

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

قسم: علوم التسيير



رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

بعنوان:

استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم  
الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة مؤسسة NCA Rouiba للفترة  
(2015-2017)

إشراف الأستاذة: نظيرة قلاوي

إعداد الطالب(ة): نريمان مخلوف

لجنة المناقشة:

رئيسا

جامعة أم البواقي

أ.م. خليدة بلبصير

مقرر

جامعة أم البواقي

د. نظيرة قلاوي

مناقشا

جامعة أم البواقي

أ.م. فريدة ويلية

السنة الجامعية: 2018/2019



## شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد  
وعلى آله وصحبه ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، وبعد ..

فإني أشكر الله تعالى على فضله حيث أتاح لي إنجاز هذا العمل بفضلته، فله الحمد أولاً  
وآخرأ.

أتوجه بجزيل الشكر والامتنان الى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على انجاز  
هذا العمل وفي تذليل ما وجهناه من صعوبات، ونخص بالذكر الأستاذة المشرفة  
الدكتورة قلادي نظيرة التي لم تبخل عليا بتوجيهاتها ونصائحها القيمة التي كانت  
عوناً لنا في اتمام هذا البحث.

كما أتوجه بجزيل الشكر والعرفان للأستاذ ربيعة أحمد الصغير وأقول له منك تعلمنا  
أن للنجاح أسرار ومنك تعلمنا أن المستحيل يتحقق في دراستنا، ومنك تعلمنا أن  
الأفكار الملهمة تحتاج إلى من يغرسها بعقولنا ، فلك الشكر على جهودك القيمة.

نريمان

اهداء

Z

بسم الله الرحمن الرحيم

(قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون)

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل الا بشكرك ولا يطيب النهار الى بطاعتك... ولا تطيب اللحظات  
الا بذكرك... ولا تطيب الآخرة الا بعفوك..... ولا تطيب الجنة الا برويتك الله عز

وجل جلاله

الى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة.... ونصح الأمة... الى نبي الرحمة ونور  
العالمين...

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

---

الى من جرع الكأس فارغا ليسقيني قطرة حب

الى من كلت أنامله ليقدم لنا لحظة سعادة

الى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم

الى القدير الكبير **أبي**

---

الى من سقتني الحب والحنان

الى رمز الحب وبلسم الشفاء

الى القلب الناصع بالبياض **أمي**

الى القلوب الطاهرة والرقيقة والنفوس الطيبة والبرينة الى رياحين قلبي اخوتي  
" الى أعلى الناس على قلبي الى ينابيع الصدق الصافي الى من معها سعدت أختي  
وصديقتي وسندي **مريم** "

الى الأخوات التي لم تلدهن امي ....الى من تحلو بالإخاء وتميزوا بالوفاء  
والعطاء.... وبرفقتهم في دروب الحياة الحلوة والحزينة سرت الى من كانوا معي  
على طريق النجاح والخير....

صديقاتي: فاطمة، بدرة، جلييلة، بلقيس، وسام، ملاك.....

الى كل من ذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلبي.

الى جميع أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
-	شكر وتقدير
-	إهداء
IV- I	فهرس المحتويات
IX- V	فهرس الأشكال والجداول
X	فهرس الملاحق
<b>الفصل الأول: الاطار العام للدراسة والدراسات السابقة</b>	
2	المبحث الأول: الاطار العام للدراسة
2	مقدمة عامة
3	اشكالية
3	التساؤلات الفرعية
3	فرضيات الدراسة
3	أهمية الدراسة
4	أهداف الدراسة
4	أسباب اختيار الموضوع
4	منهجية الدراسة
4	حدود الدراسة
5	متغيرات الدراسة
5	مصادر البيانات
5	صعوبات الدراسة
6	هيكل الدراسة
6	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
6	المطلب الأول: الدراسات السابقة المحلية

9	المطلب الثاني: الدراسات السابقة العربية
11	المطلب الثالث: الدراسات السابقة الأجنبية
14	المطلب الرابع: مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية
<b>الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة</b>	
16	مقدمة الفصل الثاني
17	المبحث الأول: التحليل المالي والأدوات التقليدية
17	المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي
17	الفرع الأول: نشأة ومفهوم التحليل المالي
19	الفرع الثاني: شروط واستعمالات التحليل المالي
21	الفرع الثالث: منهجية التحليل المالي
22	المطلب الثاني: الأدوات التقليدية
22	الفرع الأول: النسب المالية
28	الفرع الثاني: مؤشرات التوازن المالي
31	المبحث الثاني: الأدوات الحديثة للتحليل المالي
32	المطلب الأول: الأساليب الكمية في التحليل المالي
32	الفرع الأول: الأساليب الاحصائية والرياضية
34	الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي
37	الفرع الثالث: جدول تدفقات النقدية
40	المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة
41	الفرع الأول: القيمة الاقتصادية المضافة
43	الفرع الثاني: القيمة السوقية المضافة
45	خلاصة الفصل الثاني
<b>الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لمتغيرات الدراسة</b>	
47	مقدمة الفصل الثالث
48	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة

48	المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة
48	الفرع الأول: عينة الدراسة
48	الفرع الثاني: المنهج المتبع
49	الفرع الثالث: مؤسسة NCA Rouiba
54	الفرع الرابع: عرض القوائم المالية
61	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
61	الفرع الأول: المصادر الأولية
62	الفرع الثاني: المصادر الثانوية
62	الفرع الثالث: أساليب التحليل المالي
62	الفرع الرابع: Microsoft Office Excel
63	المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل اليها
63	المطلب الأول: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba بواسطة الأدوات التقليدية
63	الفرع الأول: النسب المالية
75	الفرع الثاني: مؤشرات التوازن المالي
79	المطلب الثاني: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba بواسطة المؤشرات المالية المستحدثة
79	الفرع الأول: الأساليب الاحصائية والرياضية
83	الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي
87	الفرع الثالث: جدول تدفقات النقدية
89	الفرع الرابع: القيمة المضافة الاقتصادية والسوقية
98	المطلب الثالث: تحليل ومناقشة النتائج
99	الفرع الأول: تحليل ومناقشة النتائج بواسطة الأدوات التقليدية للتحليل المالي
104	الفرع الثاني: تحليل ومناقشة النتائج بواسطة المؤشرات المالية المستحدثة



108	خلاصة الفصل الثالث
110	خاتمة عامة
116	قائمة المراجع
122	الملاحق
137	الملخص

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
53	الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba	(1 - 3)
56	التمثيل البياني لأصول الميزانية المالية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(2 - 3)
58	التمثيل البياني لخصوم الميزانية المالية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(3 - 3)
61	التمثيل البياني لأنشطة تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(4 - 3)
66	التمثيل البياني لنسب السيولة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(5 - 3)
69	التمثيل البياني لنسب الربحية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(6 - 3)
71	يبين التمثيل البياني لنسب النشاط للأصول لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(7 - 3)
74	يبين التمثيل البياني لنسب المديونية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(8 - 3)
79	التمثيل البياني لمؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، الاحتياج الى رأس المال العامل، والخزينة الصافية) لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(9 - 3)
90	تطور تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(10-3)
92	تطور تكلفة الديون لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(11-3)
94	تطور التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(12-3)

## فهرس الأشكال والجداول

95	تطور العائد على رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-13)
96	تطور القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-14)

### فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
37	يبين حالات Z	(2-1)
38	يبين التدفق النقدي للسنة المنتهية 12/31/ن	(2-2)
55	جانب الأصول من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-1)
57	جانب الخصوم من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-2)
59	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-3)
60	جدول التدفقات النقدية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017:	(3-4)
64	يبين التغير في نسبة التداول لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-5)
64	يبين تغيرات نسبة السيولة السريعة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-6)
65	يبين تغيرات نسبة النقدية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-7)
65	يبين تغيرات نسبة النقدية الأكثر تحفظا لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(3-8)

## فهرس الأشكال والجداول

67	يبين تغيرات نسبة هامش مجمل الربح لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(9-3)
67	يبين تغيرات نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(10-3)
68	يبين تغيرات نسبة العائد على حقوق المساهمين لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(11-3)
68	يبين تغيرات نسبة العائد على الاستثمار لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(12-3)
69	يبين تغيرات نسبة المردودية التجارية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(13-3)
70	يبين تغيرات معدل دوران الأصول غير جارية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(14-3)
70	يبين تغيرات معدل دوران الأصول الجارية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(15-3)
71	يبين تغيرات معدل دوران اجمالي الأصول لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(16-3)
72	يبين تغيرات معدل دوران المخزون لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(17-3)
72	يبين تغيرات فترة التخزين لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(18-3)
73	يبين تغيرات نسبة المديونية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(19-3)
74	يبين تغيرات نسبة تغطية الدين لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(20-3)
76	يبين تغيرات رأس المال العامل لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(21-3)
77	يبين تغيرات الاحتياج الى رأس المال العامل لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(22-3)
78	يبين تغيرات الخزينة الصافية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(23-3)

80	يبين استخدام طريقة سنة الأساس في تقييم وضعية مؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(24 -3)
82	يبين علاقة الارتباط بين الدخل والاستهلاك لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(25 -3)
83	يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام نموذج Altman and Mc cough للسنوات 2015-2016-2017	(26 -3)
84	يبين قيمة Z حسب نموذج Altman and Mc cough لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(27 -3)
85	يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام نموذج kida للسنوات 2015-2016-2017	(28 -3)
85	يبين قيمة Z حسب نموذج kida لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(29 -3)
86	يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام نموذج Sherrod للسنوات 2015-2016-2017	(30-3)
87	يبين قيمة Z حسب نموذج Sherrod لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(31-3)
88	يبين تغيرات نسب تغيرات التدفقات النقدية التي تقيم الربحية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(32 -3)
89	يبين تغيرات نسب تغيرات التدفقات النقدية التي تقيم السيولة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(33 -3)
90	يبين تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017	(34-3)

## فهرس الأشكال والجداول

91	يبين تكلفة الاستدانة الصافية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(35-3)
91	يبين تكلفة الديون لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015- 2016 - 2017	(36-3)
93	يبين التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(37-3)
94	يبين رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(38-3)
95	يبين العائد على رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(39-3)
96	يبين تطور القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(40-3)
97	يبين تطور القيمة السوقية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(41-3)
98	يبين تطور القيمة الدفترية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(42-3)
98	يبين القيمة السوقية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017	(43-3)

فهرس الملاحق

الصفحة	العنوان	رقم الملحق
122	القوائم المالية لسنة 2015	01
128	القوائم المالية لسنة 2016	02
131	القوائم المالية لسنة 2017	03

# الفصل الأول

الاطار العام للدراسة

والدراسات السابقة



### المبحث الأول: الإطار العام للدراسة

#### مقدمة عامة

إن للمؤسسات دورا هاما وفعالا في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في كل المجتمعات دون استثناء، وهذا راجع الى كون المؤسسة هي عصب الحياة والنواة الأساسية للنشاط الاقتصادي فقد كانت مجال للدراسة من طرف مختلف الباحثين والكتاب كل حسب ما يتناسب مع دراسته ومجال بحثه.

وبالطبع فإن أي مؤسسة من أجل نجاحها واستمرارها فإنها تحتاج الى متطلبات التخطيط المالي السليم والتي منها التحليل المالي والذي يعتبر من أهم مواضيع الإدارة المالية، وذلك بإجرائه لفحص للسياسات المتبعة من طرف المؤسسة في دورات متعددة من نشاطها، بالإضافة الى أنه دراسة شاملة للبيانات المسجلة في القوائم المالية والذي يهدف من خلالها الى التوصل للاستنتاجات التي تساعد على عمليات الادارة من تخطيط ورقابة.

بحيث أصبح التحليل المالي منذ بداية القرن الماضي أهم مجالات المعرفة، وقد تعاضمت أهميته وازدادت الحاجة اليه خاصة بعد أزمة الكساد وظهور الأسواق المالية وزيادة حدة المنافسة من جراء العولمة، كل هذا أدى الى تزايد أهمية المؤشرات المالية بحيث أصبح من الضروري على المحللون الماليون ايجاد أساليب مستحدثة للتحليل المالي تتناسب والأساليب التقليدية وذلك حتى يكون التحليل المالي مناسباً مع حجم التطور في المنشآت وفي النواحي الاقتصادية والاجتماعية والتكنولوجية بحيث يتناسب التحليل المالي مع إمكانيات التطور ومستلزماته.

إذ أصبح من الضروري استخدام أدوات التحليل المالي بنوعيه التقليدية والمستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من أجل الحصول على مؤشرات لقياس وتقويم كفاءة الوضعية المالية لها والتعرف على أدائها.

## الفصل الأول: الإطار العام للدراسة والدراسات السابقة

هذه المؤشرات المالية تساعد المحلل المالي على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تحليل القوائم المالية المختلفة وتفسير نتائجها.

ولقد تم الاعتماد على التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية في تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba وذلك قصد معرفة مدى كفاءتها في تحليل الوضعية المالية لها.

### - اشكالية الدراسة:

ونظرا لأهمية المؤشرات المالية المستحدثة والدور الذي تلعبه كأحدى أدوات التقييم المالي لأي مؤسسة اقتصادية وبناء على ما سبق يمكن طرح الاشكالية الرئيسية لموضوع بحثنا على النحو التالي:

➤ كيف تساهم المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية

لمؤسسة NCA Rouiba ؟

### - التساؤلات الفرعية:

وعلى ضوء الإشكالية الرئيسية يتم طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

➤ ماهي أهم المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة؟

➤ ماهي الإضافات التي جاءت بها المؤشرات المستحدثة مقارنة بالأدوات التقليدية؟

➤ كيف يبدو الوضع المالي لمؤسسة NCA Rouiba ذلك بناء على القوائم المالية؟

### - فرضيات الدراسة:

وللإجابة عن هذه التساؤلات سنقوم باختبار الفرضيات التالية:

➤ المؤشرات المالية المستحدثة أحسن من المؤشرات التقليدية في تقييم الوضعية

المالية للمؤسسة؛

➤ تبدو الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba وفقا لقوائمها المالية في وضع

حرج خاصة سنة 2017.

### - أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في :

➤ معرفة دور المؤشرات المالية التقليدية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة؛

## الفصل الأول: الإطار العام للدراسة والدراسات السابقة

✚ معرفة دور المؤشرات المالية المستحدثة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وكذا ما تقدمه المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من إعطاء نتائج واقعية لتحقيق أهدافها وضمان استمرارها؛  
✚ اتخاذ القرار الصائب لتحسين الأداء والتخطيط للمستقبل.

### - أهداف الدراسة:

يهدف موضوع بحثنا الى:

✚ التعرف على المؤشرات المالية سواء التقليدية أو الحديثة الازمة للتحليل المالي؛  
✚ بيان الدور الذي تقوم به المؤشرات المالية وعلاقتها في تحسين الوضعية المالية للمؤسسة؛  
✚ معرفة أداء مؤسسة NCA Rouiba مقارنة بالسنوات السابقة؛

### - أسباب اختيار الموضوع:

من بين أسباب اختيارنا لموضوع هذه الدراسة الأسباب التالية:

✚ جاء اختيار هذا الموضوع بحكم التخصص المدروس (إدارة مالية)؛  
✚ موضوع له أهمية كبيرة في المؤسسات الاقتصادية؛  
✚ محاولة الاطلاع على كيفية توظيف المؤشرات المالية كأداة لتحليل الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba.

### - منهجية الدراسة:

لقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم وصف وتحديد عناصر الموضوع وذلك عن طريق التعبير الكيفي الذي يصف الظاهرة ويوضح خصائصها وأهدافها، بالإضافة الى التعبير الكمي الذي تم الاعتماد عليه في الجانب التطبيقي (دراسة حالة)، والذي يعطي وصفا رقميا يوضح حجم الظاهرة ومدى ارتباطها بالظواهر الأخرى.

### - حدود الدراسة:

#### • الحدود المكانية:

✚ تم تحديد المؤسسة الاقتصادية الخاصة مؤسسة NCA Rouiba

المتواجدة بالجزائر العاصمة كحيز لدراسة حالة؛

### • الحدود الزمانية:

✚ أما بالنسبة للحدود الزمانية فسيتم دراسة حالة مؤسسة NCA Rouiba

خلال السنوات 2015 - 2016 - 2017.

### - متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة في:

✚ المتغير المستقل: المؤشرات المالية المستحدثة؛

✚ المتغير التابع: الوضعية المالية للمؤسسة.

### - مصادر البيانات:

#### ✚ المصادر الأولية:

لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع الدراسة تم الاعتماد في جمع المعطيات الأولية والتي تتمثل في القوائم المالية ( الميزانيات، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة) باللجوء الى الموقع الخاص بالمؤسسة وكذلك الاعتماد على المعلومات المتوفرة على موقع بورصة الجزائر وذلك كون مؤسسة NCA Rouiba من المؤسسات المدرجة في البورصة، بالإضافة الى الاعتماد على التقارير المالية الخاصة بالمؤسسة .

#### ✚ المصادر الثانوية:

تمت معالجة الجانب النظري للدراسة من خلال الاعتماد على مصادر البيانات الثانوية والتي تتمثل في الكتب، المجالات، الملتقيات، مقالات ورسائل وأطروحات الدكتوراه والماجستير ذات العلاقة بموضوع الدراسة، مع البحث في مواقع الانترنت المختلفة.

### - صعوبات الدراسة:

✚ يمكن القول أن أي طالب أثناء إعداد له لبحث أكاديمي يواجه صعوبات في الحصول على المراجع اللازمة، وخاصة فيما يتعلق بالمعلومات الخاصة بدراسة الحالة وهذا بحجة السر المهني، وأن ذلك يتنافى مع مبادئ الإفصاح والشفافية وفي دراستنا هذه واجهنا مشكلة في عرض القوائم المالية بالمبالغ الصافية مما لزم علينا حساب بعض المؤشرات بها على الرغم من كونها تحسب بالمبالغ الاجمالية.

### - هيكل الدراسة:

من أجل الإجابة على الاشكالية المطروحة، وتحقيق أهداف البحث، فإننا قسمنا بحثنا الى ثلاثة فصول تليهما خاتمة، حيث تطرقنا في الفصل الأول والذي هو الإطار العام للدراسة والدراسات السابقة الى الاشكالية الأساسية لموضوع البحث، الأسئلة الفرعية، الفرضيات، أهمية البحث وأهدافه، أسباب اختيار الموضوع، المناهج المتبعة، حدود الدراسة، متغيراتها المستقلة والتابعة، صعوبات الدراسة وخطة البحث، بالإضافة الى الدراسات السابقة.

ويتضمن الفصل الثاني والذي هو تحت عنوان "الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة" مبحثين، حيث تم التطرق في المبحث الأول الى الإطار النظري للتحليل المالي والأدوات التقليدية له، أما المبحث الثاني فقد خصص للمؤشرات المالية المستحدثة. أما الفصل الثالث والذي تحت عنوان " الدراسة التطبيقية لمتغيرات الدراسة" فقد تم تقسيمه الى مبحثين، حيث تناولنا في المبحث الأول الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة التطبيقية، أما المبحث الثاني فقد خصص لتحليل نتائج الدراسة ومناقشتها.

### المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تمكنا من الاطلاع على العديد من الدراسات المحلية والعربية والأجنبية التي سبقتنا في دراسة أحد متغيرات الدراسة سواء تعلق الأمر بالمؤشرات المالية التقليدية أو المؤشرات المالية المستحدثة.

### المطلب الأول: الدراسات السابقة المحلية

- دراسة بن مالك عمار تحت عنوان " المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء دراسة حالة شركة اسمنت السعودية للفترة الممتدة من 2006 - 2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص ادارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، 2010-2011.

تمثل الهدف الأساسي من الدراسة في ابراز حدود المنهج التقليدي للتحليل المالي الأساسي بطابعه الكمي واهماله لجوانب أخرى تكتسب نفس أهمية الجانب الأول، مع توضيح الغاية من تطبيق هذا المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي.

وخرجت هذه الدراسة بمجموعة من النتائج أهمها:

- أن التحليل الاساسي الحديث يعتبر كقاعدة لبناء استراتيجية جيدة للاستثمار نظرا لاعتماده على أهم القوائم المالية ( قائمة الدخل، المركز المالي وقائمة تدفقات الخزينة) لبناء نماذجه التحليلية؛
  - المعلومات الصادرة عن هذه الشركات وفقا للتحليل الأساسي الحديث تكون لها أهمية كبيرة ومصداقية عالية، نظرا لصدورها من مدراء الشركات ثم تنتقل الى كبار العاملين فيها، بعدها تنتقل الى المحللين من أصحاب النفوذ ثم الى المستثمرين العاديين، الى أن تستقر في السوق المالي بحيث تحمل معها أنباء جديدة قد تغير في سعر التوازن الخاص بالأسهم سواء بالارتفاع أو الانخفاض؛
  - يؤدي التكامل الوظيفي بين التحليل الكمي الحديث والتحليل النوعي الى الالمام بكل جوانب الدراسة ما يسمح بوضع قيمة عادلة للسهم.
  - دراسة مداني بلغيث، عبد القادر دشاش، تحت عنوان "النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة والمعايير الدولية للمراجعة" يومي 13 و 14 ديسمبر 2011، مداخلة بعنوان " انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة دراسة حالة مطاحن الواحات"، ورقة، 2011.
- حيث كان الهدف من وراء هذه الدراسة الالمام بالمفهوم المعاصر للتحليل المالي من خلال كونه برنامجا متكاملا لتحليل مدى سلامة العلاقة بين القرارات والنتائج المالية للمؤسسة وليس مجرد عدد من النسب ومؤشرات التوازن المالي التي يتم استخدامها واع لمدلولات ونتائج هذا الاستخدام.
- ومن أهم النتائج التي خلصت لها هذه الدراسة:**
- أن التحليل المالي أداة من أدوات المراقبة يمكن الشركة من اتخاذ القرارات واستخراج نقاط القوة والضعف ومن ثم تحسين الأداء لتقييم نقاط القوة؛
  - فعالية التحليل المالي مستمدة ممن فعالية التقنيات المستخدمة في تحليل الوضعية المالية؛
  - اعتبار مؤشرات التوازن المالي والنسب من أهم الأدوات التحليلية التي تقود المسير المالي الي اتخاذ القرارات الرشيدة؛

- لا يوجد اختلاف كبير بين التحليل المالي في النظام المحاسبي الجديد والنظام السابق، لكن أصبح أكثر أهمية اضافة الي أن القوائم المالية في النظام المحاسبي والمالي الجديد تخدم التحليل المالي بشكل جيد.
- دراسة زيبيدي بشير تحت عنوان " تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة - دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2012-2015"، وهي عبارة عن مقال في مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، العدد10، الجزء 3، 2017، حيث ركزت هذه الدراسة على تسليط الضوء على أهمية المؤشرات المالية الحديثة وعلى رأسها القيمة الاقتصادية المضافة والتي تعد واحدة من الأدوات الفعالة لتقييم الأداء المالي للشركة الاقتصادية، ورغم تعدد المؤشرات المالية التقليدية والتي تهدف الى في مجملها الرفع أداء الشركة من خلال الكشف عن مستواه ومن ثم المساعدة على اتخاذ القرارات السليمة.

### ومن نتائج هذه الدراسة:

- أن القيمة الاقتصادية المضافة تقدم المعلومات الضرورية الى جهات عدة لإدارة الشركة حول مساهمة كل عامل من عوامل الانتاج في الدخل المحقق خلال الفترة المالية وبالنسبة للعاملين في الشركة فإنها تمدهم بمقدار الأجور والمكافآت التي حصلوا عليها مقابل مساهمتهم في العملية الانتاجية اضافة للمعلومات التي تقدمها للجهات الحكومية أهمها هيئة الضرائب وأجهزة التخطيط لمساعدتها في اعداد الدخل القومي؛
- ان القيمة الاقتصادية المضافة تمثل حصيلة جهود متنوعة من قبل أطراف متعددة، لها علاقة مرتبطة بمصالح الشركة كما تبين كيفية توزيع الدخل بين الجهات؛
- يؤدي مدخل القيمة الاقتصادية للتخلص من التناقضات التي تنشأ من جراء استخدام الشركة مقاييس أداء مختلفة مثل ربحية السهم العادي ومعدل العائد الداخلي وفترة الاسترداد.

### المطلب الثاني: الدراسات السابقة العربية

- دراسة هلا بسام عبد الله الغصين تحت عنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع غزة"، رسالة ماجستير في ادارة الأعمال من كلية التجارة في الجامعة الاسلامية غزة، فلسطين، 2004.

هدفت هذه الدراسة الى التوصل لأفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر شركات قطاع المقاولات بغزة، فالتنبؤ بتعثر شركات المقاولات في وقت مبكر يعطي مؤشرا للجهات المعنية للتدخل واتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة قبل أن تفشل الشركة نهائيا.

ومن النتائج المهمة التي توصلت لها هذه الدراسة ما يلي:

- أن النموذج الذي تم التوصل اليه استطاع اعادة تصنيف شركات المقاولات المتعثرة وغير المتعثرة بدقة بلغت 91,9%، 86,9%، 86,9%، في السنوات 2000، 2001، 2002 على التوالي؛
- كما خلصت ال أنه يمكن استخدام النسب المالية للتنبؤ بوضع الشركة؛
- يمكن استخدام النسب المالية ونموذج التحليل اللوجستي في التنبؤ بوضع الشركة.
- دراسة عبد الناصر شحدة السيد أحمد تحت عنوان " الأهمية النسبية للنسب المالية نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، الأردن، 2008.

هدفت هذه الدراسة الى ابراز دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي، والتعرف على وجهات نظر كل من مسؤولي الائتمان في البنوك التجارية حول الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة في تقييم سيولة الشركة وجودة أرباحها ومدى تأثيرها على ما يتخذونه من قرارات مالية ممارستهم للوظيفة.



ومن أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة ما يلي:

- إن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم سيولة المنشأة من وجهة نظر محلي الائتمان؛
  - إن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم سيولة المنشأة من وجهة نظر محلي الأوراق المالية؛
  - إن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم جودة أرباح المنشأة من وجهة نظر محلي الائتمان ومحلي الأوراق المالية؛
  - وأخيرا يوصي الباحث بضرورة قيام المستثمرين والمستخدمين للقوائم المالية بالتركيز على المعلومات التي توفرها قائمة تدفقات النقدية، والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية لاتخاذ القرارات المالية المناسبة.
  - دراسة وحيد محمد رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار تحت عنوان " استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية - دراسة على عينة من شركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، وهي عبارة عن مقال في مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، مجلد 32، جامعة الموصل، العراق، 2009.
- يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة الي ايجاد وسيلة يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ باحتمالات تعرض الشركة للفشل قبل سنة من حدوثه علي الأقل، من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات وهو نموذج ألتمان والتأكد من امكانية استخدامه في شركات المساهمة الصناعية العراقية.

ومن نتائج هذه الدراسة ما يلي:

- هناك مجموعة من المؤشرات والتي تميز كل مرحلة من المراحل التي يمر بها الفشل المالي والتي يمكن الاسترشاد بها لتحديد وضع الشركة واتخاذ الاجراءات اللازمة لحل المشكلة؛
- ان أغلب النماذج التي كورت للتنبؤ بالفشل المالي للشركات تشترك في عدد من النسب المالية، وان النماذج التي تبين قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على المعلومات المالية التي تنشرها الشركات لتقييم وضع الشركة المستقبلي؛

- دقة نموذج ألتمان في التنبؤ بفشل شركات المساهمة الصناعية العراقية وامكانية استخدام النموذج على جميع شركات القطاع الصناعي.
- دراسة طلال الكسار تحت عنوان "دور مؤشرات النسب المالية في تقويم والتنبؤ بالفشل المالي للشركات"، وهي عبارة عن مقال في مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 12/8 الأردن، 2012.

تشير هذه الدراسة الي أهمية استخدام النسب المالية في التحليل المالي ودورها في تقويم أداء الشركات حيث هدفت الي بناء اطار متكامل (حزمة متكاملة) للنسب المالية باعتماد مجموعة من النماذج الرياضية تمثل اطارا شاملا يكون عوناً للدارسين والمحللين في تقويم الأداء المالي للمشروعات والتنبؤ بالفشل المالي مع الاستخدام الاحصائي للنتائج.

