

جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم التسيير.
التخصص: إدارة مالية
بعنوان:

دراسة مقارنة بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الاداء المالي
للمؤسسة الاقتصادية

(مؤسسة كوندور الكترونيكس برج بوعريريج)

من اعداد الطالبتين:

- درارجة ميساء
- بوناب إشراق نور الرحمة

تحت اشراف الأستاذ:

زميت فؤاد

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب: بن جدو أمينة	الرتبة	رئيسا
الاسم واللقب: زميت فؤاد	الرتبة	مشرفا
الاسم واللقب: تناح رانية	الرتبة	مناقشا

السنة الجامعية: 2025-2026

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨

الإهداء

باسم الله نبدا، وبحمده ننتهي، والصلاة والسلام على من علمنا أن طلب العلم فريضة وأن الصبر مفتاح الفرج ،
اليوم وفي هذا العام 2026، لاحتفل بانتهاء مرحلة دراسية فحسب، بل احتفل بأن الاحلام التي بدت بعيدة يوما
أصبحت واقعا، اليوم نقف على عتبات المستقبل، نحمل في قلوبنا حصاد السنين وأمل البدايات الجديدة.

أهدي هذا العمل المتواضع أولا الى نفسي المثابرة والطموحة، التي تمسكت بالأمل حتى وصلت الى هذه
المحطة التي تمثل بداية جديدة نحو مستقبل أفضل.

الى من كان السند والداعم الأول في حياتي والى النور الذي أضاء دربي، الى العزيز الذي حملت اسمه
فخرا، الى معلمي الأول، رجل الذي سعى طوال حياته لنكون الأفضل، هذا اليوم ثمرة تعبك قبل ان يكون
جهدي: ابي العزيز.

الى من جعل الله الجنة تحت أقدامها، الى من كانت الدعم الأول لتحقيق طموحي والتي كانت من يداوي
قلقي بكلمة او بدعاء منها الذي يفتح لي مغاليق الأرض والسماء، الى من كانت ملجأ يدي اليمنى في هذه
المرحلة، الى من أبصرت بها طريق حياتي وأعتزاني بذاتي، الى القلب الحنون: أمي الغالية.

الى من قيل فيهم: "سنشد عضدك بأخيك"، الى مصدر قوتي الداعمين والساندين الي خيرة أيامي
وصفوتها الى ضلعي الثابت وامان ايامي: اخي واختي.

الى من حبهم يعلو فوق كل حب لكل من كان عوننا وسندا في هذا الطريق، الى نوري المضاء الذي
لاينطفئ: الى جميع أفراد عائلتي الغالية.

إلى من ساندتني في هذا العمل الشاق: ميساء

والى جميع أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وخاصة الأستاذ زميت فؤاد المشرف
على هذا العمل وصاحب الفضل في توجيهنا ومساعدتنا في تجميع المادة البحثية فجزاه الله كل خير.

و في الختام الحمد لله رب العالمين.

اشراق نور الرحمة

الإهداء

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ولم نكن لنهتدي أولاً فضل الله علينا

إلى الذين قال فيهم تبارك وتعالى (وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا)

باسم المعز الذي أرسل من يخرجنا من الظلمات إلى النور

أهدي هذا النجاح إلى نفسي أولاً التي آمنت بحلمها وتمسكت بالأمل حتى وصلت، لم يكن الطريق مفروشا ولم يكن هذا الانجاز مجرد ذكرى تروى بل كانت معركة صامته لكنني لم أتوقف، من قالت أنا لها وسأناها

ثم إلى كل من سعى معي لإتمام هذه المسيرة ودمتم لي سنداً....

إلى معلمتي الأولى من جعل الله الجنة تحت أقدامها التي كان دعاؤها سر نجاحي والشمعة التي

كانت في الليالي المظلمات ومصباح دربي. الإنسانية العظيمة وداعمتي الأولى في

مسيرتي وسندي بعد الله (والدي)

إلى قدوتي من علمني أن الدنيا كفاح وسلاحها العلم والمعرفة، إلى من غرس في روحي مكارم الأخلاق، إلى فخري واعتزازي إلى من علمني أن النجاح لا يأتي إلا بالصبر والإصرار، إلى من دعمني بلا حدود وأعطاني بدون مقابل (والدي)

إلى جسر المحبة والعطاء ضلعي الثابت وأمان أيامي إلى ملهمي نجاحي من شددت عضدي بهم، من ساندوني عند ضعفي وبالتشجيع سقوني (إخوتي)

إلى من ساندتني في هذا العمل الشاق (اشراق)

إلى أستاذنا المشرف زميت فؤاد الذي كان يدا تمتد لنا كلما تعثرن وصوتا يرشدنا عندما تختلط الطرق

إلى أصدقائي ومعارفي وكل من حملت ذاكرتي اسمه ولم تحمله مذكرتي

إلى كل من زرع فينا حب العلم والتعلم وساروا بنا إلى طريق النجاح....

أهديكم هذا الإنجاز وثمره نجاحي الذي لطالما تمنيته

فاللهم انفعني بما علمتني وانفع بي فالحمد لله على حسن التمام والختام فاللهم نهاية حلوة لبداية

طريق أعظم....

ميساء

شكر وعرفان

"ربي اوزعني ان اشكر نعمتك التي انعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين" النمل 19.

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع، والصلاة والسلام على أشرف خلق الله، محمد بن عبد الله.

يُسعدنا ونحن نضع اللمسات الأخيرة على هذه المذكرة أن نتقدم بخالص الشكر والامتنان لأستاذنا الفاضل والمشرف زميت فؤاد، الذي لم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته القيمة وكان نعم السند لنا في إنجاز هذه المذكرة.

ونخص بالشكر الجزيل لكل من الأساتذتين امينة بن جدو و خالد حروزي لما قدماه من مساعدة ومساندة ومنحهما لنا من وقتهما في إتمام هذه المذكرة، جميع أساتذة كليتنا.

وإلى كل موظفي مؤسسة كوندور وكما لا يفوتنا أن نتقدم بعبارات الشكر والعرفان وإلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو من بعيد، وإلى جميع أساتذتنا الأفاضل الذين أناروا لنا طريق العلم والمعرفة».

الملخص:

هدفت الدراسة الى مقارنة التحليل المالي التقليدي والحديث في تقييم الأداء المالي وتحسين اتخاذ القرارات، من خلال دراسة حالة مؤسسة condor ببرج بوعريريج، واعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة الجوانب النظرية للتحليل المالي التقليدي والحديث، وإجراء دراسة تطبيقية على مؤسسة كوندور باستعمال بياناتها المالية وتحليلها ومقارنتها.

وأظهرت النتائج أن التحليل المالي الحديث يوفر تقييما أكثر شمولاً ودقة للأداء المالي ويساعد على التنبؤ بالمخاطر وتحسين القرارات المالية، بينما يبقى التحليل التقليدي أداة أساسية لفهم الوضعية المالية للمؤسسة.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي التقليدي، التحليل المالي الحديث ، تقييم الأداء المالي.

Abstract:

This study aimed to compare traditional and modern financial analysis in evaluating financial performance and improving decision-making, using the Condor Company in Bordj Bou Arreridj as a case study. It employed a descriptive-analytical model, examining the apparent financial communication between theoretical and modern analysis, and conducting an applied study of the Condor Company using its financial data for analysis and interpretation.

The study concluded that modern financial analysis offers more than just analysis; it also found that traditional analysis remains a valuable tool for understanding the company's financial position.

Key words: Traditional financial analysis, modern financial analysis, financial performance evaluation.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
–	الإهداء
–	شكر وعرفان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
VI	قائمة الملاحق
أ-هـ	مقدمة
06	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
07	المبحث الأول: التحليل المالي التقليدي
20	المبحث الثاني: التحليل المالي الحديث
31	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
44	الفصل الثاني: دراسة ميدانية في مؤسسة كوندور ولاية برج بوعرييج.
45	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المتبعة في الدراسة
51	المبحث الثاني: عرض النتائج وتفسيرها ومناقشتها
139	الخاتمة
144	قائمة المراجع
148	الملاحق
175	فهرس المحتويات

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	الفرق بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث	30
02	دراسة مقارنة بين دراستنا والدراسات الأخرى المتمثلة في الرسائل الجامعية	33
03	دراسة مقارنة بين دراستنا والدراسات الأخرى المتمثلة في المقالات	37
04	دراسة مقارنة بين دراستنا والدراسات الأخرى المتمثلة في الدراسات باللغة الأجنبية	40
05	بطاقة فنية لمؤسسة كوندور	46
06	الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة كوندور للفترة (2020-2024)	51
07	الميزانية المختصرة لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور للفترة (2020-2024)	53
08	حساب نسب السيولة	56
09	حساب نسب النشاط	62
10	حساب نسب الربحية	72
11	حساب نسب التمويل	79
12	حساب نسب الرفع المالي	90
13	حساب نسب المردودية	96
14	حساب نسب رأس المال العامل الصافي FRNG	102
15	حساب نسب رأس المال العامل الخاص	104
16	حساب نسب رأس المال العامل الأجنبي	107
17	حساب نسب رأس المال العامل الاجمالي	109
18	حساب احتياج رأس المال العامل BFR	111
19	حساب الخزينة TNG	113
20	معاملات الارتباط	118
21	ANOVA	118

119	معاملات الانحدار	22
120	حساب الديون الصافية	23
122	حساب تكلفة الديون	24
124	حساب تكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	25
125	حساب رأس المال المستثمر	26
128	حساب العائد على رأس المال المستثمر	27
132	حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA	28
134	حساب القيمة السوقية المضافة MVA	29

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
47	الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوندور اليكترونييس	01

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
148	نسب السيولة	01
149	نسب النشاط	02
153	نسب الربحية	03
154	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2020	04
155	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2020	05
156	جدول حساب النتائج لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2020	06
158	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2021	07
159	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2021	08
160	جدول حساب النتائج لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2021	09
162	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2022	10
163	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2022	11
164	جدول حساب النتائج لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2022	12
166	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2023	13
167	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2023	14
168	جدول حساب النتائج لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2023	15
170	الميزانية المالية لجانب الأصول لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2024	16
171	الميزانية المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2024	17
172	جدول حساب النتائج لمؤسسة كوندور اليكترونيكس سنة 2024	18

مقدمة

+ تمهيد:

في ظل التحولات المتسارعة التي يشهدها العالم الاقتصادي، أصبحت المؤسسات الاقتصادية مطالبة بتبني أساليب فعّالة لتقييم أدائها المالي بهدف ضمان الاستمرارية وتحقيق التنافسية، إذ يشكل التحليل المالي ركيزة أساسية في مجال الإدارة المالية ويُعد أداة محورية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، ووسيلة فعّالة لدعم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية. فمن خلال تحليل البيانات المستخرجة من القوائم المالية، يمكن الحكم على كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها، ومدى قدرتها على تحقيق الربحية، والحفاظ على توازنها المالي على المدى القصير والطويل.

لقد ارتبط التحليل المالي في بداياته بالأساليب التقليدية التي تعتمد أساسًا على تحليل القوائم المالية التاريخية باستخدام مجموعة من النسب والمؤشرات المالية، ورغم ما توفره هذه الأدوات من مؤشرات مهمة حول الوضعية المالية للمؤسسة، إلا أنها تظل محدودة بتركيزها على بيانات ماضية، مما يقلل من قدرتها على استشراف المستقبل أو مواكبة التعقيدات التي تفرضها البيئة الاقتصادية الحديثة.

ومع تزايد حدة المنافسة، وتسارع التغيرات في الأسواق المالية، وظهور مفاهيم حديثة في خلق القيمة، برزت الحاجة إلى تطوير أدوات التحليل المالي، وهو ما أدى إلى ظهور التحليل المالي الحديث. ويعتمد هذا الأخير على مقاربات أكثر شمولية وديناميكية، من خلال توظيف نماذج كمية وأساليب متقدمة، مثل تحليل التدفقات النقدية المخصومة، ومؤشرات خلق القيمة كالقيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، ويساهم هذا التوجه في الانتقال من تحليل وصفي يعتمد على الماضي إلى تحليل استراتيجي يركز على تعظيم قيمة المؤسسة.

+ إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

دور التحليل المالي الحديث مقارنة بالتحليل المالي التقليدي في تحسين دقة تقييم الأداء المالي للمؤسسة

كوندور؟

من أجل معالجة وتحليل هذه المشكلة وبغية الوصول إلى فهم واضح لها، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يمكن استخدام التحليل المالي التقليدي والحديث كأداة لتقييم وتحسين الأداء المالي للمؤسسة؟
- أيهما أكثر فعالية في دعم عملية اتخاذ القرار المالي التحليل المالي التقليدي أم الحديث؟
- هل استطاعت مؤسسة كوندور تحقيق شروط التوازن المالي وفق التحليل المالي التقليدي خلال الفترة

.(2020-2024)؟.

- هل تمكنت مؤسسة كوندور من خلق القيمة (القيمة السوقية والاقتصادية المضافة) وفق التحليل المالي الحديث خلال الفترة (2020-2024).

- هل هناك تأثير ذو دلالة احصائية للاصول المتداولة على مجموع الاصول؟

✚ فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الأسئلة المطروحة ومن ثم الإجابة على مشكلة الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية:

- يمكن استخدام التحليل المالي التقليدي والحديث كأداة فعالة لتقييم وتحسين الأداء المالي للمؤسسة من خلال عدة أدوات تقليدية وحديثة تعمل على توفير معلومات دقيقة تساعد الإدارة على اتخاذ القرارات المالية المناسبة.

- يعتبر التحليل المالي الحديث أكثر فعالية في دعم اتخاذ القرار المالي مقارنةً بالتحليل المالي التقليدي لانه يعتمد مؤشرات حديثة تقيس خلق القيمة والأداء الحقيقي للمؤسسة.

- تمكنت مؤسسة كوندور تحقيق شروط التوازن المالي من خلال مشر راس المال العامل واحتياجات راس المال العامل والخزينة خلال الفترة (2020-2024).

- استطاعت مؤسسة كوندور من خلق القيمة (رفع القيمة السوقية المضافة MVA) خلال الفترة (2020-2024).

- يوجد تأثير كبير للأصول المتداولة على إجمالي الأصول.

✚ أهمية الدراسة:

- ابراز أهمية التحليل المالي التقليدي والحديث في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

- تمكين المؤسسات من الحصول على رؤية شاملة وعميقة لأوضاعها المالية.

- توضيح الفرق بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث.

- مساعدة الباحثين والطلبة في فهم التطورات الحديثة في مجال التحليل المالي.

- تقديم دراسة تطبيقية على مؤسسة كوندور باعتبارها من المؤسسات الاقتصادية المهمة في الجزائر.

- التحليل المالي يعتبر من أكثر المواضيع التي لقيت ومازالت تلاقي اهتمام كبيرا في ميدان التسيير والإدارة المالية في المؤسسة.

- توضيح ضرورة اعتماد الأساليب الحديثة إلى جانب الأساليب التقليدية من أجل توفير معلومات مالية أكثر دقة تساعد على تحسين تقييم الأداء المالي وتعزيز القدرة التنافسية واستمرارية المؤسسة الاقتصادية.

📌 أهداف الدراسة:

- دراسة وتحليل مؤشرات الأداء المالي والمقارنة بين الطرق التقليدية والحديثة بالإسقاط على حالة مؤسسة كوندور الكترونيكس برج بوعريرج
- دراسة الفرق بين استخدام الطرق التقليدية والحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية والكشف عن الهدف منها في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة
- تطبيق الطرق والمؤشرات المعتمدة في دراسة حالة مؤسسة كوندور
- إبراز أهم الأدوات والمؤشرات المستخدمة في كل من التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث
- تقييم الاداء المالي لمؤسسة كوندور باستخدام التحليل المالي التقليدي والحديث.
- معرفة مدى قدرة الأساليب الحديثة للتحليل المالي على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية

📌 منهج الدراسة:

في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وهو المنهج الأكثر استخداما وشيوعا في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، وذلك بإتباع المنهج الوصفي في الجانب النظري من هذه الدراسة ويظهر المنهج التحليلي من خلال تحليل نتائج دراسة الحالة واختبار الفرضيات، وقد تم الاعتماد على دراسة حالة في معالجة الفصل التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لمؤسسة كوندور خلال الفترة (2020-2024) بالإضافة الى حساب مختلف النسب والمؤشرات المالية ومؤشرات التوازن وكذلك معادلة الانحدار وكذا مؤشرات خلق القيمة متمثلان في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

📌 حدود الدراسة:

- **الحدود الموضوعية:** نظرا لتشعب موضوع التحليل المالي قمنا بالتركيز في دراستنا على دور أدوات التحليل المالي التقليدية والحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باختيار طريقتين تقليديتين لتقييم الأداء المالي لأهميتها الكبيرة المتمثلة في النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي

وثلاث طرق حديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ومعادلة الانحدار.

- **الحدود الزمنية:** تمت الدراسة خلال السنة الجامعية 2025-2026، أما بالنسبة لبيانات الدراسة فقد كانت خلال الفترة 2020-2024.
- **الحدود المكانية:** تمت الدراسة على مستوى مؤسسة كندور، ولاية برج بوعرييج.

أسباب اختيار الموضوع

هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع منها ما هو ذاتي وما هو موضوعي نوجزها فيما يلي:

- **أسباب الذاتية:**
 - الرغبة الشخصية في التعمق في مجال التحليل المالي
 - العلاقة العميقة والصلة المباشرة بين هذا الموضوع والتخصص المدروس.
 - رغبتنا في إيجاد الفرق بين استخدام الأساليب التقليدية والحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة
- **أسباب الموضوعية:**
 - حداثة موضوع التحليل المالي الحديث وأهميته المتزايدة.
 - إبراز أوجه الاختلاف بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث
 - المكانة التي يحتلها التحليل المالي في مواضيع الإدارة المالية، وهو من المواضيع التي يتم التطرق إليها دائما عند تقييم الأداء المالي للمؤسسة، كما أنه يعرف بالتحديثا مستمر.
 - قلة الدراسات البيداغوجية بخصوص هذا المنهج الجديد، الذي يجمع بين الطرق التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي نظرا لصعوبة تطبيقها في المؤسسة الاقتصادية. حيث ركزت مختلف الدراسات السابقة على التحليل المالي بطابعه التقليدي فقط

صعوبات الدراسة:

- صعوبة المقارنة بين بعض المؤشرات التقليدية والحديثة
- نقص المراجع الحديثة التي تعالج جوهر موضوعنا على مستوى مكتبة جامعتنا.
- صعوبة إيجاد مؤسسة تسمح بالحصول على البيانات اللازمة أثناء الدراسة الميدانية.
- صعوبة الإلمام بكافة جوانب الموضوع لكبر حجمه وتنشعبه.
- عدم الحصول على معلومات إضافية من قبل المؤسسة تساعدنا في عملية تحليل المؤشرات

- صعوبة تصنيف أدوات التحليل المالي نظرا لتعدد المراجع إضافة الى صعوبة في البحث عن المراجع الأجنبية.

- عدم التطرق في الجانب التطبيقي لجميع الطرق لنقص المعلومات وتناقضها.

📌 هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا المذكرة إلى فصلين، الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للموضوع ألا وهو الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الاداء المالي، حيث قسم إلى 3 مباحث، المبحث الأول تطرقنا الى التحليل المالي التقليدي، أما المبحث الثاني فتحدثنا عن التحليل المالي الحديث، أما بالنسبة للمبحث الثالث فتناولنا فيه الدراسات السابقة المشابهة لدراستنا، أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى دراسة ميدانية في مؤسسة كوندور ولاية برج بوعريريج ، حيث تم تقسيمه إلى مباحثين، المبحث الأول قمنا فيه بتقديم الاطار العام لمؤسسة كوندور برج بوعريريج ، أما المبحث الثاني تم فيه عرض النتائج ومناقشتها.

الفصل الأول:

الاطار النظري لدور التحليل

المالي التقليدي والتحليل المالي

الحديث في تقييم الأداء المالي.

تمهيد:

لقد شهد التحليل المالي تطوراً ملحوظاً، حيث انتقل من الأساليب التقليدية التي تركز على دراسة القوائم المالية باستخدام النسب والمؤشرات التقليدية، إلى أساليب حديثة تعتمد على تقنيات أكثر تعقيداً تأخذ بعين الاعتبار عوامل متعددة مثل القيمة الزمنية للنقود، والمخاطر، والتدفقات النقدية المستقبلية. هذا التطور يعكس الحاجة إلى أدوات تحليل أكثر دقة وملاءمة لمتطلبات البيئة الاقتصادية المعاصرة.

حيث يعتمد على مجموعة من الأساليب التقليدية والحديثة لفهم الأداء المالي وتفسيره. غير أن التطورات الاقتصادية والتكنولوجية أبرزت الحاجة إلى تجاوز الأساليب التقليدية نحو أدوات أكثر دقة وشمولية، وهو ما أدى إلى بروز التحليل المالي الحديث. ومن هنا تأتي هذه الدراسة لمقارنة التحليل المالي التقليدي والحديث في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، وبيان مدى فعالية كل منهما في دعم اتخاذ القرار.

يهدف هذا الفصل إلى تسليط الضوء على دور كل من التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مع إبراز أوجه الاختلاف والتكامل بينهما، ومدى مساهمتهما في تحسين جودة القرارات المالية. كما سيتم التطرق إلى أهم الأدوات والأساليب المستخدمة في كل منهما، وتقييم فعاليتها في تقديم صورة شاملة ودقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة.

المبحث الأول: التحليل المالي التقليدي

المبحث الثاني: التحليل المالي الحديث

المبحث الثالث: عرض الدراسات السابقة

المبحث الأول: التحليل المالي التقليدي

يعد التحليل المالي التقليدي أحد أهم الأدوات المستخدمة في دراسة الوضعية المالية للمؤسسات وتقييم أدائها المالي اذ يعتمد على دراسة وتحليل البيانات التاريخية المستخرجة من القوائم المالية مثل: الميزانية، جدول حساب النتائج وجدول التدفقات النقدية. يهدف هذا التحليل الى تقييم أداء المؤسسة، تحديد مستوى سيولتها وربحياتها، وقياس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية.

يرتكز التحليل المالي التقليدي على مجموعة من الأساليب أبرزها التحليل بالنسب المالية، وتحليل الاتجاهات، وبطاقة الأداء المتوازن ونقطة التعادل ومن خلال هذه الأدوات يستطيع محلل مالي تكوين صورة شاملة عن نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة مما يساعد في اتخاذ قرارات رشيدة تخص الاستثمار، التمويل وإدارة المخاطر.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي موضوع هام من مواضيع الإدارة المالية وضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم فهو يمثل تشخيص للحالة للمؤسسة لفترة معينة (فصل أو سنة أو أكثر) باستعمال وسائل وطرق تهدف مجملها الى فحص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة وهذا الفحص يكون عن طريق الدراسة التفصيلية للبيانات المالية المتبعة لفهم مداولاتها ومحاولة تفسيرها وهذا ما سنتطرق اليه.

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي.

يعد التحليل المالي من أهم الأدوات التي تساعد المؤسسات على تقييم أدائها المالي والكشف عن نقاط القوة والضعف في نشاطها، فهو عملية تهدف إلى دراسة القوائم المالية وتحليل العلاقات بين عناصرها بهدف استخلاص مؤشرات تساعد في اتخاذ القرارات الاقتصادية والمالية السليمة.

ويعرف على أنه تشخيصا شاملا وتقييما للحالة المالية لفترة زمنية ماضية معينة من نشاط المؤسسة، والوقوف على الجوانب الايجابية والسلبية من السياسات المتبعة، باستعمال أدوات ووسائل تتناسب مع طبيعة الأهداف المراد تحقيقها، ويعتبر مهمة من مهام التسيير المالي والركيزة التي يستند عليها المسير المالي في وضع الخطط المالية المستقبلية.¹

كما يعرف على أنه علم له قواعد وأسس حيث يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة وإجراء التصنيف اللازم لها، ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الرابط والعلاقة في ما بينهما، مثل العلاقات بين الأصول المتداولة التي تمثل السيولة في المؤسسة وبين الخصوم المتداولة التي تمثل

¹ محمد الصغير عوني، إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ بالفشل المالي لمجمعات الشركات دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال (2016/2017)، أطروحة دكتوراة، قسم علوم المالية والمحاسبة، تخصص محاسبة ومالية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2022/2021، ص 9.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

التزامات قصيرة الأجل على المنشأة والعلاقة بين أموال المالكية و الالتزامات طويلة الأجل بالإضافة إلى العلاقات بين الإيرادات والمصروفات، ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط القوة والقصور في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات اللازمة في الوقت المناسب.¹

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التحليل المالي: قراءة عناصر القوائم المالية إجمالاً وتفصيلاً قصد استخراج العلاقات بين عناصرها في مختلف الاتجاهات ومن ثم صياغة تلك العلاقات في شكل مؤشرات كمية والاستعانة بأخرى نوعية ليتم استقراءها بالشكل الذي يسمح بإعطاء حكم على أداء المؤسسة الناجم عن نشاطها الماضي والحاضر، و التنبؤ بالمواقف المالية الممكنة في المستقبل بما يخدم أغراض اتخاذ القرار.

الفرع الثاني: خصائص التحليل المالي.

تتمثل خصائص التحليل المالي فيما يلي:

✓ هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستعمل كأساس لاتخاذ القرارات.

✓ يشمل كافة الأنشطة عند كل المستويات الإدارية وليس فقط النشاط المالي.

✓ هو نشاط مستمر في المؤسسة.

✓ يميز بين كل من البيانات والمعلومات المساعدة في عملية اتخاذ القرارات.

✓ لا يقتصر على بيانات مالية محدودة بل يمتد إلى الميزانية وقوائم الدخل.²

الفرع الثالث: أهمية التحليل المالي.

