسابه⁽¹⁾:

بعد تحديد العناصر التي يتكون منها التدفق النقدي المتاح، يقوم الخبير بوضع سلسلة من التدفقات النقدية المتوقعة لعدة سنوات ويتم استحداثها (خصمها) بمعدل

$$VR_n = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+K)^t}$$

استحداث معين، وذلك على النحو الآتي:

2.4.4- التقييم على أساس الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي⁽²⁾ (MBA):

يستعمل هذا المفهوم (MBA) في حساب قيمة عائد المؤسسة بدلا من الربح الصافي المصحح، ويسمى أيضا بالتدفق النقدي الكلاسيكي، ومعادلته تأخذ الشكل

$$V = MBA \times K$$

الآتي:

علما أن الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي هو القدرة على التمويل الذاتي، ويتم حسابه على النحو الآتي:

الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي = النتيجة المحاسبية المصححة الصافية
+ مخصصات الإهلاكات المصححة (الاقتصادية) + بعض المؤونات.

ثانيا- تحليلات المردودية:

1- مفهوم المردودية:

إن اختلاف الأنظمة الاقتصادية واختلاف العناصر المأخوذة بعين الاعتبار في حساب المردودية، هو ما أدى إلى ظهور عدة وجهات نظر لمدلول هذا المصطلح الذي يعد من أبرز المصطلحات في الميدان المالي، ولهذا سوف نقوم بعرض بعض التعريفات المهمة الواردة في حق مصطلح المردودية .

1.1- تعاريف المردودية⁽¹⁾: - "Pierre Canso": تعرف المردودية بأنها مفهوم يطبق

على كل نشاط اقتصادي عند استخدام الإمكانيات المادية والبشرية والمالية ويعبر عنها بالعلاقة الآتية:

(1) Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, Dalloz édition, Paris, France, 2009, p:703.

(2) Jean brilman et Claude maire, Op.cit, P: 201.

المردودية = النتيجة / الوسائل .

- "P.Pancher": تعرف المردودية بأنها تلك العلاقة بين النتيجة ورأس المال اللازم من أجل الحصول على النتائج، ويعبر عنها بالمعادلة التالية:

المردودية = النتيجة / الأموال الخاصة.

2- أهمية المردودية⁽²⁾:

1.2- تتجلى أهمية المردودية في ما يلي:

- الحفاظ على الأموال وتخصيصها لأفضل الاستخدامات بالإضافة إلى دعم التوازن المالي لدى المؤسسة .
- قياس القدرات الداخلية لتمويل الاحتياجات وضمان إشباعها لكل القوى المنتجة في المؤسسة.
- تأمين التطوير وإنماء كفاءة استخدام الموارد المتاحة بغية تعظيم عائد المؤسسة.

3- أنواع مردودية المؤسسة:

يمكننا التمييز بين ثلاثة أنواع لنسب المردودية، والمتمثلة في:

1.3- مردودية الاستغلال⁽³⁾: ويعبر عنها بالمعادلة التالية:

مردودية الاستغلال = نتيجة الاستغلال / مستوى النشاط

2.3- المردودية الاقتصادية⁽⁴⁾: وتقاس بمعدل المردودية الاقتصادية على النحو التالي:

(1) ناصر دادي عدون ويوسف مامش، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية، الطبعة الأولى، الجزائر، 2008، ص: 12-13.

(2) السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريح للنشر، الرياض، السعودية، 2000، ص 504-505.

(3) ناصر دادي عدون، يوسف مامش، مرجع سبق ذكره، ص: 16-17.

(4) إلياس بن ساسيو يوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الجزائر، 2006، ص: 267.

معدل المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية

3.3- المردودية المالية⁽¹⁾: وتحسب بالعلاقة التالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

ثالثا: تقييم مردودية مجمع انتاج الحليب ومشتقاته (GIPLAIT) فرع ولاية تلمسان خلال الفترة 2018-2020:

1- عينة الدراسة:

1.1- مجتمع وعينة الدراسة:

لقد تم اختيارنا لمؤسسة (GIPLAIT) لأنها تعتبر المؤسسة الأم وأيضا لكبر حجمها، ومكانتها الاقتصادية على المستوى الوطني، إضافة إلى الخبرة التي تكتسبها وبالتالي الوضعية المالية لها تسمح لنا بالتعرف على المردودية التي تحققها والطرق المستخدمة في تقييمها، أما فيما يخص عينة الدراسة فهي تتمثل في المصلحة المالية التابعة لفرع مجمع إنتاج الحليب ومشتقاته بولاية تلمسان، حيث تمت معالجة مختلف قوائمها المالية الخاصة بالفترة الممتدة ما بين 2018-2020

2.1- طريقة جمع المعطيات:

من أجل الوصول إلى أهداف الدراسة تم جمع المعلومات التالية:

- بيانات أولية: وهي عبارة عن بيانات مالية متمثلة في الميزانيات وجدول حسابات النتائج الخاصة بالمؤسسة خلال السنوات الثلاثة الأخيرة (2018-2020).
- بيانات ثانوية: وتتمثل في الكتب والدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع، بالإضافة إلى تنظيم لقاءات مع رئيس وموظفي المصلحة المالية التابعة للمؤسسة - محل الدراسة-

3.1- متغيرات الدراسة:

- المتغيرات التابعة:

(1) Patrice Viszavona, Gestion Financière et Harchés, Financière, Atol édition, 10ème édition, Paris, France, 1996, P: 413.