ومن النتائج التي خلصت لها هذه الدراسة:

- أشارت الدراسة بشكل واضح الي وضع اطار عام للنسب المالية والتي بموجبها تم تحديد المقياس الخاص بها وكذلك احتساب قيمة الأداء المالي و تم قياس الفشل المالي للشركات؛
- تم الربط بين قيمة الأداء المالي والفشل المالي من خلال الرسم البياني للشركة والنسب المختارة وبالتالي تم التوصل الي تجانس وتقارب في نتائج الشركات كافة مما بين أت تطبيق الأسلوبين كان ناجحاً بشكل كبير وخاصة بعد تحديد الارتباط للقيم وكونها عالية ويجاد لها والمحسوبة والجدولية واختبار مستوى المعنوية ورفض الفرضية الصفرية وقبول البديلة والذي يعني على قوة العلاقة بين القيمتين.

المطلب الثالث: الدراسات السابقة الأجنبية

- دراسة **Fidèle Cédric DHOSSOU AGBOTIN** تحت عنوان " **Analyse financière d'entreprise: cas de la Société Nationale de Commercialisation des Produits Pétroliers (SONACOP)**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة Abomey-Calavi، البنين، 2011.

تمثل الهدف العام من هذه الدراسة في تحليل الوضعية المالية لـ SONACOP من خلال المؤشرات المالية وذلك لمساعدتها على تحسين أدائها، أما الأهداف الخاصة فقد تم ربطها وفقا للمشاكل التي تعاني منها المؤسسة وتمثلت في تحليل التوازن المالي لـ SONACO وتقييم تأثير سياسة الديون على ربحية رأس المال المستثمر.

**ومن أهم النتائج التي خلصت لها هذه الدراسة:**

- مرت SONACOP منذ عام 1974 بفترات صعبة للغاية كالاختكار، المنافسة مع تحرير القطاع في عام 1995 وفك الارتباط المؤقت في عام 1999 والانتعاش النهائي في عام 2010. هذه الأحداث تفسر الحالة المالية للشركة، بدءاً من عدم احترام الرصيد، الأداء المالي وملاءة سوناكوب؛
- وفي مواجهة مثل هذا الموقف، من الملح أن تقوم الشركات العاملة في هذا القطاع ولا سيما SONACOP، بوضع استراتيجيات على جميع الجبهات من أجل مقاومة المنافسة والعولمة؛
- وبفضل أقدميتها والعديد من الخبرات الكبيرة، يجب أن تكون SONACOP دائماً تنافسية وديناميكية من وجهة نظر إدارتها، ليس فقط لمواجهة قيود السوق، ولكن أيضاً لتحسين أدائها المالي. لا يمكن تحقيق هذا التحسن إلا إذا تم رفع الحجاب عن مشكلة الربحية المالية للشركة؛
- لا بد من تنفيذ شروط لتعزيز السياسة التجارية، وتحسين الربحية المالية، واحترام التوازن المالي الذي سيكون له العديد من المزايا التي سوف تسمح لشركة SONACOP أن تكون من بين أفضل الشركات المربحة المملوكة للدولة؛
- وبالإضافة إلى كل هذه الاقتراحات، يجب أن تسعى SONACOP أيضاً للسيطرة على نفقاتها، وخاصة الموظفين الذين يؤثرون على النتيجة الناتجة من أنشطتها ويجب على الشركة إعادة التفكير في سياستها فيما يتعلق بتكوين الثروات، لأنه يمكن أن نرى في بعض الأحيان أن الثروة الناتجة تكون أقل من فاتورة الأجور؛
- ومع ذلك فإن مسألة زيادة الربحية المالية لـ SONACOP لا تزال دون حل مثل هذا القلق قد يكون موضوع مزيد من الدراسة.

- دراسة Arnaud SOSSOU تحت عنوان " **Analyse de la situation financière d'entreprise publique : cas de la SMTP ( Société de Matériels de Travaux Publics)**، مذكرة ماجستير في ادارة المنظمات، جامعة Abomey-Calavi، البنين، 2012.

وكان الغرض العام من هذه الدراسة هو تقييم الوضع المالي لـ SMTP ولتحقيق هذا الهدف هناك حاجة لإجراء تحليل شامل ومحدّد. وتتشأ ثلاثة أهداف محددة من هذا الهدف العام وتمثلت في تحليل الهيكل المالي لبروتوكول نقل البريد الإلكتروني من أجل تقدير التوازن المالي، تقدير الملاءة لـ SMTP وتحليل الوضع المالي لها، فحص الجدوى التجارية والاقتصادية والمالية لبروتوكول نقل البريد الإلكتروني.

أما النتائج التي توصلت لها هذه الدراسة فتمثلت في ما يلي:

- بعد تحليل الوضع المالي لـ SMTP وبتسليط الضوء على تطورها الهيكلي والاقتصادي والمالي، واستناداً إلى البيانات المالية لتحليل التوازن المالي، الملاءة المالية، الربحية، التمويل الذاتي وبعض النسب الهامة لتقدير أدائها، ومن خلال التطور في الوقت المناسب يبدو أن بروتوكول نقل البريد الإلكتروني يحتوي على جميع أعراض الفشل المالي تقريباً: انخفاض النشاط، تدهور النتائج، انخفاض العائد، عدم الأمان المالي للعملية، عدم القدرة على تغطية رسوم الوقف، معدل الإعسار، تكاليف الموظفين الثقيلة، كلها سيطرت على الاقتصاد (الربحية). وترتبط هذه المشكلات باستغلال الموارد المادية المتقدمة والتي لها تأثير سلبي على وضعها المالي؛
- ولمواجهة هذه المشكلات، تم وضع عدد معين من الاقتراحات التي ما زالت بعيدة عن كونها دواء لجميع الأمراض، ولا تزال تستحق بعض الاهتمام. الهدف من ذلك هو إعادة تنشيط سياسة التسويق، والتحكم في تكاليف التشغيل، جعل الدولة المساهم الوحيد في الشركة، وذلك لتؤدي دورها بفعالية من خلال تزويدها برأس المال العامل أساسي لإنعاش أنشطتها. ولتحسين ظروف المعيشة والعمل لموظفيها.

### المطلب الرابع: مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية

نلاحظ بأن الدراسات التي أشرنا اليها كانت متنوعة فيما بينها من حيث وجهة تناولها لموضوع التحليل المالي والمؤشرات المالية سواء تعلق الأمر بالمؤشرات التقليدية أو المؤشرات المستحدثة، كما تنوعت من حيث عينة الدراسة الميدانية، فمنها من تطرق الى تقييم وضعية مؤسسات خاصة كدراسة زيبيدي بشير ( مجمع صيدال) ودراسة وحيد محمد رمو وسيف عبد الرزاق ( شركات المساهمة العراقية)، ومنهم من تطرق الى مؤسسات عمومية كدراسة Fidèle Cédric دراسة بن مالك عمار والتي كانت الأقرب الى مجال بحثنا والذي يدور حول استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، والاختلاف فقط في عينة الدراسة.

ومنه فالقاسم المشترك بين دراستنا والدراسات السابقة هو التحليل المالي، المؤشرات المالية التقليدية، المؤشرات المالية المستحدثة فمنهم من تناول جميع المؤشرات في دراسته ومنهم من ركز على مؤشر مالي واحد، أما الاختلاف فكان في عينة الدراسة.

# الفصل الثاني

الأدبيات النظرية

لمتغيرات الدراسة

### مقدمة الفصل الثاني

يعتبر التحليل المالي عملية تفسير للقوائم المالية الصادرة وفهمها، فهو خطوة مهمة التي يبني عليها المدير المالي القواعد السليمة لوظيفتي التخطيط المالي والرقابة المالية، وكذلك تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وبما أن هذه الأخيرة في تغير مستمر بسبب بيئتها وعلاقتها مع المؤسسات الأخرى، فإنها تسعى دوماً لأن تكون في أفضل صورة لها وحتى تتمكن من تحقيق ذلك فإنها تعتمد على مجموعة من المؤشرات المالية أو ما يعرف بأدوات التحليل المالي سواء أكانت الأدوات التقليدية أو الأدوات الحديثة وذلك من أجل تقييم وضعيتها المالية في الماضي وإمكانية التنبؤ بها مستقبلاً.

ومن أجل معرفة أكثر عن التحليل المالي وأدواته وانطلاقاً مما سبق سنحاول في هذا الفصل عرضه في مبحثين:

#### المبحث الأول: التحليل المالي والأدوات التقليدية

#### المبحث الثاني: الأدوات الحديثة للتحليل المالي

### المبحث الأول: التحليل المالي والأدوات التقليدية

أصبح التحليل المالي العمود الفقري للإدارة المالية، وازدادت أهميته بشكل كبير في الاقتصاديات المعاصرة، حيث يعتبر أداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ويوضح لها النظرة المستقبلية من خلال تحديد واكتشاف أوجه القوة والضعف، مستعملا في ذلك عدة أساليب وإن أهمها وأكثرها شيوعا النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي والتي سنتطرق لها في هذا المبحث.

### المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الأساليب التي تستخدم من أجل تحليل وضعية المؤسسات الاقتصادية، وهو يرتبط ارتباطا وثيقا بالمؤسسة، حيث يستخدم كأداة للمحافظة على المركز المالي لها وبيانه بصورة حقيقية والتنبؤ بمسار المستقبل، لهذا سنحاول من خلال هذا المطلب تقديم نظرة شاملة حوله.

### الفرع الأول: نشأة ومفهوم التحليل المالي

ترجع نشأة التحليل المالي الى سنة 1929، فقد مر في ظهوره بالكثير من التغيرات والتطورات التي جاءت نتيجة لتغير المحيط الاقتصادي.

### أولاً- نشأة التحليل المالي:

إن ظهور فكرة التحليل المالي تعود إلى نهاية القرن 19 م، حيث استعملت البنوك و المؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استنادا إلى كشفها المحاسبية، إضافة إلى أن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة بين 1929 - 1933 كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير و التحليل المالي، ففي سنة 1933 أسس في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي. ( ناصر، 1998، ص 13)

ومن الأسباب التي أدت الى ظهور التحليل المالي ما يلي: ( سعيد، 2005، ص 36 )

1. الثورة الصناعية وظهور الشركات الكبيرة: أدت الثروة الصناعية إلى ظهور عمليات الإنتاج الكبيرة، مما نتج عنه ظهور شركات عملاقة، خاصة منها شركات المساهمة



- والتي يكون فيها انفصال بين الإدارة و الملاك أو المساهمين، وبالتالي كان من الضرورة إيجاد وسيلة تمكن المستثمرين من متابعة نتائج الشركات التي يستثمرون في أموالها؛
2. **التدخل الحكومي في كيفية انجاز القوائم المالية** : رغبة من الحكومات في توفير قدر من الأمان للمستثمرين، قامت بوضع القوانين أو التشريعات التي تقضي بضرورة أن تقوم المنظمات بتبويب قوائمها المالية وعرض بياناتها المالية بشكل يسمح للمساهمين والأطراف الخارجية الأخرى بالتعرف على نتائج الشركة؛
3. **الكساد الكبير**: ساد الولايات المتحدة في فترة الثلاثينيات من القرن المنصرم، والذي عجل بالبحث عن أداة تراقب وتتنبأ بالمستقبل المالي للشركات؛
4. **ظهور الائتمان كمصدر للتمويل**: حيث أن شركات التمويل والبنوك المقرضة تهتم بشكل أساسي بعملية اتخاذ قرار التمويل من عدمه، بناء على المؤشرات التي تعطيها نتائج التحليل المالي؛
5. **ظهور البورصات الخاصة بالأوراق المالية**: إن قوانين البورصة تقتضي بضرورة أن تقوم الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب أن تعرض وبشكل مفصل قوائمها المالية حتى يمكن للمستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؛

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المصرفيون والمقرضون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور الشركات ووسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية الشركات، حيث تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الإختيار الجيد و تأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الإدخار العمومي. (عمار، 2010 / 2011، الصفحات 8- 9)

### ثانيا - مفهوم التحليل المالي:

من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، وتحقيق أهدافها وجب على المدير المالي أن يستخدم الاداة الملائمة لتوفير البيانات والمعلومات التي يعتمد عليها في اتخاذ تلك القرارات ومن أهم هذه الادوات التحليل المالي، والذي تعددت التعاريف حوله ونذكر منها:

1. ينظر الى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات التاريخية المالية، المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل) الى كم أقل من المعلومات، تكون أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار. (عدنان، فؤاد، 2008، ص 99)
2. **التحليل المالي هو دراسة تنبؤية:** "إن التحليل المالي هو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تجري على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح مداولتها، وتركيز الاهتمام على الحقائق التي تكون كبيرة وراء زحمة الأرقام، وهو يساعد في تقييم الماضي كما يساهم في الاستطلاع على المستقبل وتشخيص المشكلات وكذا الخطوط الواجب إتباعها." (محمد ، 1986 ، ص 35)
3. هو عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن منشأة للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات و تقييم أداء المنشآت التجارية والصناعية في الماضي و الحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع وتصحيح للبيانات المالية وتقديمها بشكل مختصر وبما يناسب عملية اتخاذ القرار. (أيمن، عامر، 2005، ص 165)

ومن التعاريف السابقة يمكن استنتاج التعريف التالي: **التحليل المالي هو مجموع الأساليب والطرق الرياضية التي يقوم بها المحلل المالي على القوائم المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر و توقع ما ستكون عليه في المستقبل.**

### الفرع الثاني: شروط واستعمالات التحليل المالي

يحتاج التحليل المالي الى توفر مجموعة من الشروط لضمان مصداقيته في التعبير عن الوضع الحقيقي للمنشأة، وذلك لتمكين مستخدميه من استعماله كل حسب أغراضه.

#### أولاً- شروط التحليل المالي:

ينبغي أن تتوفر في التحليل المالي مجموعة من الشروط ليصبح نموذجياً ومن ثم الاعتماد عليه في عملية اتخاذ القرار ومن هذه الشروط: ( عبد الستار وسعود، 2007، الصفحات 50- 51)

1. **يجب أن تتوفر في التحليل المالي المرونة.** أي قابليته للتغيير بين فترة وأخرى بحيث يتلاءم مع متطلبات التغيير الحاصلة خلال الفترة؛

2. يجب أن يكون التحليل المالي شاملا لأنشطة الشركة: بحيث يظهر المؤشرات المختلفة عن نشاطات المنشأة، ولا يمنع من أي يكون التحليل المالي جزئيا اذا اقتضت الضرورة اتخاذ قرار معين في نشاط معين؛
3. يجب أن يكون التحليل المالي اقتصاديا : من حيث التكاليف والجهد وكذلك الوقت؛
4. يجب أن يركز على اساس التنبؤ في المستقبل وليس على اساس دراسة الظروف التاريخية للشركة: ويكون التنبؤ إما قصير أو طويل الأجل مثل إعداد خطة التمويل للسنوات القادمة؛
5. يجب أن يمتاز بالسرعة: وذلك من ناحية الانجاز لكي لا يجعل من البيانات والمعلومات متقادمة من ناحية الوقت؛
6. يجب أن تكون الأداة المستخدمة في التحليل فعالة وموضوعية وحديثة لكي يتم التوصل الى نتائج واقعية ودقيقة.

### ثانيا- استعمال التحليل المالي:

يستعمل التحليل المالي للتعرف على أداء المؤسسات موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها، ولهذا ويمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها: (فيصل، 2013، ص 242)

1. التحليل الائتماني: يقوم بهذا التحليل المقرض وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقرض ، وتقييمها وبناء قرار بخصوص هذه العلاقة استنادا الى نتيجة هذا التقييم؛
2. التحليل الاستثماري: ان من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات، ولهذا الأمر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من أفراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها، ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الاسهم والسندات بل تشمل في تقييم المنظمات نفسها والكفاءة الادارية؛
3. تحليل الاندماج والشراء: ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معا، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما

أو لأحدهما، وفي هذه الحالة رغبة شركة شراء شركة أخرى تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها، كما يقدر الأداء المستقبلي لها وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته؛

4. **تحليل تقييم الأداء:** تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية، لما لها من قدرة على تقييم ربحية المنظمة، وكفاءتها في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي وسيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو، ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمنظمة مثل الإدارة والمستثمرين والمقرضين؛

5. **التخطيط:** تعتبر عملية التخطيط للمستقبل أمراً ضرورياً لكل منظمة وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات، وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور لأداء الشركة المتوقع، وذلك من خلال الاسترشاد بالأداء السابق لها، ومن هنا تلعب أدوات التحليل المالي دوراً مهماً في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع. (محمد ، 2010 ، ص 209)

### الفرع الثالث: منهجية التحليل المالي

على الرغم من أن طريقة التحليل المالي يجب أن تترك في تفصيلاتها لرأي المحلل نفسه ليكون في استطاعته التعامل مع مختلف الحالات التي يمكن أن يواجه بها، إلا أن ذلك لا يمنع من وضع بعض المبادئ العامة لتكون أساساً لمدخل عام لمنهجية التحليل المالي ومن هذه الأسس العامة ما يلي: (خليل، 2010، ص 106)

1. **تحليل الهدف من عملية التحليل المالي:** يتحدد الهدف في عملية التحليل المالي على ضوء الموضوع أو المشكلة الموجودة لدى المنشأة حتى يتمكن المحلل من جمع المعلومات الخاصة فقط بالموضوع المعني ويوفر على نفسه الجهد والعناء والتكاليف غير اللازمة؛
2. **تحديد المعلومات التي يحتاج إليها المحلل للوصول إلى أهدافه:** أما المعلومات التي يحتاج إليها المحلل فيمكن الحصول عليها من عدة مصادر؛
3. **تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي:** حتى تتحقق عمليات التحليل المالي وأهدافه، لا بد من أن تشمل فترة التحليل للقوائم المالية لعدة سنوات متتالية حتى أن القوائم المالية لسنة واحدة قد لا تكون كافية للحصول منها على المعلومات؛

4. اختيار أسلوب وأداة التحليل المناسبة للمشكلة موضوع الدراسة: ومن الأساليب المستخدمة في التحليل المالي نذكر نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة ومعدل دوران النقدية.....

### المطلب الثاني: الأدوات التقليدية

إن الهدف الأساسي من عملية التحليل المالي هو إجراء فحص للسياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة، وذلك عن طريق الدراسات التفصيلية للبيانات المالية. ويتم الاعتماد على التحليل المالي في تبين قدرة المؤسسة باستخدام عدة معايير منها النسب المالية، والتوازن المالي، وهي في مجملها مؤشرات مالية.

### الفرع الأول: النسب المالية

يعتبر تحليل النسب المالية واحدا من أهم أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسة، وقد تزايدت أهميتها بعد أن أصبحت من المؤشرات الأكثر استخداما من طرف المحللين الماليين في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للشركات.

#### أولاً- تعريف النسب المالية:

• تعرف النسب المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية، وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود في قائمتين ماليتين الميزانية المالية، وجدول حسابات النتائج. (عبد الغفار، 2004، ص78)

#### ثانياً- أنواع النسب المالية:

يمكن اشتقاق عدد كبير من النسب المالية التي تمكن المحلل المالي استخدامها في تقييم أداء المؤسسة، وأوجه نشاطها المختلفة، ويمكن تقسيم هذه النسب إلى مجموعات:

أ- **نسب السيولة:** تعني السيولة بالنسبة للمؤسسة قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها، وأن المنشأة تضمن لديها المال الكافي لتسديد ديونها، دون اللجوء إلى الاستدانة أو بيع أصل ثابت، ومن بين أهم مؤشراتها: (سمير، 2006، ص 232)

1. **نسبة التداول Curent Ratio:** هذه النسبة تبين عدد مرات قابلية الأصول المتداولة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، أي أن الأصول المتداولة تكون ضعف المطلوبات المتداولة

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

2. **نسبة السيولة السريعة Quick Ratio:** هذه النسبة مماثلة لنسبة التداول، إلا أنها لا تشمل على مخزون البضاعة، كأصول يمكن تصنيفها بالسرعة المطلوبة. وبالتالي فإن هذه النسبة تستخدم معايير أكثر تشدداً في قياس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل كهدف مطلوبة لهذه النسبة.

$$\text{نسبة السيولة السريع} = \frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

3. **نسبة النقدية Cash Radio:** تبين هذه النسبة عدد مرات قابلية الأصول النقدية وشبه النقدية على تغطية الالتزامات المتداولة، وهنا يجب الانتباه إلى أن تدني هذه النسبة لا يعني في كل الأحوال سوء وضع المؤسسة، لأنه قد تكون لها ترتيبات اقتراض مع البنوك تحصل عليها بموجبها على النقد عند الحاجة. (عمار، 2010-2011، الصفحات 39-42)

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{شبه النقدية}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

ب- **نسبة الربحية:** ربحية المؤسسة هي محصلة لمختلف السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤونها، لذا فإن التحليل بهذه النسبة يعبر عن الكفاءة التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها الاستثمارية والمالية. ومن أهم هذه النسب نذكر: (حمزة، 2011، ص 203)

1- **نسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات:** تعرف أيضاً بنسبة هامش الربح، ويتم من خلالها قياس قدرة المؤسسات على تحقيق أرباح من النشاط الرئيسي كنشاط الايجار

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

في البضائع في المؤسسات التجارية، ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال الصيغة التالية:

$$\text{حافة أو هامش مجمل الربح} = \text{مجمل الربح} / \text{صافي المبيعات}$$

2- نسبة مصاريف التشغيل إلى صافي المبيعات: تتميز هذه النسبة عن سابقتها بأنها لا تقصر الاهتمام على عناصر تكلفة المبيعات، بل توسع اهتمامها لكي تشمل عناصر التكاليف والمصروفات المتعلقة بقيام المؤسسة بعملياتها مثل المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع، كما تعتبر مقياس عام للكفاءة في التشغيل.

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \text{ربح التشغيل EBIT} / \text{صافي المبيع}$$

3- معدل العائد على حقوق المساهمين: هي نسبة من نسب الربحية المرتبطة بالاستثمارات حيث يتم بموجبها الربط بين صافي الربح المحقق خلال فترة ما وبين حقوق الملكية لنفس الفترة، وتأخذ هذه النسبة الصيغة التالية: (عاطف، 2006، ص 98)

$$\text{معدل العائد على حقوق المساهمين} = \text{صافي الربح} / \text{حقوق المساهمين}$$

4- معدل العائد على الاستثمار: تعبر النسبة عن مدى كفاءة الشركة في استخدام وإدارة كل الاموال المتاحة لديها من المساهمين والاموال المقترضة في تحقيق عائد على تلك الاموال حيث أن الفرض الأساسي هو وجود تكلفة لتلك الاموال.

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \text{صافي الربح} / \text{إجمالي الاستثمار}$$

5- معدل ال عائد على إجمالي الأصول: وتعرف بنسبة صافي الربح إلى الأصول، وتعبر هذه النسبة عن قدرة المنشأة في استخدام أصولها في توليد الربح، كلما ارتفعت دل على كفاءة المنشأة في استغلال أصولها. وتأخذ هذه النسبة العلاقة التالية:

$$\text{العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} / \text{مجموع الأصول}$$

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

6- نسبة المردودية التجارية: تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل دينار من المبيعات ويختلف هامش الربح من قطاع لآخر حسب نوعية النشاط، درجة المنافسة أو الاحتكار الموجود في ذلك القطاع تحسب كما يلي:

$$\text{معدل المردودية التجارية} = (\text{الأرباح الصافية} \div \text{المبيعات}) \times 100$$

7- معدل المردودية المالية: تقيس هذه النسبة مقدار ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي وتعد نسبة مهمة كون أحد أبرز أهداف التسيير المالي هو تعظيم ثروة المساهمين وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية} \div \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

8- المردودية الاقتصادية: تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل دينار وظفته في استخداماتها أي ما يعطيه الدينار الواحد من الاستخدامات الثابتة والجارية من النتيجة، ويحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = (\text{النتيجة الصافية} \div \text{مجموع الاستخدامات}) \times 100$$

(مؤيد ، غسان، 2006، الصفحات 140-146)

ج- نسب النشاط (الكفاءة): وهي تقيس قدرة المنشأة على توليد المبيعات من خلال أصولها، أي مدى كفاءة الاموال المستثمرة في تحقيق صافي المبيعات. ومن أهمها نذكر: (فهيم، 2010، ص59)

1- معدل دوران الأصول الثابتة: يعكس هذا المقياس الطاقة المستخدمة في المؤسسة، فهي توضح مدى قدرتها على تحقيق الاستفادة المثلى من الأصول الثابتة لديها في تحقيق الأرباح. وتحسب على النحو التالي:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{المبيعات} / \text{مجموع الأصول الثابتة}$$

2- معدل دوران الأصول المتداولة: تكمل هذه النسبة معدلات الدوران الأخرى، لكنها تركز على مدى استخدام الأصول المتداولة لتوليد المبيعات. يمثل المعدل المرتفع للنسبة مؤشر



## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

على الكفاءة أو احتمال الاعتماد على رأسمال عامل قليل، وهذا مؤشر على التوسع في المتاجرة، وتحسب بالعلاقة:

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

3- **معدل دوران إجمالي الأصول:** وتلخص هذه النسبة جميع نسب النشاط الأخرى وتتأثر بكل منها، وتعتبر من أشمل مقاييس الكفاية بحكم كونها مؤشرا لقدرة الاستثمارات في الموجودات على تحقيق المبيعات، أي إنتاجية هذه الأصول. وتحسب كما يلي:

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

4- **معدل دوران المخزون (البضاعة):** وهذا المؤشر يبين عدد مرات دوران المخزون خلال الدورة المحاسبية، وهذا المخزون يتعلق بالمواد أو المنتوجات ، ويحسب هذا المؤشر كما يلي: (الحسين، 2006، ص 228).

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

5- **فترة التخزين:** يوضح هذا المعدل الفترة التي يقضيها المخزون في المخازن قبل تصريفه ويعد طول هذه المدة أمرا غير مرغوب فيه خاصة في الشركات التي تتعامل مع منتجات ذات تواريخ صلاحية أو تتميز بالتطوير التكنولوجي السريع حيث تفقد قيمتها مع طول فترة التخزين. وتحسب بالعلاقة: (منير، اسماعيل، عبد الناصر، 2005، ص 77)

$$\text{فترة التخزين} = 365 / \text{معدل دوران المخزون}$$

6- **معدل دوران الذمم المدينة:** يشير هذا المعدل إلى الإدارة الجيدة للموارد، ويحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران المدينين} = \text{المبيعات الآجلة} / \text{متوسط حسابات المدينين}$$

وتصبح هذه النسبة ذات دلالة أكبر من خلال حساب متوسط فترة التحصيل، هي الفترة التي يستغرقها تحصيل ديون المدينين وطول هذه الفترة مؤشر غير جيد حيث قد يدل على ضعف إدارة التحصيل لدى الشركة، وتحسب كما يلي:

$$\text{فترة التحصيل} = 360 \times \text{معدل دوران الحسابات المدينة}$$

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

7- معدل دوران الذمم الدائنة: وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة الشركة في تسديد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل، ويرتبط ذلك بعدد مرات التسديد خلال فترة معينة. وتحسب كما يلي: (فهيم، 2010، الصفحات 63-64)

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

ويساعد معدل دوران الذمم الدائنة على احتساب فترة دفع الذمم الدائنة بالأيام، وتسمى أيضا فترة الائتمان، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تسديد ديونها التجارية وتحسب كما يلي:

$$\text{متوسط فترة التسديد} = \text{متوسط حسابات الدائنين} / \text{متوسط المشتريات اليومية}$$

د- نسب الرفع المالي: يقصد بالرافعة المالية هي مدى اعتماد المؤسسة على تمويل استثماراتها بواسطة الديون، لذلك نجد أن لهذه المؤشرات دلالة على الأجل الطويل وبالتالي قد تعجز المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الدائنين، كما تعتبر كمقياس جيد للمخاطر المالية، لكن يكمن عيبها خاصة في إفراط المؤسسة على استعمال الرافعة المالية ما ينتج عنه وقوع المؤسسة أمام ملاءة غير حقيقية لها. (عمار، 2010-2011، الصفحات 59-60) ومن أهم هذه النسب:

1- نسبة المديونية: تفسر هذه النسبة حجم مديونية المؤسسة بالمقارنة مع الأموال الموضوعة تحت تصرفها سواء كان مصدرها داخلي أو خارجي، ويتم حسابها كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

2- نسبة تغطية الأصول: تقيس هذه النسبة عدد مرات قدرة المؤسسة على تغطية ديونها قصيرة الأجل وطويلة الأجل وذلك من خلال موجوداتها الملموسة وبعد تسديد الالتزامات قصيرة الأجل.

$$\text{نسبة تغطية الأصول} = (\text{القيمة الدفترية للأصول الثابتة الملموسة} + \text{رأس المال العامل}) / \text{مجموع}$$

الديون

3- نسبة تغطية الدين: تعتبر هذه النسبة مقياس لقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية سنوية من أنشطتها التشغيلية لخدمة ديونها طويلة الأجل وقصيرة الأجل، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة، فإن المؤسسة تمتلك تدفقات نقدية إضافية لتغطية ديونها. وتحسب كما يلي:

نسبة تغطية الدين = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية ÷ مجموع الديون

(عبد الحميد، 2001، الصفحات 81-82)

### الفرع الثاني: مؤشرات التوازن المالي

إن التوازنات المالية تظهر في لحظة زمنية معينة، وذلك بمقارنة الأصول الثابتة مع رؤوس الأموال، ويعبر عن هذا القانون الأساسي بتوازن رأس المال العامل، ثم هناك نوع آخر من التوازن لا بد للمحلل المالي من دراسته، لكن هذا الأخير غير مستقر فهو يعكس التوازن المادي، ويعبر عنه بالاحتياج إلى رأس المال العامل، ثم هناك توازن ثالث أكثر دقة وعلى المدى القصير ينبغي دراسته من طرف المحلل المالي وهو الخزينة.