تكمن أهميته في أنه وسيلة الإدارة لمعرفة قدرات الشركة مالياً وإدارياً، حيث يوفر معلومات تساعد في تقدير قيمة المؤسسة عن طريق معرفة تدفقاتها النقدية المستقبلية وتقييم أداء المؤسسة ككل، إضافة لما سبق فإن أهمية التحليل المالي تنبع من كونه منطلق عملية التخطيط ونقطة بدايتها، ووسيلة هامة في الرقابة الداخلية وأداة فعالة تساعد في معرفة نقاط القوة والضعف في المؤسسة.³

الفرع الرابع: الجهات المستفيدة لتحليل المالي.

يعتبر التحليل المالي أهم مجالات المعرفة التي تنير الطريق أمام كل طائفة من الطوائف المستخدمة للقوائم المالية والمهتمة بالمؤسسات الخاصة والعامة وبالتالي فإن هناك عدة فئات تستفيد من التحليل المالي.

¹ هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، أطروحة دكتورة، قسم العلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019/2018، ص 93.

² محمد الصغير عوني، مرجع سابق، ص 9-10.

³ منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013/2017)، أطروحة دكتورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 3-، 2020/2019، ص 15، 16.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

وتتعدد الأطراف المستفيدة من المعلومات التحليل المالي كما تنتوع أغراض استخداماتهم لتلك المعلومات وذلك وفقا لتنوع علاقتهم بالمؤسسة من جهة، ولتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات من جهة أخرى، ويمكن تحديد الفئات المستفيدة من معلومات التحليل المالي كما يلي:

✓ **الأطراف الداخلية:** هناك عدة أطراف داخل المنشأة تحتاج إلى التحليل المالي و ذلك لتقييم أعمالهم او تقييم عمل المؤسسة ككل ويتمثلون في الإدارة، المساهمون، العاملين¹

✓ **الأطراف الخارجية:** هم كافة الأطراف من خارج المؤسسة الذين لهم مصالح معها، بالإضافة إلى الأطراف أخرى لهم رابطة بالمؤسسة بشكل مباشر ولهم اهتمامات بنتائج التحليل المالي ويتخذون بناء عليها قرارات تؤثر على عملهم بشكل مباشر، وتتمثل هاته الأطراف في الدائنون، الموردون، بيوت الخبرة المالية، الهيئات الحكومية، المستثمرون الحاليون والمتوقعون، سماسرة الأوراق المالية.²

المطلب الثاني: الأساليب والمؤشرات التحليل المالي التقليدي

الفرع الأول: الأساليب التقليدية للتحليل المالي

نشأت الأساليب التقليدية مع بداية ظهور معرفة التحليل المالي، ورغم أنها تقليدية إلا أنها لا زالت تشكل أهمية كبيرة في عملية التحليل المالي، اذ استخدم التحليل المالي التقليدي مجموعة من النسب المالية التي تشكل الجانب الأهم في عملية التحليل والتي تستخدم في تحليل مختلف عمليات وأنشطة المؤسسة، حيث تتمتع بعدة مميزات ما يجعل مجال استعمالها واسعا، بالإضافة الى أسلوب التحليل المقارن.

أولاً: أسلوب المقارنة

يمثل الأسلوب الثاني من الأساليب التقليدية ضمن الأساليب الكمية، ويتوقف استخدامه على مدى حاجة المحلل المالي المقارنة البيانات المالية لخدمة أهداف التحليل.

1) مفهوم أسلوب التحليل المقارن:

ويقوم أسلوب التحليل المالي المقارن على فكرة إجراء مختلف المقارنات لتحديد التغيرات وبيان اتجاهاتها، حيث تتم مقارنة عناصر القائمة الواحدة لنفس الفترة وذلك بمقارنة قيمة كل عنصر إلى قيمة أساسية في تلك القائمة وهو ما يعرف بالتحليل الرأسي أو العمودي، أو بين عناصر القوائم المالية لعدة فترات زمنية حيث يتم مقارنة البيانات الفعلية لسنة معينة ببيانات فعلية للسنوات السابقة واستعراض التغيرات التي ظهرت من سنة لأخرى بغرض تحديد وقياس التطور التاريخي للعناصر المالية، وبناء على هذه المقارنات يتم استنتاج التغيرات الكبيرة والشاذة، ومن ثم دراستها لمعرفة أسبابها وآثارها على الوضع المالي للمؤسسة، ويسمى هذا

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 52.

² حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية غزة عمادة الدراسات العليا، 2008، ص 42.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

الأسلوب بالتحليل الأفقي، أو يتم مقارنة بيانات فعلية لعنصر ما مع بيانات معيارية مستقبلية لنفس العنصر ويطلق عليه التحليل المعياري أو المطلق أو المستهدف، كما يمكن مقارنة بيانات عنصر معين مع بيانات فعلية لنفس العنصر ولكن مع مؤسسة أخرى رائدة أو منافسة في نفس الصناعة أو تنتمي إلى نفس القطاع وهو ما يعرف بالتحليل القطاعي أو الصناعي¹

(2) أنواع أسلوب التحليل المقارن:

ينقسم الى:

أ- التحليل العمودي:

يهدف التحليل الرأسي إلى إيجاد علاقة بين البنود ذات الطبيعة الواحدة في القائمة المالية نفسها، مثل العلاقة بين كل بند من بنود الأصول إلى إجمالي الأصول بقائمة المركز المالي، كذلك يهدف إلى دراسة العلاقة بين بنود القائمة المالية بعضها لبعض خلال الفترة المالية ذاتها وذلك بتحويل الأرقام المطلقة إلى نسبة مئوية أوزان نسبية). ويتم إجراء التحليل الرأسي لأكثر من مستوى، وتصل مستويات التحليل الرأسي في الغالب إلى ثلاث مستويات هي مستوى البند ومستوى المجموعة ومستوى القائمة²

$$\text{صيغته: } \frac{\text{قيمة البند}}{\text{مجموع البنود التي ينتمي إليها البند}} = \text{الوزن النسبي للبند} \quad 3$$

ب- التحليل الأفقي:

يقوم هذا الأسلوب بمقارنة كل بند من البنود الواردة في القوائم المالية مع قيمته في السنة السابقة لتحديد قيمة التغير الذي لحق به وأهمية ذلك التغير، ويقصد بالتغير الفرق بين قيمة البند في السنة الجارية وقيمه التي كان عليها في السنة السابقة، ولأغراض المقارنة تعرف السنة السابقة بسنة الأساس، وبقسمة التغير على رقم سنة الأساس يتم تحديد النسبة المئوية للتغير ولذلك تكون هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة التغير} = \frac{\text{الرقم في السنة الأكثر حداثة} - \text{الرقم في سنة الأساس}}{\text{الرقم في سنة الأساس}} \times 100$$

ت- تحليل الاتجاهات:

يقصد بتحليل الاتجاهات تقييم وتحليل وتقصي ومتابعة القوائم المالية على مدار عدة فترات زمنية متتالية حيث يتم تحديد إحدى الفترات كسنة أساس، وبقية الدورات كسنوات مقارنة وقياس كل هذا لتحديد اتجاه تلك

¹ منير عوادي، مرجع سابق، ص 72، 73.

² مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، دار الحكمة لنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص 31.

³ مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية (مدخل نظري وتطبيقي)، الطبعة 3، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

القوائم، وتحديد التغيرات القيمة الحاصلة في قيمتها، وتحديد أوجه القوة والضعف فيها، وكذا التعرف على أسبابها، وذلك بهدف وضع الخطط والسياسات، واتخاذ القرارات المالية والإدارية المناسبة¹.

يسمح هذا النوع من التحليل للمحلل المالي وبمجرد النظر إلى الاتجاهات الحكم على ارتفاع النسب أو استقرارها أو انخفاضها مما يساعده على الخروج باستنتاجات ومؤشرات مهمة عن واقع حال المؤسسة وعن اتجاهاتها المستقبلية.²

ثانيا: النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أقدم الأدوات وأهمها استعمالا لما لها من أهمية في توفير معلومات هامة ومفيدة حول الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية والحكم على نتائج أعمالها، فهي تنصب على دراسة قيم العناصر الظاهرة في القوائم المالية والتقارير المحاسبية بهدف إضفاء دلالات ذات مغزى وأهمية على البيانات الواردة بهذه القوائم والخروج بمعلومات عن المؤشرات التي من شأنها أن توضح الوضع السائد في المؤسسة إذن تعتمد النسب كأداة لتقييم الجوانب الأساسية للشركة هذا من جهة، ومن جهة أخرى تعتبر أداة لاتخاذ القرار، وبإمكاننا حساب عدد كبير من النسب انطلاقا من المعلومات الواردة في الميزانية وجدول حسابات النتائج و قائمة التدفقات الخزينة، ويمكن ان يعبر عنها عموما بأنها نسب مئوية او عدد المرات خلال السنة، ويمكن التحليل بالنسب المالية عن طريق مقارنة النسب الحالية بالنسب السابقة.

تصنف النسب المالية حسب المجال المالي المراد تحليله إلى خمس مجموعات رئيسية حيث انه لكل

مجموعة عدة نسب ومؤشرات مالية تقيس جانب من الأداء التشغيلي للمؤسسة سندرجها كما يأتي:

1. نسب السيولة: هي النسب التي تقيس العناصر السائلة والعناصر الأقرب للسيولة من أجل معرفة أن

المؤسسة أو المشروع لا يعاني من عسر مالي في مجال سداد التزاماته³ (أنظر الملحق 01)

2. نسب النشاط: تعرف نسب النشاط أيضا بنسب الدوران لأنها تبين السرعة التي يتم بها تحويل أو تدوير

الموجودات إلى مبيعات،⁴ وهي تقيس لنا مدى كفاءة إدارة المؤسسة الاقتصادية في توزيع مواردها المالية

المتاحة على مختلف بنود الأصول المتداولة والثابتة. (أنظر الملحق 02)

3. نسب الربحية: تعرف نسب الربحية على أنها النسب التي تقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال

موارد المؤسسة استغلال أمثل لتحقيق الأرباح، وهو مؤشر لتحسين أداء المؤسسة المالي ويؤكد على قدرة

¹ مجدي الجعبري، مرجع سابق، ص 42.

² مؤايد راضي خنفري، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 113.

³ وليد ناجي الحياي، علي خلف عبد الله، التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، بدون بلد، ص 88.

⁴ هادفي خالد، مرجع سابق، ص 177.

المؤسسة على مواكبة النمو والتطور العالمي، وتقيس نسب الربحية بشكل أساسي العائد،¹ (أنظر الملحق 03)

4. نسب التمويل: تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، ومن أهم هاته النسب نجد:²

أ- نسبة التمويل الخارجي: تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

ب- نسبة التمويل الدائم: تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ت- نسبة التمويل الخاص: تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ث- نسبة الاستقلالية المالية: تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائئها، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{إجمالي الديون}}$$

ج- نسب الرفع المالي:

عبارة عن نسب تستخدم لتقييم سياسة التمويل ودرجة المخاطرة التي يتحملها المساهمون والدائنون، كما تبين درجة صلابة الهيكل المالي وتقيس مستوى التحرر المالي للمؤسسة، وتصنف هذه النسب إلى:³

¹ عبد الفتاح سعيد سرطاوي، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي لشركات المساهمة الصناعية في فلسطين (دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2010-2017)، المجلد 4، العدد2، جامعة فلسطين التقنية خضوري، 2019، ص 155.

² جميلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009 ص 86، 87.

³ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، جامعة البترا، الأردن، 2003، ص 224.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

أ- **درجة الرفع المالي:** تعرف على أنها نسبة التغير الذي يحدث في صافي الأرباح بعد الفائدة والضريبة أي أرباح الملاك بسبب تغير نسبة معينة تحدث في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة، وتحسب بالعلاقة

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}$$

ب- **درجة الرفع التشغيلي:** تعرف على أنها التغيرات التي تحدث في الأرباح الصافية نتيجة التغيرات التي تحصل في المبيعات، حيث ترتبط بهيكل تكاليف المؤسسة، وتحسب بالعلاقة:

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\text{نسبة التغير في صافي الربح}}{\text{نسبة التغير في صافي المبيعات}}$$

أ- **درجة الرفع الكلي (المشترك):** تعرف على أنها دمج بين درجة الرفع المالي ودرجة الرفع الكلي،

وتحسب بالعلاقة: $\text{درجة الرفع الكلي} = \text{درجة الرفع المالي} \times \text{درجة الرفع التشغيلي}$

ثالثا: بطاقة الأداء المتوانة.

تتضمن بطاقة الأداء المتوازن مجموعة من المقاييس المالية وغير المالية التي توضح العوامل الأساسية والهامة المساعدة على نجاح المؤسسة العامة وقد صممت عناصرها ومحتوياتها بصورة تكمل بعضها البعض في التعبير عن المنظور العام المالي والحالي للمؤسسة.¹

رابعا: **تحليل التعادل:** يعرف تحليل التعادل بمستوى النشاط الذي تكون فيه مجموع الإيرادات يغطي مجموعة التكاليف، وعندها تكون النتيجة حيادية أي وضعية لا ربح و لا خسارة، ويسمى أيضا بنقطة التعادل التي تعرف برقم الأعمال الذي تكون عنده التكاليف الثابت تعادل الهامش على التكاليف المتغيرة الممثلة في الفرق بين رقم الأعمال والتكاليف المتغيرة.²

الفرع الثاني: المؤشرات التقليدية للتحليل المالي.

تعد المؤشرات التقليدية لتحليل المالي أدوات أساسية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، إذ تعتمد على النسب والعلاقات بين عناصر القوائم المالية لمعرفة مستوى السيولة والربحية والكفاءة والهيكل المالي.

أولا: مؤشرات التوازن المالي.

¹ باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، اطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2017-2018، ص 146.

² الياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، التفسير المالي للإدارة المالية، دار وائل لنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة 4، 2022، ص 238.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

تعتبر مؤشرات التوازن المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها المحلل المالي لمعرفة الحالة المالية للشركة وتحقيق التوازن المالي بالتوفيق بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم. كما على الشركة الاحتفاظ بسيولة كافية لمواجهة الالتزامات التي تواجه الشركة لتدنية المخاطر التي تعترضه، ومن جهة ثانية تنمية إيرادات المساهمين، ويتم التوفيق بين هذين الهدفين من خلال مؤشرات التوازن المالي.

(1) رأس المال العامل FR_{ng} :

يعرف بأنه الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة وهو المبلغ وليس نسبة، كلما زاد رأس مال العامل كلما كانت سيولة أفضل¹، ويتم حسابه بطريقتين:²

❖ طريقة 1: أسفل الميزانية (في الأجل الطويل):

$$\text{رأس المال العامل } FR_{ng} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الغير جارية.}$$

❖ طريقة 2: أعلى الميزانية (في الأجل القصير):

$$\text{رأس المال العامل } FR_{ng} = \text{الأصول الجارية} - \text{الديون قصيرة الأجل.}$$

يمكن تقسيم رأس المال العامل الصافي الى 4 أنواع:³

✓ **رأس المال العامل الإجمالي:** ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:⁴

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \Sigma \text{ الأصول الجارية} = \text{قيم الاستغلال} + \text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{قيم جاهزة}$$

✓ **رأس المال العامل الصافي أو الدائم:** ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الصافي أو الدائم} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأموال غير الجارية}$$

أو

$$\text{رأس المال العامل الصافي أو الدائم} = \text{الأصول الجارية} - \text{ديون قصيرة الأجل}$$

✓ **رأس المال العامل الخاص:** ويتم حسابه بتطبيق إحدى العلاقات التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول غير الجارية.}$$

أو

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{رأس المال العامل الدائم} - \text{ديون طويلة الأجل.}$$

✓ **رأس المال العامل الأجنبي:** يمثل الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل

¹ عطالله الزبون، استراتيجيات التحليل المالي، دار المتبني لطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 101.

² يونس ريمة، محاولة تقييم اتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، تخصص ادارة مالية ومحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2021/2020، ص 40، 41.

³ يحي الشريف نبيلة، مساهمة التحليل المالي للقوائم المالية في اتخاذ القرار الاستثماري على ضوء النظام المحاسبي المالي دراسة حالة بنك الجزائري، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة باتنة، 2023-2024، ص 113.

⁴ يحي الشريف نبيلة، مرجع نفسه، ص 114.

نشاطها ويحسب بالعلاقات التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = الديون قصيرة الأجل + الديون طويلة الأجل

أو

رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص

أو

رأس المال العامل الأجنبي = Σ الخصوم - الأموال الخاصة

أو

رأس المال العامل الأجنبي = Σ الخصوم - رؤوس الأموال الجماعية¹

(2) احتياجات رأس المال العامل BFR_{ng}.

يعرف على أنه رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية.² ويتم حسابه بطريقتين:

➤ طريقة 1:³

- احتياج رأس المال العامل الإجمالي = احتياجات رأس المال العامل للاستغلال + احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال.

- احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال - الخصوم المتداولة للاستغلال.

- احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال = الأصول المتداولة خارج الاستغلال - الخصوم المتداولة خارج الاستغلال.

❖ طريقة 2:

- احتياجات رأس المال العامل BFR_{ng} = (الأصول الجارية - القيم الجاهزة) - (خصوم جارية المساهمات البنكية الجارية)⁴

(3) الخزينة الصافية.

تعرف على أنها هي مجموعة الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة معينة⁵، ويتم حساب ذلك بطريقتين:⁶

❖ طريقة 1:

¹ يحي الشريف نبيلة، مرجع سابق، ص 114.

² سعداوي مراد مسعود، مختاري فتية، بوساحة محمد لخضر، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونغاز الأغواط 2017-2018، مجلة المعيار، مجلد 11، العدد 23، 2020، ص 43.

³ يحي الشريف نبيلة، مرجع سابق، ص 115.

⁴ ليديا فلاح، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية في التنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم المالية والمحاسبة، تخصص محاسبة ومالية مؤسسة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريج، 2020-2021، ص 18.

⁵ عبد الفتاح السرطاوي، عادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي لشركات المساهمة الصناعية في فلسطين دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة مابين (2010-2017)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مجلد 4، العدد 2، 2019-12-26، ص 151.

⁶ يونس ريمة، محاولة تقييم اتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، مرجع سابق، ص 43.

الخزينة الصافية T_{ng} = رأس المال العامل FR_{ng} + احتياجات رأس المال العامل BFR_{ng}

❖ طريقة 02:

الخزينة الصافية T_{ng} = المتاحات (القيم الجاهزة) + السلفات المصرفية

ثانياً: مؤشرات المردودية.

تعرف المردودية بأنها حاصل قسمة العائد أو الربح المحقق من خلال ممارسة نشاط معين على الوسائل والإمكانات المالية والاقتصادية المستعملة في هذا النشاط، ويتم تصنيفها الى:

أ- المردودية المالية:

تمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية مستعملة من أموالها،¹ وتحسب بطريقتين هما:

❖ طريقة 1: 2 المردودية المالية = $\frac{\text{النتيجة العادية قبل الضرائب}}{\text{رؤوس الأموال الخاصة}}$

❖ طريقة 2: 3 المردودية المالية = $\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$

ب- المردودية الاقتصادية: تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها لتحقيق الأرباح،⁴ وتحسب بطريقتين هما:

❖ طريقة 1: 5 المردودية الاقتصادية = $\frac{\text{إجمالي فائض الاستغلال}}{\text{الموارد الثابتة}}$

❖ طريقة 2: 6 المردودية الاقتصادية = $\frac{\text{نتيجة العملية}}{\text{الأصول}}$

ت- المردودية التجارية: تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة الإدارة في الحصول على الأرباح من خلال رقم الاعمال، ويتم حسابها بطريقتين:⁷

❖ طريقة 1: المردودية التجارية = $\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$

¹ مليكة زغيب، ميلود بوشنيقر، التسيير المالي، الطبعة 2، الديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 2، الجزائر، 2011، ص: 87

² منير عواد، مصطفى عواد، مؤشرات ونسب تقييم الأداء المالي، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، مجلد 2، العدد 1، 2021، ص: 356.

³ لحلول محمد ياسين، فليح محمد ياسر، دور التحليل المالي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونغاز بتلمسان 2018-2022، مجلة المنهل الاقتصادية، مجلد 6، العدد 2، 2024، ص: 159.

⁴ مليكة زغيب، ميلود بوشنيقر، مرجع سابق، ص: 87.

⁵ منير عواد، مصطفى عواد، مرجع سابق، ص: 356.

⁶ لحلول محمد ياسين، فليح محمد ياسر، مرجع سابق، ص: 159.

⁷ سحنون أسامة، تطبيق معايير المحاسبة الدولية في المحاسبة عن التثبيات العينية والمعنوية وأثرها على تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال، أطروحة دكتوراة، قسم علوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة الجزائر 3، 2021/2020، ص: 150

$$\text{طريقة 2: } \frac{\text{المردودية التجارية}}{\text{نتيجة الاستغلال}} = \frac{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$$

المطلب الثالث: دور التحليل المالي التقليدي في تقييم الأداء المالي

الفرع الأول: ماهية تقييم الاداء المالي

يعد تقييم الأداء المالي من أهم العمليات المعتمد عليها في المؤسسة لتحديد مدى تحقيقها لأهدافها وذلك لتحسين أدائها.

(1) تعريف تقييم الأداء المالي:

يعرف على أنه قياس أداء أنشطة المؤسسات الاقتصادية مجتمعة بناء على النتائج المحققة خلال الدورة المالية، وذلك بالإضافة الى تحليل تلك النتائج وتحديد الانحرافات التي وقعت مع تقديم الاقتراحات والحلول من أجل تحسين الاداء مستقبلا وتتركز عملية تقييم الاداء المالي على أركان أساسية متمثلة في وجود أهداف مسطرة مسبقا وقياس الأداء الفعلي واتخاذ القرارات المناسبة.¹

ويعرف ايضا على أنه عملية تتضمن إصدار أحكام كمية أو نوعية حول مستوى النتائج المالية المحققة والمتحصل عليها من خلال عملية القياس استنادا إلى مبادئ وفرضيات التحليل المالي ثم مقارنتها بنتائج المؤسسة نفسها في فترات سابقة أو النتائج التي ينبغي الوصول إليها (معيارية) أو بالمقارنة مع نتائج مؤسسات أخرى رائدة أو منافسة في نفس القطاع ومن ثم العمل على اكتشاف أسباب أي قصور أو انحرافات واتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة لتقويم الأداء.²

مما سبق يمكن القول ان تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية هو قياس للنتائج المحققة فعلا في وجود مؤشرات محددة سابقا، تقدم اجراءات ووسائل وطرق وأساليب القياس للتعريف عما يمكن قياسه.

(2) أهداف تقييم الأداء المالي:³

يهدف تقييم الأداء المالي الى:

- ✓ أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه المؤسسات الناجحة، فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى المؤسسة أو الأسهم، التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.

¹ لحول محمد ياسين، فليح محمد ياسر مرجع سابق، ص154.

² هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، مرجع سابق، ص162.

³ خنفري خيضر، بورنيسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد27، ص59.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

- ✓ أداة لتحفيز العاملين والإدارة في المؤسسة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.
- ✓ أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء المؤسسة أو لأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.
- ✓ يسمح الأداء المالي بتفادي الفوارق الناتجة مستقبلا من سوء التوازن في التسيير عموما التي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة فالتقييم الأدائي يهدف أساسا إلى التحكم في الحدث قبل وقوعه.
- ✓ يهدف إلى تقييم أداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف فيها والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.

(3) خطوات تقييم الأداء المالي:¹

تمر عملية تقييم الأداء بمراحل عدة نجمعها في ما يلي:

- أ- جمع البيانات والمعلومات الإحصائية.
- ب- تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية.
- ت- إجراءات عملية التقييم.
- ث- اتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم.
- ج- تحديد المسؤوليات متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات.

الفرع الثاني: دور التحليل المالي التقليدي في تقييم الاداء المالي

يتمثل دور التحليل المالي التقليدي في تقييم الأداء المالي في كونه أداة أساسية تساعد على فهم وضعية المؤسسة واتخاذ القرارات، وذلك من خلال:

- ✓ يساهم التحليل المالي التقليدي في تقييم الربحية من خلال قياس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح. ويتم ذلك عبر مؤشرات مثل صافي الربح، العائد على الأصول، حيث تسمح هذه المؤشرات بالحكم على كفاءة استغلال الموارد ومدى تحقيق قيمة مضافة.

¹ عبد الرحمن محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، المجلد 5، والعدد2، 2018، صص282، 283.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

✓ يلعب دوراً مهماً في تحليل السيولة، أي قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. ويتم ذلك باستخدام نسب مثل السيولة العامة والسيولة السريعة، مما يساعد على تقييم درجة الأمان المالي وتقادي مخاطر العجز عن الدفع.

✓ يركز التحليل على قياس الكفاءة التشغيلية (النشاط)، من خلال معدلات دوران المخزون، الحسابات المدينة، والحسابات الدائنة، حيث تعكس هذه المؤشرات مدى فعالية المؤسسة في استخدام مواردها وتحقيق سرعة في دورة الاستغلال.

✓ يتيح التحليل المالي التقليدي تقييم الهيكل المالي للمؤسسة، عبر دراسة نسب المديونية والاستقلالية المالية، مما يوضح مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي وقدرتها على تحمل المخاطر المالية.

✓ يساهم في التحليل المقارن سواء عبر الزمن (تحليل أفقي) أو داخل نفس السنة (تحليل عمودي)، أو مقارنة المؤسسة بمؤسسات أخرى في نفس القطاع، وهو ما يساعد في تحديد اتجاهات الأداء واكتشاف الانحرافات.

وعليه يمكن القول أن التحليل المالي التقليدي يعد من أهم الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال الاعتماد على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية للمؤسسة مما يساعد على تحديد نقاط القوة والضعف في أداء المؤسسة كما يتيح إمكانية مقارنة نتائج المؤسسة عبر فترات زمنية مختلفة أو مع مؤسسات مماثلة في نفس القطاع الأمر الذي يدعم عملية اتخاذ القرارات المالية والإدارية الرشيدة ويساعد على تحسين كفاءة استغلال الموارد وتحقيق الاستقرار المالي على المدى الطويل.¹

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص155.