- عتبة المردودية: (التكاليف الثابتة × رقم الأعمال) / (رقم الأعمال - التكاليف المتغيرة).
 - المردودية المالية: (النتيجة الصافية / الأموال الجماعية) × 100.
 - المردودية الاقتصادية: (النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية / مجموع الأصول) × 100.
- المتغيرات المستقلة:

- التكاليف الثابتة: ح/63 + ج/66 + ح/68.
- تكاليف المتغيرة: ح/60 + ح/61 + ح/62 + ح/64 + ح/65 - ح/75 - ح/78
- رقم الأعمال: ح/70 + ح/71 + ح/74
- النتيجة الصافية: النتيجة العادية - قيمة الضرائب.
- الأموال الجماعية: رأس المال الاجتماعي
- النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية ومجموع الأصول.

2- تحليل ومناقشة النتائج

1.2- مردوديات مؤسسة GIPLAIT - فرع ولاية تلمسان 2018-2020 -

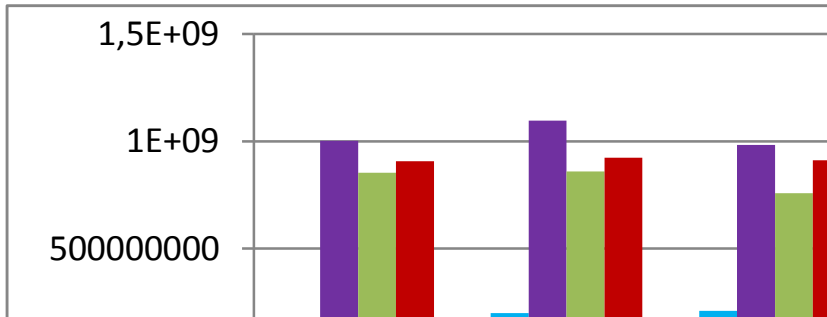
1.1.2- قياس عتبة المردودية

الجدول 1: احتساب عتبة المردودية:

السنة	البيان	2018	2019	2020
	التكاليف الثابتة	135448697	199053716	209234154
	رقم الأعمال	1002964206	1095972529	982987817
	التكاليف المتغيرة	85333389	859611323	757462289
	عتبة المردودية	907903727	922983125	911979349

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على المعطيات المالية

الشكل 1: التمثيل البياني لعتبة المردودية:



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدول 1

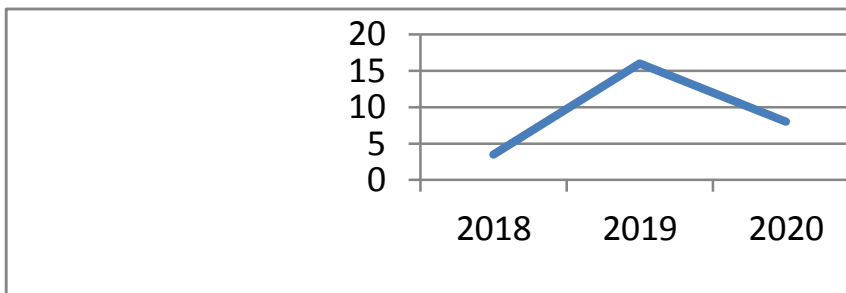
2.1.2- المردودية المالية:

الجدول 2: قياس المردودية المالية:

2020	2019	2018	السنة / البيان
19323789	33548644	7325072	النتيجة الصافية
242727129	2091178486	205253676	الأموال الجماعية
%8	%16	%3.5	المردودية المالية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الوثائق المالية

الشكل 2: التمثيل البياني للمردودية المالية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات الجدول 2

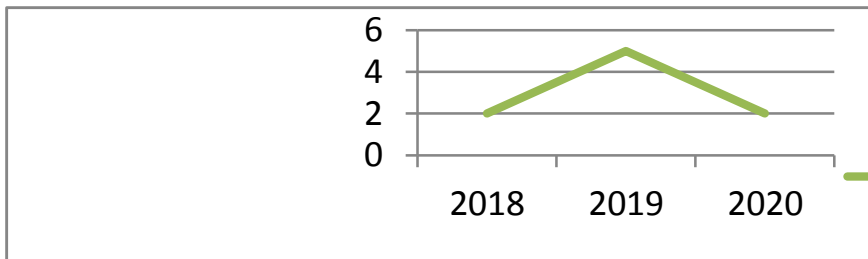
3.1.2- المردودية الاقتصادية:

الجدول 3: قياس المردودية الاقتصادية:

2020	2019	2018	السنة البيان
19545573	39407479	14130367	النتيجة العادية قبل طرح الأعباء
828034895	831071060	723427704	مجموع الأصول
%2	%5	%2	المردودية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الوثائق المالية

الشكل 3: التمثيل البياني للمردودية الاقتصادية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الجدول 3

4.1.2 القيمة الاقتصادية المضافة:

الجدول 4: قياس القيمة الاقتصادية المضافة (الوحدة: مليون دينار جزائري)

2020	2019	2018	السنة البيان
0.08	0.19	0.07	مردودية الأموال المستثمرة
0.95	1.65	0.35	تكلفة الأموال المستثمرة
242727129	209178486	205253676	الأموال المستثمرة
- 211	-305	- 57	القيمة الاقتصادية المضافة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات المالية

2.2- تحليل النتائج:

1.2.2- عتبة المردودية: من خلال النتائج المتوصل إليها نلاحظ وجود تذبذب في عتبة المردودية أو ما يسمى برقم الأعمال عند النقطة صفر خلال السنوات الثلاثة، حيث أن المؤسسة تحقق أكبر عتبة مردودية سنة 2019 وذلك راجع إلى رقم الأعمال المحقق لتلك السنة، بينما سنة 2018 و 2020 تكون عتبة المردودية متساوية تقريبا، وذلك راجع إلى رقم الأعمال المحقق خلال السنتين، إضافة إلى ارتفاع قيمة التكاليف.

2.2.2 - المردودية المالية: نلاحظ من خلال النتائج وجود تذبذب في نسب المردودية المالية المحققة خلال السنوات الثلاثة، حيث أن المؤسسة تحقق أكبر نسبة وتقدر ب 16% سنة 2019، وهذا راجع للنتيجة الصافية المحققة، أما سنة 2020 فتحقق نسبة تقدر ب 8% وهي نوعا ما ضعيفة مقارنة بسنة 2019، أما في سنة 2018 فحققت نسبة ضعيفة جدا قدرت ب 3.5%، والتي تظهر في النتيجة الصافية، وهذا التذبذب في المردودية المالية راجع لعدم استقرار النتيجة الصافية المحققة خلال كل سنة.

4.2.2- المردودية الاقتصادية: من خلال النتائج المتوصل إليها نلاحظ أن المؤسسة تحقق مردودية اقتصادية ضعيفة جدا، حيث أن أكبر نسبة حققتها هي 5% سنة 2019، بينما سنة 2018 و 2020 فتحقق نسب مردودية متقاربة تقدر ب 2%، وذلك راجع للتذبذب في النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية المحققة من طرف المؤسسة.

4.2.2- القيمة الاقتصادية المضافة: بناء على البيانات المتاحة، نلاحظ أن المؤسسة ليس لديها خلق للقيمة، الأمر الذي تفسره النتائج السالبة المتحصل عليها من خلال حساب القيمة الاقتصادية المضافة، وبالتالي فرغم تحقيقها لنسب من المردودية والتي يمكن القول بأنها ضعيفة، إلا أنها لا تحتوي على عنصر جد فعال وهو خلق القيمة، الأمر الذي قد يجعلها تفتقر إلى توسيع أنشطتها والهيمنة على الفرص التي يتيحها السوق مستقبلا.

الخاتمة:

سعت هذه الدراسة إلى تبيان أهمية المردودية ومدى اعتمادها كأداة فعالة في تقييم المؤسسات والمشاريع الاقتصادية، حيث أفرزت دراسة حالة وحدة إنتاج الحليب ومشتقاته بولاية تلمسان خلال السنوات الثلاثة الأخيرة (2018-2020) النتائج الآتية:

- تحسين الوضع المالي للمؤسسة - محل الدراسة - مرهون أساسا بمدى رقم الأعمال الذي حققته خلال دورة استغلالها.
- كمية التغير في التكاليف الثابتة (الأصول) أكبر بكثير من حجم التغير في التكاليف المتغيرة بالنسبة للمؤسسة المدروسة.
- تأثير كل من المردودية الاقتصادية والمديونية على المردودية المالية، هو ما جعل المؤسسة - محل الدراسة - تعتمد أساسا وبالدرجة الأولى على التمويل الداخلي (التمويل الذاتي). لمزاولة نشاطاتها.
- مؤسسة إنتاج الحليب ومشتقاته، لا تعمل على توسيع نشاطاتها، إذ نجدها تستثمر في رأسمال ثابت، الأمر الذي قد يؤدي بها مستقبلا إلى تحمل خسائر جمة في ظل المنافسة القائمة في السوق.
- تعتبر سنة 2019، السنة المثلى بالنسبة للمؤسسة، وذلك راجع لتحقيقها أكبر قدر من المبيعات (رقم الأعمال) مقارنة بالسنوات الأخرى.
- تعتمد المؤسسة - محل الدراسة - على طريقة وحيدة لتقييم مردوديتها، وهي طريقة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA).
- رغم تحقيقها لنسب من المردودية، فإن وحدة إنتاج الحليب ومشتقاته (GIPLAT) لولاية تلمسان تعاني من مشكل مفاده خلق القيمة (غياب القيمة المضافة)، والذي يعتبر معيارا جد فعال لتقييم المؤسسات في الاقتصاديات الحديثة والمتطورة.

آفاق الدراسة:

- تعد هذه الدراسة المتواضعة إضافة علمية في مجال العلوم المالية، كما قد تساعد الباحثين المختصين في القيام بدراسات أخرى تجيب عن عدة تساؤلات منبثقة منها مثل:
- ما هي الاستراتيجيات الواجب انتهاجها من قبل وحدة إنتاج الحليب ومشتقاته GIPLAT بتلمسان " من أجل تحقيق قيمة مضافة؟
- هل الدعم العمومي لبعض المنتجات الأساسية كالحليب له أثر سلبي على مردودية المؤسسة المعنية ؟

توصيات واقتراحات:

- لا بد على المؤسسة - محل الدراسة - من أن تعتمد على الأساليب الكمية في

- تقدير منتجاتها، الأمر الذي من شأنه أن يساعدها في تقليص حجم المخاطر التي قد تواجهها مستقبلا، ويمكنها من الحصول على أرقام تقديرية تتسم بالدقة والمصداقية.
- يجب على المؤسسة المدروسة أن تنتهج الطرق الاقتصادية والرياضية البحتة في مزاوله أنشطتها بدلا عن الطرق التقليدية المعتمدة الآن، لاسيما إذا تعلق الأمر بأدوات التخطيط والرقابة.
 - نقترح على - وحدة إنتاج الحليب ومشتقاته بولاية تلمسان - أن تستعين بالموارد البشرية الأكاديمية في إدارة شؤونها الداخلية، كالخبراء وإطارات الجامعة الجزائرية الأكفاء.
 - إن غياب عنصري مخزون الضمان وخلق القيمة لدى مؤسسة إنتاج الحليب ومشتقاته، يجعلها معرضة دائما للمخاطر المتعددة، وبالتالي، فهي مهددة بالإفلاس في أي وقت ممكن.

قائمة المصادر والمراجع:

المراجع باللغة العربية:

- (1). جهان جمال، عالم بورصة (رؤية تحليلي تعليمية بسيطة)، القاهرة، مصر، 2009.
- (2). الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012.
- (3). السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريح للنشر، الرياض، السعودية، 2000.
- (4). طارق عبد العال حماد، التقييم وإعادة هيكلة الشركات -تحديد قيمة المنشأة - الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
- (5). محمد أيمن، عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الثالثة، 2006.
- (6). ناصر دادي عدون ويوسف مامش، اثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دارالمحمدية، الطبعة الأولى، الجزائر، 2008.
- (7). وهيبة بوخودوني، إشكالية تقييم المؤسسات العمومية الاقتصادية في ظل سياسة الخصخصة، مجلة الاقتصاد المعاصر، مجلة عملية سداسية محكمة تصدر عن معهد

العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي- خميس مليانة، الجزائر، العدد،
02، 2007.

المراجع باللغة الأجنبية:

- (1). Alain choine, Introduction à l'ingénierie financière, la revue banque, Paris, France, 1991.
- (2). Claude mouchot, Les théories de la valeur, economica, Paris, France, 1994.
- (3). Jack Murrin et autres L'évaluation d'entrepris en pratique, traduit de l'américaine par Vincent phalipou, Edition d'organisation, paris 2002.
- (4). Jean brilman et Claude maire, manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'organisation, Paris , France , 1993.
- (5). Patric Vizzavona, Evaluation des entreprises, Berti édition, Tipaza, Alger ,Algérie, 1999.
- (6). Patrice Viszzavona, Gestion Financière et Harchés, Financière, Atol édition, 10ème édition, Paris, France, 1996.
- (7). Pierre conso et Farouk hamici, gestion financière de d'entreprise, 9eme édition, Dunod, Paris ; France, 1999.
- (8). Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, Dalloz édition, Paris, France, 2009.
- (9). Simon Pariente, Analyse Financière et évaluation d'entreprise, Edition Pearson, Paris, France, 2006
- (10). Vandal Ghiassi, Gestion active de portefeuilles, ESQA édition, Paris, France, 1997.