#### أولاً- رأس المال العامل FR:

يعتبر رأس المال العامل من أهم أدوات التحليل المالي التي تستخدم في تحسين الأداء وتقييم البنية المالية للمؤسسة، ويعود السبب في هذا الاهتمام إلى أن الجزء الأكبر من قرارات الإدارة المالية والمدير المالي تتركز حول العمليات التشغيلية قصيرة الأجل.

#### أ- تعريف رأس المال العامل:

ويمكن تعريفه بأنه ذلك الجزء المتبقي أو الفائض من تغطية الالتزامات المتداولة التي تم تمويلها من الاموال الدائمة، ولا يشكل رأس المال العامل إشعاراً دائماً، ولكن ما يشير اسمه هو استخدام مستمر ويدوم عدد من المرات في العام. ( Mouric. J, 1995, P238 )

ب- كيفية حسابه:

ويمكن حساب رأس المال العامل والذي يرمز له اختصاراً ب: FR، من جهتين للميزانية:

(شعبان، 2010 - 2011، ص 119)

1- من أعلى الميزانية: يمكن تعريفه بأنه الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة ويحسب بالطريقة التالية:

$$FR = \text{أموال دائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

2- من أسفل الميزانية: يعرف على أنه ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون ويحسب كما يلي:

$$FR = \text{أصول متداولة} - \text{ديون قصيرة الأجل}$$

ج- تغيرات رأس المال العامل FR:

هناك ثلاث حالات يمكن أن يأخذها رأس المال العامل: (محمد، 2001، الصفحات 70 - 76)

1- حالة رأس المال العامل الموجب: معناه أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة وهذه الحالة جيدة بالنسبة للمؤسسة أي: الأموال الدائمة < الأصول الثابتة؛

2- حالة رأس المال العامل المدموم: يدل على أن المؤسسة في حالة توازن مالي أدنى أي: الأصول المتداولة = الديون قصيرة الأجل

3- حالة رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة يعني أن السيولة النقدية لا تغطي بصفة إجمالية المستحقات أي: الأموال الدائمة > الأصول الثابتة.

ثانياً - الاحتياج لرأس المال العامل BFR:

ويعتبر هذا المؤشر مكمل لمؤشر رأس المال العامل.

أ- تعريف الاحتياج لرأس المال العامل: يعرف رأس المال العام بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي لم تغطي من طرف الموارد الدورية.

(Béatrice et Francis Grand Guillot, , 2001, 104)

ب- طريقة حساب احتياج رأس المال العامل: يحسب الـ BFR كما يلي: ( توردت، 2008-2009، الصفحات 88-89)

احتياج رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة

احتياج رأس المال العامل = [أصول متداولة-القيم الجاهزة]-[د.ق.أ - السلفات المصرفية]

ج- تغيرات الاحتياج إلى رأس المال العامل: لاحتياجات رأس المال العامل ثلاث حالات :

1- موجب: رأس المال العامل  $< 0$ : أي احتياجات التمويل اكبر من موارد التمويل، فدورة

الاستغلال لا تغطي كل احتياجاتها والمؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل موجب أي إيجاد موارد خارج دورة الاستغلال وهي رأس المال العامل.

2- سالب: رأس المال العامل  $> 0$ : هذا يعني أن احتياجات التمويل اقل من موارد التمويل

وفي هذه الحالة الموارد تغطي الاحتياجات لذا فالمؤسسة بغير حاجة إلى رأس مال عامل موجب نظريا ولكن تطبيقيا على المؤسسة أن توفر رأس مال عامل موجب لمواجهة الأخطار المحتملة.

3- معدوم: رأس المال العامل  $= 0$ : هذا يعني أن احتياجات التمويل مساوية لموارد التمويل،

في هذه الحالة تغطي دورة الاستغلال، فالمؤسسة هنا لا تحتاج إلى تمويل خارج دورة الاستغلال.

### ثالثا - الخزينة الصافية:

تلعب الخزينة دورا أساسيا في المؤسسة وتترجم التوازن المالي على المدى القصير ما بين رأس

المال العامل الثابت نسبيا واحتياجات رأس المال العامل المتذبذب عبر الزمن، لذا تعتبر الخزينة

مؤشرا هاما من مؤشرات التوازن المالي.

أ- **تعريف الخزينة:** هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفات المصرفية كما يمكن حسابها عن طريق إجراء الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، أي أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

تسمح الخزينة بإحداث التوازن المالي بين رأس المال والاحتياج إلى رأس المال العامل من خلال العلاقة الأساسية التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{الاحتياج إلى رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{تسبيقات بنكية}$$

وتعبر الخزينة عن الفائض أو العجز في هامش الأمان المالي بعد تمويل الاحتياج إلى رأس المال العامل. (سليمان ، 2003-2004، الصفحات 67-68)

ب- **الحالات المختلفة للخزينة:** للخزينة ثلاث حالات مختلفة هي: (سامي، 2012، ص 96)

1- **خزينة سالبة:** وهي الأصعب والأخطر، حيث الموارد الدائمة غير كافية لتمويل احتياجات رأس المال العامل، فالمؤسسة عاجزة عن توفير السيولة مقارنة بالديون المستحقة.

2- **الخزينة المعدومة:** معناه أن رأس المال = الاحتياج إلى رأس المال العامل، أو أن المؤسسة لا توفر أي هامش أمان، لذا لا بد من البحث عن موارد مالية جديدة لضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

3- **الخزينة الموجبة:** وهي وضعية حسنة أي أن التوازن المالي موجود في المؤسسة، لكن للوصول إلى الوضعية المثلى لا بد على المسير المالي من اتخاذ قرارات؛ مثل توظيف هذا الفائض على المدى القصير.

### المبحث الثاني: الأدوات الحديثة للتحليل المالي

نظرا للتعقيدات والتحديات التي تحيط بالمؤسسة الاقتصادية وتهدد استمراريتها، أصبح لزاما عليها استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم وضعيتها المالية ومركزها المالي ومدى قدرتها على تحقيق الأرباح، ولذلك سننظر في هذا المبحث إلى مختلف هذه المؤشرات.

### المطلب الأول: الأساليب الكمية في التحليل المالي

تعتبر الطرائق الكمية من الأساليب الحديثة في التحليل المالي، والتي تساعد في تحقيق نتائج أدق بالإضافة الى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرقها عملية التحليل، كما تتيح امكانية التوسع في استخدام الكمبيوتر في هذا المجال.

ومن بين الأساليب الكمية نجد الأساليب الاحصائية والرياضية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي وجدول تدفقات الخزينة.

### الفرع الأول: الأساليب الاحصائية والرياضية

من بين أساليب التحليل المالي الكمية المستحدثة الأساليب الاحصائية والرياضية :

#### أولاً- الأساليب الاحصائية:

تستند الأساليب الاحصائية على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات ولعدد من السنوات، بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياسا لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، أو علاقة بالمؤشر بالاختيار سنة الأساس، التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة وموضوعية، بعيدا عن التحيز الشخصي، بقصد اخفاء بعض الحقائق أو لإظهار بعض الوقائع بصورة مغايرة للواقع كما يجب أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤثرات الشاذة.

مما تقدم يمكن تعريف الرقم القياسي: بأنه رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد اظهار التغيير في متغير معين من خلال فترة زمنية معينة، وعندها يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية. (وليد، 2007، ص 129)

وتحتسب العلاقة بين المؤشرات، وفقا لأسلوب الأرقام القياسية بواسطة نسبة قيمة العنصر في سنة المقارنة الى قيمة العنصر في سنة الأساس مضروبا في مئة ويجري التعبير عن هذه العلاقة كما يلي: ( وليد، 2004، ص 131)

(قيمة العنصر في سنة المقارنة / قيمة نفس العنصر في سنة الأساس) × 100

### ثانيا - الأساليب الرياضية:

تستعمل لتحليل العلاقة بين الظواهر والمؤشرات المالية مثل العلاقة بين الأرباح والمصاريف

أو العلاقة بين المبيعات والعمال وغيرها من العلاقات وهذا على حسب الأهداف.

وتوجد عدة طرائق رياضية مستعملة في هذا المجال مثل البرامج المتغيرة وطريقة البرامج الخطية، لهذا وجب على المحلل المالي الامام بهذه الطرق والأساليب حتى يتمكن من الاستفادة منها، ومن بين هذه الأساليب نذكر:

أ- **طريقة الارتباط والانحدار:** تستخدم هذه الطريقة لتحديد العلاقة بين ظاهرتين أو أكثر وذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$Y = f(x)$$

بحيث تمثل  $Y$  الظاهرة الاولى و  $X$  الظاهرة الثانية

ويمكن أن نأخذ العلاقة الارتباطية بين ظاهرتين لأشكال مختلفة قد تكون الظاهرة الاولى سبب والظاهرة الثانية نتيجة، كما يمكن تحديد المتغير المستقل والمتغير التابع. (وليد، 2007، ص224)

ب- **طريقة البرامج الخطية:** نعتمد على هذه الطريقة على حل المعادلات الخطية عندما تكون العلاقة بين ظاهرتين أو جملة الظواهر، كما تستخدم في دراسة القيم المتغيرة الثنائية، ولحل المشاكل الاقتصادية تستخدم البرامج الخطية ونعتمد على استعمال المعادلة التالية:

$$Y = a X + b$$

ولإيجاد معادلة المستقيم السابقة لا بد من تحديد قيمتي  $a$  و  $b$  من خلال جملة المعادلتين

التاليتين:

$$\sum y = a \sum x + nb$$

$$\sum y x = a \sum x^2 + b \sum x$$



حيث تمثل  $i$  تسلسل المتغيرات،  $X_i$  قيم المتغير الأول و  $Y_i$  قيم المتغير الثاني.

(شعيب، 2012، الصفحات 231-232)

ج- **المصفوفات الخطية:** تعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات الجبرية الخطية والموجه للمصفوفات، وتستخدم بشكل خاص في حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المصانع الكبيرة والمؤسسات الانتاجية، وأحل المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معيناً. ( وليد، 2007، ص 139)

### الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

نشط الباحثون في الولايات المتحدة منذ بداية الستينات في إجراء الدراسات الهادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ باحتمالات الفشل المالي، وذلك للأهمية الكبيرة لموضوع التنبؤ بالفشل لكثير من الفئات، فقد قام العديد من الباحثين بإجراء دراسات لمحاولة بناء أنموذج للتنبؤ بفشل الشركات، ونجحوا في إيجاد مجموعة من النماذج التي ثبت نجاحها ومن هذه الدراسات: (وحيد، سيف، 2010، ص 19)

- دراسة Altman 1968؛
- دراسة Deakin 1972 ؛
- دراسة Argenti 1979 ؛
- دراسة Kida 1981؛
- دراسة Sherrod 1987؛
- دراسة Cammpell 1993.

ونقطة الاختلاف الجوهرية بين هذه النماذج هو اختلافها في الوزن النسبي المعطى لكل نسبة مالية يتم استخدامها، بحيث لا يمكن استخدام نفس النموذج لكل الحالات دون مراعاة الظروف المحيطة بكل وحدة، وسوف نقوم بشرح أكثر النماذج استخداماً وشيوعاً وهي:

أولاً- نموذج Altman and mc cough 1974: (محمود، مصطفى، أنس، 2014، الصفحات 373-374)

يعتمد هذا النموذج على خمسة نسب مالية معروفة تدرس خمسة متغيرات مستقلة ومتغير تابع يرمز له بالرمز ويعتبر هذا النموذج تعديلاً لنموذج ألتمان الذي وضعه عام 1968.

ويعبر عن هذا النموذج رياضياً كما يلي:

$$Z = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,010X5$$

حيث :

- Z: دليل الاستمرارية،
- X1: صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول؛
- X2: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول؛
- X3: الربح قبل الفوائد والضريبة/ مجموع الخصوم؛
- X4: القيمة السوقية لحقوق المساهمين/ مجموع الخصوم؛
- X5: المبيعات/ مجموع الأصول.

وبموجب هذا النموذج فإن المنشآت تصنف إلى ثلاثة فئات من أجل قياس قدرتها على الاستمرارية وهي:

- الفئة الأولى: فئة الوحدات القادرة على الاستمرارية (المنشآت الناجحة) والتي تمون قيمة Z فيها 2,99 وأكثر؛
- الفئة الثانية: فئة المنشآت المشكوك في إمكانية استمراريتها والتي يحتمل إفلاسها حيث تكون قيمة Z فيها أقل من 1,81؛
- الفئة الثالثة: فئة المنشآت التي يصعب التنبؤ بوضعها وهي التي تكون قيمة Z فيها ما بين 1,81 و 2,99 ومن أجل تقرير وضعها لابد من إجراء دراسة تفصيلية.

ثانياً - نموذج kida 1981: (وليد، 2007، ص262)

يعتبر نموذج kida من أحد النماذج الحديثة الذي استخدم في عملية التنبؤ بالفشل المالي عام 1981، وقد بنى على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع بموجب المعادلة التالية:

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

فاذا كانت نتيجة اختبار المشروع وفق هذا النموذج ايجابية معناه المشروع في حالة أمان من الفشل المالي، أما اذا كانت سالبة فان الشركة مهددة بالفشل، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بالفشل المالي وصلت الى 95%.

ومن المؤشرات التي استخدمت في صياغة مكونات المعادلة السابقة ما يلي:

- Z: دليل الاستمرارية،
- X1: صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول؛
- X2: حقوق المساهمين/ مجموع الخصوم؛
- X3: الأصول النقدية / الخصوم المتداولة؛
- X4: المبيعات/ مجموع الأصول؛
- X5: الأصول النقدية/ مجموع الأصول.

ثالثاً - نموذج Sherrod 1987: (محمود ، 2014، الصفحات 375- 376)

يمتاز هذا النموذج باستخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك بالإضافة لدوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية المنشأة.

ويعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية رئيسية ولكل منها الوزن النسبي الخاص بها:

Z : دليل الاستمرارية،

X1: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول؛

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

X2: الأصول النقدية / مجموع الأصول؛

X3: حقوق المساهمين/ مجموع الخصوم ؛

X4: صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول؛

X 5: مجموع الأصول/ مجموع الخصوم؛

X6: حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة.

ويتم تمثيل معادلة هذا النموذج رياضيا كما يلي:

$$Z = 17X1 + 9X2 + 3,5X3 + 20X4 + 1,2X5 + 0,10X6$$

والجدول التالي يبين حالات Z:

جدول رقم (2-1): يبين حالات Z:

الفئات	مؤشر Z
الفئة الاولى: قروض ممتازة	$Z \geq$
الفئة الثانية: قروض قليلة المخاطرة	$25 \geq Z \geq 20$
الفئة الثالثة: قروض متوسطة المخاطرة	$20 \geq Z \geq 5$
الفئة الرابعة: قروض عالية المخاطرة	$5 \geq Z \geq -5$
الفئة الخامسة: قروض خطرة جدا	$Z < -5$

المصدر: محمود ، 2014 ، ص376.

### الفرع الثالث: جدول التدفقات النقدية

تشكل قائمة التدفق النقدي جزءا مكملا للقوائم المالية التي تعدها منشآت الأعمال، وتعرض هذه القائمة التغيرات النقدية التي حصلت في المنشأة منى خلال توليد واستخدام النقدية سواء من عملياتها التشغيلية أو العمليات الأخرى مثل العمليات الاستثمارية والتمويلية للمنشأة. ( حمزة،

2011، ص 50)

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

والمثال التالي يوضح قائمة التدفقات النقدية لإحدى الشركات

جدول رقم (2-2) التدفق النقدي للسنة المنتهية في 31/12/....

كلي	جزئي	بيان
		<b>التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية:</b>
	xx	النقدية المحصلة من العملاء
	(xx)	النقدية المدفوعة للموردين
	(xx)	النقدية المدفوعة للمصاريف
xxx		صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل
		<b>التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية:</b>
	xx	نقدية محصلة من بيع أراضي
	xx	نقدية محصلة من استثمارات طويلة الاجل
	(xx)	النقدية المدفوعة لشراء الات ومعدات
	(xx)	النقدية المدفوعة لشراء استثمارات طويلة الاجل
		صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية
xxx		<b>التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية:</b>
		نقدية محصلة من اقتراض طويل الاجل
	xx	نقدية محصلة من اصدار اسهم
	xx	توزيعات ارباح نقدية

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

	(xx)	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية
xxx		صافي التدفق النقدي خلال العام
xxx		يضاف: رصيد النقدية في بداية العام
xxx		رصيد النقدية في نهاية العام

المصدر: محمد ، 2000 ، ص 169.

أ - استخدامات جدول تدفقات الخزينة: (منير، اسماعيل، عبد الناصر، 2005، ص 145)

يمكن استخدام جدول تدفقات الخزينة والانتفاع به من قبل كل الجهات الداخلية والخارجية منها:

1- استخدامات الإدارة: بحيث يوفر هذا الجدول معلومات مهمة عن القرارات المهمة المتخذة من قبل الإدارة مثل اصدار أسهم رأسمالية أو بيع سندات طويلة الأجل، وغيرها من المعلومات التي لا يمكن العثور عليها في باقي القوائم المالية.

2- استخدامات المستثمرين والدائنين:

يساعد جدول تدفقات الخزينة المستثمرين والدائنين وبقية الجهات في تحديد ما يلي:

- قابلية المنشأة على توليد تدفقات نقدية ايجابية صافية؛
- قابلية المنشأة على مواجهة التزامات الجارية؛
- قابلية المنشأة على دفع حصص الأرباح للمساهمين؛
- مدى حاجة المنشأة للتمويل الخارجي؛
- أسباب الاختلاف بين صافي الدخل والمستلمات النقدية والمدفوعات النقدية المرافقة.

ومن أهم النسب التي تم استنتاجها من جدول تدفقات الخزينة والتي من خلالها نقيس جودة الأرباح ونقيس السيولة ما يلي: (شعيب، 2013، ص 190)

## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

- نسبة النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الفوائد والضريبة

وتوضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية.

- نسبة التدفق النقدي التشغيلي الى المبيعات = اجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي / صافي المبيعات

إن الحصول على مؤشر عال لهذه النسبة يبين كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها.

- نسبة تغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / اجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

وتوضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالالتزامات الاستثمارية والتمويلية الأخرى، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الاحتياجات.

- نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / الالتزامات المتداولة

وتوضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية اللازمة لمقابلة وتغطية الالتزامات القصيرة الاجل.

### المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة

من بين أهم المؤشرات المالية المستحدثة والمستخدمه في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية ، والتي أعطت صيغة شاملة لمفهوم خلق القيمة، في جانبه الفلسفي والعملي، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشر القيمة السوقية المضافة.

ولذلك سنتطرق في هذا الجزء لهذين المؤشرين:

### الفرع الأول: القيمة الاقتصادية المضافة

القيمة الاقتصادية المضافة من بين المؤشرات المستحدثة والأكثر دقة في تعظيم ثروة الملاك وتقييم أداء الوحدات الاقتصادية المختلفة.

### أولاً- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة:

قام كل من ( Hamilton, 1777 ) و( Marshal, 1989 ) بتوضيح مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة والتي تقوم على فكرة تعظيم ثروة الملاك والتي يجب أن تعود عليهم بعائد أكبر من كلفة الدين والملكية.

والقيمة الاقتصادية المضافة كمفهوم للربح الاقتصادي كان نتيجة للتعديلات على المعايير المحاسبية الدولية - GAAP والتي نتج عنها مفهوم اقتصادي أفضل للدخل المتبقي Residual Income -RI والذي هو عبارة عن الفرق بين الربح التشغيلي بعد الضرائب وكلفة التمويل المستخدم والذي يدعى أيضا القيمة الاقتصادية المضافة. ( تائر، قيس، أسماء، 2011، ص 7 )

### ثانياً- خطوات حسابها:

يستخدم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها الوحدة من أجل تحقيق أفضل قيمة لحملة الأسهم، ولحساب القيمة الاقتصادية المضافة هناك خمس خطوات:

( الياس، يوسف، 2011، ص 387 )

1- الاطلاع و معاينة البيانات المالية للوحدات: ونستطيع الحصول على هذه البيانات بالاعتماد

على القوائم المالية، وفي أغلب الأحيان يتم أخذ البيانات المالية لسنتين لإجراء عملية القياس؛

2- تحديد رأس مال المؤسسة : إن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما كثيرا ما تضلل في

وصف الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة؛



## الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة

3- التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC (تكلفة رأس المال) : هي المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثماري والذي يسمح بتغطية معدل المردودية المفروض من قبل ممولي المؤسسة المساهمين ( الأموال الخاصة ) والدائنين ( تكلفة الاستدانة).

ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$K0 = KD.(1-T) . ( D/D+CP ) + Kcp .( CP/ D+CP)$$

K0: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال؛

KD: تكلفة الديون؛

D: الديون؛

Kcp: تكلفة الأموال الخاصة؛

CP: الأموال الخاصة؛

T: معدل الضريبة.

4- NOPAT حساب صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة: يقصد به نتيجة الاستغلال بعد الضريبة أو النتيجة المالية الخالية من أثر الاستثمار أو التمويل؛

5- حساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA).

- هناك طريقتين لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

الطريقة الأولى : تحسب وفق العلاقة التالية: (زينب، 2013- 2014، ص 8)

$$EVA = (ROI - CMPC). CI$$

حيث:

- ROI: العائد على الاستثمار؛

- CMPC: تكلفة رأس المال؛

- CI: رأس المال.

✓ الطريقة الثانية : من خلال الفرق بين صافي الربح بعد الضريبة و قيمة تكلفة رأس المال و تحسب وفق العلاقة التالية: ( حسينة، نوال، 2015، ص 34)

$$EVA = NOPAT - (\text{cost of capital} \cdot \text{Capital})$$

حيث:

- NOPAT: صافي الربح بعد الضريبة،

- cost of capital: تكلفة رأس المال؛

- capital: رأس المال.

### الفرع الثاني: القيمة السوقية المضافة

بالإضافة الى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هناك مؤشر القيمة السوقية المضافة والذي سنتعرف عليه كالاتي:

#### أولاً- مفهوم القيمة السوقية المضافة:

يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال المستثمر من قبل المالكين والمقترضين، كما أنها تعرف بأنها احدى الأدوات المهمة في خلق القيمة لثروة المساهمين كونها مقياس جوهري يلخص الأداء التشغيلي والاداري للمؤسسة وقدرتها على ادارة مواردها بهدف تعظيم ثروة مساهميها. (عدنان، أرشد، 2008، ص 146)

#### ثانياً - كيفية حسابها:

تحتسب القيمة السوقية المضافة بعدة طرق من بينها طريقة صافي حقوق المالكين، حيث تستند على افتراض ثبات القيمة السوقية للديون طويلة الأجل، وتكون مساوية لقيمتها الدفترية وذلك وفق المعادلة التالية:

$$MVA = MVE - BVE$$

- MVA: القيمة السوقية المضافة؛

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

- BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين.

وطبقا لهذه الصيغة اذا كان MVA موجب معناه المؤسسة تخلق قيمة وتساعد على زيادة ثروة المساهمين، ومنه زيادة قيمة رأس مال الشركة، والعكس صحيح. ( صفاء، 2017 - 2018، ص

(36

### خلاصة الفصل الثاني

من خلال دراستنا لهذا الفصل تمكنا من معرفة طبيعة التحليل المالي من خلال بيان تطوره التاريخي وأهم التعاريف له، بحيث تطرقنا إلى عرض مختلف الأسس العلمية التي يقوم عليها والتي تتمثل في شروطه واستعمالاته ، بالإضافة الى المنهجية المتبعة للتحليل المالي والأدوات المستخدمة في معالجة المعلومات للوصول الى نتائج وأرقام حول وضعية المؤسسة.

ولتعميق الفهم أكثر تطرقنا الى مختلف أدوات التحليل المالي التقليدية ( النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي) وكذا المؤشرات المالية المستحدثة التي هي موضوع بحثنا ( الأساليب الاحصائية والرياضية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي، جدول تدفقات الخزينة، القيمة المضافة الاقتصادية والسوقية).

# الفصل الثالث

الجانب التطبيقي

لمتغيرات الدراسة

### مقدمة الفصل الثالث

بعد ما تطرقنا في الجانب النظري والى الإطار النظري للمؤشرات المالية التقليدية والمستحدثة وبعد تناولنا أيضا تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، سنتطرق الآن إلى الجانب التطبيقي للموضوع والذي تناولناه في فصل واحد، حيث اخترنا إحدى المؤسسات الجزائرية التي لها خبرة طويلة وسمعة جيدة وذات أداء عالي في مختلف العمليات التي تقوم بها، فهذه المؤسسة ونتيجة لاهتمامها المستمر بأدائها الكلي تمكنت من السيطرة على السوق المحلي لقطاع المشروبات، و تمكنت كذلك من الوصول إلى الأسواق العالمية، تتمثل هذه المؤسسة في " المعمل الجزائري الجديد للمصبرات " مؤسسة NCA Rouiba سنتعرض لها في هذا الفصل وذلك من خلال تقسيمه إلى مبحثين:

**المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة**

**المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها**

### المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة

تلعب الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة التطبيقية دورا مهما في أهمية المعلومات ومصداقيتها من حيث دراستها وتحليلها مما يعطي للبحث قيمة علمية، ومن خلالها ستسنى للباحث إثبات أو نفي فرضياته، وكذا الوصول الى نتائج في نهاية البحث.

ولذلك سنتطرق في هذا المبحث الى توضيح الطريقة المتبعة في الدراسة والأدوات المستخدمة في ذلك.

### المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة

#### الفرع الأول: عينة الدراسة

يناقش هذا البحث استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، اذ أن مجتمع الدراسة يتمثل في المؤسسات الاقتصادية، ولذلك تم اختيار مؤسسة NCA Rouiba للمشروبات والعصائر كعينة للدراسة وذلك للفترة الممتدة من 2015 الى غاية 2017.

#### الفرع الثاني: المنهج المتبع

إن فحص فرضيات الدراسة يستلزم إجراء تحليلات مالية، وترتيبها في جداول لتسهيل عملية ملاحظة البيانات والتعليق عليها وفي اطار ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للقوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة ولفترة ثلاث سنوات ( 2015 - 2016 - 2017 ) والصادرة رسميا من المؤسسة وذلك من واقع القوائم المالية ( الميزانيات المالية، جدول حسابات النتائج)، بالإضافة الى الاعتماد على تقارير المدقق المالي للمؤسسة.

### الفرع الثالث: مؤسسة NCA Rouiba:

تعد مؤسسة NCA Rouiba من بين المؤسسات التي اكتسبت شهرة محلية وعالمية في قطاع المشروبات، حيث اكتسحت هذا المجال بقوة .