المبحث الثاني: التحليل المالي الحديث

يعتبر التحليل المالي الحديث عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات باستخدام أدوات وتقنيات متطورة تعتمد على التكنولوجيا والبيانات، حيث يرتبط تقييم أداء المؤسسة الداخلي والخارجي بعنصر خلق القيمة وتعظيم ثروة المساهمين. يهدف إلى فهم الوضع المالي الحالي والتنبؤ بالمستقبل لدعم اتخاذ القرار. لم يعد التحليل المالي يقتصر على قراءة القوائم المالية فقط، بل أصبح يشمل استخدام الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة، والنماذج التنبؤية لتحديد الاتجاهات والمخاطر وتحسين الكفاءة. وهذا لاهتمامها بالربحية الاقتصادية بدلاً من الربحية المحاسبية.

المطلب الأول: أساليب ومؤشرات التحليل المالي الحديث

الفرع الأول: الأساليب الحديثة للتحليل المالي

الأساليب الحديثة للتحليل المالي تعتمد على التكنولوجيا والبيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي لتقييم الأداء المالي بدقة أكبر، وتركز على التنبؤ بالمستقبل وتحليل المخاطر بدلاً من الاكتفاء بدراسة الماضي مما يساعد المؤسسات على اتخاذ قرارات مالية أفضل وتحقيق كفاءة وميزة تنافسية.

أولاً: الأساليب الإحصائية.

تعتمد الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة من البيانات ولعدد من السنوات، وذلك من أجل معرفة وتوضيح العلاقة بين مؤشرات معينة، حيث يتم اختيار سنة أساس من بين سلسلة الزمنية، وتتم المقارنة معها بشرط أن تخضع سنة الأساس لمعايير دقيقة وموضوعية بعيداً عن التحيز الشخصي.

(1) الأرقام القياسية: عبارة عن رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد قياس التغيرات التي

تحدث في متغير واحد أو في مجموعة من المتغيرات خلال الزمن¹، ويتم حسابه كما يلي²:

$$\text{الرقم القياسي} = \frac{\text{قيمة العنصر في سنة المقارنة}}{\text{قيمة نفس العنصر في سنة الأساس}} \times 100$$

(2) السلاسل الزمنية: مجموعة من بيانات الإحصائية التي تجمع أو تسجل عن ظاهرة ما لفترات

زمنية متتابعة محددة ومتساوية، قد تكون هذه الظواهر اقتصادية، إجتماعية.....، وتختلف

هذه الفترات حسب طبيعة الظاهرة، قد تكون بالأيام أو الأسابيع أو السنوات، أو أي فترة زمنية

أخرى.³

¹ يونس ريمة، محاولة تقييم الاتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، مرجع سابق، ص 51.

² منير عواد، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013/2017)، مرجع سابق، ص 73

³ يونس ريمة،، محاولة تقييم الاتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، مرجع سابق، ص 52.

3) الحساب باستعمال سنة الأساس.

تعتمد الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة من البيانات ولعدد من السنوات، وذلك من أجل معرفة وتوضيح العلاقة بين مؤشرات معينة حيث يتم اختيار سنة أساس من بين سلسلة الزمنية، وتتم المقارنة معها بشرط أن تخضع سنة الأساس لمعايير دقيقة وموضوعية بعيدا عن التحيز الشخصي ويعرف رقم القياس بأنه "مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة .

إن أسلوب التحليل المالي لعدد من السنوات طبقا للأرقام القياسية يسمى بالمقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، و ينبغي ألا تتجاوز السلسلة الزمنية أكثر من خمس سنوات لضمان الدقة في التعبير عن الواقعة أو عملية في المؤسسة، وبالتالي فإن عملية التحليل المالي ستكون من دون جدوى إذا كانت فترة المقارنة أكثر من خمس سنوات ¹.

ثانيا: الأساليب الرياضية.

تساعد الأساليب الرياضية في تحليل المالي على فهم البيانات المالية بدقة والتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية وتقييم المخاطر وتعتمد هذه الأساليب على الإحصاء والاحتمالات والنماذج الكمية لتحويل الأرقام الى معلومات تدعم اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية بفعالية.

1) الانحدار والارتباط.

إن مهمة استخدام طريقة الارتباط هي إظهار شدة العلاقة بين الظاهرة أو قيمة يرمز لها بـ (Y) وظاهرة أخرى يرمز لها بـ (X) ويعبر عنهما بمعادلة رياضية كالتالي: $Y = F(x)$

تتطلب دراسة الارتباط بين ظاهرتين التأكد من وجود علاقة ترابطية بين الظاهرتين (المتغيرين) وإلا فلا داعي لدراسة شدة الارتباط بينهما وهنا يتطلب تحديد أي من المتغيرين مستقل وأيهما تابع ويتم حساب قيمة معامل الارتباط بعدة طرق حسابية أهمها طريقة كارل بيرسون:

$$R = \frac{\sum_{i=1}^n (Xi - \bar{Y}) - n \cdot \bar{Y} \cdot \bar{X}}{n \cdot \delta_x \cdot \delta_y}$$

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

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

يمكن دراسة العلاقة بين الظاهرتين عن طريق وضع علاقة رياضية من الشكل:

¹ يونس ريمة، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والأساليب الحديثة دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين saa، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، مجلد 20 العدد 2، 2016، ص ص 55، 56.

$$Y = ax + b$$

وتسمى بمعادلة الانحدار وتمثل بياناً بمنحنى أو مستقيم يسمى بمستقيم أو منحني الانحدار.

$$a = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

Y تمثل القيمة الظاهرة الثانية

x تمثل القيمة الظاهرة الأولى

b مقدار ثابت، وتحسب كما يلي: $b = Y - ax$

a تمثل ميل المنحني الانحدار

يمكن استخدام معادلة الانحدار لإيجاد العلاقة بين متغيرين ماليين أحدهما متغير تابع والآخر متغير مستقل، مثل دراسة درجة الارتباط بين مصاريف الدعاية والإظهار لمنتج معين ومقدار المبيعات أو الربح المحقق بسبب الدعاية، ويمكن استخدام معادلة الانحدار لتقدير كمية المنتج المباع عن طريق تحديد المبلغ المخصص للدعاية، يذكر أنه ينبغي استخدام طريقة الارتباط بين ظاهرتين توجد بينهما علاقة ما، لأنه لا فائدة من استخدامها عندما لا توجد علاقة بين الظواهر محل التحليل والدراسة.¹

(2) البرمجة الخطية.

البرمجة الخطية هي عبارة عن أسلوب رياضي يستخدم من أجل الوصول إلى الاستغلال الأمثل لموارد المؤسسة المادية والبشرية، وقد يكون هدف الشركة من استخدام البرمجة الخطية على سبيل المثال الوصول إلى الخليط الأمثل من المنتجات.

على ضوء إمكانية التصنيع المتاحة أو استخدام أقل الطرق تكلفة لشراء المواد الأولية أو شحن المخزون أو إيصال البضاعة المشحونة إلى الأماكن المقصودة ضمن الوقت والتكلفة المنشودين.

وتأخذ البرمجة الخطية بصورة عامة شكل المعادلة الرياضية من الدرجة الأولى طرفها الأيمن يمثل الهدف المنشود والطرف الأيسر يمثل القيود والمحددات على المصادر الممكن استخدامها لبلوغ الهدف.²

تستخدم هذه الطريقة في حل المشاكل المعقدة خاصة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول وإن حل مثل هذه المسائل غالباً ما يتطلب إيجاد القيم المتغيرة لإيجاد الدالة الآسية ويمكن إن يعبر عنه:³

$$Y = F(e^x)$$

¹ منير عواد، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013/2017)، مرجع سابق، ص 73-74.

² عطا لله الزبون، مرجع سابق، ص 82، 83.

³ تانيا قادر عيد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الانتماني المصرفي دراسة تطبيقية في مجموعة من المصارف المختارة في مدينة كركوك، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، مجلد 8، العدد 26، 2012، ص 67.

(3) المصفوفات الخطية والموجهة

تلعب المصفوفات دور مهما ولا سيما في العلوم الاقتصادية والإدارية حيث تكمن قدرتها في التحليل الشامل للنماذج الاقتصادية واكتشاف طبيعة العلاقات بين المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة، وذلك بهدف الوصول إلى نتائج نهائية تساعد على اتخاذ القرارات المثلى التي تزيد من قيمة المؤسسة السوقية، وذلك عن طريق الاستفادة التامة من الموارد الاقتصادية المتاحة.

تستخدم هذه الطريقة لحل المعادلات ذات المجاهيل المتعددة والمعقدة في المؤسسات الإنتاجية التي تتسم بالحجم الكبير، أو حل مشاكل تواجه قطاعا اقتصاديا معينا.¹

تعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المعامل والمصانع الكبيرة والمؤسسات الإنتاجية.²

تعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات الجبرية الخطية والموجهة للمصفوفات، وتستخدم بشكل خاص في حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المعامل والمصانع الكبيرة والمؤسسات الإنتاجية الأخرى، أو حل المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معينا.³

ثالثا: التحليل الفني والأساسي.⁴

(1) التحليل الفني.

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

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

¹ يونس ريمة، محاولة تقييم الاتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، مرجع سابق، ص: 55، 56.

² تانيا قادر عبد الرحمن، مرجع سابق، ص: 83.

³ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مرجع سابق، ص: 139.

⁴ هادي خالد، مرجع سابق، ص: 149، 150.

(2) التحليل الأساسي.

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

الفرع الثاني: المؤشرات الحديثة للتحليل المالي

يتطلب مسايرة تطور النظرية المالية المعاصرة وجوب تطبيق مختلف الأساليب والأدوات المالية الحديثة من أجل تحليل الأداء المالي الحالي والمتوقع مستقبلاً وذلك باستخراج مؤشرات مالية حديثة لتقييم الصلابة المالية وتحديد مستوى التوازنات المالية للمؤسسة الاقتصادية، وتتمثل أهم هذه المؤشرات في نماذج خلق القيمة، وتتكفل أدواتها التحليلية المستخدمة بإنتاج مؤشرات أكثر موضوعية وعمقا في تقييم وتحليل الأداء المالي¹. ومن أهم هذه المؤشرات نجد:

(1) القيمة الاقتصادية المضافة EVA²:

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها الفرق بين العائد المحقق خلال الدورة والعائد المنتظر الذي يأخذ في الحسبان الخطر، ويقابل العائد المحقق النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة، أما العائد المنتظر فيتمثل في المكافأة التي من المفترض أن تقدم لأصحاب الأموال وتتمثل هذه المكافأة في ناتج الرأسمال الاقتصادي (الأموال الخاصة والديون)، أي التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال، أو بتعبير آخر تتمثل المكافأة في تكلفة الفرصة البديلة، فالأموال التي تركها أصحابها في المؤسسة كان يمكن استخدامها في استثمارات خارجية وكان من الممكن أن يحققوا عائداً من ورائها، فأصحاب الأموال ضحوا بفرصة استثمار أموالهم في استخدامات أخرى عندما قدموا أموالهم للمؤسسة. مما سبق يتبين أن المؤسسة التي تخلق قيمة اقتصادية مضافة أي تنشأ ثروة إضافية للمساهمين والمالك هي المؤسسة التي يكون فيها العائد على رأس المال أكبر من تكلفة الفرصة البديلة،

¹ منير عوادي، مرجع سابق، ص 128.

² هادفي خالد، مرجع سابق، ص 208-211.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

بمعنى أن القيمة الاقتصادية المضافة تتمثل في فائض العائد المحقق بعد تغطية تكلفة رأس المال المستثمر (تكلفة الاستدانة + تكلفة الأموال الخاصة)، ويتم حسابها بطريقتين هما:

❖ الطريقة 01:

القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة - (رأس المال المستثمر × تكلفة رأس المال)

❖ الطريقة 02:

القيمة الاقتصادية المضافة = (معدل العائد على رأس المال المستثمر - معدل تكلفة رأس المال) × رأس المال المستثمر

(2) القيمة السوقية المضافة MVA:

يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأسمال المستثمر من قبل المالك والمقرضين، ووفقا للمؤسسة المسوقة فإن القيمة السوقية المضافة تمثل إحدى الأدوات المهمة في خلق القيمة لثروة المساهمين، ولذلك يعتبر هذا المعيار مقياس للمؤسسات الناجحة التي تخلق قيمة سوقية مضافة موجبة كونها مقياس جوهري يلخص الأداء الإداري والتشغيلي للمؤسسة ويعكس قدرتها على إدارة مواردها بهدف تعظيم ثروة المساهمين، و يمكن حساب القيمة السوقية المضافة بالطرق التالية:

❖ طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المتوقعة:

تحتسب القيمة السوقية المضافة لمجموعة من السنوات، حيث تمثل القيمة الحالية لسلسلة القيم الاقتصادية المضافة المقدرة لحظة التقييم كما يلي:

$$MVA = \frac{\sum_{t=1}^n EVA_t}{(1+WACC)^t}$$

ما يعاب على هذه الطريقة اعتمادها على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة، كما تعتمد على تقدير معدل الخصم لإيجاد القيمة الحالية

يمكن الاعتماد على هذه العلاقة لحساب القيمة السوقية للمؤسسة انطلاقا من القيمة الدفترية المستخرجة من الوثائق المحاسبية مضاف إليها القيمة السوقية المضافة، كما يلي:

$$V_{t0} = C_{t0} + MVA \Leftrightarrow V_{t0} = C_{t0} + \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+K)^t}$$

V_{t0} : القيمة السوقية للمؤسسة. C_{t0} : القيمة الدفترية (المحاسبية) لرأس المال المستثمر.

❖ طريقة صافي حقوق المالكين:

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

يستند حساب القيمة السوقية المضافة بموجب هذه الطريقة على افتراض ثبات القيمة السوقية للديون طويلة الأجل، وتكون مساوية لقيمتها الدفترية وعليه فإن القيمة السوقية المضافة تكون مساوية إلى الفرق بين القيمة السوقية للأسهم المؤسسة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية:

$$MVA = MVE - BVE$$

MVE: القيمة السوقية لأسهم المؤسسة = عدد الأسهم + القيمة السوقية للسهم

BVE: القيمة الدفترية لحقوق الملكية كما تظهر في ميزانية المؤسسة

طبقاً لهذه العلاقة تتمكن المؤسسة من خلق قيمة سوقية جديدة إذا كانت القيمة السوقية المضافة موجبة، مما يعني أن المؤسسة ساهمت في زيادة ثروة المساهمين وبالتالي رفع قيمة رأس مال المستثمر، أما إذا كانت القيمة السوقية المضافة سالبة، فهذا يعني فشل المؤسسة في زيادة ثروة المساهمين مما يؤدي إلى انخفاض قيمة رأس مال المستثمرين.

و تعتبر القيمة السوقية المضافة مؤشراً مزدوجاً مهماً يتضمن قياس قدرة المؤسسة على خلق قيمة اقتصادية داخلية تعكس مستوى الكفاءة في إدارة موارد المؤسسة إلى جانب تحويل هذا الأداء إلى رصيد خارجي يضاف إلى قيمة المؤسسة على مستوى السوق المالي.¹

(3) مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار CFROI: ²

يمثل هذا المؤشر المردودية الداخلية لاستثمارات المؤسسة ويتمثل في المعدل الذي يساوي بين قيمة الأصل وقيمة التدفقات النقدية المنتظرة منه، فكلما كانت هذا الأخيرة أكبر من تكلفة رأس المال كلما كانت المؤسسة قادرة على إنشاء القيمة ومن ثم زيادة ثروة المساهمين ، وبأسلوب آخر يتمثل هذا العائد في أسلوب معدل لمعدل العائد الداخلي والذي يسمح بتحقيق المساواة بين قيمة الأصول المستثمرة وقيمة التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها خلال مدة المنفعة، يتم حساب معدل عائد التدفقات النقدية بالعلاقة التالية :

$$CFROI = \frac{CFE \times (1 + CMPC)}{AEB}$$

CFROI: عائد التدفقات النقدية من الاستثمار CFE: التدفقات النقدية التشغيلية

CMPC: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال AEB: الأصول الاقتصادية الإجمالية.

(4) مؤشر Tobin's Q

¹ منير عوادي، مرجع سابق، ص 130-131.

² هادفي خالد، مرجع سابق، ص: 213-214.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

تفترض هذه النسبة أن القيمة السوقية المشتركة لجميع الوحدات الاقتصادية في سوق الأوراق المالية، يجب أن تكون متساوية لتكاليف استبدالها، ويتم حساب نسبة Q على أنها القيمة السوقية للمؤسسة مقسومة على قيمة استبدال موجودات المؤسسة، وهو مقياس يستخدم للتشجيع على الاستثمار، أي كلما كانت القيمة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية أكبر من قيمتها المسجلة الفعلية وهذا يشجع على الاستثمار فيها والعكس صحيح يتم حسابها وفق العلاقة التالية:¹

$$Tobin'Q = \frac{MVA}{\text{قيمة استبدال الأصول}}$$

(5) مؤشر عائد السهم الكلي TSR²:

يتمثل هذا المعدل في توزيعات الأرباح الحالية حيث يتم إضافة الأرباح الرأسمالية فهو عبارة عن مؤشر يستخدم لتحديد خلق القيمة من وجهة نظر خارجية، نستطيع من خلاله قياس ما تستطيع المؤسسة الاقتصادية تحقيقه لمساهميها في فترة زمنية معينة، كما يهدف هذا المؤشر إلى تقديم صورة عن الأداء التاريخي والحالي بسبب أن القيمة السوقية ليست دائما ذات مدلول جيد أو ثابت، بل هي عرضة للتقلبات خاصة في حالة الأزمات أي تكون الأسعار متذبذبة كثيرا حيث تكون كلفة التمويل مرتفعة بسبب زيادة المخاطر. يعبر مؤشر عائد المساهم الإجمالي على معدل نمو سعر السهم السوقى مضافا إليه التوزيعات منسوبة إلى السعر، حيث تعتبر المؤسسة الاقتصادية وفق هذه الطريقة كأصل مالي يتضمن عنصر المخاطرة ممثل بسعر الشراء P0 ويتوقع أن يحقق تدفقات ومداخيل مستقبلية تمثل الأرباح div، بالإضافة إلى وجود قيمة متبقية له تمثل سعر البيع في نهاية الفترة P1.

ويحسب وفق العلاقة الآتية:

$$TSR = \frac{P1 - P0 + D}{P0}$$

حيث:

P1: سعر السهم في نهاية الفترة **P0:** سعر السهم في بداية الفترة **D:** الأرباح الموزعة خلال الفترة

(6) المردودية الاقتصادية السنوية AER

تتمثل المردودية الاقتصادية السنوية في المقارنة بين القيمة السوقية لرأس المال في نهاية الفترة والقيمة السوقية لرأس المال في بداية الفترة، مع الأخذ في الحسبان توزيع الأرباح وزيادة رأس المال وتحسب وفق العلاقة الآتية:

¹ مبروكي مروة، دور المؤشرات الحديثة للبعد المالي لبطافة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي وقيادته نحو خلق القيمة بالمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال، جامعة محمد خيضر بسكرة، مخبر مالية وبنوك وإدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية والمحاسبية، مجلة الإبداع، المجلد 13، العدد 1، 2023، ص 73.

² منير عوادي، مرجع سابق، ص: 133.

$$AER = \left[\frac{VM_t + DIV_t - AC}{VM_{t-1}} \right] - 1$$

VM_t : القيمة السوقية لرأس المال الأول وآخر الفترة = عدد الأسهم × قيمة السهم السوقية

DIV : الأرباح الموزعة خلال الدورة؛

يمكن تفسير مؤشر المردودية الاقتصادية السنوية حسب قيمة النتيجة المتحصل عليها، فتحقيق معدل موجب يدل على تمكن المؤسسة الاقتصادية من خلق وإضافة قيمة سوقية جديدة تؤدي إلى زيادة ثروة المساهمين، أما إذا كانت قيمة المؤشر سالبة فهذا يعني فشل المؤسسة الاقتصادية في تحقيق أي إضافة للقيمة خلال هذه الدورة.¹

المطلب الثاني: دور التحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

يلعب التحليل المالي الحديث دوراً أساسياً في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، حيث لم يعد يقتصر على قراءة الأرقام التاريخية فقط، بل أصبح يعتمد على أدوات وأساليب متطورة تسمح بفهم أعمق للوضعية المالية واتخاذ قرارات استراتيجية فعالة.

✓ التقييم الشامل متعدد الأبعاد، يقوم التحليل المالي الحديث بتقييم الأداء من زوايا مختلفة، حيث لا يركز فقط على الربحية، بل يشمل أيضاً السيولة، الكفاءة التشغيلية، الهيكل التمويلي، والقدرة على النمو. كما يربط بين هذه المؤشرات لفهم العلاقة بينها، مثل تأثير السيولة على الربحية أو أثر المديونية على المخاطر.

✓ تحليل الأداء الديناميكي (الزمني)، يعتمد على دراسة تطور المؤشرات المالية عبر الزمن (تحليل الاتجاهات)، مما يسمح باكتشاف التحسن أو التدهور في الأداء، وتحديد الأسباب الحقيقية لذلك بدل الاكتفاء بلقطة مالية ثابتة.

✓ استخدام النماذج الكمية والتنبؤية، يستعمل أدوات إحصائية ونماذج رياضية مثل التنبؤ المالي، تحليل الانحدار، ونماذج الفشل المالي، مما يساعد على استشراف المستقبل واتخاذ قرارات مبنية على توقعات علمية وليس فقط على بيانات تاريخية.

✓ تحليل القيمة وخلق الثروة، يركز التحليل الحديث على مدى قدرة المؤسسة على خلق قيمة مضافة، من خلال مؤشرات مثل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ومردودية رأس المال المستثمر (ROIC)، بدل الاكتفاء بالأرباح المحاسبي

✓ تقييم المخاطر المالية وإدارتها، يساعد في تحديد وقياس المخاطر (مخاطر السيولة، الائتمان، السوق)، ويقترح أدوات للتحكم فيها مثل التنوع أو التحوط، مما يعزز استقرار المؤسسة

¹ منير عوادي، مرجع سابق، ص 134.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

- ✓ دعم اتخاذ القرار الاستراتيجي، يوفر معلومات دقيقة وفورية للإدارة تساعد في اتخاذ قرارات تتعلق بالاستثمار، التمويل، التوسع، أو إعادة الهيكلة، وبالتالي يربط التحليل المالي مباشرة بالتخطيط الاستراتيجي.
- ✓ الاعتماد على التكنولوجيا ونظم المعلومات، يستخدم برامج تحليل مالي متقدمة، الذكاء الاصطناعي، وقواعد البيانات الضخمة (Big Data)، مما يسمح بسرعة المعالجة ودقة النتائج، ويقلل من الأخطاء البشرية.
- ✓ المقارنة المعيارية (Benchmarking)، يمكن المؤسسة من مقارنة أدائها مع المنافسين أو معايير القطاع، مما يساعد على تحديد نقاط القوة والضعف وتحسين التنافسية.
- ✓ التكامل مع الجوانب غير المالية، لا يقتصر على البيانات المالية فقط، بل يأخذ بعين الاعتبار مؤشرات غير مالية مثل رضا العملاء، جودة المنتجات، والابتكار، لأنها تؤثر بشكل غير مباشر على الأداء المالي.
- ✓ تحسين الشفافية والحوكمة، يساهم في تعزيز مصداقية المعلومات المالية، مما يزيد ثقة المستثمرين وأصحاب المصلحة، ويدعم مبادئ الحوكمة الجيدة.
- ✓ ومنه يمكن القول ان: التحليل المالي الحديث يلعب دورا مهما من خلال اعتماده على مزيج من المؤشرات والأساليب الاحصائية والرياضية التي تسمح بفهم اعمق للاداء المالي والتنبؤ باتجاهاته المستقبلية، بما يضمن فهما اعمق و اكثر دقة للوضع المالي فمن جهة يعتمد على مؤشرات حديثة مثل CFROI الذي يقيس العائد الاقتصادي الحقيقي اعتمادا على التدفقات النقدية، و TSR الذي يعكس العائد الاجمالي للمساهمين في السوق الى جانب مؤشرات اخرى ك MVA و EVA التي تبرز قدرة المؤسسة على خلق القيمة وتعظيم ثروة المساهمين، ومن جهة اخرى يوظف التحليل المالي الحديث أساليب كمية متقدمة ومن ابرز هذه الأساليب نجد تحليل الانحدار الذي يستخدم لدراسة العلاقة بين المتغيرات المالية والتنبؤ بالقيم المستقبلية، اضافة الى تحليل السلاسل الزمنية الذي يساعد في تتبع تطور المؤشرات المالية عبر الزمن واكتشاف الاتجاهات والدورات الموسمية ويسمح هذا التكامل بين المؤشرات والاساليب بتقديم تقييم شامل يجمع بين الاداء الداخلي للمؤسسة وتقييم السوق لها مما يعزز دقة التحليل وويدعم اتخاذ قرارات مالية رشيدة.¹

المطلب الثالث: الفرق بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث

يهدف التحليل المالي التقليدي الى تقييم الاداء سواء كان التقييم شاملا لكافة الأنشطة الشركة او تقييم جانب معين كالسيولة او الربحية او المخاطرة، ويعتمد التحليل المالي التقليدي على تحليل التقارير المالية المنشورة للشركة، بينما ينظر اليوم الى التحليل المالي اضافة لما سبق على انه يقوم بتهيئة المناخ الملائم

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 170.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

لاتخاذ القرارات ورسم السياسات من خلال تهيئه المعلومات الموضوعية والملائمة، اي انه يقدم مؤشرات تساعد على اتخاذ قرارات الرشيدة.