### أولاً- لمحة تاريخية عن مؤسسة NCA Rouiba :

#### أ - البطاقة الفنية لمؤسسة NCA Rouiba :

أن سي أ الرويبة (NCA Rouiba): هي شركة جزائرية خاصة تأسست بموجب عقد مؤرخ في 8 أبريل 1966 في الجزائر العاصمة في شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة تحت اسم " شركة ذات مسؤولية محدودة، جديد تعليب الجزائر" ( **S.A.R.L Nouvelle Conserverie Algérienne** )، تتواجد بالمنطقة الصناعية الرويبة - الجزائر العاصمة 16300، 38-40 شارع ديدوش مراد، الجزائر، الطريق الوطني رقم 5، وهي تتربع على مساحة 11270 متر مربع وتمثل منها 7228 متر مربع مساحة المبنى مع ورشات العمل والمخازن والادارة أما المساحة المتبقية والتي تقدر ب 4042 متر مربع غير مغطاة مخصصة لقنوات الاتصال وموقف السيارات.

قدر رأس المال الاجتماعي للمؤسسة عند تأسيسها ب 300.000 دج مقسمة الى 300 سهم بقيمة اسمية 1.000 دج للسهم الواحد دفعت نقدا من قبل الشركين، حيث كانت حصة السيد صالح عثماني ( مؤسس الشركة) 255 سهم أي ما يمثل 83% من رأس مال المؤسسة أما حصة السيد محمد سعيد عثماني ( والد صالح عثماني) 45 سهم أي ما يمثل 17%، كان أول رفع لرأس مال الشركة سنة 1974 ليصبح 800.000 دج وآخر رفع لها سنة 2008 ليصبح رأسمالها يقدر ب 849.195.000 دج مقسما على 19 مساهم.

#### ب- مراحل تطور المؤسسة:

مرت الشركة منذ تأسيسها بمجموعة من المحطات وهي:



## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

- سنة 1966: تأسيس المؤسسة وبداية الانتاج والتوزيع لمصبرات العلب ( طماطم، هريسة.....) والحياسة على أرضية المعمل في قلب المطقة الصناعية برويبة - الجزائر العاصمة؛
- سنة 1984: بداية النشاط في إنتاج العصير؛
- سنة 1989: حيازة معدات ذات قدرات إنتاجية عالية خاصة بالتحضير والتعبئة والتعقيم والتغليف الكرتوني لعصير الفواكه؛
- سنة 2000: الحصول على شهادة ( ISO 9002 ) وهي أول مؤسسة جزائرية تحصل على هذه الشهادة؛
- سنة 2003: تغيير الشكل القانوني لتصبح شركة مساهمة، وتضرر جزء هام من بناياتها جراء زلزال ماي 2003، وترحيل فرع التوزيع بواد السمار؛
- سنة 2004: داية النشاط في إنتاج الحليب المعقم بدرجة حرارة فوق العالية Lait UHT؛
- سنة 2005: دخول مؤسسة Africinvest Fund Ltd في رأس مال الشركة واعتماد لجنة لتنفيذ برنامج شامل لتطوير الشركة تمحور حول الاجراءات التالية:
  - اعتماد نظام ERP وهو برنامج متكامل يغطي مختلف نشاطات المؤسسة؛
  - اعتماد برنامج للتطوير الصناعي والبدء في خطة تكوين وتدريب خاصة بالموارد البشرية؛
  - إيقاف نشاط إنتاج الحليب والمصبرات والتي لم تعد من الأنشطة الاستراتيجية للمؤسسة؛
  - وضع استراتيجية شاملو لتطبيق المعايير الدولية.
- سنة 2007: اعتماد برنامج لإعادة الهيكلة المالية، ولاسيما الحصول على تمويل من قبل البنك الأوروبي للاستثمار؛
- سنة 2008: الحصول على الجائزة الوطنية للبيئة، الحصول على شهادة ISO14001 ونجاح أول برنامج للتطوير الصناعي الذي بدأ سنة 2005، واعتماد خطة لتطوير المنتجات والعلامة التجارية؛
- سنة 2009: البدء في تنفيذ خطة تسويقية تستهدف تطوير الشعار والعلامة التجارية، تحسين التعبئة والتغليف وزيادة تنوع المنتجات، والتنوع في طرق التعبئة والتغليف؛

- سنة 2010: تبني قواعد الحوكمة والادارة الراشدة والتي من شأنها تدعيم تألقها واستمراريتها، مع اعتماد خطة ثانية للتطوير الصناعي والتي تعتمد بشكل خاص على تطوير مرافق الانتاج وتعزيز شبكة التوزيع، مع دراسة امكانية تطوير التصدير الى المغرب العربي وكيفية ضمان تقديم منتجات روية في هذه الأسواق، كما تم خلال السنة اتخاذ القرار بالدخول للبورصة.
- سنة 2012: تطوير ورشة الانتاج وترقية سياسات الجودة الشاملة لتلبية متطلبات الحصول على ISO 22000 وتركيب خط التعبئة الثاني للرفع من مستوى الإنتاج؛
- سنة 2013: تعزيز قدرات التعبئة والتغليف من خلال تركيب خط التعبئة الثالث، كما كللت جهود المؤسسة بالحصول على شهادة ISO 22000 وفتح رأس مال الشركة من خلال إدراجها في البورصة بهدف توفير بدائل تمويلية توافق طموحاتها.

### ثانيا - مجموعة منتجات المؤسسة:

تنتج مؤسسة **NCA Rouiba** مجموعة من المنتجات يمكن تصنيفها الى خمسة فئات موجهة لتغطية جميع احتياجاتها وتفضيلات مستهلكيها وهي:

- **Light**: وهي منتجات موجهة للمستهلكين الذين يتطلعون للتمتع بطعم الفاكهة غير المحلي؛
- **Mon énergie**: هذا النوع من المنتجات يتميز بتوفيرها طاقة لمستهلكيها، فهو يتمتع بمتعة الذوق وتوفير الطاقة والحيوية؛
- **Premium**: موجه للمستهلكين الذين يبحثون عن الذوق والسعرات الحرارية الأصلية من عصير الفواكه؛
- **Frech**: وهي منتجات موجهة للمستهلكين الذين يبحثون على مشروبات منعشة ذات خصائص حسية فائقة؛
- **Fruit Mixés**: موجهة للمستهلكين الذين يبحثون على منتجات غنية بلب الفواكه.

### ثالثا- أهداف المؤسسة ورؤيتها المستقبلية:

تهدف المؤسسة منذ انشائها الى ارضاء زبائننا، ولذلك سطرت أهدافها من خلال التوجهات

الاستراتيجية المعتمدة والتي تتمثل في ما يلي:

- تطوير القدرات الإنتاجية للاستجابة للنمو السريع الذي تعرفه صناعة العصائر المعلبة في العلب البلاستيكية والكرتونية؛
- تحسين الطاقة الإنتاجية للمؤسسة؛
- تعزيز القدرة التسويقية للمؤسسة؛
- تطوير الصادرات وخاصة في منطقة المغرب العربي؛
- ترقية سياسة الجودة الشاملة بالاستجابة للمعايير الدولية ISO 22000 ونظام تحليل المخاطر ونقاط التحكم الحرجة HACCP.

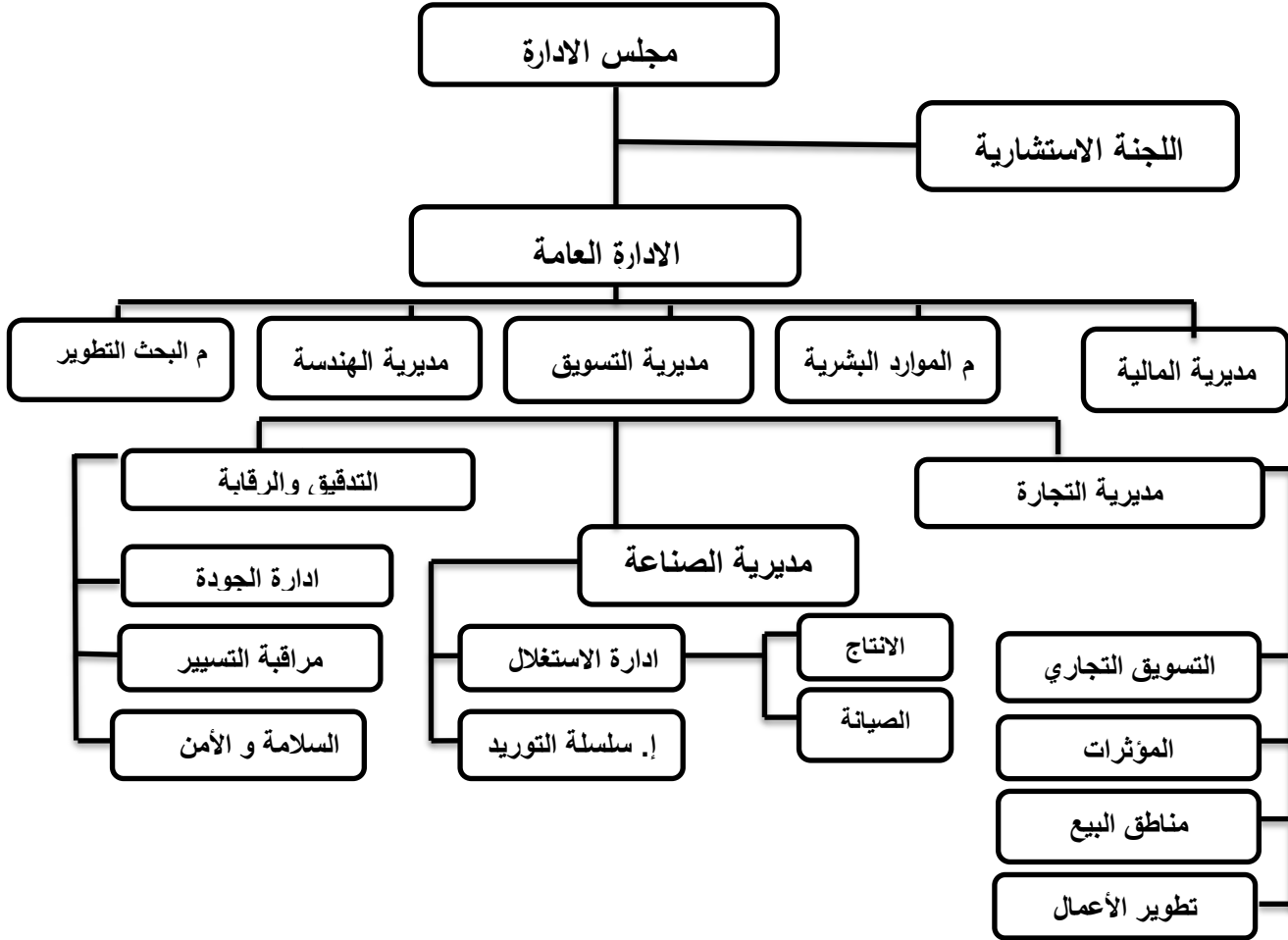
### رابعا- الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba:

يرتكز الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba على ثمانية مديريات وكل مديرية تشمل

مجموعة من المصالح تتوزع عليها مختلف مهام و نشاطات المؤسسة ويمكن توضيح ذلك من

خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: نشرية المعلومات الخاصة بمؤسسة NCA Rouiba.

### الفرع الرابع: عرض القوائم المالية

بما أن القوائم المالية هي العنصر الأساسي والمرجع الرئيسي الذي سوف نعتمد عليه في مختلف حسابتنا وتحليلنا للنتائج المتحصل عليها، سنقوم في هذا الجزء بعرض القوائم المالية الأساسية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017.

أ - الميزانيات المالية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017:

1- ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017:

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

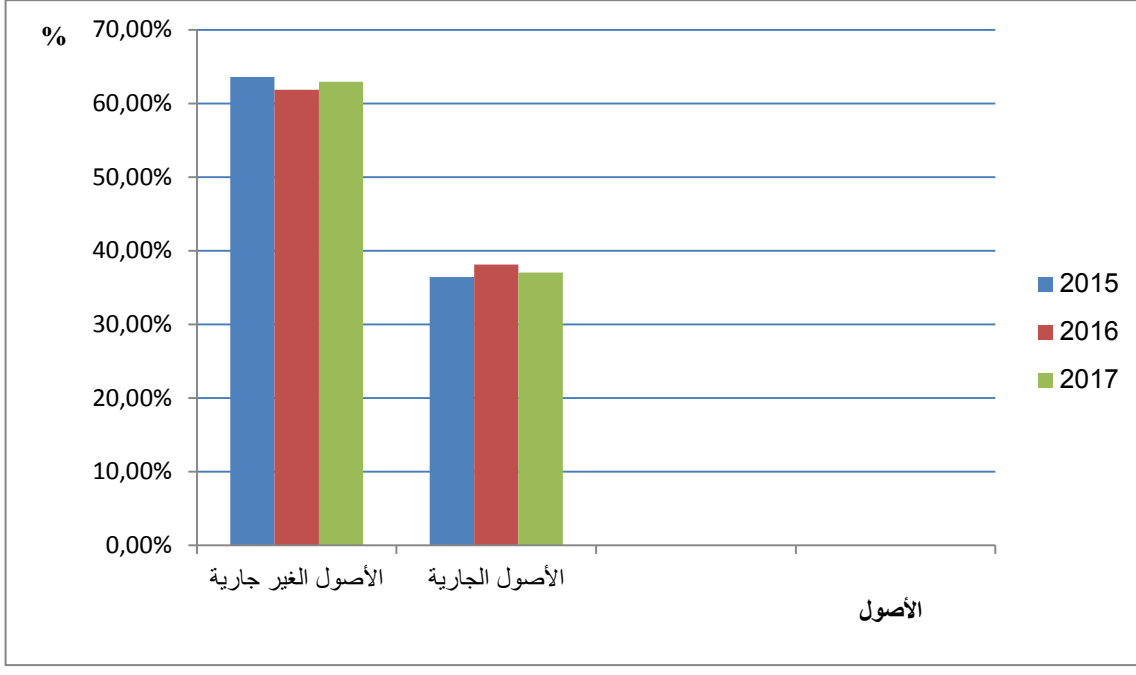
جدول رقم ( 3-1): يبين جانب الأصول من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba  
للسنوات 2015-2016-2017

(الوحدة: دج)

2017	2016	2015	الأصول
			الأصول المثبتة (غير الجارية)
0	0	0	فارق الشراء (ou goodwill)
33 826 148	28 075 741	27 151 416	التثبيبات المعنوية
5 327 292 929	5 686 824 402	5 244 711 770	تثبيبات العينية
1 183 751 184	1 183 751 184	1 183 751 184	أراضي
659 660 811	705 561 060	751 767 309	مباني
3 471 144 052	3 082 701 497	3 157 978 766	تثبيبات عينية أخرى
12 736 882	714 810 661	151 214 512	التثبيبات الجاري إنجازها
113 301 317	27 549 693	30 694 806	تثبيبات المالية
775 000	1 907 916	2 034 391	القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
112 526 317	25 641 777	28 660 415	الضرائب المؤجلة على الأصول
<b>5 474 420 394</b>	<b>5 742 539 835</b>	<b>5 302 557 992</b>	<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
			الأصول الجارية
1 179 330 172	981 513 129	1 164 305 624	المخزونات و المنتجات قيد الصنع
1 908 496 267	2 435 117 695	1 633 134 794	<u>الحسابات الدائنة - الإستخدامات المماثلة</u>
1 774 476 285	2 360 103 963	1 403 362 966	الزبائن
52 269 968	20 196 464	80 974 412	المدينون الآخرون
68 623 477	36 676 419	97 145 337	الضرائب
13 126 537	18 140 849	51 652 079	الأصول الأخرى الجارية
132 516 862	121 221 865	240 206 347	<u>الموجودات و ما يماثلها</u>
6 371 400	7 114 730	7 539 490	توظيفات و أصول مالية جارية
126 145 462	114 107 135	232 666 857	أموال الخزينة
<b>3 220 343 301</b>	<b>3 537 852 689</b>	<b>3 037 646 765</b>	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
<b>8 694 763 695</b>	<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 757</b>	<b>المجموع العام للأصول</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة (أنظر الملاحق رقم 1، 2، 3).

الشكل رقم (3 - 2): التمثيل البياني لأصول الميزانية المالية لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-1).

2- ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

جدول رقم ( 3-2): يبين جانب الخصوم من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

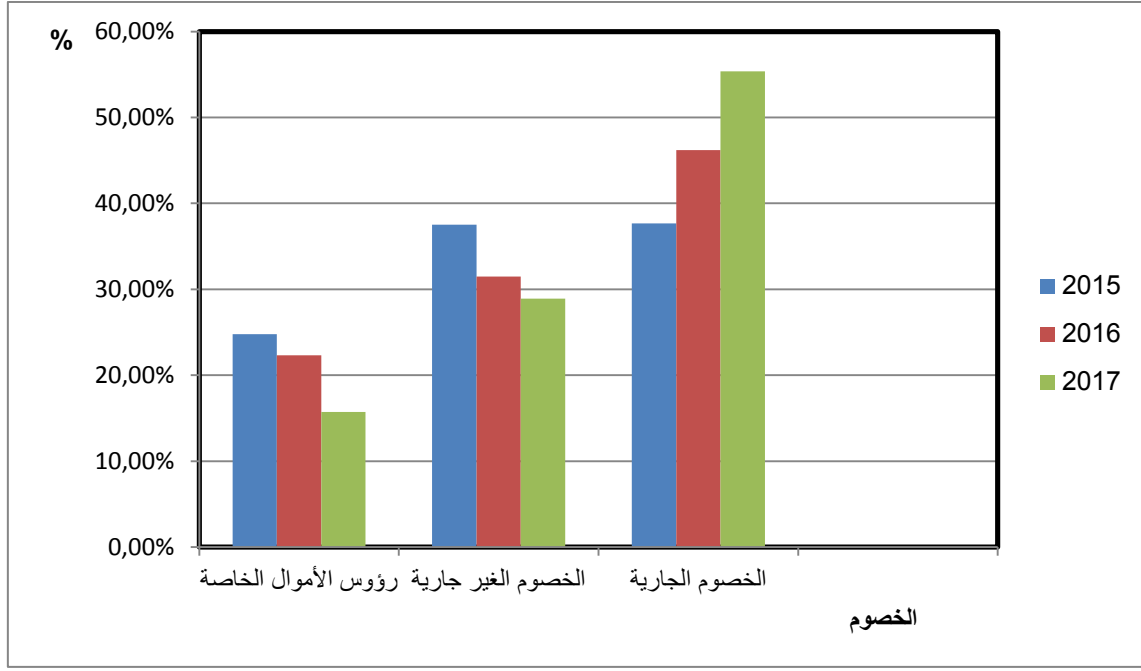
الوحدة (دج) 2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	خصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
849 195 000	849 145 000	849 195 000	رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
			رأس المال غير المطلوب
1 222 871 347	1 091 622 483	1 030 016 538	العلاوات و الاحتياطات (الاحتياطات المدمجة)
			فارق إعادة التقييم
-702 610 250	130 675 438	188 985 195	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع)
	573 426		رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد
<b>1 369 456 097</b>	<b>2 072 066 347</b>	<b>2 068 196 733</b>	<b>مجموع رؤوس الأموال الأخرى</b>
			<b>لخصوم غير الجارية</b>
2 486 785 886	2 903 896 190	3 117 402 307	القروض و الديون المالية
10 995 189	9 230 686	5 143 251	الضرائب (المؤجلة و المرصود لها)
			الديون الأخرى غير الجارية
15 746 232	9 563 188	8 613 837	المؤونات و المنتوجات المدرجة في الحسابات سلفا
<b>2 513 527 307</b>	<b>2 922 690 065</b>	<b>3 131 159 396</b>	<b>مجموع الخصوم غير الجارية</b>
			<b>الخصوم الجارية</b>
1 970 597 393	1 809 080 211	1 367 058 312	الموردون و الحسابات الملحقة
3 194 534	19 201 886	40 632 773	الضرائب
135 485 524	242 902 928	1 134 931 902	الديون الأخرى
2 702 502 840	2 214 451 887	598 225 643	خزينة الخصوم
<b>4 811 780 291</b>	<b>4 285 636 112</b>	<b>3 140 848 630</b>	<b>مجموع الخصوم الجارية</b>
<b>8 694 763 695</b>	<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 759</b>	<b>المجموع العام للخصوم</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة (أنظر الملاحق رقم 1، 2، 3).



الشكل رقم (3-3): التمثيل البياني لخصوم الميزانية المالية لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (2-3).

ب - جدول حسابات النتائج:

جدول رقم (3-3): يبين جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba

2017	2016	2015	البيان
5 659 391 237	7 983 651 413	7 490 167 433	المبيعات و المنتوجات الملحقة
260 096 158	30 204 242	66 962 859	تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
0	0	0	الإنتاج المثبت
0	0	0	إعانات الإستغلال
<b>5 919 487 395</b>	<b>8 013 855 655</b>	<b>7 557 130 292</b>	<b>1- إنتاج السنة المالية</b>
3 607 011 260	4 831 599 357	4 520 098 571	المشتريات المستهلكة
1 129 603 933	1 351 522 971	1 157 586 303	الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
<b>4 736 615 193</b>	<b>6 183 122 328</b>	<b>5 677 684 874</b>	<b>2- استهلاك السنة المالية</b>
<b>1 182 872 202</b>	<b>1 830 733 327</b>	<b>1 879 445 418</b>	<b>3- القيمة المضافة للإستغلال (1-2)</b>
722 931 844	766 196 342	729 349 666	أعباء المستخدمين
54 753 822	66 747 764	115 655 531	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة
<b>405 186 536</b>	<b>997 789 221</b>	<b>1 034 440 221</b>	<b>4- إجمالي فائض الإستغلال</b>
47 099 948	11 966 009	12 238 979	المنتجات العملياتية الأخرى
138 477 963	102 978 529	102 696 437	الأعباء العملياتية الأخرى
744 037 721	603 224 179	516 406 162	المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة
3 247 456	14 081 771	12 214 428	استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات
<b>-426 981 744</b>	<b>317 634 293</b>	<b>439 791 029</b>	<b>5- النتيجة العملياتية</b>
15 082 804	64 871 996	33 609 894	المنتجات المالية
375 831 347	230 916 633	221 380 402	الأعباء المالية
<b>-360 748 543</b>	<b>-166 044 637</b>	<b>-187 770 508</b>	<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>-787 730 287</b>	<b>151 589 656</b>	<b>252 020 521</b>	<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)</b>
0	13 808 145	35 356 543	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
85 120 037	7 106 073	27 678 783	الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
<b>6 070 037 641</b>	<b>8 104 775 430</b>	<b>7 615 193 593</b>	<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>
<b>6 772 647 891</b>	<b>7 974 099 992</b>	<b>7 426 208 398</b>	<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>
<b>-702 610 250</b>	<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>	<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0	0	0	عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيانها)
0	0	0	عناصر غير عادية (أعباء) (يجب تبيانها)
0	0	0	<b>9- النتيجة غير العادية</b>
<b>-702 610 250</b>	<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>	<b>10- صافي نتيجة السنة المالية</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة (أنظر الملاحق رقم 1، 2، 3).

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

ج- جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017:

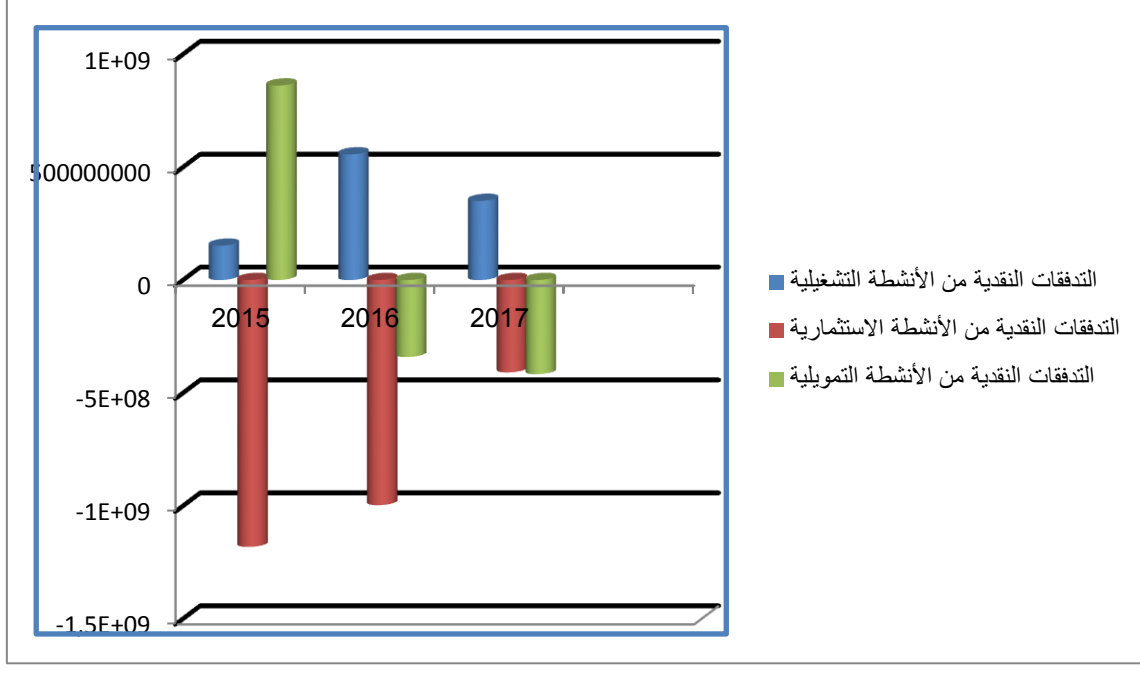
جدول رقم (3-4): يبين جدول التدفقات النقدية لمؤسسة NCA Rouiba

( الوحدة: دج )

البيان	2017	2016	2015
تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية			
النتيجة الصافية	-702 610 250	130 675 438	188 985 195
تعديلات وتصحيحات حول:			
اهتلاك التثبيات	677 124 902	590 868 968	505 476 945
اهتلاكات أخرى	69 848 408	194 924	6 746 340
التغير في الضرائب المؤجلة	85 120 037	7 106 073	27 678 783
التغير في المخزون	248 220 818	183 919 055	118 474 782
التغير في الزبائن وحقوق أخرى	518 795 757	802 690 436	331 386 280
التغير في الموردين وديون أخرى	123 901 228	453 369 690	127 046 513
زائد/ ناقص في قيمة التنازل	3 368 495	6 672 494	0
تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية 1	350 350 693	556 381 371	151 979 689
تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية			
المدفوعات الخاصة باقتناء القيم الثابتة	413 755 225	100 363 233	1 181 274 627
التحصيل الخاص بالتنازل/ القيم الثابتة	3 368 495	6 672 494	-
المدفوعات الخاصة باقتناء القيم المالية	-	-	420 000
التحصيل الخاص بالتنازل/ القيم المالية	1 132 916	126 470	-
تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية 2	-409 253 814	-996 833 370	-1 181 694 627
تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية			
الزيادة في رأس المال	0	0	0
حصص مدفوعة للمساهمين	0	127 260 680	100 548 544
اصدار القروض	240 758 884	535 335 048	1 303 879 269
تسديد القروض	657 869 188	748 841 165	341 936 747
تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية 3	-417 110 304	-340 766 797	861 393 978
تغيرات الخزينة خلال السنة المالية	-476 013 425	-781 218 796	-168 320 960
الخزينة في بداية الفترة	2 100 343 952	1 319 125 157	197 237 827
الخزينة في نهاية الفترة	-2 576 357 378	-2 100 343 952	-365 558 786
تغير الخزينة خلال السنة المالية	-476 013 425	-781 218 796	-168 320 960

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة (أنظر الملاحق رقم 1، 2، 3).

الشكل رقم (3-4): يبين التمثيل البياني لأنشطة تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-4).

### المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

لقد اعتمدنا في جمع المعلومات على المصادر والأدوات التالية:

#### الفرع الأول: المصادر الأولية

لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع الدراسة تم الاعتماد في جمع المعطيات الأولية والتي تتمثل في القوائم المالية ( الميزانيات، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة) باللجوء الى الموقع الخاص بالمؤسسة وكذلك الاعتماد على المعلومات المتوفرة على موقع بورصة الجزائر وذلك كون مؤسسة NCA Rouiba من المؤسسات المدرجة في البورصة، بالإضافة الى الاعتماد على التقارير المالية الخاصة بالمؤسسة .

### الفرع الثاني: المصادر الثانوية

تمت معالجة الجانب النظري للدراسة من خلال الاعتماد على مصادر البيانات الثانوية والتي تتمثل في الكتب، المجالات، الملتقيات، مقالات ورسائل وأطروحات الدكتوراه والماجستير ذات العلاقة بموضوع الدراسة، مع البحث في مواقع الانترنت المختلفة.