ومع تطور مفهوم التحليل المالي اصبح لا يقتصر على تحليل التقارير المالية الختامية المنشورة لتقويم الاداء المنصرم بل يمتد ليشمل المساعدة في تخطيط اوجهه النشاط المستقبلي وتخطيط عمليه الاستثمار والعمل على تقويم الاداء المخطط واتخاذ الاجراءات الوقائية التي تؤدي الى اخضاع ظروف عدم التأكد حتى يمكن الرقابة عليها، ولتحقيق ذلك ظهر مفهوم التحليل المالي الحديث الذي لا يقتصر على تحليل البيانات القوائم المالية الختامية المنشورة ولكن يتعداها الى معلومات مالية وغير مالية وذلك للتنبؤ عن الخطط المستقبل و يعتمد التحليل المالي الحديث على ادوات ووسائل التحليل التي تتضمن القدرة التنبؤية.¹

الجدول رقم 01: الفرق بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الاداء المالي.

وجه المقارنة	التحليل المالي التقليدي	التحليل المالي الحديث
الاعتماد الاساسي	القوائم المالية التاريخية	القوائم المالية التاريخية اضافة الى البيانات المستقبلية والسوقية
التركيز الزمني	يركز على الاداء الماضي والحاضر	يركز على الماضي والحاضر والتوقعات المستقبلية
الاساليب الادوات المستخدمة	النسب المالية، تحليل المقارن	اساليب الرياضية والاحصائية
تقييم المخاطر	محدود ويركز على المخاطر الظاهرة في البيانات المالية	شامل ، وياخذ في الاعتبار مخاطر السوق والسيولة
هدف التحليل	قياس الربحية والسيولة والملاءة	دعم اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتعظيم قيمة المؤسسة
اتخاذ القرار	يعتمد على نتائج تاريخية	يعتمد على التحليل التنبؤي

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

¹ مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، مرجع سابق، ص 21.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

بعد تطرقنا لأهم الجوانب النظرية التي تناولت موضوع دراسة مقارنة بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث تم التطرق في هذا المبحث لبعض الدراسات التي تناولت موضوع المذكرة أو كانت لها علاقة به، إضافة إلى محاولة إجراء مقارنة بين هاتاه الدراسات والدراسة التي قمنا بها من حيث أوجه التشابه والاختلاف في ما بينها وكيفية الاستفادة منها.

المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية

أولاً: دراسة باصور رضوان " دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات - دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبية، جامعة الجزائر3، 2017/2018. حيث هدفت هذه الدراسة إلى بيان كيفية توظيف الأساليب الحديثة في التحليل المالي لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مع بحث إمكانية تطبيقها على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، ولتحقيق هذا الهدف تناولت الدراسة منهجية التحليل المالي الحديث في ظل تأثير معايير المحاسبة الدولية وخصائص البيانات المعروضة في القوائم المالية كما استعرضت أهم الأساليب والأدوات المتقدمة سواء ذات البعد المالي أو ذات البعد النوعي المستخدمة في تقييم الأداء المالي، إضافة إلى عرض منهجية التنبؤ بالفشل المالي والكشف المبكر عن احتمالية حدوثه.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن ممارسة التحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية تعتمد فعليا على أسلوب النسب المالية، حيث يظل التحليل وتفسير نتائجه مرتبطين بدرجة كبيرة بالخبرة المهنية والتكوين العلمي للمحلل المالي كما أشارت إلى أهمية تبني هذه المؤسسات لأساليب حديثة وأدوات متطورة في مجال التحليل المالي، غير أن تطبيق ذلك يظل رهينا بطبيعة البيئة الاقتصادية التي تنشط فيها هذه المؤسسات.

ثانياً: دراسة ليديا فلاح " استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بفشلها المالي - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية -"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية المؤسسة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريج، السنة الدراسية 2020-2021، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أبرز النسب المالية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم الوضعية المالية الراهنة والمستقبلية للمؤسسات الاقتصادية، وتم ذلك من خلال دراسة تطبيقية شملت عينة مكونة من 13 مؤسسة أمريكية، بغرض استخراج النسب الأكثر دلالة على الوضع المالي باستخدام التحليل العاملي بشقيه الاستكشافي والتوكيدي، كما جرى التحقق من فعالية هذه النسب بالاستناد إلى التصنيف

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

الانتمائي والقيمة السوقية، وبعد التأكد نجاعتها، تم توظيفها في تقييم الوضع المالي لـ 33 مؤسسة جزائرية في مرحلة أولى، ثم السعي لاحقا الى بناء نموذج لتنبؤ بفشل المالي.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج تحديد ثماني نسب مالية موزعة على 4 فئات رئيسية هي: السيولة، المديونية، الربحية، الكفاءة، والتي يمكنها ان تعكس بصورة فعالة الوضع المالي للمؤسسة، كما أظهرت النتائج أن خمس نسب من بينها يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالتعثر أو الفشل المالي قبل وقوعه بثلاث سنوات.

ثالثا: دراسة منير عوادي" استخدام التحليل المالي في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013-2017)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية، تخصص الاسواق المالية والبورصات ، جامعة الجزائر 3، 2019-2020، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال استخدام أدوات وأساليب التحليل المالي التقليدي والحديث، وبيان أهمية ودور التحليل المالي في دعم اتخاذ القرارات الادارية وترشيدها مستقبلا وضرورة تطوير أساليبه وأدواته وتحديثها من أجل ابراز أثر تطبيقها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية نظريا ثم اسقاطهما على مجمع صيدال خلال فترة الدراسة لمعرفة دورهما عمليا، اضافة الى دراسة مقومات تقييم الأداء المالي الجيد والتعرف على مدى توفرها في المؤسسة الاقتصادية

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج من الجانب النظري بحيث أن التحليل المالي يعد أداة أساسية في تقييم الأداء المالي من خلال اعتماده على جملة من النسب والمؤشرات المالية التي تمكن من تشخيص الوضعية المالية قياس السيولة والربحية اضافة الى ابراز العلاقة التكاملية بين أدوات التحليل المالي واتخاذ القرارات الرشيدة كما أكدت على ضرورة استخدام المؤشرات الحديثة لتعزيز دقة التقييم، أما بالنسبة للدراسة الميدانية فقد أظهرت أن المجمع يتمتع بوضعية مالية مستقرة نسبيا خلال فترة الدراسة مع قدرة مقبولة على الوفاء بالتزاماتها نظرا لنسب السيولة، بالإضافة الى تحقيق أرباح، مما يؤكد فعالية التحليل المالي في دعم القرارات وتحسين الأداء

رابعا: دراسة هادفي خالد" مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة اقتصادية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في علوم التسيير، تخصص محاسبة ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018-2019، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على عملية التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية وأساليبه سواء التقليدية او الحديثة ومدى نجاح

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

تطبيقه وقدرته على تزويد بالمعلومات المحاسبية، مع التركيز على أدوات وأساليب التحليل المالي لا سيما الأساليب الحديثة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن فعالية التحليل المالي ترتبط بمدى فعالية التقنيات المستخدمة، كما أن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي تخدم عملية التحليل بشكل جيد، خاصة من خلال مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية التي تُعد من أهم أدوات تقييم الأداء المالي، إضافة إلى أن النظام المحاسبي لا يقتصر فقط على تسجيل المعلومات بل يلعب دوراً أساسياً في تحسين وتطوير التحليل المالي ورفع دقته.

أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 02: المقارنة بين دراستنا والرسائل الجامعية باللغة العربية

الرسائل السابقة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف
باصور رضوان، 2018	- تناول موضوع التحليل المالي - اعتماد على المنهج الوصفي التحليلي - كلتا الدراستين تهدفان إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام أدوات التحليل المالي - التطرق إلى النسب المالية التقليدية والحديثة - دراسة حالة	- اعتماد هذه الدراسة على استبيان والمقابلة البرامج الاحصائية - دراسة حالة عينة من المؤسسات الجزائرية
ليديا فلاح، 2021	- تناول موضوع التحليل المالي - اعتماد على المنهج الوصفي التحليلي - تم التطرق في الجانب التطبيقي إلى النسب التقليدية والنسب الحديثة	- دراسة حالة عينة من المؤسسات الأمريكية والجزائرية. - اعتماد على المنهج التجريب

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

- تم التطرق في هذه الدراسة إلى قوائم مالية أخرى كجدول سيولة الخزينة	- تناول التحليل المالي وتقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - تم التطرق إلى عملية تقييم الأداء المالي - تم التطرق لمختلف أدوات مؤشرات التحليل المالي المستعملة في تقييم الأداء المالي واستخدامها في الجانب التطبيقي. - دراسة حالة	منير عوادي، 2020
- اضافة تأثير النظام المحاسبي على تطوير أدوات التحليل المالي - تركز دراستنا على تحديد أي من التحليلين افضل اما دراستهم فتركز على دور النظام المحاسبي في دعم التحليل المالي	- تناول التحليل المالي وتقييم الاداء المالي - الاعتماد على القوائم المالية - اعتماد على المنهج الوصفي التحليلي - تم التطرق في الجانب التطبيقي إلى النسب التقليدية والنسب الحديثة	هادفي خالد، 2019

من اعداد الطالبتين

المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة العربية

أولاً: دراسة شعشوح أحمد و بوسالم أبو بكر و أودينة عبد الخالق " دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) و المؤشرات المالية التقليدية (ROI , ROE)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مدى فعالية الأساليب الحديثة في تقييم الأداء المالي مقارنة بالمؤشرات التقليدية ومدى قدرتها على تفسير التغير في القيمة السوقية للمؤسسة، تم الاعتماد على برنامج SPSS لاختبار الفرضيات معتمدين فيه على معامل الارتباط بيرسون، اختبار T وتحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد للوصول الى النتائج المرجوة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين EVA و القيمة السوقية للسهم مما يدل على أن تركيز على الأداء قصير الأجل، في حين بينت وجود علاقة بين ROI و ROE والقيمة السوقية مما يدل على قدرة المجمع على تحقيق أرباح ، كما أظهرت النتائج أن المؤشرات التقليدية كانت أفضل في تفسير التغير في القيمة السوقية مقارنة ب EVA لوحده الجمع بين المؤشرات التقليدية والحديثة معا يساهم في تفسير التغير في القيمة السوقية بشكل أفضل مما يؤكد أهمية ضرورة التكامل بينهما.

ثانياً: دراسة بنية حيزية، مكيد علي " دراسة تحليلية للأساليب الحديثة لقياس الأداء المالي دراسة حالة مؤسسة الاسمنت السعودية"، مجلة أبعاد الاقتصادية، مجلد 6، العدد 31، 2-12-2016، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الأساليب الحديثة في قياس الأداء المالي وبيان دورها في تحسين دقة وموضوعية عملية التقييم داخل المؤسسات الاقتصادية، من خلال توظيف الأدوات الكمية والإحصائية وربطها بمخرجات المحاسبة المالية للحصول على معلومات أكثر شمولاً وفائدة. كما تسعى إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، وتحديد مدى نجاحها في تحقيق أهدافها، والكشف عن العوامل المساهمة في ذلك، بما يدعم عملية اتخاذ القرارات ووضع الإجراءات التصحيحية المناسبة لتعزيز الأداء المالي وتطويره.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها يُعدّ التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأساليب شيوعاً في قياس الأداء المالي، إذ يساهم في تقييم كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها المالية وفعاليتها في تحقيق أهدافها. ومع التطور العلمي، ظهرت أساليب حديثة تعتمد على تقنيات من مجالات مثل بحوث العمليات والإحصاء، مما أتاح قياساً أكثر دقة وموضوعية للأداء المالي. كما أن تطبيق هذه المؤشرات الحديثة يساعد المؤسسات على مواجهة حالة عدم التأكد من خلال توفير رؤية مستقبلية استشرافية تدعم اتخاذ القرارات بثقة أكبر.

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

ثالثا: دراسة بومصباح صافية "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال موبيليس"، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 8، العدد 2، ديسمبر 2021، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية التحليل المالي باستخدام النسب المالية كأداة فعالة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، من خلال قياس مؤشرات السيولة والربحية والنشاط والمديونية، لما توفره من معلومات دقيقة تساعد في الحكم على كفاءة المؤسسة وفعاليتها في تحقيق أهدافها. أما من جانب التطبيقي، فقد سعت الدراسة إلى تحليل القوائم المالية لمؤسسة موبيليس خلال الفترة (2014-2018) واستخراج أهم النسب المالية لتقييم أدائها المالي والكشف عن وضعها الحقيقي ومدى قدرتها على اتخاذ قرارات مالية سليمة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها وجود تراجع في الأداء المالي للمؤسسة، تجلى في انخفاض معظم النسب المالية، خاصة نسب السيولة والنشاط، مما يدل على ضعف قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها وقلة كفاءة إدارة مواردها، في حين أظهرت النتائج تمتع المؤسسة باستقلالية مالية ومستوى مقبول من الربحية، وهو ما يعكس وجود توازن نسبي رغم الاختلالات المسجلة في بعض الجوانب المالية.

رابعا: دراسة محمد زرقون، نفيسة حجاج، صليحة حجاج، "دراسة قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر للفترة 2010-2015"، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والادارة، المجلد 2، العدد 3، جوان 2018، حيث هدفت هذه الدراسة إلى اختبار قدرة المؤشرات التقليدية المحاسبية للأداء المالي بالمقارنة مع المؤشرات الحديثة للأداء المالي في تفسير عوائد الأسهم، وذلك من أجل إيجاد أي المؤشرات أقرب تفسيرا لعوائد الأسهم، حيث شملت عينة الدراسة 30 شركة مدرجة في بورصة قطر للأوراق المالية للفترة 2010-2015 وذلك باستخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد والبسيط، وكذا اختبارات الاستقرار واختبار BDS لاختبار الكفاءة عند المستوى الضعيف

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها جميع المؤشرات المدروسة لها علاقة مع عوائد الأسهم ما عدى المؤشر الحديث القيمة الاقتصادية المضافة والذي يمكن أن يعود الى عدم الادراك الكافي للمستثمر القطري لمفهوم تكلفة أرس المال إلا أن المؤشرات التقليدية الممثلة بمؤشرات الأداء الربحي هي الأكثر قدرة على تفسير عوائد الأسهم وكذلك يرجع لاهتمام المستثمرين في البورصة محل الدراسة، كما توصلت الدراسة إلى أن بورصة قطر تعتبر غير كفئة عند المستوى الضعيف. أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 03: المقارنة بين دراستنا والمقالات العلمية باللغة العربية

المقالات	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف
----------	--------------	---------------

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

السابقة		
شعشوع احمد، بوسالم أبو بكر ،أودينة عبد الخالق 2021.	كلاهما تناول الأساليب التقليدية والأساليب الحديثة لتقييم الأداء المالي.	- في دراستهم تم الاعتماد على برنامج SPSS و اختبار T في الدراسة التطبيقية بينما دراستنا اعتمدت على حساب النسب المالية و نموذج الانحدار فقط دون التطرق الى SPSS واختبار T - في دراستهم تم التركيز على تقييم الأداء المالي بالإضافة الى التغير في القيمة السوقية للمؤسسة بينما في دراستنا تم التركيز على تقييم الأداء المالي فقط
بنية حيزية ، مكيد علي، 2016.	- كلاهما تناول التحليل المالي - اعتماد على المنهج التحليلي - دراسة حالة - كلاهما يقيمون الاداء المالي -	- ركزت على التحليل المالي الحديث واهملت التحليل المالي التقليدي - باضافة الى المنهج الوصفي
بومصباح	- تناول موضوع التحليل المالي	- ركزت على التحليل

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

صافية 2021.	- كلاهما يسعى لتقييم الاداء المالي - الاعتماد على القوائم المالي - كلاهما يقدمان الحكم على - الوضعية المالية للمؤسسة - منهج تحليلي وصفي - دراسة حالة	المالي التقليدي واهملت التحليل المالي الحديث
محمد زرقون، نفيسة حجاج، صليحة حجاج	- كلاهما تناول المؤشرات التقليدية مع المؤشرات الحديثة - كلاهما اعتمد على نموذج الانحدار	- دراستنا اعتمدت على تقييم الأداء المالي بينما دراستهم اعتمدت على تفسير عوائد السهم - دراستهم كانت في بورصة قطر بينما دراستنا كانت في مؤسسة اقتصادية كوندور

من اعداد الطالبتين

المطلب الثالث: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

« CHEBOUB Sylia et MAKACI ABIR Le role de l'utilisation des outils modernes d'analyses financieres dans l'evaluation de la performance financiere de l'entreprise cas » ;ade bouira 2016

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة. و للقيام بذلك ، تم القيام بإختبار عملي في شركة المياه الجزائرية في ولاية بويرة ، مما سمح بإستخدام المعلومات والبيانات التي تم إستخدامها جميعا لتقييم الأداء , مثل الميزانية العامة وبيان الدخل المقدم من الشركة. تم تحليل الميزانيات المالية وحساب مؤشرات التوازن والنسب، كما إستخدمت الوسائل الحديثة وحساب القيمة الإقتصادية والسوقية المضافة لمدة ثلاث سنوات : 2019 و 2020 و 2021 .

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن الأساليب الحديثة لها دور مهم و فعالة في تقييم الأداء ،ولا سيما EVA و MVA، وقد أظهرت بعض الأدوات التقليدية مثل النسب نقاط ضعف، مما يؤثر سلبا على الأداء .

Sebaa Fatma Zahra, Saouli Ali “ A reading about the financial analysis of the financial statements of Islamic banks”, Forum for economic studies and research journal, volume05, n:01, 2021

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الوضعية المالية لبنك السلام الجزائري، وذلك باستخدام أدوات التحليل المالي، وبالاخص التحليل الافقي للأصول والخصوم
وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها تحليل الوضعية المالية للبنك من خلال تحليل اجمالي الاصول ونتيجة السنة المالية، مايسمح بتكوين رؤية مبدئية عن الاداء المالي للبنك، لكن لا يتم ذكر نتائج رقمية أو استنتاجات تفصيلية حول ما عدا كانت الوضعية جديدة أو ضعيفة.

Talal Ben Ibrahim et Aarabi Sajini "The effect of using financial analysis on evaluating the performance of Saudi insurance companies (An applied study) " ,Master's thesis in Accounting sciences, El Malik Abd El Aziz university, the academic year 2021/2022

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء في شركات التأمين في المملكة العربية السعودية باستخدام التحليل المالي والذي يعتبر من أهم الأساليب المستخدمة التي تمكن إدارة شركات التأمين من الوفاء بالتزاماتها المستقبلية، وقد اعتمدت الدراسة على نظريات التحليل المالي وتقييم الأداء وما جاء في الدراسات السابقة المتعلقة بموقف شركات التأمين السعودية الخاصة بمؤشرات الربحية، مؤشرات إعادة التأمين والمخصصات لفنية، مؤشرات نمو المحفظة التأمينية، مؤشرات السيولة ومؤشرات الملاءة العامة. وذلك بالتطبيق على البيانات الخاصة بشركات التأمين السعودية خلال عامي 2019 و 2020.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن مؤشرات تقييم الأداء لشركات التأمين السعودية جاءت أقل من المستوى المقبول في اثنين من المؤشرات المتعلقة بالربحية ومما معدل الخسائر والمعدل المجمع.

Nawaf Samah Al-Thuneibat The impact of the financial performance of Amman bourse quoted companies on the external auditors opinions in Jordan (analytical study)" , Master's thesis in Accounting sciences, Middle east university, the academic year 2010/2011“

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر الأداء المالي لشركات المدرجة في بورصة عمان على آراء مدقق الحسابات الخارجيين في الأردن، ويتمثل الأداء في مؤشرات الربحية ومؤشرات السيولة وكذلك مؤشرات الرفع المالي، اذ شمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المدرجة في بورصة عمان المالي لمفترة 2009 - 2000 حسب بيانات بورصة عمان لسنة 2009

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أنه يوجد تأثير لنسب الربحية ونسب الرفع المالي على رأي مدقق الحسابات الخارجيين.

أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 04: المقارنة بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية

دراسات باللغة الأجنبية	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف
Talal Ben Ibrahim Aarabi, Sajini, 2022.	- تناول موضوع التحليلي المالي. - دراسة حالة.	- تم التطرق إلى نسب مالية تأمينية(نمو المحفظة التأمينية، نسب إعادة التأمين).
Sebaa Fatma Zahra, Saouli, Ali, 2021.	- استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الاداء المالي.	- تركيز دراستهم الميدانية على بنك السلام أما دراستنا كانت على مؤسسة اقتصادية كوندور.
Nawaf Samah Al-Thuneibat, 2011	- تناول موضوع تقييم الاداء المالي - حساب نسب (الربحية) - دراسة حالة	- تطرق لعنصر مدققي الحسابات - مجتمع دراستنا مؤسسة كوندور أما دراستهم فتضم جميع المؤسسات المدرجة

الفصل الأول: الإطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي

في بورصة عمان المالي.		
- تناول موضوع - التشخيص المالي. - استخدام طريقة سنة - الاساس.	- يتناول موضوع التحليل المالي - تناولو ادوات التحليل المالي - التقليدي والحديث.	CHEBOU وSylia MAKACI 2016,ABIR.

من اعداد الطالبتين

خلاصة الفصل:

من خلال التطرق إلى الجانب النظري لهذه الدراسة، والتي جاءت تحت عنوان دراسة مقارنة بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي، تم في البداية عرض المفاهيم الأساسية المتعلقة بكل من التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث، مع إبراز خصائص كل منهما وأهم الأدوات المعتمدة في كل أسلوب. حيث تبين أن التحليل المالي التقليدي يعتمد أساسًا على دراسة القوائم المالية التاريخية باستخدام مجموعة من النسب والمؤشرات المالية، في حين يركز التحليل المالي الحديث على مقاربات أكثر تطورًا، تأخذ بعين الاعتبار البعد المستقبلي، وقيمة المؤسسة، والتدفقات النقدية، إضافة إلى استخدام تقنيات كمية وأساليب تحليل متقدمة.

أما فيما يخص تقييم الأداء المالي، فقد تم التوصل إلى أن كلا المنهجين يساهمان في قياس أداء المؤسسات، غير أن التحليل المالي الحديث يتميز بقدرته الأكبر على تقديم رؤية شمولية واستشرافية، مما يجعله أكثر ملاءمة لبيئة الأعمال المعاصرة. وبالتالي، فإن الجمع بين الأسلوبين يمكن أن يمنح صورة أدق عن الوضعية المالية للمؤسسة، ويساعد في اتخاذ قرارات أكثر فعالية تضمن تحسين الأداء وتحقيق الأهداف الاستراتيجية.

الفصل الثاني:

دراسة ميدانية في مؤسسة

كوندور ولاية برج بوعريج.

تمهيد:

بعد تناولنا الأسس النظرية للتحليل المالي التقليدي من خلال عرض أهم المؤشرات المالية المستخدمة كمؤشرات التوازن المالي....الخ، والتطرق كذلك إلى التحليل المالي الحديث والأساليب المعتمدة فيه كأسلوب الارتباط والانحدار الخ، مع إبراز أوجه الاختلاف بينهما، وسنعمل في هذا الفصل على إسقاط هذه الجوانب النظرية على الواقع التطبيقي. وقد وقع اختيارنا على مؤسسة كوندور إلكترونيكس ببرج بوعرييج، باعتبارها مؤسسة اقتصادية، بهدف الوقوف على حقيقة وضعها المالي وإجراء مقارنة بين التحليلين التقليدي والحديث. ولتحقيق هذا الهدف، سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كما يلي:

المبحث الأول: الإطار العام لمؤسسة كوندور برج بوعرييج

المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها

المبحث الأول: الإطار العام لمؤسسة كوندور برج بوعريج

تعتبر مؤسسة كوندور واحدة من المؤسسات الرائدة في القطاع الصناعي، وذلك بالنظر إلى النجاحات التي حققتها مع مرور السنين مقارنة مع باقي المؤسسات الوطنية، بالإضافة إلى الخبرة التي اكتسبتها في مجال تصميم، تصنيع، تصدير وتسويق الأجهزة الكهرو منزلية والألواح الشمسية في الجزائر ودوليا، كما أنها تتميز بالولاء المتبادل مع عملائها نظرا لاعتمادها على أحداث التقنيات والمستوى المتميز من الجودة في جميع منجاتها.

المطلب الأول: تعريف بمؤسسة كوندور وتطورها التاريخي

مؤسسة بن حمادي، Antardor أو Antar-teade بالعربية عنتر للتجارة، هي مؤسسة خاصة ذات مسؤولية محدودة، تتمثل مهام المؤسسة في تصنيع وتسويق الأجهزة الالكترونية والكهرو منزلية، اضافة الى تقديم خدمات ما بعد البيع ويقع مقرها الرئيسي بالمنطقة الصناعية ومنطقة الأنشطة التجارية بولاية برج بوعريج، على طريق المسيلة، حيث تمتد مساحته الاجمالية الى 80104م²

تنشط المؤسسة وفقا لأحكام القانون التجاري، اذ حصلت على السجل التجاري في أفريل 2002 تحت اسم كوندور حيث تم تسجيلها بهذا الاسم لدى الديوان الوطني لحماية المؤلفات والابتكارات في 30 أفريل 2003. وشرعت في ممارسة نشاطها فعليا في فيفري 2003.

أما بالنسبة لكلمة كوندور تعني طائر من أكبر الطيور في العالم يعيش في أمريكا الجنوبية، وشعار المؤسسة هو "الحياة.... ابتكار INNOVATION IS LIFE " واللون المميز للشركة هو اللون الأزرق. حصلت المؤسسة في جانفي 2007 على شهادة الإيزو ISO 9001 نسخة 2000 من منظمة AFNOR AFAQ، لنشاطها والتسويق وخدمات ما بعد البيع للأجهزة الإلكترونية والكهر ومنزلية.