### الفرع الثالث: أساليب التحليل المالي

في هذا الجانب التطبيقي سنعتمد على مجموعة من المؤشرات المالية سواء كانت التقليدية

أو المؤشرات المالية المستحدثة وهي كالتالي:

#### أ - الأساليب التقليدية:

1- النسب المالية؛

2- مؤشرات التوازن المالي.

#### ب - المؤشرات المالية المستحدثة:

1- الأساليب الاحصائية والرياضية ؛

2- نماذج التنبؤ بالفشل المالي؛

3- جدول تدفقات الخزينة؛

4- القيمة المضافة الاقتصادية والسوقية.

### الفرع الرابع: Micro soft office Excel

المجدول هو أحد البرامج المتوفرة في حزمة أفييس وهو مخصص للعمليات الحسابية حيث أنه عبارة عن أوراق افتراضية يمكن اضافة معادلات حسابية عليها، كما يقوم ايضا بالعمليات الحسابية بشكل آلي وترجمتها الى رسومات بيانية، ولذلك استعنا به في هذه الدراسة.

### المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل اليها

في ما يلي سنتطرق الى صلب الدراسة التطبيقية ألا وهي تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba باستخدام مختلف المؤشرات السابقة الذكر، سواء المؤشرات التقليدية أو المؤشرات المستحدثة بشكل متسلسل وفق للخطة الموضوعية، مستخدمين في ذلك الأشكال البيانية نظرا لسهولةها في التفسير وسيتم التطرق في المطلب الثالث الى مناقشة وتحليل النتائج المتوصل اليها في المطلبين السابقين.

### المطلب الأول: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba بواسطة الأدوات التقليدية

سيتم في هذا المطلب عرض نتائج المؤشرات المالية التقليدية من نسب مالية ومؤشرات التوازن المالي على النحو التالي:

#### الفرع الأول: النسب المالية

سنقوم في هذا الجزء بحساب نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط، ونسب الرفع المالي في السنوات 2015-2016-2017 لمؤسسة بالاعتماد على القوائم المالية المقدمة.

أ - **نسب السيولة:** كما ذكرنا سابقا بأن نسب السيولة تقيس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ومن هنا نتطرق لحساب هذه النسب.

#### 1- نسبة التداول:

نسبة التداول = الأصول الجارية ÷ الخصوم الجارية

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-5): يبين التغير في نسبة التداول لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	البيان
3.220.243.300	3.537.852.689	3.037.646.766	الأصول الجارية
4.811.780.290	4.285.636.112	3.140.848.630	الخصوم الجارية
<b>0,66</b>	<b>0,82</b>	<b>0,96</b>	نسبة التداول

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-2).

2- نسبة السيولة السريعة:

نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية - المخزون) ÷ الخصوم الجارية

جدول رقم (3-6): يبين تغيرات نسبة السيولة السريعة لمؤسسة NCA Rouiba

للسنوات 2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	البيان
3.220.243.300	3.537.852.689	3.037.646.766	الأصول الجارية
1.179.330.172	981.513.129	1.164.305.624	المخزون
4.811.780.290	4.285.636.112	3.140.848.630	الخصوم الجارية
<b>0,42</b>	<b>0,60</b>	<b>0,59</b>	نسبة السيولة السريعة

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-2).

3- نسبة النقدية:

$$\text{نسبة النقدية} = \text{النقدية} \div \text{الخصوم الجارية}$$

جدول رقم (3-7): يبين تغيرات نسبة النقدية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-

2016 - 2017

2017	2016	2015	البيان
126.145.462	114.107.135	232.666.857	النقدية
4.811.780.290	4.285.636.112	3.140.848.630	الخصوم الجارية
<b>0,026</b>	<b>0,026</b>	<b>0.074</b>	نسبة النقدية

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (1-3) و(2-3).

4- نسبة النقدية الاكثر تحفظا:

$$\text{نسبة النقدية الاكثر تحفظا} = \text{النقدية} + \text{شبه النقدية} \div \text{الخصوم الجارية}$$

جدول رقم (3-8): يبين تغيرات نسبة النقدية الأكثر تحفظا لمؤسسة NCA Rouiba

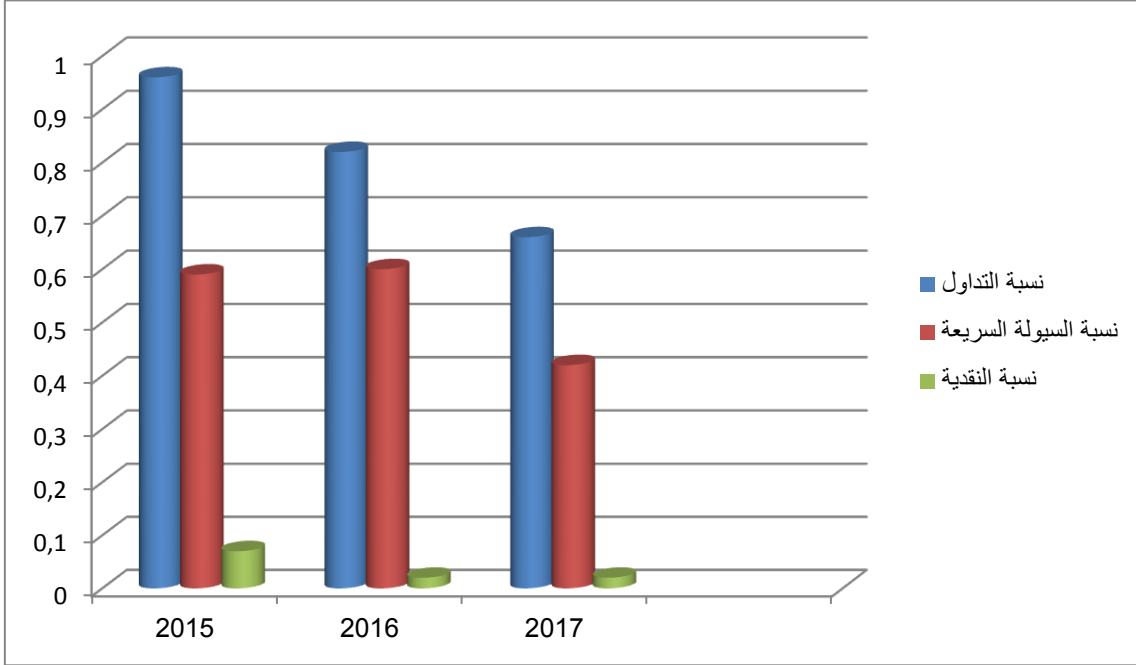
للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
132.516.862	121.221.865	240.206.347	النقدية + شبه النقدية
4.811.780.290	4.285.636.112	3.140.848.630	الخصوم الجارية
<b>0,027</b>	<b>0,028</b>	<b>0,076</b>	نسبة النقدية الأكثر تحفظا

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (1-3) و(2-3).



الشكل رقم (3-5): يبين التمثيل البياني لنسب السيولة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2017-2016-2015



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول رقم (3-5)،(3-6) و(3-7).

#### ب- نسب الربحية:

كما تطرقنا في المبحث الثاني أن نسب الربحية تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من الأموال المستثمرة أو الأصول

#### 1- نسبة هامش مجمل الربح:

نسبة مجمل هامش الربح = مجمل الربح / صافي المبيعات

جدول رقم (3-9): يبين تغيرات نسبة هامش مجمل الربح لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

البيان	2015	2016	2017
مجمّل الربح	188.985.195	130.675.438	(702.610.250)
صافي المبيعات	7.490.167.433	7.983.651.413	5.659.391.237
مجمّل هامش الربح	0,025	0,016	(0,12)

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-2) و(3-3).

2- نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات:

نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات = الربح التشغيلي ÷ صافي المبيعات

جدول رقم (3-10): يبين تغيرات نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات لمؤسسة

NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

البيان	2015	2016	2017
النتيجة العملياتية	439.791.029	317.634.294	426.981.745
صافي المبيعات	7.490.167.433	7.983.651.413	5.659.391.237
نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات	0,058	0,039	0,081

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-2) و(3-3).

3- معدل العائد على حقوق المساهمين ( المردودية المالية):

معدل العائد على حقوق المساهمين = صافي الربح ÷ حقوق المساهمين

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-11): يبين تغيرات نسبة العائد على حقوق المساهمين لمؤسسة NCA

Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
(702.610.250)	130.675.438	188.985.195	صافي الربح
1.369.456.097	2.072.066.347	2.068.196.733	حقوق المساهمين
(0,51)	0,063	0,091	معدل العائد على حقوق المساهمين

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-2).

4- معدل العائد على الاستثمار (المردودية الاقتصادية):

معدل العائد على الاستثمار = النتيجة العملية ÷ إجمالي الاستثمار

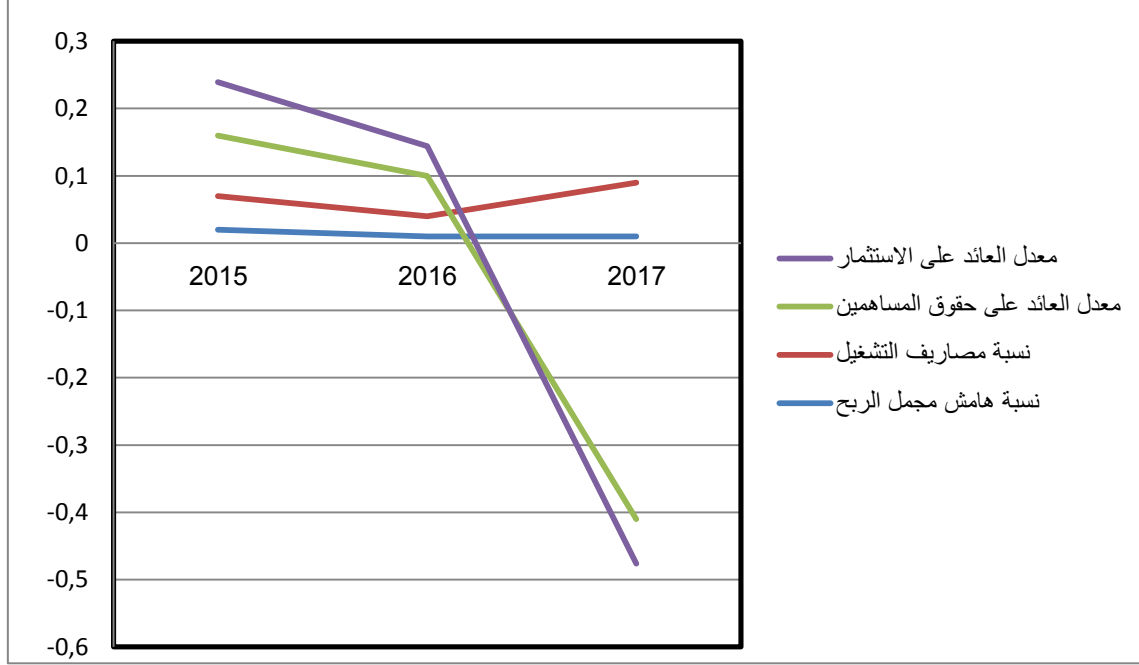
جدول رقم (3-12): يبين تغيرات نسبة العائد على الاستثمار لمؤسسة NCA

Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
(426.981.745)	317.634.294	439.791.029	النتيجة الاقتصادية
6.459.240.782	7.095.080.364	5.564.914.914	اجمالي الاستثمار
(0,066)	0,044	0,079	معدل العائد على الاستثمار

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1)، (3-2) و(3-3).

الشكل رقم (3-6): يبين التمثيل البياني لنسب الربحية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (3-8)، (3-9)، (3-10) و(3-11).

##### 5- نسبة المردودية التجارية:

نسبة المردودية التجارية = الأرباح الصافية / المبيعات

جدول رقم (3-13): يبين تغيرات نسبة المردودية التجارية لمؤسسة NCA Rouiba

للسنوات 2015-2016-2017

البيان	2015	2016	2017
الأرباح الصافية	188.985.195	130.675.438	(702.610.250)
المبيعات	7.490.167.433	7.983.651.413	5.659.391.237
نسبة المردودية التجارية	0,025	0,016	(0,012)

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-3).

ج- نسب النشاط:

كما عرفنا سابقا بأن نسب النشاط أو الكفاءة تقيس كفاءة إدارة الشركة لأصولها فمن خلال حسابنا لبعض النسب نعرف مدى إدارة مؤسسة لأصولها.

1- معدل دوران الأصول غير جارية:

معدل دوران الأصول الغير جارية = المبيعات ÷ مجموع الأصول غير جارية

جدول رقم (3-14): يبين تغيرات معدل دوران الأصول غير جارية لمؤسسة NCA

Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
5.659.391.237	7.983.651.413	7.490.167.433	المبيعات
5.474.420.394	5.742.539.835	5.302.557.992	مجموع الأصول غير جارية
1,03	1,39	1,41	معدل دوران الأصول غير جارية

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (3-1) و(3-3).

2- معدل دوران الأصول الجارية:

معدل دوران الأصول الجارية = المبيعات ÷ مجموع الأصول الجارية

جدول رقم (3-15): يبين تغيرات معدل دوران الأصول الجارية لمؤسسة NCA

Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
5.659.391.237	7.983.651.413	7.490.167.433	المبيعات
3.220.243.300	3.537.852.689	3.037.646.766	مجموع الأصول الجارية
1,75	2,25	2,46	معدل دوران الأصول الجارية

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-3).

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

### 3- معدل دوران إجمالي الأصول:

معدل دوران إجمالي الأصول = المبيعات ÷ إجمالي الأصول

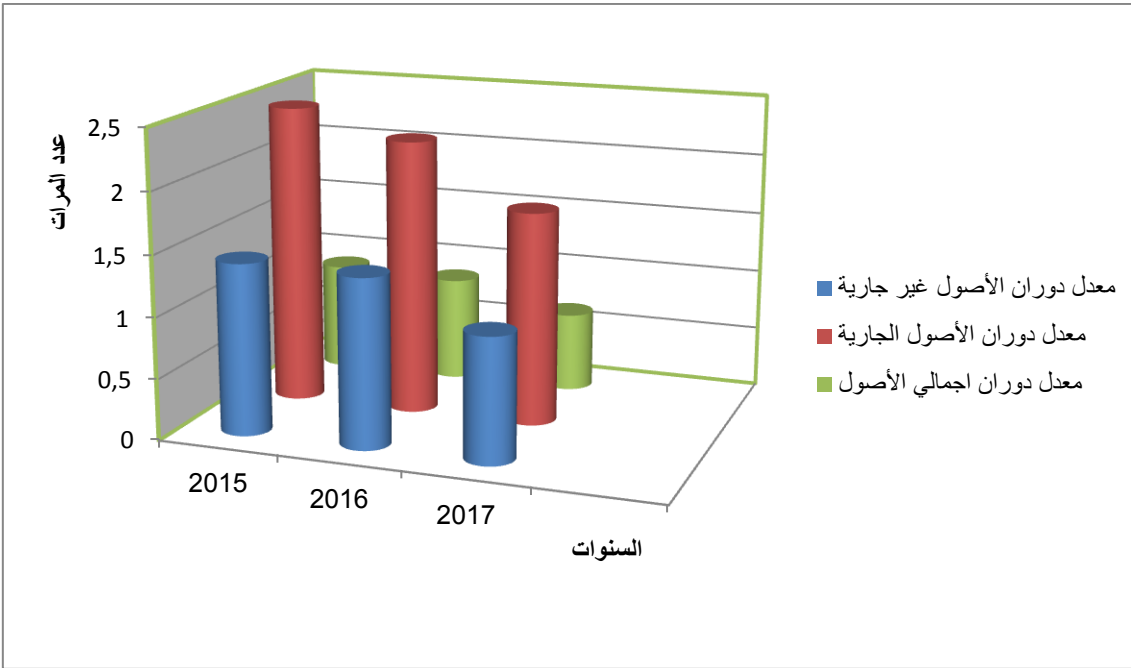
جدول رقم (3-16): يبين تغيرات معدل دوران إجمالي الأصول لمؤسسة NCA

Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
5.659.391.237	7.983.651.413	7.490.167.433	المبيعات
8.694.763.695	9.280.392.524	8.340.204.758	اجمالي الأصول
0,65	0,86	0,89	معدل دوران إجمالي الأصول

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول رقم (3-1) و (3-3).

الشكل رقم (3-7): يبين التمثيل البياني لنسب النشاط للأصول لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-14)، (3-15) و (3-16).

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

### 4- معدل دوران المخزون:

معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات / متوسط المخزون

جدول رقم (3-17): يبين تغيرات معدل دوران المخزون لمؤسسة NCA Rouiba

للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
4.736.615.193	6.183.122.328	5.677.684.874	تكلفة المبيعات
1.080.421.651	1.072.909.377	1.103.654.343	متوسط المخزون
<b>4,38</b>	<b>5,76</b>	<b>5,14</b>	<b>معدل دوران المخزون</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-3).

### 5- فترة التخزين:

فترة التخزين = 365 / معدل دوران المخزون

جدول رقم (3-18): يبين تغيرات فترة التخزين لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
365	365	365	365
4,38	5,76	5,14	معدل دوران المخزون
<b>83,33</b>	<b>63,36</b>	<b>71,01</b>	<b>فترة التخزين</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (3-18).

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

د- نسب المديونية:

كما تطرقنا سابقا الى أن نسب الرفع المالي تسمح ببناء هيكل تمويلي امثل ومعرفة درجة المخاطرة في الشركة.

1- نسبة المديونية:

نسبة المديونية = مجموع الديون / مجموع الأصول

جدول رقم (3-19): يبين تغيرات نسبة المديونية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015

البيان	2015	2016	2017
مجموع الديون	3.715.627.950	5.118.347.277	4.071.958.937
مجموع الأصول	8.340.204.758	9.280.392.524	8.694.763.695
نسبة المديونية	0,44	0,55	0,46

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-2).

2- نسبة تغطية الدين:

نسبة تغطية الدين = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / مجموع الديون



جدول رقم (3-20): يبين تغيرات نسبة تغطية الدين لمؤسسة NCA Rouiba

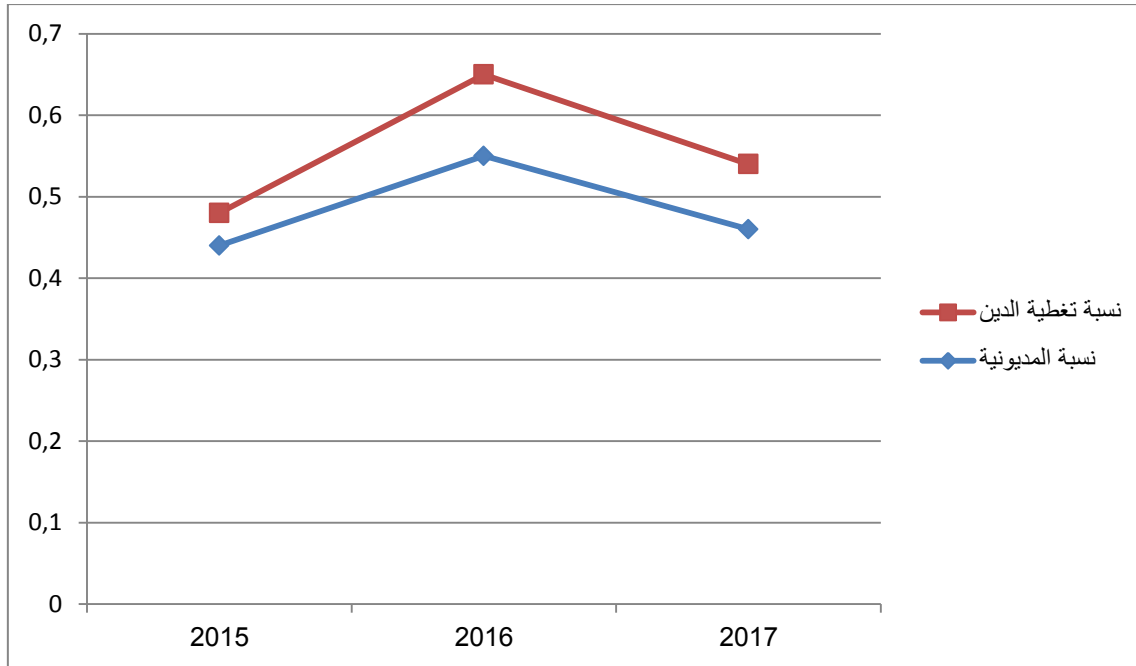
للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	البيان
350.350.693	556.381.371	151.979.689	التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
4.071.958.937	5.118.347.277	3.715.627.950	مجموع الديون
<b>0,086</b>	<b>0,10</b>	<b>0,040</b>	نسبة تغطية الدين

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-2) و(3-4).

الشكل رقم (3-8): يبين التمثيل البياني لنسب المديونية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2015-2016-2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-19) و(3-20).

### الفرع الثاني: مؤشرات التوازن المالي

كما رأينا سابقا بأن كل من رأس المال العامل، الاحتياج والخزينة الصافية من المؤشرات المالية التي يعتمد عليها المحلل المالي لمعرفة و تحليل الأداء المالي للمؤسسة، ولهذا سنقوم بحسابها وذلك قصد تحليل الوضع المالي للمؤسسة.

#### أ - رأس المال العامل FRng :

بما أن رأس المال العامل هو الفائض من الأصول الجارية مقارنة بالخصوم الجارية أو هو الفائض من الأموال الدائمة مقارنة بالخصوم الجارية فلدينا طريقتين لحسابه؛ الأولى من أعلى الميزانية والثانية من أسفلها.

$$\text{من أعلى الميزانية} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول غير جارية}$$

$$\text{من أسفل الميزانية} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-21): يبين تغيرات رأس المال العامل لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	العلاقة	البيان
1.369.456.097	2.072.066.347	2.068.196.733	الأموال الدائمة	FRng من أعلى الميزانية
2.513.527.307	2 922.690.065	3.131.159.396		
5.474.420.394	5.742.539.835	5.302.557.992	الأصول غير جارية	FRng من أسفل الميزانية
(1.591.436.990)	(747.783.423)	(103.201.863)	FRng	
3.220.243.300	3.537.852.689	3.037.646.766	الأصول الجارية	
4.811.780.290	4.285.636.112	3.140.848.630	الخصوم الجارية	FRng
(1.591.436.990)	(747.783.423)	(103.201.863)	FRng	

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-2). (الوحدة: دج)

ب- الاحتياج لرأس المال العامل BFR:

إن الغرض من حساب الاحتياج من رأس المال العامل هو الوصول إلى المستوى الأمثل من رأس المال العامل و الذي يضمن للمؤسسة عدم الوقوع في الفرصة الضائعة أو العسر المالي.

الاحتياج من رأس المال العامل = [ الأصول الجارية - القيم الجاهزة ] - [ الخصوم الجارية -

السلفات المصرفية]

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-22): يبين تغيرات الاحتياج الى رأس المال العامل لمؤسسة NCA Rouiba  
للسنوات 2015-2016-2017

البيان	العلاقة	2015	2016	2017
BFR	الأصول الجارية	3.037.646.766	3.537.852.689	3.220.243.300
	القيم الجاهزة	232.666.857	114.107.135	126.145.462
	الخصوم الجارية	3.140.848.630	4.285.636.112	4.811.780.290
	السلفات المصرفية	598.225.643	2.214.541.087	2.702.502.840
	BFR	262.356.922	1.352.540.529	984.820.388

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (3-1) و(3-2). ( الوحدة: دج )

### ج - الخزينة الصافية:

تسمح الخزينة بإحداث التوازن المالي بين رأس المال والاحتياج إلى رأس المال العامل من خلال العلاقة الأساسية التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{الاحتياج إلى رأس المال العامل}$$

وهناك طريقة أخرى لإيجاد الخزينة وهي من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية}$$

الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

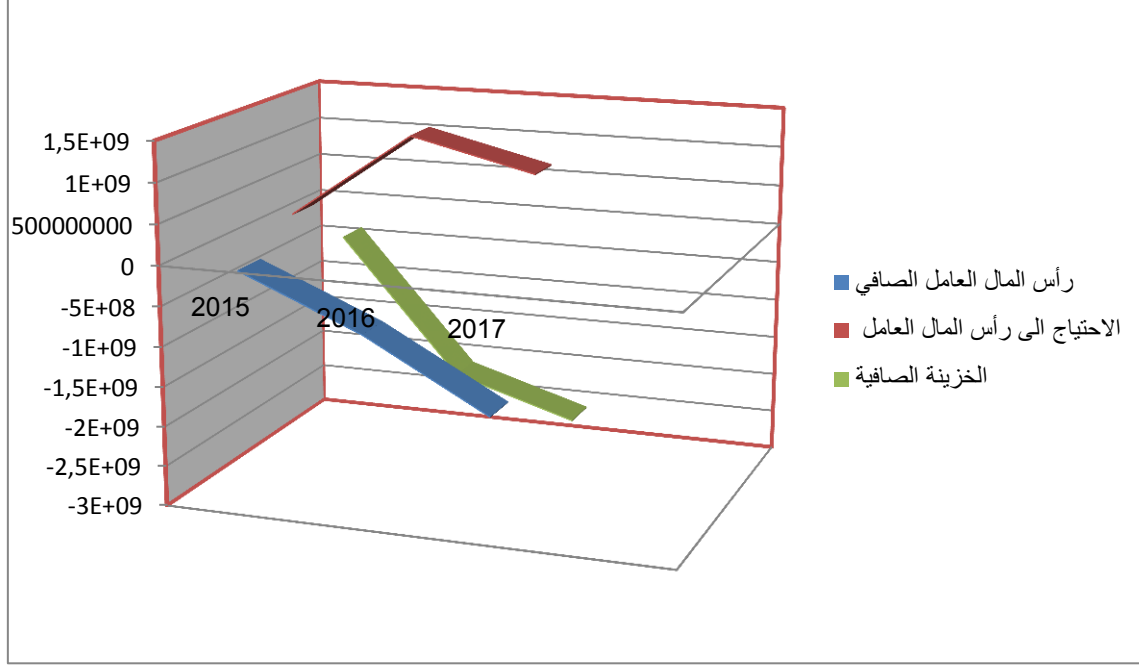
جدول رقم (3-23): يبين تغيرات الخزينة الصافية لمؤسسة NCA Rouiba  
للسنوات 2015-2016-2017

2017	2016	2015	العلاقة	البيان
(1.591.436.990)	(747.783.423)	(103.201.863)	رأس المال العامل	الطريقة الأولى <b>TN</b>
984.820.388	1.352.540.529	262.356.922	الاحتياج الى رأس المال العامل	
<b>(2.576.357.378)</b>	<b>(2.100.343.952)</b>	<b>(365.558.786)</b>	<b>TN</b>	
126.145.462	114.107.135	232.666.857	القيم الجاهزة	الطريقة الثانية <b>TN</b>
2.702.502.840	2.214.541.087	598.225.643	السلفات المصرفية	
<b>(2.576.357.378)</b>	<b>(2.100.343.952)</b>	<b>(365.558.786)</b>	<b>TN</b>	

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (1-3)،(2-3)،(3-21) و(3-22).

الشكل رقم (3-9): يبين التمثيل البياني لمؤشرات التوازن المالي ( رأس المال العامل، الاحتياج

الى رأس المال العامل، والخزينة الصافية) لمؤسسة NCA Rouiba



**المصدر:** من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (21-3)،(22-3) و(23-3).

### المطلب الثاني: تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba بواسطة المؤشرات المالية المستحدثة

لقد تطرقنا في المطلب الأول الى تقييم الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba بواسطة الأدوات التقليدية أما في هذا المطلب سيتم تقييمها بواسطة المؤشرات المالية المستحدثة وذلك على النحو التالي:

#### الفرع الأول: الأساليب الاحصائية والرياضية

كما عرفنا في الفصل النظري بأن الأساليب الاحصائية والرياضية من الأساليب الكمية المستحدثة، والتي تستخدم في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة والآن في الفصل التطبيقي سنطبق هذه الأساليب على مؤسسة NCA Rouiba ونرى مدى مساهمتها في تقييم وضعيتها.

أ - الأساليب الاحصائية:

في التحليل عن طريق الأساليب الاحصائية سنعمد على طريقة سنة الأساس في تقييم الأرباح الاجمالية الى المصاريف الاجمالية وذلك بالاعتماد على سلسلة زمنية تبدأ من 2013 الى غاية 2017.