نشأت المؤسسة في بيئة مواتية لنشاطها، اذ يشهد قطاع صناعة الالكترونيات والأجهزة الكهرو منزلية انتعاشا في بلادنا ونمو ملحوظا، نتجه تزايد اقبال المستهلكين على هذه المنتجات العصرية، كما ساهم توجه الدولة نحو تطوير القطاع الالكتروني ومواكبة التطورات العالمية في توفير اطار داعم ومحفز للاستثمار في هذا المجال، وقد عزز من مكانة المؤسسة تركز هذا النشاط الصناعي محليا في ولاية برج بوعريج مما أوجد بيئة تنافسية نشطة وأسهم في دعم تطور هذا النوع من الصناعات.

كما تعتبر احدى أهم المؤسسات المكونة لمجمع بن حمادي الذي يمثل أحد أقوى وأنشط تكتل للمؤسسات الجزائرية في الساحة الاقتصادية في البلاد، حيث يضم ستة مؤسسات انتاجية بما فيها مؤسسة "عنتر ترايد" وهي:

✓ مؤسسة ARGILOR لإنتاج الأجور والمواد الحمراء من التراكوتا(الطين الطازج)

مؤسسة GERBIOR لإنتاج القمح الصلب والمواد الغذائية المشتقة منه

✓ مؤسسة POLYBEN لإنتاج الأكياس المنسوجة من البوليبروبيلان والمستعملة في الصناعة

الغذائية

✓ مؤسسة GEMAC لإنتاج البلاط ومواد البناء

✓ مؤسسة HODNA METALG لصناعة اللوح المزوج

✓ مؤسسة CONDOR ELECTRONIX لإنتاج التجهيزات الالكترونية والكهرو منزلية وأجهزة

الاعلام الالي

تحصلت المؤسسة على عدة شهادات وطنية ودولية أهمها:

✓ شهادة الجودة العالمية ISO26000 Version2012 من منظمة RHEINLAND

TUV للمسؤولية الاجتماعية والهدف منها هو المشاركة في عملية التنمية المستدامة خلال

تحقيق رضا العاملين والمجتمع ككل.

✓ شهادة الجودة العالمية ISO9001 Version2015 من منظمة RHEINLAND TUV

لنظام ادارة الجودة لهذا تعمل على التحسين المستمر لمنتجاتها لكي تصل للعالمية.

✓ شهادة أخرى للجودة ISO14001 من منظمة الألمانية RHEINLAND Version2015

TUV لنظام ادارة البيئة والمحيط.

✓ شهادة اخرى للجودة ISO45001 Version 2018 من منظمة الألمانية RHEINLAND

TUV لنظام ادارة الصحة والسلامة المهنية.

الجدول رقم 05: بطاقة فنية للمؤسسة

اسم المؤسسة	كوندور الكترونيكس Condor.
المؤسسة الأم	مجموعة بن حمادي عنتر للتجارة.
علامة المؤسسة	
الرسالة	الحياة ابتكار.
طبيعة الاستثمار للمؤسسة	صناعة وتسويق الأجهزة الالكترونية والالكترو منزلية.

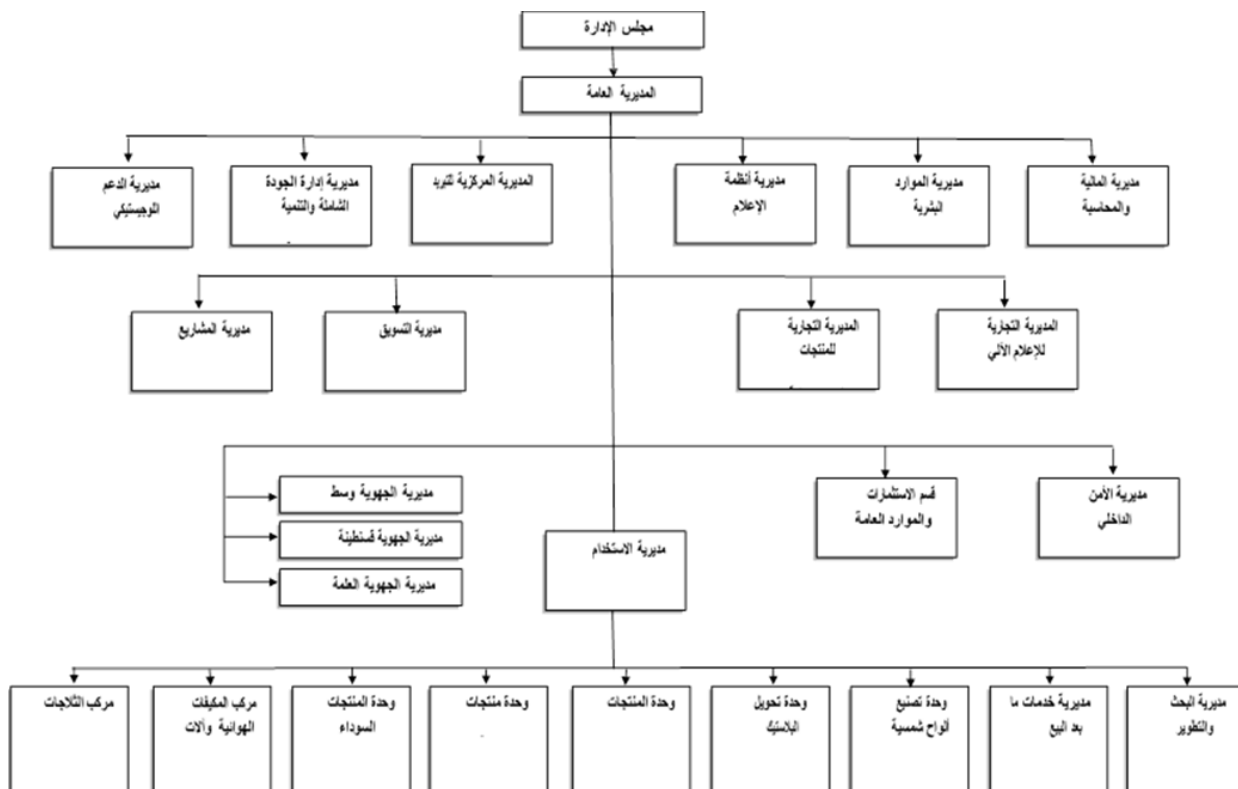
المقر الرئيسي للمؤسسة	المنطقة الصناعية بولاية برج بوعريرج، طريق مسيلة.
سنة التأسيس	أفريل 2002.
شهادة الجودة iso 9001 نسخة 2000	2007/03/27.

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوندور

يتم تقسيم العمل والترتيب السلمي والإداري لدوائر ومصالح مؤسسة كوندور إلكترونيكس وفق المسؤوليات ومهام كل دائرة من هذه الدوائر، حيث يشتغل في مؤسسة كوندور أكثر من 5000 عامل، يتوزعون على مجمل الهيكل التنظيمي للمؤسسة ما يجعلها من أكبر المؤسسات الاقتصادية من حيث العمالة في الجزائر يمكن تمثيل الهياكل الوظيفية لمؤسسة "كوندور إلكترونيكس" في الشكل -1- التالي:

الشكل رقم 01: الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوندور إلكترونيكس.



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المعطاة من المؤسسة.

يتكون الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوندور مما يلي:

(1) **المدير العام:** هو الذي يشكل حلقة الوصل بين المنشأة والموظفين والأهداف الخاصة بها لأنه المسؤول

عن العديد من المهام الخاصة بمجريات العمل لخبرته الكافية في أصول ومبادئ الإدارة الصحيحة.

(2) **أمانة المديرية:** تعتبر من الوظائف الإدارية المهمة في بيئة العمل حيث تعتمد السكرتارية للقيام بالعديد

من الوظائف المهمة في بيئة العمل، ومنها: متابعة البريد، أي الاهتمام بالحصول على البريد الوارد

بشكل يومي، مع إرسال البريد الصادر عندما يكون جاهزا في الوقت المحدد لذلك، استقبال الناس أي

الحرص على تنظيم المواعيد، والتعامل مع الناس وفقا لجدول منظم يسمح لهم بزيارة المدير، أي

الحرص على تطبيق كافة العمليات.

(3) **إدارة الجودة:** تهدف إلى تحسين وتطوير أدائها بصفة مستمرة وذلك من خلال الاستجابة لمتطلبات

العميل.

(4) **ممثل الجودة:** هو مجموعة من المبادئ والأدوات التي تهدف إلى تحقيق رضا العميل من خلال

التصميم النهائي للمنتج مثل:

✓ جودة الخدمة والتكلفة وتطوير المنتج.

✓ يعطي إرشادات خاصة بمتطلبات الحصول على شهادة الايزو ISO.

✓ يعطي نصائح للمصالح الأخرى حول عملية التسيير.

(5) **مديرية المحاسبة والمالية:** هي القلب النابض للمؤسسة حيث تترجم كل عمليات الإنتاج والبيع إلى

أموال تسدد بها تكاليف المنتجات، استلام المبالغ المالية المقابلة للمنتجات المقدمة وهي التي توفر

الجانب المالي الذي يضمن السير الحسن للمؤسسة.

(6) **مديرية الموارد البشرية:** تعمل هذه المديرية على:

✓ توظيف العمال حسب طلبات هياكل المؤسسة.

✓ معالجة الشؤون القانونية للعمال.

✓ التنسيق مع الهياكل الخارجية للعمل والشؤون العامة.

(7) **مديرية خدمات ما بعد البيع:** تضمن مديرية خدمات ما بعد البيع الوظائف التالية:

✓ توفير خدمات ما بعد البيع للزبائن في إطار الضمان.

✓ جمع المعلومات حول مختلف الأعطاب في المنتج.

✓ توجيه عملية الإنتاج لتحسين المنتج.

(8) مصلحة التسويق: تتمثل مهامها فيما يلي:

- ✓ دراسة وجذب كل ما يتعلق بمعلومات السوق.
- ✓ القيام بحملات الاشهار في كافة وسائل الاعلام.
- ✓ تنظيم المعارض الوطنية والدولية.
- ✓ تدعيم الفرق الرياضية خاصة فرق كرة القدم، والنشاطات الثقافية والاجتماعية.

(9) مصلحة البرمجة: تهتم بنظام يتكون من اشخاص وسجلات البيانات وعمليات يدوية وغير يدوية حيث

يقوم هذا النظام بمعالجة البيانات والمعلومات في المؤسسة. فهي جملة العناصر المتداخلة التي تعمل مع بعضها البعض لجمع ومعالجة وتخزين وتوزيع المعلومات المتوفرة والمتعلقة بسير المؤسسة وهيكلتها بشكل تقني لعدم اتخاذ القرار ولدعم التنظيم والتحكم في تحليل المنظمة المؤسساتية وبناء تصور حالي مستقبلي واضح عن سير تحقيق الاهداف التي وضعتها المؤسسة.

(10) مصلحة الأمن: يوكل لهذه المصلحة مهمة حماية أملاك المؤسسة من الإتلاف بشتى أنواعه وكل أنواع

الحوادث ودفع الجرم عن المؤسسة وكذا وضع الخطط والسياسات والأهداف وتنفيذ القوانين الخاصة بالمؤسسة التي تساعد على الارتقاء بالمؤسسة.

(11) مصلحة البيع: تتمثل مهامها في:

- ✓ الاستماع إلى الزبون.
- ✓ تطوير عمليات البيع للحفاظ على الزبائن القدامى والحصول على الزبائن جدد.
- ✓ تفقد عمليات البيع وطلبات الزبائن والتكفل بتوفيرها.
- ✓ دراسة السوق وإدارة مخزونه.
- ✓ الامداد والتكفل بالنقل.
- ✓ التنسيق مع الممول لتنظيم الطلبات، ومتابعتها في مراكز العبور.
- ✓ معالجة الطلبات اتجاه البنك، والامضاء على الموافقة من طرف البنك.
- ✓ فرز ملفات الشراء.

(12) مصلحة العتاد: وهي المسؤولة عن إمداد المصالح الأخرى بالتجهيزات المكتبية اللازمة،

والسيارات شاحنات النقل، البنزين.... الخ

(13) ممثل نائب المدير المكلف بوحدة الإنتاج: يتفرع لعدة وحدات للإنتاج المختلفة للأجهزة معرفة

على حسب نوعها مثل:

أ- وحدة البولسترين:

البولسترين هي مادة عازلة ويستخدم في:

- ✓ العزل والتغليف والتعبئة.
- ✓ صنع صناديق التغليف لوحدي التلفاز والمكيفات الهوائية.
- ✓ تطبيق كل الاحتياط لوصول المؤسسة إلى الجودة.
- ✓ تلبية احتياجات وحدة التلفاز والمكيفات الهوائية.

ب- وحدة البلاستيك:

تقوم هذه الوحدة بصنع كل المنتجات البلاستيكية في تركيب التلفاز والثلاجات وتلبية احتياجات وحدة الثلاجات ووحدة المكيفات الهوائية.

ت- وحدة المكيفات ومواد البضاء: تقوم هذه الوحدة بالمهام التالية:

- ✓ تركيب المكيفات الهوائية.
- ✓ تطبيق كل الاحتياط لوصول المؤسسة إلى الجودة.
- ✓ تلبية احتياجات مصلحة البيع.

ث- وحدة الثلاجات: تقوم هذه الوحدة بالمهام التالية:

- ✓ تركيب الثلاجات المختلفة.
- ✓ تطبيق كل الاحتياط لوصول المؤسسة إلى الجودة.
- ✓ تلبية احتياجات مصلحة البيع.

ج- وحدة ملتي ميديا: تقوم هذه الوحدة بالوظائف التالية:

- ✓ تركيب الهواتف واجهزة السمع البصري (التلفاز... الخ).
- ✓ تطبيق كل الاحتياط لوصول المؤسسة إلى الجودة.
- ✓ تلبية احتياجات مصلحة الزبائن.

المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها.

نسعى في هذا المبحث الى محاولة تقييم الأداء المالي لمؤسسة كوندور الكترونيكس بالاعتماد على الطرق التقليدية والحديثة استنادا الى الوثائق والمعلومات المتحصل عليها من طرف المؤسسة لفترة 2020-2024
المطلب الأول: عرض الميزانيات المختصرة لمؤسسة كوندور للسنوات (2020-2024)

جدول رقم 06: الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة كوندور للفترة (2020-2024).

الأصول	2020	2021	2022	2023	2024
الأصول الثابتة	46101402535	45825092841	42833710033	45259025356	49988573467
الأصول المتداولة	44332889241	37729894508	43549539423	38976802551	60343571471
قيم الاستغلال	1935299117	15583525039	22619716775	17897605733	24394523715
قيم قابلة للتحقيق	18612122517	20151711167	19461135676	18053594778	32475842756
قيم جاهزة	5785467604	1994658300	1468686970	3025602038	3473204997
مجموع الأصول	90434291776	83554987349	86383249457	84235827908	110332144938

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

سنقوم في هذا المطلب بالتطرق الى عرض الميزانية المالية المختصرة لسنوات الدراسة.

دراسة تحليلية لجانب الأصول للسنوات الدراسة لمؤسسة كوندور إلكترونيكس

1) الأصول الثابتة(الغير متداولة): عند مقارنة الأصول الثابتة(الغير متداولة) إلى إجمالي

الأصول للسنوات الخمس، نلاحظ بأنها كانت:

✓ 2020-2021: إنخفاض الأصول الثابتة (الغير متداولة) من 46101402535 الى

45825092841 والذي سببه إنخفاض الأصول الملموسة من 4317729660 الى

3849403589 وكذلك انخفاض المباني من 12047143687 الى 11497296328 وانخفاض
الاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022:** انخفاض الأصول الثابتة (الغير متداولة) من 45825092841 الى
42833710033 والذي سببه انخفاض الأصول الثابتة من 4941869244 الى 1925348934
وكذلك انخفاض الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 356602212 و انخفاض اصول
الملوسة من 3849403589 الى 3140846006 وكذا وانخفاض القروض والاصول المالية الغير
متداولة من 356747170 الى 195591897.

✓ **2022-2023:** ارتفاع الأصول الثابتة (الغير متداولة) من 42833710033 الى
45259025356 والذي سببه ارتفاع الاستثمارات الأخرى من 5928915800 الى 8682590000
وارتفاع الأصول الثابتة من 1925348934 الى 2029520997.

✓ **2023-2024:** ارتفاع الأصول الثابت (الغير متداولة) من 45259025356 الى
49988573467 والذي سببه ارتفاع في الاستثمارات الأخرى من 8682590000 الى
13094722100 وارتفاع الأصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 وكذا
ارتفاع الاصول الملوسة الاخرى من 3655137350 الى 4478639890.

شهدت الأصول الثابتة غير المتداولة خلال الفترة 2020 _ 2022 انخفاضًا نتيجة تراجع
الأصول الملوسة، والأصول الثابتة والأصول الضريبية المؤجلة، إضافة إلى انخفاض القروض
والأصول المالية غير المتداولة. ثم عادت للارتفاع في سنتي 2023 و 2024 بسبب زيادة الاستثمارات
الأخرى وارتفاع بعض الأصول الثابتة والضريبية المؤجلة، مما ساهم في تعزيز قيمة الأصول غير
المتداولة بشكل ملحوظ.

(2) **الأصول المتداولة:** عند مقارنة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول للسنوات الخمس،
نلاحظ بأنها كانت:

✓ **2020-2021:** انخفاض الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 والذي
سببه انخفاض كبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وانخفاض المخزون
من 19935299117 الى 15583525039 ومدينون آخرون من 9572063297 الى
915721215.

✓ **2021-2022:** ارتفاع الأصول المتداولة من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المدينون الآخرون من 9515721215 الى 10329253588 وارتفاع في المخزون من 15583525039 الى 22619716775.

✓ **2022-2023:** انخفاض الأصول المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 والذي سببه انخفاض المدينون الآخرون من 10329253588 الى 8358356228 وانخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605773.

✓ **2023-2024:** ارتفاع كبير جدا في الأصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 والذي سببه ارتفاع كبير في المخزون من 17897605773 الى 24394523715 وارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 وكذلك الارتفاع في كل من الضرائب من 357844498 الى 905971405 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 والقيم الجاهزة 3025602038 الى 3473204997.

شهدت الأصول المتداولة خلال الفترة 2020-2024 تذبذبًا بين الانخفاض والارتفاع تبعًا لتغير عناصرها الرئيسية، حيث انخفضت في 2021 بسبب تراجع القيم الجاهزة والمخزون والمدينين الآخرين، ثم ارتفعت في 2022 نتيجة زيادة المخزون والمدينين الآخرين. وفي 2023 عادت للانخفاض بسبب تراجع هذين العنصرين، بينما سجلت في 2024 ارتفاعًا كبيرًا نتيجة الزيادة الواضحة في المخزون، والمدينين الآخرين، والزيائن، والقيم الجاهزة، إضافة إلى ارتفاع الضرائب.

جدول رقم 07: الميزانية المختصرة المالية لجانب الخصوم لمؤسسة كوندور للفترة (2020-

2024).

الخصوم	2020	2021	2022	2023	2024
الأموال الدائمة	64843592751	61804649683	58649599504	45012598541	682027355930
الأموال الخاصة	43683820379	42177091816	42813468484	45012598541	54896034848
ديون طويلة الأجل	21159772372	19627557867	15836131020	14605599652	13306701082
ديون	25590699024	21750337666	27733649952	24617629714	42129409008

قصيرة الأجل					
مجموع الخصوم	90434291776	83554987349	86383249457	84235827908	110332144938

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية المفصلة للمؤسسة للسنوات:(2020-2024)

دراسة تحليلية لجانب الخصوم للسنوات الدراسة لمؤسسة كوندور إلكترونيكس

من خلال الجدول رقم (02) نلاحظ بخصوص :

1) **الأموال الخاصة:** عند مقارنة الأموال الخاصة للسنوات الخمس نجد أن :

✓ **2020-2021:** انخفاض الاموال الخاصة من 43683820379 الى 42177091816، هذا راجع

الى انخفاض في صافي الدخل حيث كان له ربح ثم حققه خساره من

794796103 الى (-1506728563)

✓ **2021-2022:** ارتفاع الاموال الخاصة من 42177091816 الى 4281346484 راجع الى ارتفاع

في صافي الدخل حيث كان له خسارة ثم حققه ربح من (-1506728563) الى 636376668

✓ **2022-2023:** ارتفاع الاموال الخاصة من 42813468484 الى 45012598541 راجع الى

ارتفاع في صافي الدخل حيث كانت هناك زياده في تحقيق الارباح من 636376668 الى

2199130126.

✓ **2023-2024:** ارتفاع الاموال الخاصة من 45012598541 الى 54896034848 راجع الى

ارتفاع في صافي الدخل سببه ان هناك زياده كبيره في الربح من 2199130126 الى

8150922308.

شهدت الأموال الخاصة خلال الفترة 2020-2024 تغيرات مرتبطة أساسًا بنتائج صافي الدخل؛ إذ

انخفضت بين 2020 و 2021 بسبب تحول المؤسسة من الربح إلى الخسارة، ثم عادت للارتفاع تدريجيًا من

2021 إلى 2024 نتيجة تحسن صافي الدخل وتحقيق أرباح متزايدة، خاصة في سنة 2024 التي سجلت

ارتفاعًا كبيرًا في الأرباح، ما أدى إلى زيادة واضحة في الأموال الخاصة.

2) **الخصوم الغير جارية (ديون طويلة الأجل):**

عند مقارنة الخصوم غير جارية للسنوات الخمس نلاحظ أن:

✓ 2020-2021: انخفاض ديون طويلة الاجل من 21159772372 الى 19627557867 راجع الى انخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وديون مالية غير جارية من 642199538 الى 627072397

✓ 2021-2022: انخفاض ديون طويلة الاجل من 19627557867 الى 15836131020 راجع الى انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 والديون الاخرى غير جارية من 627072397 الى 611945256

✓ 2022-2023: انخفاض الديون طويله الاجل من 15836131020 الى 14605599652 راجع الى الانخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والهيئات المالية من 15167783955 الى 14284117608 و الديون الاخرى من 611945256 الى 315338115

✓ 2023-2024: انخفاض الديون طويله الاجل من 14605599652 الى 13306701082 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 14284117608 الى 12719514926

شهدت الخصوم غير الجارية (الديون طويلة الأجل) خلال الفترة 2020-2024 اتجاهاً تنازلياً مستمراً، ويرجع هذا التراجع أساساً إلى انخفاض القروض والديون المالية طويلة الأجل، إضافة إلى تراجع بعض الديون الأخرى والضرائب المؤجلة. ويعكس ذلك توجه المؤسسة نحو تقليص اعتمادها على التمويل طويل الأجل وتحسين هيكلها المالي وتقليل الأعباء المستقبلية.

(3) الخصوم الجارية (ديون قصيرة الأجل):

عند مقارنة الخصوم الجارية للسنوات الخمس نلاحظ أن:

✓ 2020-2021: انخفاض الديون قصيرة الأجل من 2590699024 الى 21750337666، وهذا راجع الى انخفاض كبير في الموردين من 15882806517 الى 11563535628 وانخفاض طفيف في الضرائب من 599403426 الى 430809147

✓ 2021-2022: ارتفاع الديون قصيرة الأجل من 21750337666 الى 27733649952

راجع الى الزيادة الكبيرة في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628

وزيادة طفيفة في الموردين من 11563535628 الى 122740887

✓ 2022-2023: وانخفاض الديون قصيرة الأجل من 27733649952 الى 24617629714 راجع

الى انخفاض في خزينة الخصوم من 12858364628 الى 10819987566 وانخفاض في

الموردين من 122740887 الى 10944581412

✓ 2023-2024: ارتفاع الديون قصيرة الأجل من 24617629714 الى 42129409008 راجع الى ارتفاع في خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الموردين من 10944581412 الى 14987437314 والضرائب من 405426439 الى 1584760639. شهدت الخصوم الجارية (الديون قصيرة الأجل) تذبذباً خلال الفترة 2020-2024 بين الانخفاض والارتفاع. فقد انخفضت سنة 2021 نتيجة تراجع الموردين والضرائب، ثم ارتفعت سنة 2022 بسبب زيادة خزينة الخصوم والموردين. وفي 2023 عادت للانخفاض نتيجة تراجع خزينة الخصوم والموردين، بينما سجلت سنة 2024 ارتفاعاً كبيراً بسبب الزيادة الواضحة في خزينة الخصوم والموردين والضرائب. ويعكس ذلك تغير احتياجات المؤسسة التمويلية قصيرة الأجل وتذبذب التزاماتها التشغيلية.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة كوندور وفق التحليل المالي التقليدي.

سنقوم في هذا المطلب بالتعرف على التحليل المالي بالأسلوب التقليدي من خلال النسب المالية ومؤشرات أخرى والمتمثلة في رأس المال العامل واحتياجاته والخبزينة، وهي مؤشرات التوازن المالي وهذا من أجل معرفة وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة

أولاً: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية.

كما عرفنا من خلال الفصل النظري بأن النسب المالية هي من أهم الطرق المستعملة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، انطلاقاً من مقارنة الأرقام المحققة مع الأرقام المعيارية وهذا لمعرفة نقاط القوة ونقاط القصور للمؤسسة، ولهذا سوف نقوم من خلال هذا المطلب بعرض مفصل لهذه الطريقة من خلال تطبيقها على المؤسسة وتحليل النتائج.

(1) **نسب السيولة:** سنقوم بحساب نسب السيولة للمؤسسة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في

آجالها المحددة، وسوف يتم التعرف على نسب السيولة للمؤسسة موضوع الدراسة

جدول رقم 08: حساب نسب السيولة.