- لتكن سنة الأساس هي 2013:

جدول رقم (3-24): يبين استخدام طريقة سنة الأساس في تقييم وضعية مؤسسة NCA  
Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

(الوحدة: دج  $10^3$ )

التغيرات المطلقة مقارنة مع سنة الأساس				مؤشرات الأداء كنسبة من المبيعات		السنوات
المصاريف الاجمالية		الأرباح الاجمالية		المصاريف الاجمالية	الارباح الاجمالية	
نسبي	مطلق	نسبي	مطلق			
100	-	100	-	5.908.923	228.869	2013
114,73	870.643	135,81	81.964	6.779.566	310.833	2014
125,67	1.517.285	82,57	(39.884)	7.426.208	188.985	2015
134,95	2.065.176	57,09	(98.194)	7.974.099	130.675	2016
114,61	863.724	(306,99)	(931.479)	6.772.647	(702.610)	2017

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-3).

- طريقة حساب القيم المطلقة والنسبية:

الأرباح الاجمالية المطلقة لسنة 2017 = الربح الاجمالي لسنة 2017 - الربح

الاجمالي لسنة الأساس 2013.

$$(931.479 -) = 228.869 - (702.610 -)$$

$$\begin{aligned} & \text{الأرباح الاجمالية النسبية لسنة 2017} = (\text{الربح الاجمالي لسنة 2017} \div \\ & \text{الربح الاجمالي لسنة الأساس 2013}) \times 100. \\ & (-) (702.610) \div [228.869 \times 100] = (-) (306,99) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{المصاريف الاجمالية المطلقة لسنة 2017} = \text{المصاريف الاجمالية لسنة} \\ & \text{2017} - \text{المصاريف الاجمالية لسنة الأساس 2013}. \\ & 6.772.647 - 5.908.923 = 863.724 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{المصاريف الاجمالية النسبية لسنة 2017} = (\text{المصاريف الاجمالية لسنة} \\ & \text{2017} \div \text{المصاريف الاجمالية لسنة الأساس 2013}) \times 100. \\ & (5.908.923 \div 6.772.647) \times 100 = 114,61 \end{aligned}$$

وهكذا نكمل قيم حسابات السنوات المتبقية بنفس الطريقة.

#### ب - الأساليب الرياضية:

هناك عدة طرق في الأساليب الرياضية وسنتطرق الى طريقة البرامج الخطية لتحديد العلاقة بين الدخل والاستهلاك وذلك من خلال معادلة المستقيم التالية:

$$Y = a X + b$$

ولإيجاد معادلة المستقيم السابقة لابد من تحديد قيمتي  $a$  و  $b$  من خلال جملة المعادلتين

التاليتين:

$$\begin{cases} \sum y = a \sum x + nb \sum \\ \sum y x = a \sum x^2 + b \sum x \end{cases}$$



جدول رقم (3-25): يبين علاقة الارتباط بين الدخل والاستهلاك لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015-2016-2017

( الوحدة دج  $10^6$  )

السنوات	الدخل (X)	الاستهلاك (Y)	$X^2$	Xy	عدد السنوات
2012	5668	3616	32126224	20495488	1
2013	6032	3562	36385024	21485984	2
2014	7053	4150	49744809	29269950	3
2015	7490	4250	56100100	31832500	4
2016	7983	4381	63728289	38565873	5
2017	5659	3607	32024281	20412013	6
$\Sigma$	39885	24016	270108727	162061808	6

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-3).

- بعد ادخال بيانات الجدول أعلاه في Excel ومعالجتها نتحصل على قيم كل من a و b

$$b = 1502,31 \text{ و } a = 0,36$$

ومنه تصبح المعادلة على الشكل التالي:

$$Y = 0,36 X + 1502.31$$

الفرع الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

بالنسبة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي سيتم تطبيق النماذج التي تم التطرق لها في الجانب النظري:

أ - نموذج Altman and Mc cough :

لتكن لدينا معادلة النموذج التالية:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,010X_5$$

1- حساب متغيرات X :

تمثل قيم X النسب المالية النسب المالية المعتمدة في النموذج وسيتم حسابها وفقا

للجدول التالي:

جدول رقم (3-26): يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام

نموذج Altman and Mc cough للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النسبة المالية	2015	2016	2017	الوزن النسبي
X1: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	(0,012)	(0,080)	(0,18)	0,012
X2: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0	0	0	0,014
X3: الربح قبل الفوائد والضريبة / مجموع الخصوم	0,030	0,016	(0,090)	0,033
X4: القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم	0,36	0,31	0,29	0,006
X5: المبيعات / مجموع الأصول	0,89	0,86	0,65	0,010

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (1-3)، (2-3)، (3-3) و (3-21).

1- حساب قيمة Z:

سيتم حساب قيمة Z وفقا للنتائج المتوصل اليها في الجدول السابق

الجدول رقم (3-27): يبين قيمة Z حسب نموذج Altman and Mc cough لمؤسسة

NCA Rouiba للسنوات 2015 -2016 - 2017

النتيجة	$Z = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,010X5$
0,011	$Z_{2015} = 0,012(-0,012) + 0,014(0) + 0,033(0,030) + 0,006(0,36) + 0,010(0,89)$
0,010	$Z_{2016} = 0,012(-0,080) + 0,014(0) + 0,033(0,016) + 0,006(0,31) + 0,010(0,86)$
0,003	$Z_{2017} = 0,012(-0,18) + 0,014(0) + 0,033(-0,090) + 0,006(0,29) + 0,010(0,65)$

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

ب - نموذج kida :

لتكن لدينا معادلة النموذج التالية:

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

1- حساب متغيرات X:

تمثل قيم Xالنسب المالية النسب المالية المعتمدة في النموذج وسيتم حسابها وفقا للجدول التالي:

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-28): يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام نموذج kida للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النسبة المالية	2015	2016	2017	الوزن النسبي
X1: صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول	0,022	0,014	(0,080)	1,042
X2: حقوق المساهمين/ مجموع الخصوم	0,24	0,22	0,15	0,42
X3: الأصول النقدية / الخصوم المتداولة	0,074	0,033	0,026	0,461
X4: المبيعات/ مجموع الأصول؛	0,89	0,86	0,65	0,0463
X5: الأصول النقدية/ مجموع الأصول	0,027	0,012	0,014	0,271

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (1-3)،(2-3) و(3-3).

### 2- حساب قيم Z :

سيتم حساب قيمة Z وفقا للنتائج المتوصل اليها في الجدول السابق

الجدول رقم (3-29): يبين قيمة Z حسب نموذج kida لمؤسسة NCA Rouiba

للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النتيجة	$Z = 1,042X1 + 0,42X2 + 0,461X3 + 0,463X4 + 0,271X5$
0,55	$Z_{2015} = 1,042(0,022) + 0,42(0,24) + 0,461(0,074) + 0,463(0,89) + 0,271(0,027)$
0,52	$Z_{2016} = 1,042(0,014) + 0,42(0,22) + 0,461(0,033) + 0,463(0,86) + 0,271(0,012)$
0,29	$Z_{2017} = 1,042(-0,080) + 0,42(0,15) + 0,461(0,026) + 0,463(0,65) + 0,271(0,014)$

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

ج- نموذج Sherrod :

لتكن لدينا معادلة النموذج التالية:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3,5X_3 + 20X_4 + 1,2X_5 + 0,10X_6$$

1- حساب متغيرات X:

تمثل قيم X النسب المالية النسب المالية المعتمدة في النموذج وسيتم حسابها وفقا للجدول التالي:

جدول رقم (3-30): يبين التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة NCA Rouiba بالاستخدام نموذج

Sherrod للسنوات 2015 - 2016 - 2017

الوزن النسبي	2017	2016	2015	النسبة المالية
17	(0,18)	(0,080)	(0,012)	X1: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول
9	0,014	0,012	0,027	X2: الأصول النقدية / مجموع الأصول
3,5	0,15	0,22	0,24	X3: حقوق المساهمين/ مجموع الخصوم
20	(0,090)	0,016	0,030	X4: صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول
1,2	1	1	1	X 5: مجموع الأصول/ مجموع الخصوم
0,10	0,25	0,36	0,39	X6: حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (1-3)، (2-3)، (3-3) و (3-21).

2- حساب قيمة Z:

سيتم حساب قيمة Z وفقا للنتائج المتوصل اليها في الجدول السابق

الجدول رقم (31-3): يبين قيمة Z حسب نموذج Sherrod لمؤسسة NCA Rouiba  
للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النتيجة	$Z = 17X1 + 9X2 + 3,5X3 + 20X4 + 1,2X5 + 0,10X6$
2,718	$Z_{2015} = 17(-0,012) + 9(0,027) + 3,5(0,24) + 20(0,030) + 1,2(1) + 0,10(0,39)$
1,074	$Z_{2016} = 17(-0,080) + 9(0,012) + 3,5(0,22) + 20(0,016) + 1,2(1) + 0,10(0,36)$
-2,984	$Z_{2017} = 17(-0,18) + 9(0,014) + 3,5(0,15) + 20(-0,090) + 1,2(1) + 0,10(0,25)$

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

الفرع الثالث: جدول تدفقات الخزينة

بما أنه من الأهداف الأساسية لجدول تدفقات الخزينة تقييم جودة ربحية المؤسسات وتقييم سيولتها لذلك سيتم في هذا الجزء حساب مختلف نسب الربحية والسيولة بناء على جدول تدفقات الخزينة:

أ- حساب مؤشرات:

1- نسب التدفقات النقدية التي تستخدم في تقييم ربحية المؤسسة:

توجد العديد من النسب المالية التي يمكن استخراجها من جدول تدفقات الخزينة والتي تقيم ربحية المؤسسة، وهذه النسب هي الأكثر استخداما من قبل المحللين:

➡ نسبة النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي

الربح بعد الفوائد والضريبة

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

✚ نسبة التدفق النقدي التشغيلي الى المبيعات = اجمالي التدفقات النقدية الداخلة

في النشاط التشغيلي/ صافي المبيعات

جدول رقم (3-32): يبين تغيرات نسب تغيرات التدفقات النقدية التي تقيم الربحية

لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النسبة	البيان	2015	2016	2017
نسبة النقدية من النشاط التشغيلي	صافي التدفق النقدي التشغيلي / صافي الربح بعد الضريبة والفوائد	0,80	4,25	(0,49)
نسبة التدفق النقدي التشغيلي الى المبيعات	اجمالي التدفق النقدي التشغيلي / صافي المبيعات	0,020	0,070	0,061

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-3) و(4-3).

2- نسب التدفقات النقدية التي تستخدم في تقييم سيولة المؤسسة:

توجد العديد من النسب المالية التي يمكن استخراجها من جدول تدفقات الخزينة والتي تقيم سيولة المؤسسة، وهذه النسب هي الأكثر استخداما من قبل المحللين:

✚ نسبة تغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي / اجمالي

التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

✚ نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من النشاط

التشغيلي / الالتزامات المتداولة

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-33): يبين تغيرات نسب التدفقات النقدية التي تقيم السيولة لمؤسسة

NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

النسبة	البيان	2015	2016	2017
نسبة تغطية النقدية	صافي التدفق من النشاط التشغيلي / اجمالي التدفقات الخارجة الاستثمارية والتمويلية	(0,47)	(0,41)	(0,42)
نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي	صافي التدفق من النشاط التشغيلي / الخصوم الجارية	0,048	0,12	0,072

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-2) و(3-4).

الفرع الرابع : القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة

أولاً- القيمة الاقتصادية المضافة:

كما عرفنا سابقا بأن حساب القيمة الاقتصادية المضافة يتم عبر مجموعة من الخطوات وهي

كالتالي:

أ- حساب تكلفة الأموال الخاصة:

تحسب تكلفة الأموال الخاصة وفق علاقة المردودية المالية كالتالي:

تكلفة الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة



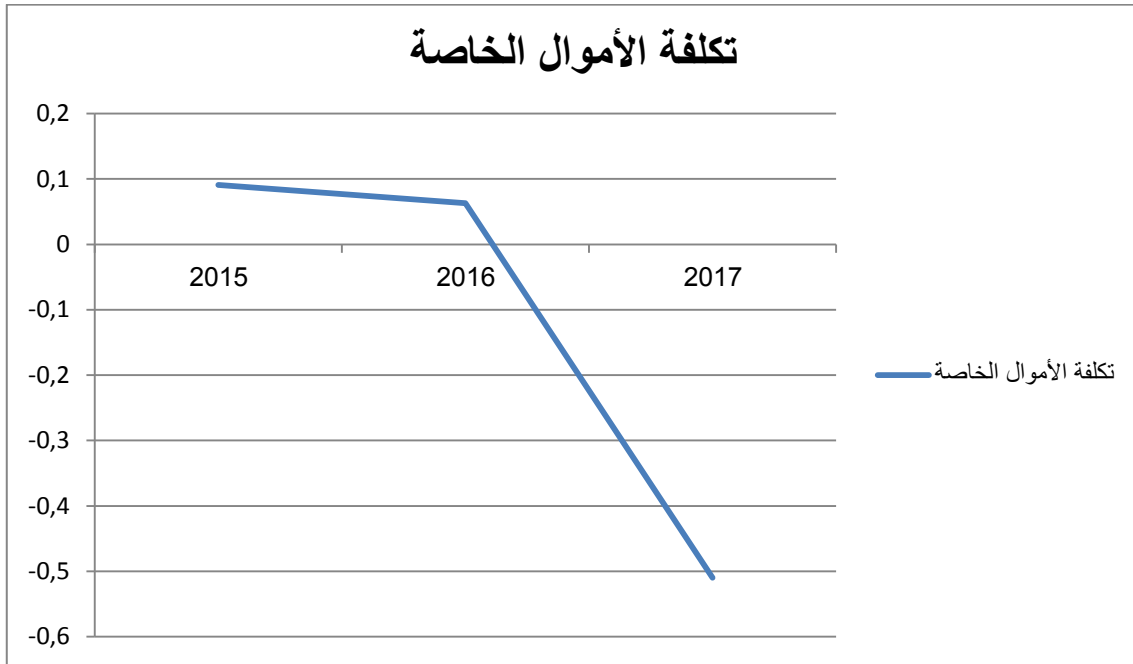
## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (3-34): يبين تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات -  
2017 - 2016 - 2015

البيان	2015	2016	2017
النتيجة الصافية	188.985.195	130.675.438	(702.510.250)
الأموال الخاصة	2.068.196.733	2.072.066.347	1.369.456.097
تكلفة الأموال الخاصة	0,091	0,063	(0,51)

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-2).

الشكل رقم (3-10): يبين تطور تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة NCA Rouiba  
للسنوات 2015 - 2016 - 2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

ب- تكلفة الديون:

تحسب تكلفة الديون وفق القانون التالي:

تكلفة الديون = الأعباء المالية / الاستدانة الصافية

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

حيث: الاستدانة الصافية = الخصوم غير الجارية + خزينة الخصوم

جدول رقم (3-35): يبين الاستدانة المالية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2015 - 2016 - 2017

البيان	2015	2016	2017
الخصوم غير الجارية	3.131.159.396	2.922.690.065	2.513.527.307
خزينة الخصوم	598.225.643	2.214.451.887	2.702.502.840
الاستدانة الصافية	<b>3.190.981.939</b>	<b>5.137.141.952</b>	<b>5.216.030.147</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-2). (الوحدة: دج)

جدول رقم (3-36) يبين تكلفة الديون لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

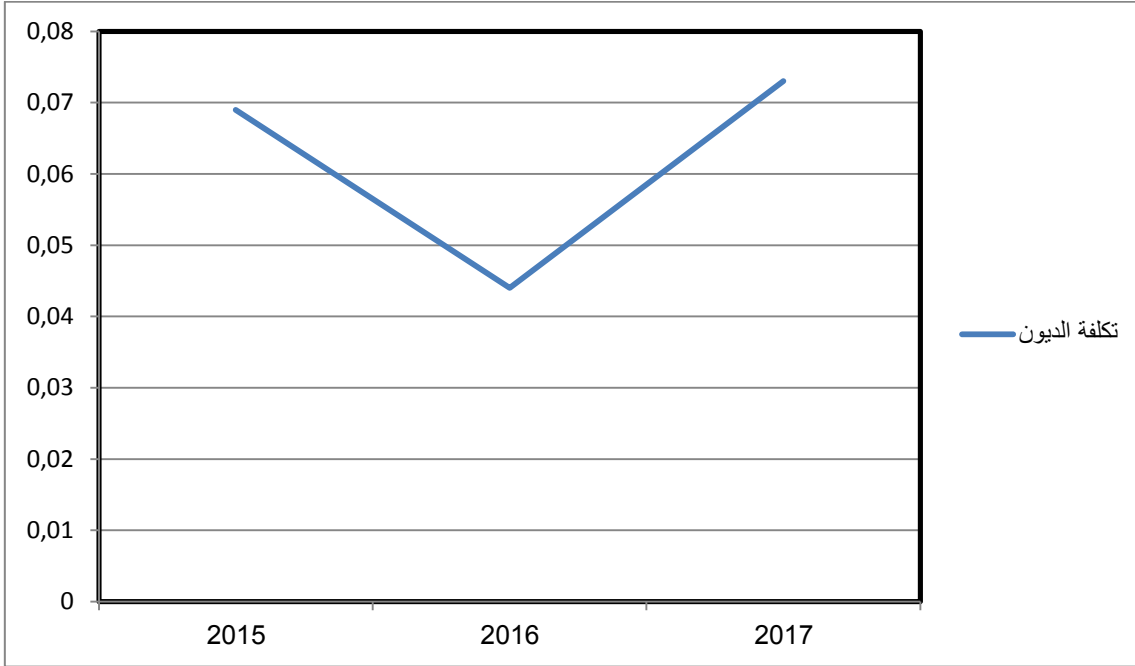
2015 - 2016 - 2017

البيان	2015	2016	2017
الأعباء المالية	221.380.402	230.916.633	375.831.347
الاستدانة الصافية	3.190.981.939	5.137.141.952	5.216.030.147
تكلفة الديون	<b>0,069</b>	<b>0,044</b>	<b>0,073</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-3) و(3-35).

الشكل رقم (3- 11): يبين تطور تكلفة الديون لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

ج- حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال:

ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$CPMC = KD \cdot (1-T) \cdot (D/D+CP) + Kcp \cdot (CP/D+CP)$$

حيث:

CPMC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال؛

KD: تكلفة الديون؛

D: الديون؛

Kcp: تكلفة الأموال الخاصة؛

CP: الأموال الخاصة؛

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

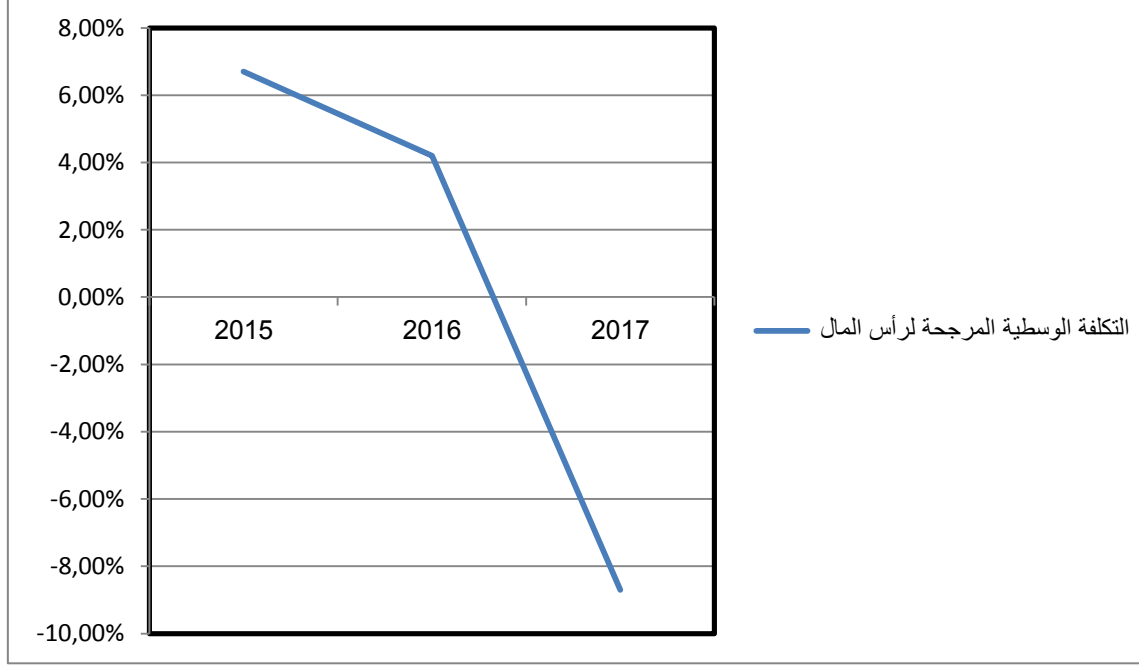
T: معدل الضريبة.

جدول رقم (3-37): يبين التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

2017	2016	2015	البيان
(0,51)	0,063	0,091	Kcp
1.369.456.097	2.072.066.347	2.068.196.733	CP
4.071.958.937	5.118.347.277	3.715.627.950	D
5.441.415.034	7.190.413.624	5.783.824.683	D+CP
0,25	0,28	0,35	D+CP/ CP
0,073	0,044	0,069	KD
0,81	0,81	0,81	(T -1)
0,74	0,71	0,64	D+CP/ D
(%8,7)	% 4,2	% 6,7	<b>CPMC</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (3-35)(3-36).

الشكل رقم (3-12): يبين تطور التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول أعلاه.

د - حساب رأس المال المستثمر:

رأس المال المستثمر = الاستثمارات العينية + الاحتياج لرأس المال العامل

جدول رقم (3-38): يبين رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba

البيان	2015	2016	2017
الاستثمارات العينية	5.302.557.992	5.742.539.835	5.474.420.394
الاحتياج لرأس المال العامل	262.356.922	1.352.540.529	984.820.388
رأس المال المستثمر	5.564.914.914	7.095.080.364	6.459.240.782

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-1) و(3-23).

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

و- حساب العائد على رأس المال المستثمر:

يحسب وفق العلاقة التالية:

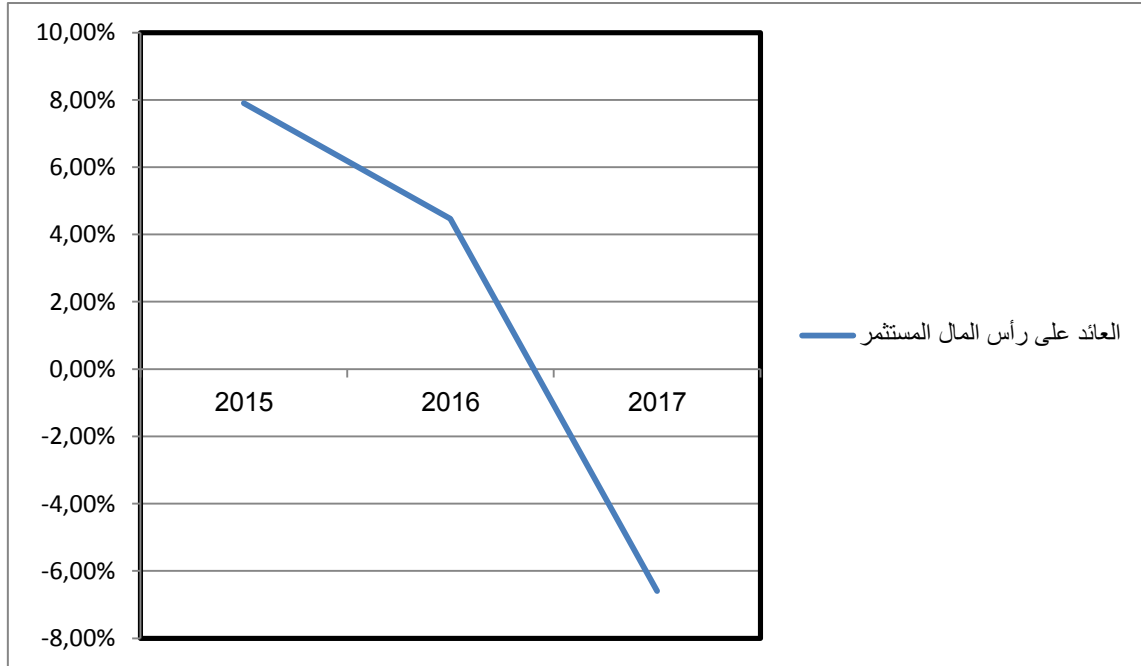
العائد على رأس المال المستثمر = النتيجة العملياتية ÷ رأس المال المستثمر

جدول رقم (3-39): يبين العائد على رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

البيان	2015	2016	2017
النتيجة العملياتية	439.791.029	317.634.294	(426.981.745)
رأس المال المستثمر	5.564.914.914	7.095.080.364	6.459.240.782
العائد على رأس المال المستثمر	%7,90	%4,47	(%6,6)

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجداول رقم (3-3) و(3-38).

الشكل رقم (3-13): يبين تطور العائد على رأس المال المستثمر لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه.

## الفصل الثالث: الجانب التطبيقي لمتغيرات الدراسة

ومن خلال ما سبق يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق القانون التالي:

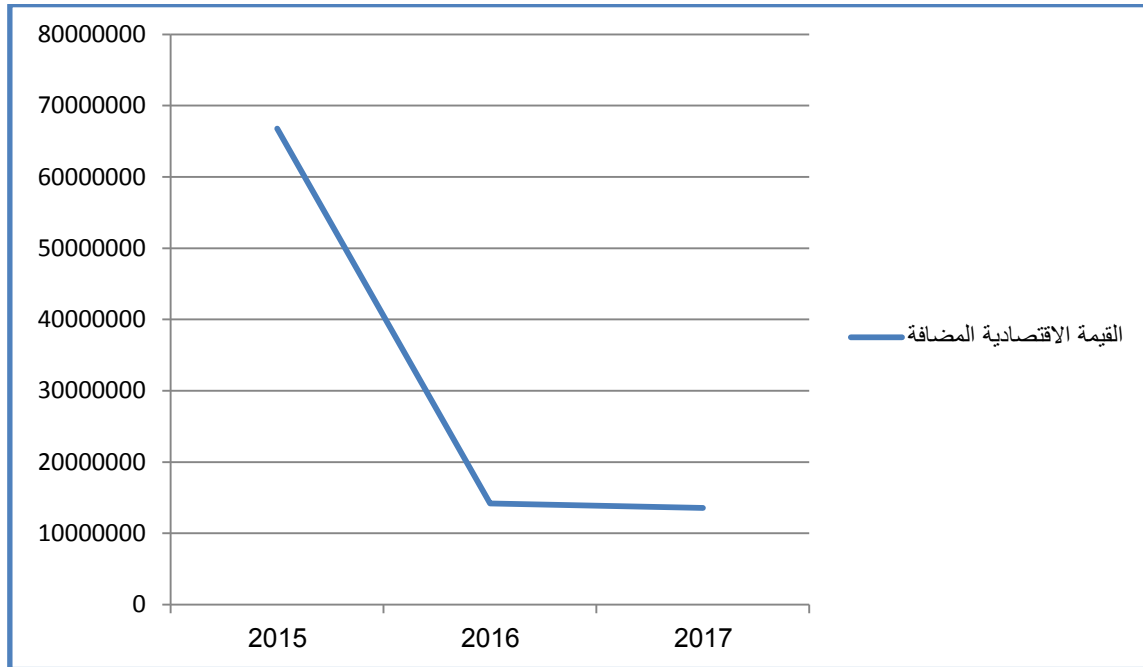
$$EVA = (ROI - CMPC) \cdot CI$$

جدول رقم (3-40): يبين تطور القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

البيان	2015	2016	2017
ROI	%7,90	%4,47	(%6,6)
CMPC	% 6,7	% 4,2	(%8,7)
CI	5.564.914.914	7.095.080.364	6.459.240.782
<b>EVA</b>	<b>66.778.978,97</b>	<b>14.190.160,73</b>	<b>13.564.405,72</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجداول (37-3)، (38-3) و (39-3).

الشكل رقم (3-14): يبين تطور القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول أعلاه.

ب - القيمة السوقية المضافة:

تحسب وفق القانون التالي:

$$MVA = MVE - BVE$$

- MVA: القيمة السوقية المضافة؛

- MVE: القيمة السوقية لأسهم الشركة؛

- BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين.

1. حساب القيمة السوقية:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{عدد الأسهم} \times \text{سعر السهم السوقي}$$

جدول رقم (3-41): يبين تطور القيمة السوقية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	البيان
8.491.950	8.491.950	8.491.950	عدد الأسهم
300	345	355	سعر السهم
<b>2.547.585.000</b>	<b>2.929.722.750</b>	<b>3.014.642.250</b>	<b>MVE</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الموقع الرسمي لبورصة الجزائر.

2. حساب القيمة الدفترية:

$$\text{القيمة الدفترية} = \text{حقوق المساهمين} / \text{عدد الأسهم}$$



جدول رقم (3-42): يبين القيمة الدفترية لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات 2015 - 2016 - 2017

2017	2016	2015	البيان
1.369.456.097	2.072.066.347	2.068.196.733	حقوق الملكية
8.491.950	8.491.950	8.491.950	عدد الأسهم
<b>161,26</b>	<b>244</b>	<b>243,54</b>	<b>BVE</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (3-2) والموقع الرسمي لبورصة الجزائر.

جدول رقم (3-43): يبين القيمة السوقية المضافة لمؤسسة NCA Rouiba للسنوات

2017 - 2016 - 2015

2017	2016	2015	البيان
2.547.585.000	2.929.722.750	3.014.642.250	MVE
161,26	244	243,54	BVE
<b>2.547.584.839</b>	<b>2.929.722.506</b>	<b>3.016.642.007</b>	<b>MVA</b>

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج الجدولين أعلاه.

### المطلب الثالث: تحليل ومناقشة النتائج

يعتبر هذا المطلب هو الخط الفاصل لما يمتاز به من أهمية، فبعدما تطرقنا في الفصل النظري الى الجوانب النظرية للتحليل المالي ومختلف مؤشراتته المالية سواء التقليدية أو المستحدثة، توجهنا الى الجانب التطبيقي والذي حددت فيه طرق وأدوات التحليل المالي مع استعراض المعطيات والبيانات واجراء مختلف الحسابات ولذلك سيتم في هذا المطلب تحليل وتفسير كل النتائج المتوصل اليها سابقا.

الفرع الأول: تحليل ومناقشة نتائج الأدوات التقليدية

أولا - النسب المالية:

أ- نسب السيولة:

1 - نسبة التداول: من خلال الجدول (3-5) والشكل (3-5) الذي يمثل تغيرات نسب السيولة نلاحظ أن نسبة التداول متذبذبة وفي انخفاض مستمر (0,96-0,82-0,66) وهي أقل من الواحد خلال السنوات الثلاث، وذلك يدل على أن المؤسسة غير قادرة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل بواسطة أصولها الجارية.

2- نسبة السيولة السريعة: نلاحظ من خلال الجدول (3-6) والشكل (3-5) أن نسبة السيولة السريعة ثابتة خلال سنتي 2015 و 2016 وتقدر ب 59%، أي أن المؤسسة باستطاعتها تسديد ما يقارب النصف من ديونها قصيرة الأجل وهذا باستخدام أصولها الجارية ما عدا المخزونات التي تعتبر أقل عناصر الأصول سيولة وكذلك لصعوبة تسيلها في وقت قصير، وذلك في غضون أيام قليلة، وأما في سنة 2017 فانخفضت الى 42% وهذا يدل على أن الوضع المالي للمؤسسة غير جيد.

3- نسبة النقدية: من خلال الجدول (3-7) والشكل (3-5) نلاحظ أن المؤسسة تستطيع تسديد نسبة 7,4% من ديونها قصيرة الأجل باستخدام الصندوق وذلك بمكاملة هاتفية خلال سنة 2015، لتتخفف الى 2,6% خلال سنتي 2016-2017 وهذا قد يؤدي بالمؤسسة الى الوقوع في فشل مالي.

و مما سبق ومن خلال تحليلنا لنسب السيولة والتي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بواسطة أصولها الجارية نلاحظ أن مؤسسة NCA Rouiba في معظم حالاتها غير قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل وهذا ما قد يؤدي بها الى وقوعها في فشل مالي.

### ب- نسب الربحية:

1- هامش مجمل الربح: من خلال الجدول (3-9) والشكل (3-6) والذي يعبر عن التغير في نسب الربحية نلاحظ أن كل دينار داخل في تكاليف الانتاج ينتج عنه عائد يقدر ب 2,3% في سنة 2015 و 1,6% في سنة 2016، أما في سنة 2017 فقد حققت خسارة قدرت ب 12% ومنه فإننا نلاحظ بأن المؤسسة تحقق أرباح ضئيلة وهذا راجع اما لانخفاض أسعار البيع أو ارتفاع التكاليف المستخدمة في الانتاج أو العمالة المباشرة.

2- مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات: من خلال الجدول (3-10) والشكل (3-6) نلاحظ بأن كل دينار يدخل في تكلفة البضاعة المباعة يدر على المؤسسة ربح تشغيلي يقدر ب 5,5% في سنة 2015 و 3,9% في سنة 2016، أما في سنة 2017 فقد حققت خسارة قدرت ب 8,1% وهذا يدل على عدم كفاءة الادارة في تحقيق ربح تشغيلي من مبيعاتها.

3- معدل العائد على حقوق المساهمين ( المردودية المالية): نلاحظ من خلال الجدول (3-11) والشكل (3-6) أن كل مساهم يتحصل عن كل دينار ساهم به في المؤسسة عن ربح صافي يقدر ب 9,1% سنة 2015 و 6,3% سنة 2016 أما السنة الثالثة فقد حققت خسارة ب 51% وهذا الوضع غير مرضي للمساهمين ويدل على أن المؤسسة غير قادرة على ادارة أموالها وعدم قدرتها على تحقيق نتائج ايجابية من استثماراتها.

4- معدل العائد على الاستثمار ( المردودية الاقتصادية): من خلال الجدول (3-12) والشكل (3-6) نلاحظ أن كل دينار مستثمر يحقق ربح قدره 7,9% في سنة 2015 و 4,4% سنة 2016 مع تحقيق خسارة سنة 2017، وخذا يدل بأن الادارة غير قادرة على تحقيق عائد مناسب من أموالها المتاحة سواء الأموال المقترضة أو أموال المساهمين.

**5- المردودية التجارية:** من خلال الجدول (3-13) نلاحظ أن المؤسسة تحقق ربح صافي يقدر ب 2,3% في سنة 2015 و 1,3% في سنة 2016 أما في سنة 2017 حققت خسارة ب 12% وهذه نستنتج أن المؤسسة لم تحقق ربح كافي مقابل مبيعاتها. ومن خلال تحليلنا لنسب الربحية والتي تعبر عن مدى كفاءة ادارة المؤسسة لمختلف شؤونها المالية والاستثمارية نستنتج بأن الوضع المالي والاستثماري للمؤسسة غير جيد وتحقق نتائج ضئيلة نسبيا.

### ج- نسب النشاط:

**1- معدل دوران الأصول غير جارية:** من خلال الجدول (3-14) والشكل (3-7) الذي يمثل تغيرات نسب النشاط نلاحظ بأن هذه النسبة موجبة ومتقاربة خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على أن المؤسسة لها القدرة على توليد المبيعات باستخدام الأصول غير الجارية. أي أن المؤسسة تحقق 1,41 مبيعات من خلال أصولها غير الجارية وذلك في سنة 2015.

**2- معدل دوران الأصول الجارية:** من خلال الجدول (3-15) والشكل (3-7) نلاحظ بأن هذه النسبة موجبة ومتقاربة خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على أن المؤسسة لها القدرة على توليد المبيعات باستخدام الأصول الجارية. أي أن المؤسسة تحقق 2,62 مبيعات من خلال أصولها الجارية وذلك في سنة 2015.

**3- معدل دوران اجمالي الأصول:** من خلال الجدول (3-16) والشكل (3-7) نلاحظ بأن هذه النسبة موجبة ومتقاربة خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على أن المؤسسة لها القدرة على توليد المبيعات باستخدام اجمالي الأصول. أي أن المؤسسة تحقق 0,95 مبيعات من خلال أصولها غير الجارية وذلك في سنة 2015، وهذه النسبة متناقصة مما يدل على عدم استغلال المؤسسة لأصولها بكفاءة وعدم تحقيقها لمستوى المبيعات المطلوب.

**4- معدل دوران المخزون:** بما أن هذه النسبة تبين عدد المرات التي تقوم بها المؤسسة في بيع مخزونها واستبداله خلال فترة زمنية معينة، ومن خلال الجدول (3- 17) نلاحظ بأن هذه النسبة منخفضة خلال السنوات الثلاث حيث قدرت ب 5 مرة خلال سنتي 2015، 2016 و 4 مرة في سنة 2017 وهذا الانخفاض في معدل دوران المخزون يشير الى الانخفاض في نسبة مبيعات المؤسسة.

**5- فترة التخزين:** تشير هذه الفترة الى المدة التي تستغرقها الشركة في تحويل مخزونها الى مبيعات، فكلما كانت المدة قصيرة دل ذلك على قدرة المؤسسة في تصريف منتوجاتها، ومن خلال الجدول (3-18) نلاحظ بأن فترة الاحتفاظ بالمخزون في سنة 2015 هي 71 يوم و 63 بالنسبة لسنة 2016 لترتفع الى 83 يوم سنة 2017 وهذه المدة مرتفعة نوعا ما مما يدل على عدم قدرة تصريف المؤسسة لمنتجاتها في الوقت المناسب.

### د- نسب المديونية:

**1- نسبة المديونية:** من خلال الجدول (3-19) والشكل (3-8) والذي يمثل تغيرات نسب المديونية يلاحظ أن نسبة اقتراض المؤسسة من الغير بهدف تمويل أصولها كانت في سنة 2015 تقدر ب 44% ثم ارتفعت الى 55% في سنة 2016 لتتخفف الى 46% في سنة 2017 وهذا يدل على أن الديون بالمؤسسة تمثل نصف أصولها، ولذلك وجب على المؤسسة التقليل من ديونها.

**2- نسبة تغطية الدين:** من خلال الجدول (3-20) والشكل (3-8) نلاحظ بأن المؤسسة غير قادرة على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية وذلك لخدمة ديونها وبما أن هذه النسبة منخفضة والمقدرة ب 4% سنة 2015 و 10% سنة 2016 و 8% سنة 2017 فإن المؤسسة لا تمتلك تدفقات نقدية اضافية لتغطية ديونها.

ب - مؤشرات التوازن المالي:

**1- رأس المال العامل الصافي:** من خلال الجدول (3-19) والشكل (3-8) الذي

يبين تغيرات مؤشرات التوازن المالي نلاحظ بأن رأس المال العامل الصافي سالب

خلال السنوات الثلاث حيث قدر بـ 103.201.863- سنة 2015

و 747.783.423- سنة 2016 و 1.591.436.990- سنة 2017، مما يعني

أن الأموال الدائمة لم تغطي الأصول الثابتة وهذا يدل بأن المؤسسة لا تمتلك

هامش أمان مما جعلها تمول جزء من أصولها غير الجارية بواسطة ديون قصيرة

الأجل، ومنه فقد اختل شرط من شروط التوازن المالي.

**2- الاحتياج الى رأس المال العامل:** من خلال الجدول (3-20) والشكل (3-8)

نلاحظ بأن الاحتياج لرأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاث حيث قدر

ب 262.356.922 دج سنة 2015 ليرتفع سنة 2016 الى

1.352.540.529 دج ثم ينخفض الى 984.820.388 دج ومنه نستنتج بأن

احتياجات التمويل أكبر من موارد التمويل، فدورة الاستغلال لا تغطي كل

احتياجاتها والمؤسسة بحاجة الى رأس المال العامل موجب أي ايجاد موارد خارج

دورة الاستغلال.

**3- الخزينة الصافية:** بما أن الخزينة هي الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية

والديون ذات الاستحقاق الفوري وبالتالي فهي تعبر عن درجة توازنها المالي ومن

خلال الجدول (3-21) والشكل (3-8) نلاحظ أن الخزينة سالبة خلال السنوات

الثلاث حيث قدرت بـ 365.558.786- و 2.100.343.952- سنة 2016

و 2.576.357.378- سنة 2017 وهذا يعني أن المؤسسة لم تتمكن من تغطية

وتمويل دورة الاستغلال ويفسر بعدم قدرة المؤسسة على متابعة حركة توازنها

فالمؤسسة عاجزة عن توفير السيولة مقارنة بالديون المستحقة.

الفرع الثاني: تحليل ومناقشة نتائج المؤشرات المالية المستحدثة

أ - الأساليب الإحصائية والرياضية:

1- الأساليب الإحصائية:

من خلال الجدول رقم (3-24) والذي يبين تقييم الأرباح الاجمالية الى المصاريف الاجمالية وذلك بالاعتماد على طريقة سنة الأساس نلاحظ الانخفاض المستمر للأرباح الاجمالية خلال خمس السنوات الأخيرة، وهذا يدل على الاستقرار الذي تشهده العملية الانتاجية وكما نلاحظ علاقة طردية بين الارباح الاجمالية والمصاريف الاجمالية حيث كلما نقصت الأرباح بنسبة معينة تنخفض المصاريف.

2- الأساليب الرياضية:

من خلال المعادلة  $Y=0,36 X + 1502.31$  يمكننا تحديد العلاقة بين الدخل والاستهلاك، فلو أرادت الشركة أن ترفع من حجم انتاجها بكمية معينة فانه يمكن تحديد اجمالي الدخل المتوقع من خلال هذه العملية، ومنه يتمكن المستثمرين من أخذ نظرة أولية على نشاط المؤسسة ودخلها وبالتالي يمكنهم وضع خطط استراتيجية.

ب - نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

1- نموذج Altman and Mc cough 1974:

من خلال الجدول (3-27) والذي يبين نتائج نموذج Altman and Mc cough نجد بأن قيم Z موجبة خلال السنوات الثلاث حيث بلغت 0,011 سنة 2015 و0,010 سنة 2016 و0,003 خلال سنة 2017، وهي أقل من 1,81 معناه المؤسسة تنتمي الى فئة المنشآت المشكوك في امكانية استمراريتها والتي يحتمل افلاسها، ومنه فمؤسسة NCA Rouiba في خطر الوقوع في فشل مالي وذلك راجع الى انخفاض السيولة النقدية.

### 2- نموذج Kida:

يلاحظ من خلال الجدول (3- 29) والذي يبين نتائج نموذج Kida بأن قيم Z موجبة خلال السنوات الثلاث حيث قدرت ب 0,55 سنة 2015 و0,52 سنة 2016 لتتخفف الى 0,29 سنة 2017 ومنه فنتائج التقييم موجبة وبالتالي فالمؤسسة غير معرضة للوقوع في فشل مالي.

### 3- نموذج Sherrod:

من خلال الجدول (3-31) والذي يبين نتائج نموذج Sherrod نلاحظ بأن قيم Z للسنوات الثلاث تقع ضمن مجال الفئة الرابعة (2,71، 1,07، -2,98) أي  $5 \geq Z \geq -5$  وهذا يعني بأن المؤسسة تعتمد على تمويل خارجي بواسطة قروض عالية المخاطر.

### ج- جدول تدفقات الخزينة:

#### 1- نسب الربحية:

من خلال الجدول (3-32) والذي يبين تغيرات نسب التدفقات النقدية التي تقيم ربحية المؤسسة نجد بأن صافي التدفق النقدي التشغيلي الى صافي الربح بعد الفوائد والضريبة موجب لكن أقل من الواحد في سنة 2015 ومعناه أن المؤسسة قامت بتوليد تدفق نقدي تشغيلي قدر ب0,80 عن طريق الأرباح الصافية، أما في سنة 2016 فقد حققت 4,25 تدفق نقدي تشغيلي، وفي سنة 2017 كانت النتيجة سالبة مما يدل على أن المؤسسة فشلت في توليد تدفق نقدي تشغيلي من مبيعاتها.

أما بالنسبة لصافي التدفق النقدي التشغيلي الى المبيعات فنجد أن المؤسسة حققت نتائج موجبة خلال السنوات الثلاث ( 0,02، 0,07، 0,06) لكنها بنسب منخفضة مما يدل على عدم كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها.



### 2- نسب السيولة:

من خلال الجدول (3-33) والذي يبين تغيرات نسب التدفقات النقدية التي تقيم سيولة المؤسسة نجد بأن نسبة تغطية النقدية والتي هي صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي الى اجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية سالبة خلال السنوات الثلاث (-0,47، -0,41، -0,42)، وهذا راجع الى تحقيق تدفقات سالبة لكل من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

أما بالنسبة لنسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي الى الخصوم الجارية فنجد بأن المؤسسة حققت نتائج موجبة خلال السنوات الثلاث حيث قدرت ب 4.8% سنة 2015 و 12% سنة 2016 و 7,2% خلال سنة 2017، وهذا يدل على قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تغطي الالتزامات قصيرة الأجل لكن بنسب ضعيفة.

### د- القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة:

1- القيمة الاقتصادية المضافة: من خلال الجدول (3-34) والذي يبين تكلفة الأموال الخاصة والتمثيل البياني له نلاحظ بأن تكلفة الأموال الخاصة بلغت 9,1% سنة 2015 وهي أعلى قيمة لها ثم انخفضت الى 6,3% سنة 2016 وهذا الانخفاض راجع الى الزيادة في الأموال الخاصة الأخرى (537426) ثم حققت تكلفة سالبة قدرت ب 51% سنة 2017.

أما بالنسبة للجدول (3-35) والذي يمثل تكلفة الديون والتمثيل البياني له نلاحظ بأن تكلفة الديون كانت موجبة خلال السنوات الثلاث وهذا راجع الى الانخفاض في قيم الاستدانة الصافية، ومن خلال المقارنة بين التكاليفتين نلاحظ بأن تكلفة الأموال الخاصة أكبر من تكلفة الديون خلال سنتي 2015 و 2016 ويرجع ذلك الى نسبة الأموال الخاصة التي تعتمد عليها المؤسسة في هيكلها المالي مقارنة بالاستدانة الصافية.

يلاحظ كذلك من خلال الجدول (3-38) والذي يبين تطور رأس المال المستثمر بأن رأس المال المستثمر في ارتفاع خلال السنوات الثلاث وهذا راجع الى النمو الحاصل في الاحتياج لرأس المال العامل، اضافة الى الزيادة في الاستثمارات من سنة الى أخرى، ومن

خلال الجدول (3- 39) والذي يبين العائد على رأس المال المستثمر نلاحظ بأنه في انخفاض مستمر خلال السنوات الثلاث ويرجع السبب في ذلك الى انخفاض النتيجة العملياتية مقارنة النمو البطيء لرأس المال المستثمر.

ومنه ومن خلال ما سبق ومن خلال نتائج الجدول (3-40) والذي يبين تطور القيمة المضافة الاقتصادية والتمثيل البياني له نلاحظ بأن مؤسسة NCA Rouiba استطاعت تحقيق قيمة مضافة موجبة أي خلق ثروة للمساهمين وذلك خلال سنتي 2015 و 2016 وهذا يدل على أن ربحية الأموال المستثمرة أكبر من تكلفتها، ولكن في نفس الوقت نلاحظ انخفاض كبير للقيمة المضافة الاقتصادية سنة 2016 وذلك من 66.778.978,97 دج الى 14.190.160,73 دج وهذا راجع الى انخفاض ربحية الأموال المستثمرة مقارنة بحجم الاستثمارات المستخدمة في ذلك.

### 2- القيمة السوقية المضافة:

من خلال نتائج الجدول (3- 43) والذي يبين تطور القيمة السوقية المضافة نلاحظ بأن مؤسسة NCA Rouiba استطاعت تحقيق قيمة سوقية مضافة حيث قدرت ب 3.016.642.007 دج سنة 2015 و 2.929.722.506 دج سنة 2016 و 2.547.584.839 دج سنة 2017 وذلك راجع الى تحقيق قيمة اقتصادية مضافة، ومنه نستنتج بأن المؤسسة استطاعت تحقيق ثروة للمساهمين.

### خلاصة الفصل الثالث

تعتبر مؤسسة NCA Rouiba من بين المؤسسات الرائدة في السوق المحلي في قطاع المشروبات بفضل حنكها واستراتيجياتها وأدائها المتميز، والذي مكنها من الوصول إلى الأسواق العالمية واكتسبت مكانة فيها، فكما تطرقنا في هذا الفصل فإن مؤسسة NCA Rouiba تسعى إلى اكتساب ميزة تنافسية وذلك من خلال قيامها بطرح منتجات جديدة وهذا لتلبية رغبات الزبائن. إن مؤسسة NCA Rouiba تتمتع بأداء تجاري متوسط حيث نلاحظ انخفاض مستمر في المبيعات وبالتالي انخفاض في رقم الأعمال، فعند قيامنا بالتحليل بواسطة المؤشرات التقليدية كالنسب المالية أو المؤشرات المالية المستحدثة كالأساليب الاحصائية والرياضية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي، جدول تدفقات الخزينة والقيمة المضافة الاقتصادية والسوقية نستطيع القول أن المؤسسة لها وضعية مالية غير جيد خلال فترة الدراسة هذا يترجم من خلال النتائج غير الجيدة التي حققتها وفي الاخير ننصح مؤسسة Rouiba NCA بأن تقوم باستخدام المؤشرات المالية المستحدثة من أجل تحقيق الفعالية وتفادي الوقوع في خسارة أو فشل مالي.

خاتمة

عامّة

### خاتمة عامة

من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية لموضوعنا" استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية"، تبين بوضوح أن تقييم الوضعية المالية للمؤسسة أمراً ضرورياً، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة. ولقد اخترنا في بحثنا هذا أهم الأدوات المالية المستخدمة في تقييم الأداء داخل المؤسسة، والتي تخص الجانب المالي ألا وهو التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية المستحدثة والذي يعد الأداة التي يستطيع المقيم من خلالها التشخيص المالي الدوري لمراقبة أدائها وتشخيص السياسة المالية المتبعة وتوجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة واتخاذ القرارات اللازمة لتحسين الوضع المالي للمؤسسة، وبالتالي الأداء الكلي لها، والذي يفترض أن يتسم بالكفاءة والفعالية حتى يتسنى لها البقاء والاستمرار.

وقد تم من خلال البحث الاعتماد على التحليل المالي كوسيلة لتقييم الوضعية المالية، كون المعلومة المالية أداة لاتخاذ القرار والمراقبة داخل أي مؤسسة مهما اختلف طابعها (القانوني أو القطاع الذي تنتمي إليه)، كما تمثل المرآة التي تظهر من خلالها المؤسسة أمام كل المتعاملين معها، ومن الطبيعي عدم الاكتفاء بالجانب المالي وحده كمؤشر قادر على التحكم على الوضعية الكلية للمؤسسة، كون أداة المؤسسة ناتجة عن تركيبة من الأنشطة والمجهودات المبذولة وفق سياسة معينة متعددة الأبعاد ( اجتماعية، قانونية، اقتصادية)، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خاصة في مثل هذه الدراسات، لأن عملية تقييم الأداء يسعى من خلالها المقيم للكشف عن أسباب الضعف في المؤسسة ومحاولة مساعدتها للخروج منها وتفاديها في المستقبل، وبما أن أغلب المؤسسات تشكو من نقص أو تدهور في الأداء لذا أصبح من الضروري على المحللين الماليين توجيه الاهتمام مباشرة لدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة انطلاقاً من الوثائق المحاسبية التي تصدرها المؤسسة كون هذه الأخيرة هي مرآتها الحقيقية.

ومن خلال إسقاط الدراسة على المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من سنة 2015 إلى سنة 2017 توصلنا إلى مجموعة من الملاحظات ونتائج المتمثلة في:

### - نتائج الدراسة:

من أهم النتائج المتوصل إليها في الجانب النظري:

- ✚ أن التحليل المالي عبارة عن عملية معالجة للبيانات المالية الصادرة عن المؤسسة للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات؛
- ✚ التحليل المالي يمكن من تجنب القرارات الخاطئة سواء الاستثمارية أو التمويلية، وبالتالي فهو يساهم في الرفع من قيمة المؤسسة؛
- ✚ تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية ضروري من أجل نموها واستمراريتها؛
- ✚ تقييم الوضعية المالية وسيلة وليس غاية يستخدم لاكتشاف نقاط القوة والضعف؛
- ✚ استخدام المؤشرات التقليدية في يفيد في تقييم الوضعية المالية الحالية للمؤسسة وخاصة في دورة الاستغلال؛
- ✚ استخدام المؤشرات الحديثة يتطلب كفاءة عالية من قبل المحلل المالي، وذلك من أجل التحليل الأمثل للبيانات المالية ووصولها الى الجهات التي تستفيد منها.
- ✚ عندما تقوم المؤسسة بتقييم وضعيتها المالية عليها المقارنة بين ما خططت له وتوقعته وبين ما توصلت له كنتيجة نهائية، فهذا يساعدها على تحديد الأخطاء والانحرافات وتصحيحها في الوقت المناسب.

وكتدعيم لما تناولناه في الدراسة النظرية قمنا بدراسة تطبيقية على مؤسسة NCA Rouiba، حيث توصلنا الى النتائج التالية:

- ✚ من خلال نسب السيولة نستنتج أن المؤسسة محل الدراسة غير قادرة على تغطية الديون قصيرة الأجل انطلاقا من حقوقها؛
- ✚ من خلال نسب الربحية تبين أن مؤسسة NCA Rouiba تحقق نتائج ضئيلة من سنة الى أخرى، مما يدل على عدم قدرتها على تحقيق أرباح من مبيعاتها؛
- ✚ أما من خلال تحليلنا لنسب النشاط فإننا نستنتج أن المؤسسة تحقق نتائج ضئيلة جدا ومنه فهي قادرة على توليد مبيعات من أصولها لكن بنسب منخفضة؛

## خاتمة عامة

ومن خلال نسب المديونية تبين لنا أن المؤسسة تعتمد بشكل كبير في تركيبة هيكلها المالي على الديون حيث أنها تمثل النصف، كما أنها تحقق تدفقات نقدية تشغيلية ضعيفة من اقتراضها لهذه الأموال؛

من خلال مؤشرات التوازن المالي تبين لنا المؤسسة غير قادرة على تمويل احتياجات الدورة من خلال رأس المال العامل فالخزينة سالبة خلال السنوات الثلاث، ومن فالمؤسسة لم يتوفر فيها شروط التوازن المالي، اذن فهي تعاني من عسر مالي؛

ومن خلال النسب الناتجة عن جدول تدفقات الخزينة نستنتج أن المؤسسة غير قادرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من مبيعاتها؛

ومن خلال نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي وجدنا بأن المؤسسة محتمل وقوعها في فشل مالي، خاصة بعد ملاحظتنا الى اعتمادها على قروض عالية المخاطر؛

ومن خلال تحليلنا للقيمة الاقتصادية المضافة نجد أن مؤسسة NCA Rouiba تحقق قيمة مضافة لكنها منخفضة مقارنة بالأموال المستخدمة في خلقها،

كذلك تحقق قيمة مضافة سوقية لكنها في انخفاض مستمر من سنة لأخرى وبتبين لنا ذلك من خلال الانخفاض المستمر في سعر أسهمها السوقية من سنة لأخرى؛

ومنه فالوضع المالي لمؤسسة NCA Rouiba غير جيدة وضعيفة.

### - اختبار الفرضيات:

بعد ما تطرقنا في الفصل الثاني الى الجوانب النظرية لمختلف المؤشرات المالية، وفي الفصل الثالث الى حسابها تفسيرها وتحليلها سنقوم الآن باختبار الفرضيات:

### + تأكيد صحة الفرضية الأولى:

ظهرت المؤشرات المالية المستحدثة لتكمل قصور المؤشرات المالية التقليدية، فهذه الأخيرة والتي منها النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي تقوم بتقييم الوضعية المالية الحالية للمؤسسة الاقتصادية، أما المؤشرات المالية المستحدثة فنقوم بالتنبؤ بالوضعية المستقبلية للمؤسسة والتي تعتمد على البيانات التاريخية، ومنه فعلاقة تكاملية بين المؤشرين وكل مختص بفترة معينة بالمؤسسة وبالتالي مساعدة متخذي القرار على اتخاذ القرارات المناسبة وفي الوقت المناسب.