النسبة	العلاقة	2020	2021	2022	2023	2024
نسبة السيولة العامة	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$	1.73	1.73	1.57	1.58	1.42
نسبة السيولة	$\frac{\text{أصول متداولة - مخزونات}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$	0.95	1.01	0.75	0.85	0.85

السريعة						
نسبة السيولة الجاهزة	قيم جاهزة	ديون قصيرة الأجل	0.22	0.09	0.052	0.12
			0.08			

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن:

أ- نسبة السيولة العامة:

✓ 2020-2021: ثبات نسبة السيولة العامة عند القيمة 1.73 راجع الى انخفاض الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 بالتناسب مع انخفاض الديون قصيرة الأجل من 2590699024 الى 21750337666، حيث أن انخفاض الأصول المتداولة سببه انخفاض كبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 مع انخفاض في المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ومدينون آخرون من 9572063297 الى 9515721215، أما انخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض كبير في الموردين من 15882806517 الى 11563535628 وانخفاض طفيف في الضرائب من 599403426 الى 430809147

✓ 2021-2022: انخفاض نسبة السيولة العامة من 1.73 الى 1.57 رغم ارتفاع الأصول المتداولة من 37729894508 الى 43549539423 و ارتفاع الديون قصيرة الأجل من 21750337666 الى 27733649952، لكن نسبة الزيادة في الديون قصيرة الأجل كانت أكبر من نسبة الزيادة في الأصول المتداولة، حيث أن ارتفاع الأصول المتداولة سببه الزيادة الكبيرة في المخزون من 15583525039 الى 22619716775 ومدينون آخرون من 9515721215 الى 10329253588، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى الزيادة الكبيرة في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وزيادة طفيفة في الموردين من 11563535628 الى 122740887

✓ 2022-2023: ارتفاع طفيف في نسبة السيولة العامة من 1.57 الى 1.58 رغم انخفاض في كل من الأصول المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 وانخفاض الديون قصيرة الأجل

من 27733649952 الى 24617629714، لكن نسبة الانخفاض في الديون قصيرة الأجل كانت أكبر من نسبة الانخفاض في الأصول المتداولة، حيث أن انخفاض الأصول المتداولة سببه انخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605733 ومدينون آخرون من 10329253588 الى 8358356228 ، أما انخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض في خزينة الخصوم من 12858364628 الى 10819987566 وانخفاض في الموردين من 122740887 الى 10944581412

✓ **2023-2024:** انخفاض في نسبة السيولة العامة من 1.58 الى 1.43 رغم الارتفاع في كل من الأصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 والارتفاع في الديون قصيرة الأجل من 24617629714 الى 42129409008، لكن نسبة الزيادة في الديون قصيرة الأجل كانت أكبر من نسبة الزيادة في الأصول المتداولة، حيث أن ارتفاع الأصول المتداولة سببه ارتفاع كبير في المخزون من 17897605773 الى 24394523715 و ارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 وكذلك الارتفاع في كل من الضرائب من 357844498 الى 905971405 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 والقيم الجاهزة 3025602038 الى 3473204997، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى ارتفاع في خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الموردين من 10944581412 الى 14987437314 والضرائب من 405426439 الى 1584760639.

شهدت نسبة السيولة العامة استقرارًا خلال 2020-2021 عند مستوى 1.73 نتيجة توازن الانخفاض بين الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل، رغم تراجع القيم الجاهزة والمخزون. ما يعني أن المؤسسة تمتلك 1.73 دينار من الأصول المتداولة مقابل كل 1 دينار من الديون قصيرة الأجل، وهو ما يعكس وضعية مريحة بما انها بقيت مستقرة فهذا يدل على استقرار المؤسسة في القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، ثم انخفضت في سنة 2022 إلى 1.57 بسبب ارتفاع الديون بوتيرة أسرع من الأصول، خاصة خزينة الخصوم. وفي سنة 2023 سجلت تحسنًا طفيفًا إلى 1.58 نتيجة انخفاض الديون أكثر من الأصول. ما يشير إلى تراجع نسبي في تغطية الديون قصيرة الأجل غير أنها عادت للتراجع في 2024 إلى 1.43 بسبب الارتفاع الكبير في الديون قصيرة الأجل مقارنة بنمو الأصول، ما يعكس ضغطًا متزايدًا على السيولة. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة تحافظ على سيولة مقبولة (أكبر من 1)، إلا أنها عرفت تراجعًا تدرجياً في هامش الأمان المالي خلال السنوات الأخيرة.

ب- نسبة السيولة السريعة:

✓ 2020-2021: ارتفاع النسبة من 0.95 الى 1.01 رغم الانخفاض في كل من الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون من 24397590120 الى 22146369470 وانخفاض الديون قصيرة الأجل من 25590699024 الى 21750337666 ومنه نسبة الانخفاض في الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون أكبر من نسبة الانخفاض في الديون قصيرة الأجل، حيث أن انخفاض الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون سببه انخفاض كبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 ومدينون آخرون من 3572063297 الى 9515721215 أما انخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض كبير في الموردين من 15882806517 الى 11563535628 وانخفاض طفيف في الضرائب من 599403426 الى 430809147.

✓ 2021-2022: انخفاض النسبة من 1.01 الى 0.75 راجع الى الانخفاض في الاصول المتداولة بعد استبعاد المخزون من 22146369470 الى 20929822648 وارتفاع الديون قصيرة الأجل من 21750337666 الى 27733649952، حيث أن انخفاض الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون راجع الى انخفاض الزبائن من 10284909532 الى 88169539689 وانخفاض القيم الجاهزة من 1994658300 الى 1468686970 و الضرائب من 351080420 الى 314928119، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى الزيادة الكبيرة في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وزيادة طفيفة في الموردين من 11563535628 الى 122740887

✓ 2022-2023: ارتفاع النسبة من 0.75 الى 0.85 راجع الى الارتفاع في الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون من 20929822650 الى 21079196820 وانخفاض الديون قصيرة الأجل من 27733649952 الى 24617629714، حيث أن ارتفاع الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون راجع الى ارتفاع في الزبائن من 8816953969 الى 9337394052 وارتفاع في القيم الجاهزة من 1468686970 الى 3025602038 و ارتفاع الضرائب من 314928119 الى 357844498، أما انخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض في خزينة الخصوم من 12858364628 الى 10819987566 وانخفاض في الموردين من 122740887 الى 10944581412

✓ 2023-2024: ثبات النسبة عند 0.85 رغم الارتفاع في كل من الأصول المتداولة بعد المخزون من 21079196818 الى 35949047756 وارتفاع الديون قصيرة الأجل من 24617629714 الى 42129409008، حيث أن نسبة الارتفاع كانت بالتناسب، ومنه ارتفاع الأصول المتداولة بعد استبعاد

المخزون راجع الى ارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 وكذلك الارتفاع في كل من الضرائب من 357844498 الى 905971405 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 والقيم الجاهزة 3025602038 الى 3473204997، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى ارتفاع في خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الموردين من 10944581412 الى 14987437314 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639

شهدت السيولة السريعة تذبذبًا خلال 2020-2024 مع اتجاه عام نحو الضعف؛ ففي سنة 2020 بلغت نسبة 0.95، ما يعني أن المؤسسة تمتلك 0.95 دينار من الأصول السريعة مقابل كل 1 دينار من الديون قصيرة الأجل، وهو مستوى قريب من الحد المقبول. ثم ارتفعت في سنة 2021 إلى 1.01 ما يعكس تحسنًا في القدرة على السداد دون الاعتماد على المخزون (أفضل وضع)، ثم انخفضت بشكل حاد إلى 0.75 في 2022، مما يدل على ضعف نسبي في السيولة الفورية قبل أن تتحسن نسبيًا إلى 0.85 في 2023 وتستقر عند هذه النسبة في 2024. وبصفة عام، بقيت النسبة دون المستوى المعياري (1) في أغلب السنوات، مما يعكس ضعفًا نسبيًا في السيولة الفورية واعتمادًا جزئيًا على مصادر أخرى لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل مما يدل على أن المؤسسة قد تواجه بعض الصعوبات في تغطية ديونها قصيرة الأجل دون اللجوء إلى المخزون.

ت - نسبة السيولة الجاهزة:

✓ **2020-2021:** انخفاض النسبة من 0.22 الى 0.091 وهذا راجع الى انخفاض القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وانخفاض الديون قصيرة الأجل من ، ومنه الانخفاض في القيم الجاهزة كان أكبر من الانخفاض في الديون قصيرة الأجل، حيث أن انخفاض القيم الجاهزة راجع الى انخفاض المبيعات خلال هذه السنة وهذا ما يثبتته انخفاض رقم الأعمال من 34621397401 الى 33834273853 ،أما انخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض كبير في الموردين من 15882806517 الى 430809147 وانخفاض طفيف في الضرائب من 599403426 الى 11563535628

✓ **2021-2022:** انخفاض النسبة من 0.91 الى 0.052 وهذا راجع الى انخفاض القيم الجاهزة من 1994658300 الى 11468686970 وارتفاع الديون قصيرة الأجل من 21750337666 الى 27733649952، حيث أن انخفاض القيم الجاهزة راجع الى انخفاض المبيعات خلال هذه السنة وهذا ما يثبتته انخفاض رقم الأعمال من

33834273853 الى 30822666753، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى الزيادة الكبيرة في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وزيادة طفيفة في الموردين من 11563535628 الى 122740887

✓ 2022-2023: ارتفاع النسبة من 0.052 الى 0.122 وهذا راجع الى ارتفاع القيم الجاهزة من 11468686970 الى 3025602038 وانخفاض الديون قصيرة الأجل من 27733649952 الى 24617629714، حيث ارتفاع القيم الجاهزة راجع الى ارتفاع المبيعات خلال هذه السنة وهذا ما يثبت ارتفاع رقم الأعمال من 30822666753 الى 65989177358 وانخفاض الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى انخفاض في خزينة الخصوم من 12858364628 الى 10819987566 وانخفاض في الموردين من 122740887 الى 10944581412

✓ 2023-2024: انخفاض النسبة من 0.122 الى 0.08 رغم الارتفاع في القيم الجاهزة من 3025602038 الى 3473204997 وارتفاع في الديون قصيرة الأجل من 24617629714 الى 42129409008، ومنه نسبة الارتفاع في القيم الجاهزة أكبر من الارتفاع في الديون قصيرة الأجل، حيث أن ارتفاع القيم الجاهزة راجع الى ارتفاع المبيعات خلال هذه السنة وهذا ما يثبت ارتفاع رقم الأعمال من 65989177358 الى 120312255934، أما ارتفاع الديون قصيرة الأجل فهو راجع الى ارتفاع في خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الموردين من 10944581412 الى 14987437314 و الضرائب من 405426439 الى 1584760639.

شهدت السيولة الجاهزة تراجعاً واضحاً ثم تحسناً طفيفاً خلال الفترة المدروسة ، ففي سنة 2020 بلغت 0.22، ما يعني أن المؤسسة تمتلك 0.22 دينار نقدي مقابل كل 1 دينار من الديون قصيرة الأجل، وهو مستوى ضعيف. ثم انخفضت في سنة 2021 إلى 0.09، ما يدل على تراجع كبير في السيولة الفورية. كما واصلت الانخفاض في سنة 2022 لتصل إلى 0.052، مما يعكس ضعفاً شديداً في القدرة على السداد الفوري. غير أن الوضع تحسن نسبياً في سنة 2023 حيث ارتفعت إلى 0.12 (افصل وضع) لتتراجع مجدداً إلى 0.08 في سنة 2024. وبصفة عام، بقيت النسبة أقل من المستوى المقبول، ما يعكس ضعفاً في السيولة النقدية

خلال جميع السنوات و الاعتمادًا على التمويل قصير الأجل لتغطية الالتزامات ، رغم تسجيل تحسن نسبي في سنة 2023، إلا أن الوضعية تبقى دون المستوى المطلوب.

(2) نسب النشاط:

جدول رقم 09: حساب نسب النشاط.

البيان	العلاقة	2020	2021	2022	2023	2024
معدل دوران المخزون	$\frac{HT}{\text{متوسط المخزون}}$	1.55	1.60	1.35	2.73	4.78
معدل دوران اجمالي الأصول	$\frac{HT}{\text{اجمالي الأصول}}$	0.32	0.34	0.29	0.65	0.91
معدل دوران الأصول الثابتة	$\frac{HT}{\text{الأصول الثابتة}}$	0.63	0.62	0.60	1.22	2.02
معدل دوران الأصول المتداولة	$\frac{HT}{\text{الأصول المتداولة}}$	0.65	0.75	0.59	1.42	1.67
معدل دوران الحسابات المدينة	$\frac{TTC}{\text{رصيد الحسابات المدينة}}$	1.88	1.70	1.60	3.72	3.81
فترة التحصيل	$\frac{360}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}}$	191	211	224	97	94
معدل دوران الحسابات الدائنة	$\frac{TTC}{\text{رصيد الحسابات الدائنة}}$	2.17	2.92	2.51	6.02	8.02

45	60	143	123	165	360 معدل دوران الحسابات الدائنة	فترة الدفع
----	----	-----	-----	-----	------------------------------------	------------

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

خلال نتائج الجدول نلاحظ أن:

أ- معدل دوران المخزون:

✓ **2020-2021**: ارتفاع القيمة من 1.55 الى 1.60 رغم الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم من 29093611261 الى 28432162902 وانخفاض متوسط المخزون من 18719721584 الى 17759412078، ومنه نسبة الانخفاض في متوسط المخزون أكبر من نسبة الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم ، حيث أن الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101 ، أما انخفاض متوسط المخزون راجع الى انخفاض المخزون من 19935299117 الى 15583525039.

✓ **2021-2022**: انخفاض النسبة من 1.60 الى 1.35 راجع الى انخفاض رقم الاعمال خارج الرسم من 28432162902 الى 25901400633 وارتفاع متوسط المخزون من 17759412078 الى 19101620907، حيث أن الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002، أما ارتفاع متوسط المخزون فهو راجع الى ارتفاع المخزون من 15583525039 الى 22619716775

✓ **2022-2023**: ارتفاع النسبة من 1.35 الى 2.73 وهذا راجع الى ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم من 25901400633 الى 55453090217 وارتفاع متوسط المخزون من 19101620907 الى 20258661254 ومنه نسبة الارتفاع في رقم الاعمال خارج الرسم كانت اكبر من نسبة الارتفاع في متوسط المخزون، حيث أن ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 الى

64196862499 أما بالنسبة لارتفاع متوسط المخزون راجع الى ارتفاع الانتاج رغم انخفاض المخزون من 22619716775 الى 17897605733.

✓ **2023-2024**: ارتفاع كبير جدا في النسبة من 2.73 الى 4.73 وهذا راجع الى الارتفاع في رقم الاعمال خارج الرسم من 55453090217 الى 10110273607 وارتفاع متوسط المخزون من 20258661254 الى 21146064724 ومنه نسبة الارتفاع في رقم الاعمال خارج الرسم كانت أكبر من نسبة الارتفاع في متوسط المخزون، حيث أن ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، أما بالنسبة لارتفاع متوسط المخزون فسببه هو الارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715

شهد معدل دوران المخزون خلال 2020-2024 تطوراً متبايناً؛ إذ ارتفع من 1.55 في سنة 2020 إلى 1.60 في سنة 2021، قبل أن ينخفض إلى 1.35 سنة 2022 نتيجة تراجع المبيعات وارتفاع متوسط المخزون، غير أن هذا المؤشر عرف ارتفاعاً واضحاً ابتداءً من سنة 2023 حيث سجل 2.73 ، وواصل الارتفاع بقوة ليصل إلى 4.73 في سنة 2024 مدفوعاً بنمو المبيعات وتحسن المخزون. وبصفة عام يمكن القول إن المؤسسة انتقلت من مستوى متوسط في إدارة المخزون إلى مستوى عالي الكفاءة، حيث يعكس الارتفاع الكبير في معدل الدوران في كفاءة إدارة المخزون في السنوات الأخيرة بعد تراجع مؤقت في سنة 2022 مما يساهم في تحسين السيولة وتقليل تكاليف التخزين.

ب- معدل دوران اجمالي الأصول:

✓ **2020-2021**: ارتفاع طفيف في النسبة من 0.32 الى 0.34 رغم الانخفاض في كل من رقم الاعمال خارج الرسم من 29093611261 الى 28432162902 وانخفاض إجمالي الأصول من 90434291776 الى 83554987349 ومنه نسبة الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم أكبر من نسبة الانخفاض في اجمالي الأصول، حيث أن الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101، أما الانخفاض في اجمالي الأصول فهو راجع الى انخفاض كل من الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 والذي سببه انخفاض كبير

في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وانخفاض المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ومدينون آخرون من 9572063297 الى 9515721215، وانخفاض الأصول الغير متداولة من 46101402535 الى 45825092841 والذي سببه انخفاض الأصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 وكذلك انخفاض المباني من 12047143687 الى 11497296328 و الاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022:** انخفاض النسبة من 0.34 الى 0.29 وهذا راجع الى انخفاض رقم الاعمال خارج الرسم من 28432162902 الى 25901400633 وارتفاع إجمالي الأصول من 83554987349 الى 86383249457 حيث أن الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002، أما ارتفاع إجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع الأصول المتداولة من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المدينون الآخرون من 9515721215 الى 10329253588 وارتفاع في المخزون من 15583525039 الى 45825092841، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد انخفضت من 42833710033 الى 4941869244 والذي سببه انخفاض الأصول الثابتة من 4941869244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض اصول الضريبية مؤجلة من 616289994 الى 356602212 قروض واصول مالية غير متداولة من 356747170 الى 195602212 وكذا الاصول الملموسة من 3849403589 الى 3140846006 لكن نسبة الارتفاع في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الانخفاض في الأصول الغير متداولة.

✓ **2022-2023:** ارتفاع النسبة من 0.29 الى 0.65 وهذا راجع الى ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم من 25901400633 الى 55453090217 وانخفاض إجمالي الأصول من 86383249457 الى 84235827908 حيث أن ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 الى 64196862499، أما انخفاض إجمالي الأصول فهو راجع الى انخفاض الأصول المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 والذي سببه انخفاض المدينون الآخرون من

10329253588 الى 8358356228 وانخفاض في المخزون من 22619716775 الى 42833710033، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد ارتفعت من 17897605773 الى 45259025356 والذي سببه ارتفاع الاستثمارات الأخرى من 5928915800 الى 8682590000 وارتفاع الأصول الثابتة من 1925348934 الى 2029520997 لكن نسبة الانخفاض في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الارتفاع في الأصول الغير متداولة.

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 0.65 الى 0.91 وهذا راجع الى الارتفاع في رقم الاعمال خارج الرسم من 55453090217 الى 10110273607 وارتفاع اجمالي الأصول من 84235827908 الى 110332144938 ومنه نسبة الارتفاع في رقم الاعمال خارج الرسم أكبر من نسبة الارتفاع في اجمالي الأصول، حيث أن ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، أما ارتفاع اجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع كبير جدا في الأصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 والذي سببه ارتفاع كبير في المخزون من 17897605773 الى 24394523715 وكذلك ارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 و الضرائب من 357844498 الى 905971405 و الزبائن من 9337394052 الى 16890859766 وخزينة الخصوم من 3025602038 الى 3473204997، وارتفاع الأصول الغير متداولة من 45259025356 الى 49988573467 والذي سببه ارتفاع في الاستثمارات الأخرى من 8682590000 الى 13094722100 وارتفاع الأصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 و الاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890

شهد معدل دوران إجمالي الأصول خلال 2020-2024 نوعًا من التذبذب، إذ ارتفع من 0.32 في سنة 2020 إلى 0.34 في سنة 2021 ما يعني أن كل دينار مستثمر في الأصول يحقق 0.34 دينار من المبيعات ، ثم انخفض إلى 0.29 في سنة 2022 أي أن كل دينار مستثمر يحقق فقط 0.29 دينار من المبيعات نتيجة تراجع الكفاءة في استغلال الأصول. بعد ذلك سجل تحسنًا قويًا إلى 0.65 في سنة 2023، وواصل

الارتفاع ليصل إلى 0.91 في سنة 2024 مدفوعًا بنمو المبيعات بشكل أسرع من نمو الأصول. وبصفة عام يمكن القول أن المؤسسة عرفت تراجعًا في سنة 2022، ثم تحسنًا واضحًا في السنوات اللاحقة، مما يدل على تحسن كبير في كفاءة استخدام الأصول لتحقيق المبيعات.

ت- معدل دوران الحسابات المدينة:

✓ **2020-2021:** انخفاض النسبة من 1.88 إلى 1.70 هذا راجع إلى انخفاض رقم الأعمال

داخل الرسم من 34621397401 إلى 33834273853 وارتفاع رصيد الحسابات المدينة

من 18377813997 إلى 19800630747، حيث أن انخفاض رقم الأعمال داخل الرسم

راجع إلى الانخفاض في الخدمات من 631000 إلى 199645 وكذلك انخفاض طفيف

في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 إلى 31236444101، أما ارتفاع

الحسابات المدينة فهو راجع إلى ارتفاع الزبائن من 8805750700 إلى 10284909532

✓ **2021-2022:** انخفاض النسبة من 1.70 إلى 1.60 هذا راجع إلى انخفاض رقم الأعمال

داخل الرسم من 33834273853 إلى 30822666753 وانخفاض رصيد الحسابات

المدينة من 19800630747 إلى 19146207557 ومنه نسبة الانخفاض في رصيد

الحسابات المدينة أكبر من نسبة الانخفاض في رقم الأعمال داخل الرسم، حيث أن انخفاض

رقم الأعمال خارج الرسم راجع إلى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 إلى

533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من

31236444101 إلى 28206040002 أما انخفاض رصيد الحسابات المدينة فهو راجع

إلى انخفاض الزبائن من 10284909532 إلى 8816953969.

✓ **2022-2023:** ارتفاع النسبة من 1.60 إلى 3.72 وهذا راجع إلى ارتفاع رقم الأعمال

داخل الرسم من 30822666753 إلى 65989177358 وانخفاض الحسابات المدينة من

19146207557 إلى 17695750280، حيث أن ارتفاع رقم الأعمال داخل الرسم راجع

إلى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 إلى

64196862499 أما انخفاض رصيد الحسابات المدينة فهو راجع إلى انخفاض المدينون

الآخرون من 10329253588 إلى 8358356228 .

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 3.72 إلى 3.81 وهذا راجع إلى ارتفاع رقم الأعمال

داخل الرسم من 65989177358 إلى 120312255934 وارتفاع الحسابات المدينة من

17695750280 الى 31569871351 ومنه نسبة الارتفاع في رقم الأعمال داخل الرسم أكبر من نسبة الارتفاع في الحسابات المدينة، حيث أن ارتفاع رقم الأعمال داخل الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، أما ارتفاع رصيد الحسابات المدينة راجع الى ارتفاع الزبائن من 9337394052 الى 16890859766.

يمثل عدد المرات التي تتحول فيها الحسابات المدينة إلى سيولة خلال فترة معينة. حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن معدل دوران الحسابات المدينة شهد تذبذباً ثم تحسناً ملحوظاً خلال الفترة المدروسة، ففي سنة 2020 بلغ 1.88، ما يعني أن المؤسسة تحصيل ديونها حوالي مرتين في السنة. ثم انخفض في سنة 2021 إلى 1.70، ما يدل على تباطؤ نسبي في عملية التحصيل وضعف في نشاط، كما واصل الانخفاض في سنة 2022 ليصل إلى 1.60، مما يعكس استمرار ضعف كفاءة تحصيل الديون. غير أن الوضع تحسن بشكل واضح ابتداءً من سنة 2023 حيث ارتفع إلى 3.72 نتيجة ارتفاع المبيعات ، أي أن المؤسسة أصبحت تحصيل ديونها بوتيرة أسرع، واستمر هذا التحسن في سنة 2024 ليبلغ 3.81 والذي كان راجع زيادة الحسابات المدينة، مدفوعاً بنمو المبيعات، ومنه يمكن القول إن المؤسسة عرفت ضعفاً في تحصيل ديونها خلال الفترة 2020-2022، ثم تحسناً كبيراً في السنوات اللاحقة، مما يدل على تطور سياسة التحصيل وتقليص مدة استرجاع المستحقات.

ث - فترة التحصيل:

- ✓ 2020: المؤسسة تمنح عملائها ما يقارب 191 يوماً لتحصيل مستحقاتها
- ✓ 2021: المؤسسة تمنح عملائها ما يقارب 211 يوماً لتحصيل مستحقاتها
- ✓ 2022: المؤسسة تمنح عملائها ما يقارب 224 يوماً لتحصيل مستحقاتها
- ✓ 2023: المؤسسة تمنح عملائها ما يقارب 97 يوماً لتحصيل مستحقاتها
- ✓ 2024: المؤسسة تمنح عملائها ما يقارب 94 يوماً لتحصيل مستحقاتها

نلاحظ أن الفترة من 2020 إلى 2022 اتسمت بارتفاع تدريجي في مدة التحصيل (من 191 يوماً إلى 224 يوماً)، وهو مؤشر سلبي يدل على بطء استرجاع المستحقات وتوسع المؤسسة في منح آجال دفع طويلة لعملائها، مما قد يضغط على السيولة. في المقابل، ابتداءً من 2023 حدث تحسن جذري، حيث انخفضت مدة

التحصيل بشكل كبير إلى 97 يومًا ثم إلى 94 يومًا في 2024، وهو ما يعكس تحسنًا ملحوظًا في كفاءة التحصيل وتشديدًا في سياسة الائتمان.

ج- معدل دوران الحسابات الدائنة:

✓ **2020-2021:** ارتفاع النسبة من 2.17 إلى 2.92 رغم الانخفاض في رقم الأعمال داخل الرسم من 34621397401 إلى 33834273853 وانخفاض رصيد الحسابات الدائنة من 15882806517 إلى 11563535628، ومنه نسبة الانخفاض في رصيد الحسابات الدائنة كانت أكبر من نسبة الانخفاض في رقم الأعمال داخل الرسم، حيث أن انخفاض رقم الأعمال داخل السم راجع إلى الانخفاض في الخدمات من 631000 إلى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 إلى 31236444101، أما انخفاض رصيد الحسابات الدائنة راجع إلى انخفاض الموردين من 15882806517 إلى 11563535628 .

✓ **2021-2022:** انخفاض النسبة من 2.92 إلى 2.51 هذا راجع إلى انخفاض رقم الأعمال داخل الرسم من 33834273853 إلى 30822666753 وارتفاع رصيد الحسابات الدائنة من 11563535628 إلى 12274400887، حيث أن انخفاض رقم الأعمال داخل الرسم راجع إلى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 إلى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 إلى 28206040002 أما ارتفاع رصيد الحسابات الدائنة راجع إلى ارتفاع الموردين من 11563535628 إلى 12274400887 .