### ✚ تأكيد صحة الفرضية الثانية:

تم التأكد من صحة الفرضية الثانية في الفصل الثالث (التطبيقي) وذلك بناء على النتائج التي توصلنا اليها من خلال تحليلنا وتفسيرنا لمختلف المؤشرات المالية، وتبين لنا بأن الوضعية المالية لمؤسسة NCA Rouiba غير جيدة، ولن تحقق أرباحا مستقبلا وبالتالي الاستمرار في تحقيق خسائر، كما هناك احتمال كبير لوقوعها في فشل مالي.

### - الإشكالية الرئيسية:

بعد ما تطرقنا اليه في الجانب التطبيقي وكذا استعراضنا لاختبار الفرضيات وإثباتها، نستنتج أن المؤشرات المالية سواء التقليدية والتي منها النسب المالية كنسب الربحية والسيولة أو مؤشرات التوازن المالي التي تبين لنا ما اذا استوفت المؤسسة شروط التوازن المالي أو تعاني من عجز، أو المؤشرات المالية المستحدثة والتي منها نماذج التنبؤ بالفشل المالي والقيمة المضافة الاقتصادية والسوقية نجد بأنها تساهم وبشكل كبير في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية.

### - الاقتراحات:

من بين الاقتراحات نذكر ما يلي:

✚ يجب الاهتمام بتحسين صورة المؤسسة، وذلك من خلال الحرص على تحقيق وضعية

مالية جيدة ويتحقق ذلك باستخدام أدوات التحليل المالي؛

✚ يجب على مؤسسة NCA Rouiba استخدام كافة أساليب التحليل المالي في تقييم

وضعتها المالية؛

✚ الاعتماد على محللون ماليون ذو خبرة وكفاءة وذلك لاكتشاف نقاط القوة والاستفادة منها

لصالح المؤسسة، واكتشاف نقاط الضعف ومعالجتها؛

✚ التركيز أكثر على استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة

لكونها أدوات تنبؤية؛

✚ يجب على المؤسسة الافصاح عن كل المعلومات المالية حتى تستفيد منها كافة الجهات؛



✚ يجب على المؤسسة العمل على تحسين وضعيتها والخروج من حالة الخسارة، وذلك بتجنيد كافة الموارد لإيجاد الحلول المناسبة لذلك.

### - الآفاق الدراسية:

في الأخير يمكن القول أن تقييم الوضعية داخل المؤسسة يشمل جوانب متعددة فهو لا ينحصر فقط في الجانب المالي، وعلى هذا الأساس نأمل أن يكون هذا البحث قد فتح مجالاً للقيام بدراسات أخرى أوسع من ذلك، تمس الأداء الكلي للمؤسسة، وكذا توسيع مجال الدراسة ليشمل تقييم أداء مجموعة من المؤسسات من مختلف القطاعات للوصول إلى نتائج دقيقة، وبالتالي اتخاذ قرارات سليمة.

ومن بين المواضيع التي يمكن اعتمادها في بحوث لاحقة نذكر:

✚ دور أدوات التحليل المالي الحديث في تفعيل الرقابة في المؤسسة الاقتصادية؛

✚ استخدام المؤشرات غير المالية في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة.

قائمة

المراجع

1. باللغة العربية:

أولاً- الكتب:

- 1) أندراوس عاطف وأليم، التمويل والادارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
- 2) بن ساسي إلياس، يوسف قريشي، التسيير المالي " الإدارة المالية " دروس و تطبيقات، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 3) حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- 4) الحيايي وليد ناجي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، منشورات الاكاديمية العربية المفتوحة، الدنمارك، 2007.
- 5) الحيايي وليد ناجي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية، الدانمارك، 2004.
- 6) الحيايي وليد ناجي، التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية، الدانمارك، 2007.
- 7) الذية عبد الحميد زياد، نظم المعلومات في الرقابة والتدقيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2001.
- 8) الزبيدي حمزة محمود، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 9) السالم سعيد مؤيد، نظرية المنظمة، ط2، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- 10) الشنطي أيمن، شفير عامر، الإدارة المالية، ط2، دار للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- 11) شنوف شعيب، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 12) الشواورة فيصل محمود، مبادئ الإدارة المالية " إطار نظري ومحتوى عملي"، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة الأردن، 2013.
- 13) الشيخ فهمي مصطفى، التحليل المالي، ط1، فلسطين، 2010.

- 14) الصياح عبد الستار، العامري سعود، الإدارة المالية "أطر نظرية وحالات عملية"، ط4، دار وائل للنشر، الأردن، 2010.
- 15) عدون ناصر دادي، تقنيات مراقبة التسيير "التحليل المالي"، الجزء 1، دار الهداية العامة، الأردن، 1998.
- 16) فضالة أبو الفتوح علي، التحليل المالي وإدارة الأموال، ط1، دار الكتاب للنشر والتوزيع، الاردن، 2004.
- 17) كامل حسن محمد، التحليل المالي، دار الجامعية للنشر، مصر، 1986.
- 18) الكايد محمد خليل، الادارة المالية الدولية والعالمية " التحليل المالي والاقتصادي"، ط1، دار الكنوز للمعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، 2010.
- 19) اللحام محمود عزت، نور محمود ابراهيم، كافي مصطفى يوسف، القضاة انس علي، الادارة المالية المعاصرة، ط1، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 20) محمد عبد الخالق، الإدارة المالية والمصرفية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 21) محمد منير شاكر، اسماعيل اسماعيل، نور عبد الناصر، التحليل المالي "مدخل صناعة القرارات"، ط 1، مطبعة الطليعة، الأردن، 2000.
- 22) مطر محمد، التحليل المالي والائتماني " الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية" ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 23) النعيمي عدنان تايه، الإدارة المالية "النظرية والتطبيق"، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 24) النعيمي عدنان تايه، التميمي أرشد فؤاد، التحليل والتخطيط المالي - اتجاهات معاصرة، ط1، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- ثانياً - المذكرات:**
- 25) أحمد عبد الناصر شحدة السيد، " الأهمية النسبية للنسب المالية نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، الأردن، 2008.

- 26) أكلي تورديت، التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي 2007 SCF، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2008-2009.
- 27) بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، قسنطينة، 2010/2011.
- 28) بن مراد زينب، مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي لمؤسسات القطاع الخاص: دراسة حالة مؤسسة NCA ROUIB بالجزائر خلال الفترة 2010 - 2013، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، ورقلة، 2013/2014.
- 29) خامر صفاء، دور استخدام أدوات التحليل المالي المستحدثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة تعاونية الحبوب والبقول الجافة أم البواقي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، أم البواقي 2017 - 2018.
- 30) شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2010 - 2011.
- 31) الغصين هلا بسام عبد الله، "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع غزة"، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال من كلية التجارة في الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2004.
- 32) قرام زينب، استخدام التحليل المالي لتقييم أداء المؤسسة الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، أم البواقي، 2013-2014.
- 33) لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسنطينة، 2012.
- ثالثا - المجالات:**
- 34) بكاري بلخير، أهمية مقارنة التدفقات النقدية في تقييم المؤسسة، مجلة الباحث، العدد 10، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.

35) رمو وحيد محمود، الوتار سيف عبد الرزاق محمد، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، مجلد 32، 2010.

36) زيبيدي بشير، "تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة - دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2012-2015"، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 3، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2017.

37) صيفي حسينة، بن عمارة نوال، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الباحث، العدد 15، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.

38) قدومي نائر عدنان، الكيلاني قيس أديب، العمارنة أسماء ابراهيم، أيهما أكثر قدرة على تفسير التغيير في القيم السوقية للأسهم أهي القيمة الاقتصادية المضافة EVA أم معايير الأداء التقليدي، الأردن، 2011.

39) الكسار طلال، "دور مؤشرات النسب المالية في تقويم والتنبؤ بالفشل المالي للشركات"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 8، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزرقاء، الأردن، 2012.

رابعاً - الملتقيات:

40) بلغيث مداني، دشاش عبد القادر "انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة دراسة حالة مطاحن الواحات"، الملتقى الوطني حول "النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة والمعايير الدولية للمراجعة" يومي 13 و 14 ديسمبر 2011، ورقلة، 2011.

خامساً - المواقع الالكترونية:

41) www.sgbv.dz

II. باللغة الأجنبية:

- Les Livres:

- 1) Béatrice et Francis Grand Guillot, **Analyse Financière**, 5 édition, Galion éditeur, Parie, 2001, P 104édition, Galion
- 2) Mouric. J-Walter, " **Economique d'entreprise**", Tome 1, Edition Paris, 1995, P238.

- Les mémoires:

- 1) AGBOTIN Fidèle Cédric DHOSSOU, "**Analyse financière d'entreprise: cas de la Société Nationale de Commercialisation des Produits Pétroliers (SONACOP)**", maitrise en science de gestion, université d'abomey- calavy, Bénin, 2011.
- 2) Arnaud SOSSOU, "**Analyse de la situation financière d'entreprise publique : cas de la SMTP ( Société de Matériels de Travaux Publics)**", maitrise en science de gestion, Faculté des sciences économiques, université d'abomey- calavy, Bénin, 2012.

الملاحق



الملحق رقم (01): يبين القوائم المالية لسنة 2015.

NCA ROUBA

Société par actions au capital de 849 195 000DA

Siège social : NCA-Rouïba

Route nationale n°5 Rouïba, Alger - Algérie

---

RAPPORTS  
EXERCICE CLOS  
AU 31 DECEMBRE 2015

---

Saïd Kdyem  
Commissaire aux Comptes

## VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Alger, le 15 mai 2016

Le commissaire aux Comptes



## 1. Bilan

ACTIF	NOTE	2015 NET	2014 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>			
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.1</b>	<b>27 151 416</b>	<b>13 181 038</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.2</b>	<b>5 244 711 770</b>	<b>4 486 129 061</b>
Terrains		1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		751 767 309	797 757 546
Autres immobilisations corporelles		3 157 978 766	2 351 166 839
Immobilisations en concession		-	-
Immobilisations en cours		151 214 512	153 453 493
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4.3</b>	<b>30 694 806</b>	<b>54 539 112</b>
Autres participations et créances rattachées		-	-
Autres titres immobilisés		-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		2 034 391	1 614 391
Impôts différés actif		28 660 415	52 924 721
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>5 302 557 992</b>	<b>4 553 849 211</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
<b>Stocks et encours</b>	<b>4.4</b>	<b>1 164 305 624</b>	<b>1 043 003 061</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 633 134 795</b>	<b>1 386 693 346</b>
Clients	<b>4.5</b>	1 403 362 966	1 158 815 158
Autres débiteurs	<b>4.6</b>	80 974 412	134 907 092
Impôts et assimilés	<b>4.7</b>	97 145 337	65 911 892
Autres créances et emplois assimilés	<b>4.8</b>	51 652 079	27 059 205
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>240 206 347</b>	<b>226 128 876</b>
Placements et autres actifs financiers courants		7 539 490	14 335 010
Trésorerie	<b>4.9</b>	232 666 857	211 793 866
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 037 646 766</b>	<b>2 655 825 284</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>8 340 204 758</b>	<b>7 209 674 495</b>

**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

<b>PASSIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 030 016 538	820 783 885
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		188 985 195	310 853 613
Autres capitaux propres		-	282 440
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>2 068 196 733</b>	<b>1 981 114 938</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	<b>5.2</b>	3 117 402 307	2 676 780 567
Impôts (différés et provisionnés)	<b>5.3</b>	5 143 251	1 728 774
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	<b>5.3</b>	8 613 837	3 640 997
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 131 159 396</b>	<b>2 682 150 338</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>5.4</b>	1 367 058 312	1 255 300 864
Impôts	<b>5.5</b>	40 632 773	163 080 164
Autres dettes	<b>5.6</b>	1 134 931 902	718 996 498
Trésorerie passif	<b>5.7</b>	598 225 643	409 031 693
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 140 848 630</b>	<b>2 546 409 218</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>8 340 204 758</b>	<b>7 209 674 495</b>

## 2. Compte de résultats

<b>CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS</b>			
	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Chiffre d'affaires	6.1	7 490 167 433	7 053 727 818
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	66 962 859	(8 788 499)
Subventions d'exploitation		-	1 251 776
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>7 557 130 291</b>	<b>7 046 191 095</b>
Achats consommés	6.3	(4 520 098 571)	(4 150 717 902)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(1 157 586 303)	(1 038 591 810)
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(5 677 684 874)</b>	<b>(5 189 309 712)</b>
<b>VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 879 445 417</b>	<b>1 856 881 382</b>
Charges de personnel	6.5	(729 349 666)	(723 916 388)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(115 655 531)	(108 206 669)
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 034 440 220</b>	<b>1 024 758 326</b>
Autres produits opérationnels	6.7	12 238 979	11 592 505
Autres charges opérationnelles	6.8	(102 696 437)	(115 600 837)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(516 406 162)	(471 393 651)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		12 214 428	5 041 476
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>439 791 029</b>	<b>454 397 817</b>
Produits financiers	6.10	33 609 894	27 595 211
Charges financières	6.11	(221 380 402)	(113 049 816)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>(187 770 507)</b>	<b>(85 454 606)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>252 020 521</b>	<b>368 943 211</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(35 356 543)	(75 135 133)
Impôts différés sur résultats ordinaires		(27 678 783)	17 045 535
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>7 615 193 593</b>	<b>7 090 420 286</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>(7 426 208 398)</b>	<b>(6 779 566 672)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>		<b>188 985 195</b>	<b>310 853 613</b>
Éléments extraordinaires (produits)		-	-
Éléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>188 985 195</b>	<b>310 853 613</b>

#### 4. Tableau de flux de trésorerie

##### CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS

	31.12.2015	31.12.2014
<i>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</i>		
<b>Résultat net</b>	188 985 195	310 853 613
Ajustement pour :		
* Amortissements immobilisations	505 476 945	425 955 988
* Autres Amortissements et provisions	6 746 340	40 396 188
* Variation des impôts différés	27 678 783	(17 045 535)
* variation des Stocks	(118 474 782)	6 754 316
* Variation des clients et autres créances	(331 386 280)	(339 090 810)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes	(127 046 513)	(33 632 153)
* Plus ou moins-values de cession nette d'immobilisations		(6 114 237)
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>151 979 689</b>	<b>388 077 370</b>
<i>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</i>		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	(1 181 274 627)	(1 820 231 921)
Encaissement sur cession d'immobilisations	-	6 114 237
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	(420 000)	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	-	1 445 609
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>(1 181 694 627)</b>	<b>(1 812 672 076)</b>
<i>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</i>		
Dividendes versés aux actionnaires	(100 548 544)	(86 400 926)
Augmentation du capital en numéraire	-	-
Encaissements des subventions d'investissement	-	-
Emission d'emprunts	1 303 879 269	1 534 664 253
Remboursement d'emprunts	(341 936 747)	(192 652 572)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>861 393 978</b>	<b>1 255 610 755</b>
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>(168 320 959)</b>	<b>(168 983 951)</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>(197 237 827)</b>	<b>(28 253 876)</b>
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>(365 558 786)</b>	<b>(197 237 827)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(168 320 959)</b>	<b>(168 983 951)</b>

الملحق رقم (02): يبين القوائم المالية لسنة 2016.

1. BILAN

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2016 NET	2015 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>			
<b>Immobilisations incorporelles</b>	4.1	28 075 741	27 151 416
<b>Immobilisations corporelles</b>	4.2	5 686 914 402	5 244 711 770
Terrains		1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		705 651 060	751 767 309
Autres immobilisations corporelles		3 082 701 497	3 157 978 766
Immobilisations en concession		0	0
Immobilisations encours		714 810 661	151 214 512
<b>Immobilisations financières</b>	4.3	27 549 692	30 694 806
Autres participations et créances rattachées		0	0
Autres titres immobilisés		0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 907 916	2 034 391
Impôts différés actif		25 641 777	28 660 415
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>5 742 539 835</b>	<b>5 302 557 992</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
<b>Stocks et encours</b>	4.4	981 513 129	1 164 305 624
<b>Créances et emplois assimilés</b>		2 435 117 695	1 633 134 795
Clients	4.5	2 360 103 963	1 403 362 966
Autres débiteurs	4.6	20 196 464	80 974 412
Impôts et assimilés	4.7	36 676 419	97 145 337
Autres créances et emplois assimilés	4.8	18 140 849	51 652 079
<b>Disponibilités et assimilés</b>		121 221 865	240 206 347
Placements et autres actifs financiers courants		7 114 730	7 539 490
Trésorerie	4.9	114 107 135	232 666 857
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 537 852 689</b>	<b>3 037 646 766</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 758</b>

**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

<b>PASSIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 091 622 483	1 030 016 538
Ecart de réévaluation		-	-
Résultat net		130 675 438	188 985 195
Autres capitaux propres		573 426	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>2 072 066 347</b>	<b>2 068 196 733</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	5.2	2 903 896 190	3 117 402 307
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	9 230 686	5 143 251
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	9 563 188	8 613 837
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 922 690 065</b>	<b>3 131 159 396</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 809 080 211	1 367 058 312
Impôts	5.5	19 201 886	40 632 773
Autres dettes	5.6	1 598 819 533	1 134 931 902
Trésorerie passif	5.7	858 534 482	598 225 643
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 285 636 112</b>	<b>3 140 848 630</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 758</b>



## 2. Compte de résultats

### CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS

	NOTE	31.12.2016	31.12.2015
Chiffre d'affaires	6.1	7 983 651 413	7 490 167 433
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	30 204 242	66 962 859
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>8 013 855 655</b>	<b>7 557 130 291</b>
Achats consommés	6.3	(4 831 599 357)	(4 520 098 571)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(1 351 522 971)	(1 157 586 303)
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(6 183 122 328)</b>	<b>(5 677 684 874)</b>
<b>VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 830 733 327</b>	<b>1 879 445 417</b>
Charges de personnel	6.5	(766 196 342)	(729 349 666)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(66 747 764)	(115 655 531)
<b>EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>997 789 221</b>	<b>1 034 440 220</b>
Autres produits opérationnels	6.7	11 966 009	12 238 979
Autres charges opérationnelles	6.8	(102 978 529)	(102 696 437)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(603 224 179)	(516 406 162)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		14 081 771	12 214 428
<b>RESULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>317 634 294</b>	<b>439 791 029</b>
Produits financiers	6.10	64 871 996	33 609 894
Charges financières	6.11	(230 916 633)	(221 380 402)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>(166 044 637)</b>	<b>(187 770 507)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>151 589 656</b>	<b>252 020 521</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(13 808 145)	(35 356 543)
Impôts différés sur résultats ordinaires		(7 106 073)	(27 678 783)
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>8 104 775 430</b>	<b>7 615 193 593</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>(7 974 099 992)</b>	<b>(7 426 208 398)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>		<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>
Éléments extraordinaires (produits)		-	-
Éléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>



Rapport de gestion 2017

2017 *Rouiba*



## 1. Rapport de gestion 2017

<i>Présentation et analyse des bilans (Actifs)</i>	2
Note 1- Immobilisations incorporelles	3
Note 2- Immobilisations corporelles	3
Note 3- Immobilisations financières	3
Note 4- Stocks et encours	4
Note 5- Clients	4
Note 6- Autres débiteurs	5
Note 7- Impôts et assimilés	5
Note 8- Autres créances et emplois assimilés	5
Note 9- Placements et autres actifs financiers	5
Le solde de cette rubrique correspond à la valeur des titres de placements de la société NCA ROUIBA (détenu par elle-même) acquis dans le cadre du contrat de liquidité signé avec la BNP.	5
Note 10- Trésorerie	6
<b>1. Présentation et analyse des bilans (Passifs)</b>	<b>7</b>
Note 1- Capitaux propres	8
Note 2- Emprunts et dettes financières	8
Note 3- Provisions et produits constatés d'avance	8
Note 4- Fournisseurs et comptes rattachés	9
Note 5- Impôts	9
Note 6- Autres dettes	9
Note 7- Trésorerie passif	10
<b>2. Présentation et analyse des comptes d'exploitation</b>	<b>11</b>
Note 1- Chiffre d'affaires	12
Note 2- Variation des stocks produits finis et en-cours	12
Note 3- Achats consommés	12
Note 4- Services extérieurs et autres consommations	13
Note 5- Charges du personnel	13
Note 6- Impôts taxes et versements assimilés	14
Note 7- Autres produits opérationnels	14
Note 8- Autres charges opérationnelles	14
Note 9- Dotations aux amortissements et aux provisions	15
Note 10- Produits financiers	15
Note 11- Charges financières	15
<b>3. Présentation et analyse des flux de trésorerie</b>	<b>16</b>



## 1. Bilan

BILAN ARRETE AU 31.12.2017					
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS					
ACTIF	NOTE	2017 BRUT	2017 AMO&P ROV	2017 NET	2016 NET*
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	4.1	92 865 682	59 039 534	33 826 148	28 075 741
<b>Immobilisations corporelles</b>	4.2	8 907 092 853	3 579 799 924	5 327 292 929	5 686 914 402
Terrains		1 183 751 184	0	1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		922 838 083	263 177 272	659 660 811	705 651 060
Autres immobilisations corporelles		6 787 766 703	3 316 622 652	3 471 144 052	3 082 701 497
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		12 736 882	0	12 736 882	714 810 661
<b>Immobilisations financières</b>	4.3	113 301 317	0	113 301 317	27 549 692
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		775 000	0	775 000	1 907 916
Impôts différés actif		112 526 317	0	112 526 317	25 641 777
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>9 113 259 852</b>	<b>3 638 839 458</b>	<b>5 474 420 394</b>	<b>5 742 539 835</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>	4.4	1 298 871 559	119 541 388	1 179 330 172	981 513 129
<b>Créances et emplois assimilés</b>		2 090 946 596	182 450 329	1 908 496 267	2 435 117 695
Clients	4.5	1 956 926 614	182 450 329	1 774 476 285	2 360 103 963
Autres débiteurs	4.6	52 269 968	0	52 269 968	20 196 464
Impôts et assimilés	4.7	68 623 477	0	68 623 477	36 676 419
Autres créances et emplois assimilés	4.8	13 126 537	0	13 126 537	18 140 849
<b>Disponibilités et assimilés</b>		132 516 862	0	132 516 862	121 221 865
Placements et autres actifs financiers courants	4.9	6 371 400	0	6 371 400	7 114 730
Trésorerie	4.10	126 145 462	0	126 145 462	114 107 135
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 522 335 017</b>	<b>301 991 717</b>	<b>3 220 343 300</b>	<b>3 537 852 689</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>12 635 594 869</b>	<b>3 940 831 174</b>	<b>8 694 763 694</b>	<b>9 280 392 524</b>

**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

<b>Passif</b>	<b>Note</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		0	0
Primes et réserves		1 222 871 347	1 091 622 483
Ecart de réévaluation		0	0
Résultat net		-702 610 250	130 675 438
Autres capitaux propres		0	573 426
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>1 369 456 097</b>	<b>2 072 066 347</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	<b>5.2</b>	2 486 785 886	2 903 896 190
Impôts (différés et provisionnés)	<b>5.3</b>	10 995 189	9 230 686
Autres dettes non courantes		0	0
Provisions et produits constatés d'avance	<b>5.3</b>	15 746 232	9 563 188
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 513 527 307</b>	<b>2 922 690 065</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>5.4</b>	1 970 597 393	1 809 080 211
Impôts	<b>5.5</b>	3 194 534	19 201 886
Autres dettes	<b>5.6</b>	135 485 524	242 902 928
Trésorerie passif	<b>5.7</b>	2 702 502 840	2 214 451 087
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 811 780 290</b>	<b>4 285 636 112</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>8 694 763 695</b>	<b>9 280 392 524</b>

## 2. Compte de résultats

### CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	Note	31.12.2017	31.12.2016
Chiffre d'affaires	6.1	5 659 391 237	7 983 651 413
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	260 096 158	30 204 242
Production immobilisée		0	0
Subventions d'exploitation		0	0
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>5 919 487 396</b>	<b>8 013 855 655</b>
Achats consommés	6.3	-3 607 011 260	-4 831 599 357
Services extérieurs et autres consommations	6.4	-1 129 603 933	-1 351 522 971
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-4 736 615 193</b>	<b>-6 183 122 328</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 182 872 203</b>	<b>1 830 733 327</b>
Charges de personnels	6.5	-722 931 844	-766 196 342
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	-54 753 822	-66 747 764
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>405 186 536</b>	<b>997 789 221</b>
Autres produits opérationnels	6.7	47 099 948	11 966 009
Autres charges opérationnelles	6.8	-138 477 963	-102 978 529
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	-744 037 721	-603 224 179
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 247 456	14 081 771
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-426 981 745</b>	<b>317 634 294</b>
Produits financiers	6.10	15 082 804	64 871 996
Charges financières	6.11	-375 831 347	-230 916 633
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-360 748 543</b>	<b>-166 044 637</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>-787 730 288</b>	<b>151 589 656</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		0	-13 808 145
Impôts différés sur résultats ordinaires		85 120 037	-7 106 073
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>6 070 037 641</b>	<b>8 104 775 430</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>-6 772 647 891</b>	<b>-7 974 099 992</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-702 610 250</b>	<b>130 675 438</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-702 610 250</b>	<b>130 675 438</b>

#### 4. Tableau de flux de trésorerie

CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS

	NOTE	31.12.2017	31.12.2016
<i>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</i>			
Résultat net		(702 610 250)	130 675 438
Ajustement pour :			
* Amortissements immobilisations		677 124 902	590 868 968
* Autres Amortissements et provisions		69 848 408	(194 924)
* Variation des impôts différés		(85 120 037)	7 106 073
* variation des Stocks		(248 220 818)	183 919 055
* Variation des clients et autres créances		518 795 757	(802 690 436)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes		123 901 228	453 369 690
* Plus ou moins-values de cessions nettes d'immobilisations		(3 368 495)	(6 672 494)
<i>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</i>		350 350 693	556 381 371
<i>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</i>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations		(413 755 225)	(1 003 632 339)
Encaissement sur cession d'immobilisations		3 368 495	494
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		1 132 916	126 476
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</i>		(409 253 814)	(996 833 370)
<i>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</i>			
Dividendes versés aux actionnaires		-	(127 260 680)
Augmentation du capital en numéraire		-	-
Encaissements des subventions d'investissement		-	-
Emission d'emprunts		240 758 884	535 335 048
Remboursement d'emprunts		(657 869 188)	(748 841 165)
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</i>		(417 110 304)	(340 766 797)
<i>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</i>		(476 013 425)	(781 218 796)
Trésorerie au début de l'exercice		(2 100 343 952)	(1 319 125 157)
Trésorerie à la clôture de l'exercice		(2 576 357 378)	(2 100 343 952)
<i>Variation de trésorerie</i>		(476 013 425)	(781 218 796)

## المخلص:

هدفت هذه الدراسة الى ابراز كيفية استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، حيث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في وصف الجوانب النظرية للموضوع والاعتماد على اسلوب دراسة حالة في الجانب التطبيقي، حيث تم تسليط الضوء على الأدوات المستحدثة منها، والتي تم إسقاطها على القوائم المالية للمؤسسة، لإعطاء أرقام ونتائج قابلة للتحليل، بغية معرفة الوضعية المالية السائدة في المؤسسة، والتنبؤ بما سيكون عليه هذا الوضع مستقبلا، وتحديد مختلف الاختلالات التي قد تؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس.

وقد قمنا بإسقاط ما تم التطرق إليه نظريا على مؤسسة NCA Rouiba للفترة الممتدة من 2015 الى 2017، وذلك بهدف تقييم الوضعية المالية باستخدام كل من النسب المالية، مؤشرات التوازن المالي، نسب التدفقات النقدية، القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة السوقية المضافة، نماذج التنبؤ بالفشل المالي، الأساليب الإحصائية والرياضية، وبالتالي تحديد الدور الذي تلعبه الأساليب المستحدثة للتحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية.

**الكلمات المفتاحية:** المؤسسة الاقتصادية، التحليل المالي، الأساليب المستحدثة، الوضعية المالية.



## **Summary:**

The purpose of this study was to show how the new financial indicators could be used to assess the economic situation of the economic institution by using the descriptive analytical approach to describe the theoretical aspects of the subject and by relying on a method of case study applied. On the financial statements of the institution, give figures and results that can be analyzed, in order to know the financial situation of the institution, to forecast the future situation and to identify the various imbalances that can lead the institution to bankruptcy.

We abandoned the theoretical review of NCA Rouiba for the period 2015–2017 to assess the financial situation using financial ratios, financial balance indicators, cash flow ratios, economic value added, market value added, financial default forecasting models, statistical and mathematical methods, and thus determine the role of the methods used for financial analysis in the assessment of the economic institution's financial situation.

**Keywords:** economic institution, financial analysis, innovative methods, financial situation.