✓ **2022-2023:** ارتفاع كبير جدا في النسبة من 2.51 إلى 6.02 وهذا راجع إلى ارتفاع كبير جدا رقم الأعمال داخل الرسم من 30822666753 إلى 65989177358 وانخفاض رصيد الحسابات الدائنة من 12274400887 إلى 10944581412، حيث أن ارتفاع رقم الأعمال داخل الرسم راجع إلى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 إلى 64196862499، أما انخفاض رصيد الحسابات الدائنة راجع إلى انخفاض الموردين من 12274400887 إلى 10944581412 .

✓ **2023-2024:** ارتفاع كبير في النسبة من 6.02 إلى 8.02 وهذا راجع إلى ارتفاع كبير جدا في رقم الأعمال داخل الرسم من 65989177358 إلى 12031225593=4 وارتفاع

رصيد الحسابات الدائنة من 10944581412 الى 14987437314 ومنه نسبة الارتفاع في رقم الأعمال داخل الرسم أكبر من نسبة الارتفاع في رصيد الحسابات الدائنة، حيث أن ارتفاع رقم الأعمال داخل الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، أما ارتفاع رصيد الحسابات الدائنة راجع الى ارتفاع الموردين من 10944581412 الى 14987437314 .

يمثل عدد مرات التي تسدد فيها المؤسسة ديونها للموردين خلال فترة زمنية معينة نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الحسابات الدائنة عرف تحسناً تدريجياً بعد فترة من التذبذب. فقد بلغ سنة 2020 حوالي 2.17، ما يعني أن المؤسسة كانت تسدد ديونها بمعدل مرتين سنوياً. ثم ارتفع هذا المعدل في سنة 2021 إلى 2.92، وهو ما يشير إلى تسارع نسبي في وتيرة السداد. إلا أنه تراجع في سنة 2022 إلى 2.51، مما يعكس نوعاً من التباطؤ الطفيف في تسوية الديون. بعد ذلك، سجل المؤشر ارتفاعاً ملحوظاً في سنة 2023 ليصل إلى 6.02، واستمر في الارتفاع خلال سنة 2024 ليلبلغ 8.02 وهذا راجع الى ارتفاع كبير جدا في رقم الأعمال داخل الرسم وارتفاع رصيد الحسابات الدائنة ، وهو ما يدل على تسارع كبير في سداد المستحقات تجاه الموردين. وبناءً على ذلك، يمكن القول إن المؤسسة انتقلت من مستوى متوسط في تسديد ديونها خلال الفترة 2020-2022 إلى مستوى مرتفع جداً خلال سنتي 2023 و2024، وهو ما يعكس تحسناً واضحاً في قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وقد يشير أيضاً إلى تقليص آجال الدفع للموردين.

ومنه يمكن تقسيم الأداء إلى مرحلتين أساسيتين:

- 2020-2022: تذبذب في المعدل بين الارتفاع والانخفاض، ما يدل على عدم استقرار في سياسة الدفع للموردين.

- 2022-2024: تحسن قوي ومتسارع في المعدل، ما يعكس تسريع وتيرة سداد الديون أو تحسن النشاط بشكل يفوق نمو الحسابات الدائنة.

فترة الدفع:

✓ 2020: يمنح الموردون المؤسسة مهلة تقدر ب 165 يوما لدفع التزاماتهم

✓ 2021: يمنح الموردون المؤسسة مهلة تقدر ب 123 يوما لدفع التزاماتهم

✓ 2022: يمنح الموردون المؤسسة مهلة تقدر ب 143 يوما لدفع التزاماتهم

✓ 2023: يمنح الموردون المؤسسة مهلة تقدر ب 60 يوما لدفع التزاماتهم

✓ 2024: يمنح الموردون المؤسسة مهلة تقدر ب 44 يوما لدفع التزاماتهم

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن الفترة من 2020 الى 2021 اتسمت بالانخفاض التدريجي في مدة الدفع من 165 يوم الى 123 يوم وهو مؤشر سلبي للمؤسسة يدل على تسريع آجال الدفع للموردين في المقابل ابتداء من 2023 حدث تحسن وارتفعت مدة الدفع الى 143 يوم ثم انخفضت الى 60 يوم ثم الى 44 يوم وهو ما يعكس تحسن ملحوظ في كفاءة الدفع ويعزز الثقة مع الموردين ويحسن صورتها المالية لكنه يتطلب توازنا حتى لا يؤثر سلبا على السيولة .

ح- فترة التحصيل مقارنة بفترة الدفع:

✓ 2020: تُظهر البيانات أن فترة التحصيل بلغت 191 يوماً، بينما بلغت فترة الدفع 165

يوماً. هذا يعني أن المؤسسة تستغرق وقتاً أطول لتحصيل أموالها مقارنة بالوقت الذي تسدد فيه التزاماتها للموردين، بفارق 26 يوماً لصالح سرعة الدفع. وبالتالي، كانت المؤسسة تعاني من ضغط نسبي على السيولة، لأنها تدفع قبل أن تحصل على مستحقاتها.

✓ 2021: ارتفعت فترة التحصيل إلى 211 يوماً مقابل 123 يوماً فقط لفترة الدفع. هذا يعكس

اتساع الفجوة بشكل كبير جداً (88 يوماً)، ما يدل على تدهور في دورة التحصيل مقارنة بالمدفوعات. في هذه السنة، أصبحت المؤسسة تعتمد أكثر على تمويل احتياجاتها من مصادر خارجية أو رأس مال عامل إضافي بسبب بطء التحصيل.

✓ 2022: سجلت المؤسسة أعلى فترة تحصيل خلال الفترة المدروسة بـ 224 يوماً، بينما بلغت

فترة الدفع 143 يوماً. ورغم تحسن طفيف في شروط الدفع مقارنة بسنة 2021، إلا أن الفجوة بقيت كبيرة (81 يوماً)، مما يعكس استمرار ضعف كفاءة تحصيل المستحقات وتأثيره السلبي على السيولة.

✓ 2023: شهدت المؤسسة تحسناً واضحاً، حيث انخفضت فترة التحصيل بشكل كبير إلى 97

يوماً، كما تراجع فترة الدفع إلى 60 يوماً. ورغم أن الفارق تقلص إلى 37 يوماً، إلا أن المؤسسة ما زالت تدفع للموردين بسرعة أكبر من تحصيلها لمستحقاتها، ما يشير إلى تحسن في الإدارة التشغيلية لكن مع بقاء ضغط محدود على السيولة.

✓ 2024: استقرت فترة التحصيل تقريباً عند 94 يوماً، بينما انخفضت فترة الدفع أكثر إلى 44

يوماً. هذا أدى إلى اتساع الفجوة مجدداً إلى 50 يوماً. ورغم استقرار التحصيل، إلا أن تسارع الدفع للموردين زاد من الضغط على السيولة مقارنة بسنة 2023.

تُظهر البيانات أن المؤسسة كانت تعاني بين 2020 و2022 من ضعف واضح في تحصيل المستحقات مقارنة بسرعة الدفع للموردين، ما سبب ضغطاً كبيراً على السيولة. ابتداءً من سنة 2023 حدث تحسن قوي في فترة التحصيل وانخفضت بشكل ملحوظ، لكن في المقابل تسارعت وتيرة الدفع للموردين. لذلك، ورغم التحسن في التحصيل، ما زالت المؤسسة تواجه فجوة بين التحصيل والدفع تؤثر على توازنها المالي.

(3) نسب الربحية :

جدول رقم 10: حساب نسب الربحية

البيان	العلاقة	2020	2021	2022	2023	2024
العائد على الأصول	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الأصول}}$	0.008	(0.018)	0.007	0.026	0.073
صافي الربح	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$	0.027	(0.052)	0.024	0.039	0.080
نسبة إجمالي الربح	$\frac{\text{إجمالي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$	0.029	(0.074)	0.036	0.045	0.090

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-

2024).

نلاحظ من خلال الجدول

أ- العائد على الأصول:

✓ 2020-2021: خلال سنة 2020 قدرت النسبة ب 0.008 وكان هناك ربح قدره 749796103، ثم أصبحت النسبة (-0.018) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563) وانخفاض اجمالي الأصول من 90434291776 الى 83554987349، حيث أن تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 التي كانت في النتيجة الجبائية وانخفاض النتيجة العادية من 853360378 الى (-2117698465) أما الانخفاض في اجمالي الأصول فهو راجع الى انخفاض كل من الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 والذي سببه انخفاض كبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300

وانخفاض المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ومدينون آخرون من 9572063297 الى 9515721215، وانخفاض الأصول الغير متداولة من 46101402535 الى 45825092841 والذي سببه انخفاض الأصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 وكذلك انخفاض المباني من 12047143687 الى 11497296328 او الاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022**: كانت النسبة مقدرة ب (0.018-) وأصبحت 0.007 راجع الى تحقيق ربح قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (1506728563-) وارتفاع إجمالي الأصول من 83554987349 الى 86383249457 ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح كانت أكبر من نسبة الارتفاع في اجمالي الاصول، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (2117698465-) الى 937465051، أما ارتفاع اجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع الأصول المتداولة من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المدينون الآخرون من 9515721215 الى 10329253588 وارتفاع في المخزون من 15583525039 الى 45825092841، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد انخفضت من 42833710033 الى 22619716775، والذي سببه انخفاض الأصول الثابتة من 4941869244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض اصول الضريبية مؤجلة من 616289994 الى 356602212 قروض واصول مالية غير متداولة من 356747170 الى 195602212 وكذا الاصول الملموسة من 3849403589 الى 3140846006 لكن نسبة الارتفاع في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الانخفاض في الأصول الغير متداولة.

✓ **2022-2023**: ارتفاع النسبة من 0.007 الى 0.026 هذا راجع الى ارتفاع صافي الربح من 636376668 الى 2199130126 وانخفاض إجمالي الأصول من 86383249457 الى 84235827908، ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح كانت اكبر من نسبة الانخفاض في اجمالي الاصول، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911، أما انخفاض اجمالي الأصول فهو راجع الى انخفاض الأصول المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 والذي سببه

انخفاض المدينون الآخرون من 10329253588 الى 8358356228 وانخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605773، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد ارتفعت من 42833710033 الى 45259025356 والذي سببه ارتفاع الاستثمارات الأخرى من 5928915800 الى 8682590000 وارتفاع الأصول الثابتة من 1925348934 الى 2029520997 لكن نسبة الانخفاض في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الارتفاع في الأصول الغير متداولة.

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 0.026 الى 0.073 هذا راجع الى ارتفاع صافي الربح من 2199130126 الى 8150922308 وارتفاع اجمالي الأصول من 84235827908 الى 110332144938، ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح كبر من نسبة الارتفاع في اجمالي الأصول، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى الارتفاع في النتيجة العادية من 2500747911 الى 9136766، ارتفاع اجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع كبير جدا في الأصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 والذي سببه ارتفاع كبير في المخزون من 17897605773 الى 24394523715 وكذلك ارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 و الضرائب من 357844498 الى 905971405 و الزبائن من 9337394052 الى 16890859766 وخزينة الخصوم من 3025602038 الى 3473204997، وارتفاع الأصول الغير متداولة من 45259025356 الى 49988573467 والذي سببه ارتفاع في الاستثمارات الأخرى من 8682590000 الى 13094722100 وارتفاع الأصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 و الاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890 .

يعد العائد على الأصول مؤشراً لقياس كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح حيث شهد خلال 2020-2024 تذبذباً مع اتجاه عام نحو التحسن؛ إذ بلغ 0.008 في سنة 2020 بما يعكس كفاءة تشغيلية محدودة ، ثم تحولت إلى قيمة سالبة في 2021 (-0.018) وهو ما يدل على تكبد المؤسسة لخسائر وفشلها في تحقيق عائد من مواردها الاقتصادية. نتيجة تحقيق خسارة ، قبل أن يتحسن إلى 0.007 في سنة 2022 مع تحقيق ربح، وهذا ما يشير إلى بداية التعافي مع استمرار ضعف الكفاءة. ثم ارتفع إلى 0.026 في سنة 2023 وواصل الارتفاع بشكل واضح ليصل إلى 0.073 في سنة 2024. راجع الى ارتفاع كل من صافي

المبيعات واجمالي الأصول وهذا ما يبين كفاءة توظيف الأصول وقدرة أكبر على توليد الأرباح، و وبشكل عام، يعكس هذا التطور انتقال المؤسسة من بمرحلة تدهور في الأداء خلال سنة 2021 إلى تحسن تدريجي في الربحية وكفاءة استغلال الأصول وقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح خاصة خلال سنة 2023 و2024، رغم تقلبات مرتبطة بنتائج النشاط وحجم الأصول.

ب- اجمالي الربح:

✓ **2020-2021:** خلال سنة 2020 قدرت النسبة ب 0.029 وكان هناك ربح قدره 853360378 ، ثم أصبحت النسبة (-0.074) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-2117698465) وانخفاض صافي المبيعات من 29093611261 الى 28432162902 ومنه نسبة الانخفاض في اجمالي الربح كانت أكبر من نسبة الانخفاض في صافي المبيعات حيث أن: نعلم أن اجمالي الربح يشمل كل من النتيجة المالية والنتيجة العملياتية ومنه: انخفاض اجمالي الربح راجع الى انخفاض كل من النتيجة العملياتية من 2830109403 الى 105072607 والذي كان سببه انخفاض الاسترجاعات على خسائر القيمة من 1378248545 الى 571102001 وانخفاض المنتجات العملياتية الأخرى من 680590926 الى 553514652، وارتفاع الخسارة في النتيجة المالية من (-1976749024) الى (-2222771072) والذي كان سببه انخفاض المنتجات المالية من 193380924 الى 108332964 وارتفاع الأعباء المالية من (-2170129949) الى (-2331104036)، أما انخفاض صافي المبيعات راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101.

✓ **2021-2022:** كانت النسبة مقدرة ب (-0.074) وأصبحت 0.036 راجع الى تحقيق ربح سنة 2022 قدر ب 937465051 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (-2117698465) و انخفاض صافي المبيعات من 28432162902 الى 25901400633 ومنه نسبة الارتفاع في اجمالي الربح كانت اكبر من نسبة الانخفاض في صافي المبيعات، حيث أن ارتفاع اجمالي الربح راجع الى ارتفاع النتيجة العملياتية من 105072607 الى 3227659978 والذي كان سببه ارتفاع المنتجات العملياتية الأخرى من 553514952 الى 881465519 وارتفاع فائض اجمالي الاستغلال من

1785522130 إلى 5181058082، وارتفاع الخسارة في النتيجة المالية من (-2222771072) الى (-2290194926) والذي كان سببه ارتفاع في الأعباء المالية من (-2331104036) الى (-2698267844) حيث أن نسبة الارتفاع في النتيجة العملياتية كانت اكبر من نسبة الارتفاع في النتيجة المالية، أما انخفاض صافي المبيعات فهو راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002.

✓ **2023-2022**: ارتفاع النسبة من 0.036 الى 0.045 هذا راجع الى ارتفاع اجمالي الربح من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع صافي المبيعات من 25901400633 الى 55453090217 ومنه نسبة الارتفاع في اجمالي الربح كانت أكبر من نسبة الارتفاع في صافي المبيعات، حيث أن ارتفاع اجمالي الربح راجع الى الارتفاع الكبير في النتيجة العملياتية من 3227659978 الى 5373787083 والذي كان سببه الارتفاع في فائض اجمالي الاستغلال من 5181058082 الى 8740515789 وهذا رغم زيادة الخسارة في النتيجة المالية من (-2290194926) الى (-2873039172) والذي كان سببه انخفاض في الأعباء المالية من (-2698267844) الى (-338054460) ومنه نسبة الارتفاع في النتيجة العملياتية كان أكبر من نسبة الانخفاض في النتيجة المالية، أما ارتفاع صافي المبيعات فهو راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 الى 64196862499.

✓ **2024-2023**: ارتفاع كبير في النسبة من 0.045 الى 0.090 هذا راجع الى ارتفاع كل من اجمالي الربح من 2500747911 الى 9136766972 وارتفاع صافي المبيعات من 55453090217 الى 10110273607 ومنه نسبة الارتفاع في اجمالي الربح أكبر من نسبة الارتفاع في صافي المبيعات، حيث أن ارتفاع اجمالي الربح راجع الى ارتفاع جد كبير في النتيجة العملياتية من 5373787083 الى 11715503947 والذي كان سببه ارتفاع كبير جدا في المنتجات العملياتية الأخرى من 164340197 الى 2031297874 وكذلك الارتفاع الكبير في الاسترجاعات على خسائر القيمة من 35532164 الى 289084378 وانخفاض في الخسارة ففي النتيجة المالية من (-2873039172) الى (-2578736975)

والذي كان سببه الارتفاع في المنتجات المالية من 507015288 الى 848570435 ومنه نسبة الارتفاع في النتيجة العملياتية كان أكبر من نسبة الانخفاض في الخسارة الخاصة بالنتيجة المالية، أما ارتفاع صافي المبيعات فهو راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476.

شهد إجمالي الربح خلال الفترة 2020-2024 تطوراً متذبذباً مع اتجاه عام نحو التحسن؛ إذ بلغ 0.029 في سنة 2020 قيمة ضعيفة، كما شهدت سنة 2021 تراجعاً ملحوظاً حيث أصبح سالبا (-0.074) هذا ما يعكس تكبد المؤسسة خسارة غير أن هذا الوضع لم يستمر، حيث شهد المؤشر ارتفاعاً تدريجياً خلال السنوات اللاحقة حيث سجل سنة 2022 نسبة تقدر 0.036 ثم ارتفع إلى 0.045 في سنة 2023 وحقق قفزة قوية إلى 0.090 في سنة 2024. وهذا راجع الى ارتفاع كل من إجمالي الربح وصافي المبيعات و وبشكل عام، يعكس هذا المسار تحسناً تدريجياً في الأداء الربحي خاصة في السنتين الأخيرتين، مدفوعاً بارتفاع المبيعات وتحسن النتيجة العملياتية مقارنة بقلبات النتيجة المالية إضافة إلى تحسن كفاءتها في التحكم في التكاليف.

ت- صافي الربح:

✓ 2020-2021: خلال سنة 2020 قدرت النسبة ب 0.027 وكان هناك ربح قدره 74979610، ثم أصبحت النسبة (-0.052) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563) وانخفاض صافي المبيعات من 29093611261 الى 28432162902، ومنه نسبة الانخفاض في صافي الربح كان أكبر من نسبة الانخفاض في صافي المبيعات حيث أن تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب الجبائية المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615، أما انخفاض صافي المبيعات راجع الى راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101.

✓ 2021-2022: كانت النسبة مقدرة ب (-0.052) وأصبحت 0.024 راجع الى تحقيق ربح قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (-1506728563) و انخفاض صافي المبيعات من 28432162902 الى 25901400633، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (-2117698465)

الى 937465051، أما انخفاض صافي المبيعات فهو راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002

✓ **2022-2023:** ارتفاع النسبة من 0.024 الى 0.039 راجع الى ارتفاع صافي الربح من 636376668 الى 2199130126 و ارتفاع صافي المبيعات من 25901400633 الى 55453090217 ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح أكبر من نسبة الارتفاع في صافي المبيعات، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 15001208 الى 48712381 وارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911، أما ارتفاع صافي المبيعات راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 الى 64196862499.

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 0.39 الى 0.80 هذا راجع الى ارتفاع صافي الربح من 2199130126 الى 8150922308 و ارتفاع صافي المبيعات من 55453090217 الى 10110273607 ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح كانت أكبر من نسبة الارتفاع في صافي المبيعات، حيث أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 48712381 الى 1050041412، أما ارتفاع صافي المبيعات راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476.

يعكس لنا صافي الربح النتيجة النهائية لنشاط المؤسسة بعد خصم جميع التكاليف والمصاريف وبالتالي، فهو يعبر عن الربح الحقيقي الذي تحققه المؤسسة حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أنه بلغ 0.027 في سنة 2020 ثم انخفض في سنة 2021 وسجل قيمة سالبة (-0.052)، وهو ما يدل على أن المؤسسة تكبدت خسارة نتيجة ارتفاع المصاريف مقارنة بالإيرادات. غير أن هذا الوضع شهد تحسناً تدريجياً خلال السنوات اللاحقة حيث عاد صافي الربح إلى القيم الموجبة وواصل الارتفاع حيث سجل في سنة 2022 نسبة تقدر ب 0.024 ثم ارتفع إلى 0.039 في سنة 2023 وحقق قفزة قوية إلى 0.80 في سنة 2024، مما يعكس استعادة المؤسسة لتوازنها المالي وتحسن قدرتها على تحقيق أرباح صافية، مدفوعاً بارتفاع المبيعات رغم تقلبات في الضرائب.

(4) نسب التمويل:

الجدول رقم 11: نسب التمويل

2024	2023	2022	2021	2020	العلاقة	البيان
0.50	0.46	0.50	0.49	0.51	$\frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}}$	التمويل الخارجي (الملاءة العامة)
0.99	1.14	0.98	1.01	0.93	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{إجمالي الديون}}$	الاستقلالية المالية
1.36	1.31	1.36	1.34	1.40	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الغير الجارية}}$	التمويل الدائم
1.09	0.99	0.99	0.92	0.94	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	التمويل الخاص

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن:

أ- نسبة التمويل الخارجي(الملاءة العامة):

✓ 2020-2021: انخفاض نسبة من 0.51 إلى 0.49 وذلك راجع الى انخفاض كل من إجمالي الديون من 46750471400 إلى 41377895533 وإجمالي الأصول من 90494291776 إلى 83554987349 برجع الى العنصرين سابق ذكرهم نجد أن: نعلم أن إجمالي الديون يتكون من ديون طويلة الاجل أو ديون قصيرة الأجل، انخفاض إجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 21159772372 الى 19627557867 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وديون مالية غير جارية من 642199538 الى 627072397 وكذلك انخفاض ديون قصيرة الاجل من 25590699024 الى 21750337666 سببه انخفاض في الضرائب من 599403426 الى 430809147 وكذلك انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11563535628، ونعلم ايضا ان إجمالي الأصول يتكون من الأصول المتداولة وأصول غير متداولة، انخفاض إجمالي الأصول يرجع الى كل من انخفاض الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 والذي راجع الى انخفاض كل من الأصول المتداولة من 44332889241 الى 37729894508 والذي سببه انخفاض كبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وانخفاض المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ومدينون آخرون من

9572063297 الى 9515721215، وانخفاض الأصول الغير متداولة من 46101402535 الى 45825092841 والذي سببه انخفاض الأصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 وكذلك انخفاض المباني من 12047143687 الى 11497296328 و الاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022:** ارتفاع طفيف في نسبة من 0.49 الى 0.5 وذلك راجع لارتفاع كل من اجمالي الديون من 4137789553 الى 4356780972 واجمالي الأصول من 83554987349 الى 86383249457 حيث كانت نسبة الارتفاع في اجمالي الديون أكبر من نسبة ارتفاع في اجمالي الاصول يرجوع للعنصرين سابق ذكرهم نجد أن: ارتفاع اجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 9627557867 الى 15836131020 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 والديون الاخرى غير جارية من 627072397 الى 611945256 أما بنسبة الى ديون قصيرة الاجل فترفعت من 21750337666 الى 27733649952 سببه ارتفاع كبير في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وارتفاع في الموردين من 11563535628 الى 12274400887، اما بنسبة ارتفاع اجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع الأصول المتداولة من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المدينون الآخرون من 9515721215 الى 10329253588 وارتفاع في المخزون من 15583525039 الى 22619716775، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد انخفضت من 45825092841 الى 42833710033 والذي سببه انخفاض الأصول الثابتة من 4941869244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض اصول الضريبية مؤجلة من 616289994 الى 356602212 قروض واصول مالية غير متداولة من 356747170 الى 195602212 وكذا الاصول الملموسة من 3849403589 الى 3140846006 لكن نسبة الارتفاع في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الانخفاض في الأصول الغير متداولة.

✓ **2022-2023:** انخفاض نسبة من 0.50 الى 0.46 راجع الى انخفاض كل من اجمالي الديون من 4356780972 الى 39223229370 انخفاض اجمالي الاصول

من 86383243457 الى 84235827908 حيث نسبة انخفاض اجمالي الديون أكبر من نسبة انخفاض اجمالي الاصول، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض اجمالي الديون راجع الى انخفاض كل من الديون طويله الاجل من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والهيئات المالية من 15167783955 الى 14284117608 و الديون الاخرى من 611945256 الى 315338115، اما بالنسبة للديون قصيره الاجل من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض في كل من الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وخزينه الخصوم من 12858364628 الى 1081987566، اما بنسبة الى انخفاض اجمالي الأصول فهو راجع الى انخفاض الأصول المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 والذي سببه انخفاض المدينون الآخرون من 10329253588 الى 8358356228 وانخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605773، أما بالنسبة للأصول الغير متداولة فقد ارتفعت من 42833710033 الى 45259025356 والذي سببه ارتفاع الاستثمارات الأخرى من 5928915800 الى 8682590000 وارتفاع الأصول الثابتة من 1925348934 الى 2029520997 لكن نسبة الانخفاض في الأصول المتداولة كانت أكبر من نسبة الارتفاع في الأصول الغير متداولة.

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 0.46 الى 0.50 وهذا راجع الى ارتفاع كل من اجمالي الديون من 39223229370 الى 55436110090 وارتفاع اجمالي الاصول من 84235827908 الى 110332144938 حيث كانت نسبة الارتفاع في اجمالي الديون اكبر من نسبة الارتفاع في اجمالي الاصول بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع في اجمالي الديون راجع الى ارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع في خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع في الضرائب من 405426439 الى 1584760639 و المودون من 10944581412 الى 14987437314، اما بالنسبة الى الديون طويله الاجل فانخفضت من 14605599652 الى 13306701082

سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 142841117608 الى 12719514926، اما بنسبة الى ارتفاع اجمالي الأصول فهو راجع الى ارتفاع كبير جدا في الأصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 والذي سببه ارتفاع كبير في المخزون من 17897605773 الى 24394523715 وكذلك ارتفاع في المدينون الآخرون من 8358356228 الى 14679011585 و الضرائب من 357844498 الى 905971405 و الزبائن من 9337394052 الى 16890859766 وخزينة الاصول من 3025602038 الى 3473204997، وارتفاع الأصول الغير متداولة من 45259025356 الى 49988573467 والذي سببه ارتفاع في الاستثمارات الأخرى من 8682590000 الى 13094722100 وارتفاع الأصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 و الاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890 .

تعكس نسبة التمويل الخارجي (الملاءة العامة) مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل أصولها، وبالتالي فهي مؤشر أساسي على مستوى المخاطر المالية والاستقلالية، حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن نسبة التمويل الخارجي خلال الفترة 2020-2024 عرفت تذبذباً حول مستوى 0.5، حيث سجلت 0.51 سنة 2020، ثم انخفضت قليلاً إلى 0.49 سنة 2021، وارتفعت مجدداً إلى 0.50 سنة 2022، قبل أن تنخفض إلى 0.46 سنة 2023، لتعود إلى 0.50 سنة 2024، وهذا راجع الى ارتفاع كل من اجمالي الديون واجمالي الأصول حيث أن نسبة ارتفاع اجمالي الديون أكبر من نسبة الارتفاع في اجمالي الأصول ومنه يمكن القول أن المؤسسة مرت بمرحلتين :

- تحسن نسبي في 2020 و 2023 (انخفاض النسبة): تقليص الاعتماد على الديون.
 - ارتفاع في 2022 و 2024: زيادة الاعتماد على التمويل الخارجي، خصوصاً قصير الأجل.
 - ما يعني أن المؤسسة تمول حوالي نصف أصولها بالديون وهو مستوى متوسط وهذا ما يبينه.
 - حيث تقارب نسبة الديون نصف إجمالي الأصول. كما أن التغيرات المسجلة تبقى طفيفة، ما يدل على استقرار في السياسة التمويلية وعدم وجود تقلبات حادة في هيكل التمويل، وهو ما يعكس نوعاً من التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية
- ب- نسبة الاستقلالية المالية:

✓ **2020-2021:** ارتفاع النسبة من 0.93 الى 1.01 رغم انخفاض في كل من الاموال الخاصة من 42889024276 الى 43683820379 واجمالي الديون من 46750471400 الى 41377895533 حيث نسبة الانخفاض اجمالي الديون اقل من نسبه انخفاض في الاموال الخاصة بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: انخفاض الاموال الخاصة كان سببه انخفاض في صافي الدخل حيث كان له ربح ثم حققه خساره من 794796103 إلى (-1506728583)، اما نعلم أن اجمالي الديون يتكون من ديون طويلة الاجل أو ديون قصيرة الأجل، انخفاض اجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 21159772372 الى 19627557867 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وديون مالية غير جارية من 642199538 الى 627072397 وكذلك انخفاض ديون قصيرة الاجل من 25590699024 الى 21750337666 سببه انخفاض في الضرائب من 599403426 الى 430809147 وكذلك انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11563535628.

✓ **2021-2022:** انخفاض النسبة من 1.01 الى 0.98 رغم ارتفاع في كل من الاموال الخاصة من 42177091816 الى 42813468484 واجمالي الديون من 41377895533 الى 4356780972 حيث كانت نسبة الارتفاع في الاموال الخاصة اكبر من نسبه الارتفاع في اجمالي الديون ،بالرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي الدخل حيث كان له خسارة ثم حققه ربح من (-1506728563) الى 636376668 ، ارتفاع اجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 9627557867 الى 15836131020 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 والديون الاخرى غير جارية من 627072397 الى 611945256 أما بنسبة الى ديون قصيرة الاجل فارتفعت من 21750337666 الى 27733649952 سببه ارتفاع كبير في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وارتفاع في الموردين من 11563535628 الى 12274400887.

✓ **2022-2023**: ارتفاع نسبه من 0.98 الى 1.14 وهذا راجع الى ارتفاع الاموال الخاصة من 42813468484 الى 45012598541 وانخفاض اجمالي الديون من 4356780972 الى 39223229370 يرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي الدخل حيث كانت هناك زياده في تحقيق الارباح من 636376668 الى 2199130126، انخفاض اجمالي الديون راجع الى انخفاض كل من الديون طويله الاجل من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والهيئات الماليه من 15167783955 الى 14284117608 و الديون الاخرى من 611945256 الى 315338115، اما بالنسبة للديون قصيره الاجل من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض في كل من الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وخزينه الخصوم من 12858364628 الى 1081987566

✓ **2023-2024**: انخفاض النسبة من 1.14 الى 0.99 رغم الارتفاع في كل من الاموال الخاصة من 45012598541 الى 54896034848 واجمالي الديون من 39223229370 الى 55436110090، حيث كانت نسبه الارتفاع في اجمالي الديون اكبر من نسبه ارتفاع في الاموال الخاصة، يرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع الاموال الخاصه راجع الى ارتفاع في صافي الدخل سببه ان هناك زياده كبيره في الربح من 2199130126 الى 8150922308، ارتفاع في اجمالي الديون راجع الى ارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع في خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع في الضرائب من 405426439 الى 1584760639 والمودون من 10944581412 الى 14987437314، اما بالنسبة الى الديون طويله الاجل فانخفضت من 14605599652 الى 13306701082 سببه انخفاض في القروض والديون الماليه من 142841117608 الى 12719514926.

تعكس نسبة الاستقلالية الماليه مدى اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية في تمويل أصولها حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن نسبة الاستقلالية الماليه شهدت خلال الفترة 2020-2024 تنذبًا مع اتجاه عام نحو التراجع النسبي في آخر سنة؛ إذ ارتفعت من 0.93 في سنة 2020 إلى 1.01 في سنة 2021 نتيجة انخفاض الديون بوتيرة أكبر من الأموال الخاصة، قبل أن تنخفض قليلًا إلى 0.98 سنة 2022. كما عرفت

ارتفاعاً ملحوظاً في سنة 2023 لتبلغ 1.14، ثم تراجعت إلى 0.99 سنة 2024 بسبب ارتفاع قوي في الديون يفوق نمو الأموال الخاصة. وبشكل عام، تعكس هذه التغيرات تحسناً مؤقتاً في الاستقلالية المالية في سنة 2023 ثم عودة للضغط في سنة 2024 نتيجة زيادة الاعتماد على الديون، خصوصاً قصيرة الأجل وبمعنى آخر يمكن القول أن المؤسسة تتمتع بمستوى مقبول من الاستقلالية المالية هذا ما يمثل قدرة المؤسسة على الاعتماد نسبياً على مواردها الذاتية، رغم وجود بعض التقلبات التي تشير إلى عدم استقرار تام في هيكل التمويل .

ت- التمويل الدائم:

✓ 2020-2021: انخفاض النسبة من 1.41 إلى 1.34 راجع انخفاض كل من الاموال الدائمة من 64843592750 إلى 61804649680 والاصول الغير جاريه من 46101402535 إلى 45825092641 حيث ان نسبة الانخفاض في الاموال الدائمة اكبر من نسبة انخفاض في الاصول الغير جاريه بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: نعلم ان الاموال الدائمة تتكون من الاموال الخاصة والديون طويله الاجل، انخفاض الاموال الدائمة راجع الى انخفاض كل من الاموال الخاصة من 43683820379 إلى 42177091816 سببه انخفاض في صافي الدخل من 794796103 إلى (-1506726563) اما بالنسبة الى ديون طويله الاجل فانخفضت من 21159772372 إلى 19627575867 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 20505330116 إلى 19000485469 و الديون الاخرى الغير جارية من 642199538 إلى 627072397، انخفاض الاصول الغير جاريه راجع الى انخفاض كل من المباني من 12047143687 إلى 11497295328 والاصول الملموسة من 4317729660 إلى 3849403589 والاصول الثابتة من 540751587 إلى 522177699.

✓ 2021-2022: ارتفاع النسبة من 1.34 إلى 1.36 رغم انخفاض في كل من الاموال الدائمة من 61804649680 إلى 58649599500 وانخفاض الاصول الغير جاريه من 45825092641 إلى 42833710033 حيث نسبة انخفاض الاموال الدائمة اقل من نسبة الانخفاض في الاصول الغير جاريه بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض اموال الدائمة راجع الى ارتفاع الاموال الخاصة من 42177091816 إلى 42813468484 سببه ارتفاع في صافي الدخل من (-1506728563) إلى 636376668 اما بالنسبة الى الديون

طويله الاجل فانخفضت من 196275578667 الى 15836131020 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 19000485459 الى 15167783955 و الديون الاخرى الغير جارية من 627072397 الى 611945256، انخفاض اصول غير جاريه راجع الى انخفاض كبير في الاصول ثابت من 4941859244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض في القروض والاصول المالية الاخرى الغير متداولة 356747170 الى 195951897 وكذا الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 356802212.

✓ **2022-2023:** انخفاض النسبة من 1.36 الى 1.34 رغم ارتفاع كل من الاموال الدائمة من 58649599500 الى 59618198190 وارتفاع الاصول الغير جاريه من 42833710033 الى 45259025356 حيث ان نسبة الارتفاع في الاصول الغير جاريه اكبر من نسبة الارتفاع في الاموال الدائمة، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع الاموال الدائمة راجع الى ارتفاع الاموال الخاصة من 42813468484 الى 45012598541 سببه ارتفاع صافي داخل من 636376668 الى 2199130126 اما بالنسبة الى الديون طويله الاجل فانخفضت من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والديون المالية من 15167783955 الى 14284117608 والديون الاخرى الغير جارية من 611945256 الى 315338115، ارتفاع الاصول الغير جاريه راجع الى ارتفاع الاستثمارات الاخرى ومستحقات ذات الصلة من 5928915800 الى 8682590000 والاصول الثابتة من 1925348931 الى 20292520997 .

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 1.21 الى 1.36 وهذا راجع الى ارتفاع كل من الاموال الدائمة من 59618198190 الى 68202735930 وارتفاع الاصول الغير جاريه من 4525902535 الى 49988573467، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع الاموال الدائمة راجع الى ارتفاع الاموال الخاصة من 45012598541 الى 54896034848 سببه ارتفاع صافي الدخل من 2199130126 الى 8150922308 اما بالنسبة للديون طويله الاجل فانخفضت من 14605599652 الى 13306701082 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 14284117608 الى 12719514926، ارتفاع الاصول الغير الجارية راجع الى ارتفاع كل من الاصول الضريبية المؤجلة من 61041926

الى 147417093 وارتفاع الاستثمارات الاخرى من 8682590000 الى 13094722100 والاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890.

تتراوح نسبة التمويل الدائم خلال الفترة 2020-2024 بين 1.21 و 1.54، حيث بقيت النسبة أعلى من 1 خلال جميع السنوات اذ سجلت 1.31 سنة 2020 ثم ارتفعت إلى 1.36 سنة 2021، وبلغت أعلى مستوى في سنة 2022 عند 1.54 نتيجة تحسن التغطية، قبل أن تنخفض إلى 1.21 سنة 2023، ثم تعود للارتفاع إلى 1.36 سنة 2024. وهذا راجع الى ارتفاع كل من الأموال الدائمة والأصول الغير جارية حيث يمكن القول أن المؤسسة تحقق توازنًا ماليًا جيدًا على المدى الطويل ويظهر من ذلك أن المؤسسة تحافظ على أموال دائمة تغطي أصولها غير الجارية طوال الفترة مع تذبذب مرتبط بتغيرات الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل وهذا ما يدل على سلامة الهيكل المالي وقدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الثابتة دون الاعتماد على اصولها الغير جارية.

ث - التمويل الخاص :

✓ **2020-2021:** انخفاض النسبة من 0.94 الى 0.92 راجع الى انخفاض كل من الاموال الخاصة من 43683820379 الى 42177091816 وانخفاض اصول الغير جاريه من 46101402535 الى 45825092641 حيث أن نسبة الانخفاض الاموال خاصه اكبر من نسبه انخفاض اصول الغير جاريه، بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض الاموال الخاصة كان سببه انخفاض في صافي الدخل حيث كان له ربح ثم حققه خساره من 794796103 الى (-1506728583)، اما انخفاض الاصول الغير جاريه راجع الى انخفاض كل من المباني من 12047143687 الى 11497295328 والاصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 والاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022:** ارتفاع النسبة من 0.92 الى 0.99 راجع الى ارتفاع الاموال الخاصة من 42177091816 الى 4281346484 وانخفاض الاصول الغير جاريه من 45825092841 الى 42833710033 بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي الدخل حيث كان له خسارة ثم حققه ربح من (-1506728563) الى 636376668، انخفاض اصول غير جاريه راجع الى انخفاض كبير في الاصول ثابت من 4941859244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض

في القروض والاصول المالية الاخرى الغير متداولة 356747170 الى 195951897 وكذا
الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 356802212

✓ 2022-2023: ثبات النسبة في 0.99 رغم الارتفاع في كل من الاموال خاصه من
42813468484 الى 45012598541 والارتفاع في الاصول الغير جارية
من 42833710033 الى 45259025356 حيث كان الارتفاع بالتناسب وبالرجوع
للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي
الدخل حيث كانت هناك زياده في تحقيق الارباح من 636376668 الى 2199130126،
ارتفاع الاصول الغير جاريه راجع الى ارتفاع الاستثمارات الاخرى ومستحقات ذات الصلة
من 5928915800 الى 8682590000 والاصول الثابتة من 1925348931
الى 20292520997.

✓ 2023-2024: ارتفاع نسبه من 0.99 الى 1.09 وهذا راجع الى ارتفاع كل من الاموال
الخاصة من 45012598541 الى 54896034848 والاصول الغير جاريه
من 45259025356 الى 49988573467 حيث نسبه الارتفاع في الاموال الخاصة اكبر
من نسبه الارتفاع في الاصول الغير جاريه بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع
الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي الدخل سببه ان هناك زياده كبيره في الربح من
2199130126 الى 8150922308، ارتفاع الاصول الغير الجارية راجع الى ارتفاع كل
من الاصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 وارتفاع الاستثمارات
الاخرى من 8682590000 الى 13094722100 والاصول الملموسة من 3655137350
الى 4478639890.

من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص خلال الفترة 2020-2024 شهدت تذبذبًا واضحًا
ثم تحسنًا تدريجيًا ؛ إذ انخفض من 0.94 سنة 2020 إلى 0.92 سنة 2021 نتيجة تراجع الأموال الخاصة
(بسبب تحول صافي النتيجة من ربح إلى خسارة) مع انخفاض طفيف في الأصول غير الجارية، ثم ارتفع إلى
0.99 سنة 2022 واستقر عند 0.99 سنة 2023، لتتجاوز الواحد في سنة 2024 وتبلغ 1.09 سنة 2024
نتيجة زيادة قوية في الأموال الخاصة مدفوعة بارتفاع كبير في صافي الدخل مقارنة بارتفاع أقل في الأصول
غير الجارية . ومنه يمكن القول إن المؤسسة عرفت تحسنًا في قدرتها على تمويل أصولها غير الجارية اعتمادًا

على أموالها الخاصة، خاصة في سنة 2024، حيث أصبحت هذه الأموال كافية لتغطية الأصول الثابتة. ويعكس ذلك تعزيز الاستقلالية المالية وتقليل الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية.

(5) حساب نسب الرفع المالي

الجدول رقم 12: حساب نسب الرفع المالي

النسبة	العلاقة	2020	2021	2022	2023	2024
الرفع المالي	$\frac{\Delta \text{ صافي الربح بعد } TVA}{\Delta \text{ صافي الربح قبل } TVA}$	2.54	(0.05)	3,48	1.77	1.34
الرفع التشغيلي	$\frac{\Delta \text{ صافي الربح}}{\Delta \text{ صافي المبيعات}}$	2.20	(65.65)	(34.46)	1.33	1.61
الرفع الكلي	درجة الرفع المالي × درجة الرفع التشغيلي	5.62	3.86	(119.79)	2.32	2.18

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

(2024)

نلاحظ من خلال نتائج الجدول

أ- الرفع المالي :

✓ 2020-2021: خلال سنة 2020 سجلت النسبة 2.54 وتم تحقيق صافي ربح بعد الفائدة والضريبة 74979610، ثم أصبحت النسبة (-0.05) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563) و انخفاض النتيجة التشغيلية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 2830109403 الى 105072607، بالرجوع للعنصرين السابقين تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب الجبائية المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 أما انخفاض النتيجة التشغيلية راجع الى انخفاض الاسترجاعات على خسائر القيمة من 1378248545 الى 571102001 وانخفاض المنتجات التشغيلية الأخرى من 680590926 الى 553514652،

✓ 2021-2022: كانت النسبة مقدرة ب (-0.05) وأصبحت 3.48 راجع الى تحقيق صافي ربح بعد الفائدة والضريبة قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (-1506728563) وارتقاع النتيجة التشغيلية من 105072607 الى

3227659978 بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح بعد الفائدة والضريبة راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (2117698465-) الى 937465051، أما ارتفاع النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) راجع الى ارتفاع المنتجات العملياتية الأخرى من 553514952 الى 881465519 وارتفاع فائض اجمالي الاستغلال من 1785522130 إلى 5181058082.

✓ **2022-2023:** انخفاض النسبة من 3.48 الى 1.77 رغم الارتفاع في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة من 636376668 الى 2199130126 والارتفاع الكبير في النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 3227659978 الى 5373787083 وارتفاع صافي الربح من 636376668 الى 2199130126 حيث أن نسبة الارتفاع في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة أقل من نسبة الارتفاع في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة ومنه بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 15001208 الى 48712381 وارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911، أما ارتفاع النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) راجع الى الارتفاع في فائض اجمالي الاستغلال من 5181058082 الى 8740515789.

✓ **2023-2024:** انخفاض النسبة من 1.77 الى 1.34 رغم ارتفاع جد كبير في النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 5373787083 الى 11715503947 وارتفاع صافي الربح من 2199130126 الى 8150922308 ، حيث أن نسبة الارتفاع في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة أقل من نسبة الارتفاع في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة ومنه بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 48712381 الى 1050041412 أما ارتفاع النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) راجع الى ارتفاع كبير جدا في المنتجات العملياتية الأخرى من 164340197 الى 2031297874 وكذلك الارتفاع الكبير في الاسترجاعات على خسائر القيمة من 35532164 الى 289084378

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن المؤسسة عرفت تذبذباً في درجة الرفع المالي، خلال الفترة 2020-2024، حيث سجلت درجات متفاوتة عرف ارتفاعاً وانخفاضاً، حيث ارتفع من 2.54 إلى 3.48 مما يدل على زيادة اعتماد المؤسسة على الديون وتعظيم الأرباح، ثم انخفض إلى 1.77 و 1.34 بما يعكس تراجع مستوى المخاطرة المالية وتحقيق نوع من الاستقرار، في حين سجل انخفاضاً سلبياً عند القيمة (-0.05) مما يدل على ضعف فعالية الرفع المالي خلال تلك الفترة ومنه يمكن القول أن المؤسسة استقادت من الرفع المالي في بعض الفترات من خلال تعظيم أرباحها باستعمال الديون، خاصة عند القيم المرتفعة، إلا أن ذلك رافقه ارتفاع في المخاطرة المالية. كما أن تسجيل القيمة السالبة يدل على ضعف فعالية الرفع المالي في إحدى الفترات، مما يستوجب تحقيق توازن بين التمويل بالديون والاستقرار المالي

ب- الرفع التشغيلي :

✓ 2020-2021: خلال سنة 2020 سجلت النسبة 2.20 وتم تحقيق صافي ربح 74979610، ثم أصبحت النسبة (-65.65) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563) و انخفاض صافي المبيعات من 29093611261 الى 28432162902، بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب الجبائية المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 انخفاض صافي المبيعات راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101

✓ 2021-2022: كانت النسبة مقدرة ب (-65.65) وأصبحت (-34.46) راجع الى تحقيق صافي ربح قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (-1506728563) و انخفاض صافي المبيعات من 28432162902 الى 25901400633 بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (-2117698465) الى 937465051، أما انخفاض صافي المبيعات فهو راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002

✓ **2022-2023**: كانت النسبة مقدرة ب (34.46-) وأصبحت 1.33 أي ارتفعت وذلك راجع الى ارتفاع صافي الربح من 636376668 الى 2199130126 وارتفاع صافي المبيعات من 25901400633 الى 55453090217 بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 15001208 الى 48712381 وارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع صافي المبيعات فهو راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 28206040002 الى 64196862499

✓ **2023-2024**: ارتفاع النسبة من 1.33 الى 1.61 راجع الى ارتفاع صافي الربح من 2199130126 الى 8150922308 ، وارتفاع صافي المبيعات من 55453090217 الى 10110273607 بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع صافي الربح راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 48712381 الى 1050041412 أما ارتفاع صافي المبيعات فهو راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476

نلاحظ أن الرفع التشغيلي عرف تذبذبًا خلال الفترة 2020-2024، حيث سجل قيمة مرتفعة 2.20 مما يدل على ارتفاع حساسية الأرباح التشغيلية تجاه تغير المبيعات وتحقيق أرباح أكبر، ثم انخفض بشكل كبير إلى القيم السالبة (65.65-) و(34.46-) وهو ما يعكس ضعف الأداء التشغيلي وعدم فعالية استغلال التكاليف الثابتة خلال تلك الفترات، بعدها تحسن ليسجل 1.33 و1.61 بما يدل على استقرار نسبي وتحسن في النشاط التشغيلي للمؤسسة

ت- الرفع الكلي :

✓ **2020-2021**: انخفاض النسبة من 5.62 الى 3.86 وهذا راجع الى انخفاض درجة الرفع المالي من 2.52 الى (0.05-) وانخفاض درجة الرفع التشغيلي من 2.20 الى (65.65-) ، نعلم ان كل من الرفع المالي والرفع التشغيلي يشتركان في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن انخفاض الرفع المالي والتشغيلي راجع الى تحقيق صافي ربح بعد الفائدة والضريبة 74979610، ثم تم تحقيق خسارة بقيمة (1506728563-) في سنة

2021، حيث أن تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب الجبائية المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 أما بالنسبة للعنصرين الغير مشتركين نجد أن انخفاض درجة الرفع المالي يعود سببها الثاني الى انخفاض النتيجة العملياتية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 2830109403 الى 105072607 وهو راجع الى انخفاض الاسترجاعات على خسائر القيمة من 1378248545 الى 571102001 وانخفاض المنتجات العملياتية الأخرى من 680590926 الى 553514652، أما انخفاض درجة الرفع التشغيلي فيعود سببها الثاني الى انخفاض صافي المبيعات من 29093611261 الى 28432162902 وهو راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101

✓ **2022-2021**: كانت النسبة مقدرة ب 3.86 وأصبحت (-119.97) رغم ارتفاع درجة الرفع المالي من (-0.05) الى 3.48 وارتفاع درجة الرفع التشغيلي من (-65.65) الى (-34.46) ومنه نسبة الارتفاع في درجة الرفع المالي اقل من نسبة الارتفاع في درجة الرفع التشغيلي نعلم ان كل من الرفع المالي والرفع التشغيلي يشتركان في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع الرفع المالي والتشغيلي راجع الى ارتفاع صافي الربح بعد الفائدة والضريبة راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (-2117698465) الى 937465051، أما بالنسبة للعنصرين الغير مشتركين نجد أن ارتفاع درجة الرفع المالي يعود سببها الثاني الى ارتفاع النتيجة العملياتية من 105072607 الى 3227659978 وهو راجع الى ارتفاع المنتجات العملياتية الأخرى من 553514952 الى 881465519 وارتفاع فائض اجمالي الاستغلال من 1785522130 إلى 5181058082، أما ارتفاع درجة الرفع التشغيلي فيعود سببها الثاني الى رغم انخفاض صافي المبيعات من 28432162902 الى 25901400633 فهو راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002

✓ **2023-2022**: كانت النسبة (-119.97) ثم أصبحت 2,32 أي ارتفعت وذلك راجع الى ارتفاع درجة الرفع التشغيلي من (-34.46) الى 1.33 وانخفاض درجة الرفع المالي من 3.48

الى 1.77 نعلم ان كل من الرفع المالي والرفع التشغيلي يشتركان في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع الرفع التشغيلي و انخفاض الرفع المالي راجع الى الارتفاع في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة من 636376668 الى 2199130126 والذي سببه ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 15001208 الى 48712381 وارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 أما بالنسبة للعنصرين الغير مشتركين نجد أن انخفاض درجة الرفع المالي يعود سببها الثاني الى والارتفاع الكبير في النتيجة العملية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 3227659978 الى 5373787083 ومنه نسبة الارتفاع في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة أقل من نسبة الارتفاع في النتيجة العملية (صافي الربح بعد الفائدة والضريبة)، أما ارتفاع درجة الرفع التشغيلي فيعود سببها الثاني الى وارتفاع صافي المبيعات من 25901400633 الى 55453090217 وهو راجع الى الارتفاع الكبير جدا في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 28206040002

✓ 2023-2024:

انخفاض النسبة من 2,37 الى 2.18 راجع الى الانخفاض في درجة الرفع المالي من 1.77 الى 1.34 رغم الارتفاع في درجة الرفع التشغيلي من 1.33 الى 1.61 حيث أن انخفاض درجة الرفع المالي كان أكبر من ارتفاع درجة الرفع التشغيلي، نعلم ان كل من الرفع المالي والرفع التشغيلي يشتركان في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة بالرجوع للعنصرين السابقين نجد أن ارتفاع الرفع التشغيلي و انخفاض الرفع المالي راجع الى وارتفاع صافي الربح من 2199130126 الى 8150922308 والذي سببه ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 وارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 48712381 الى 1050041412 أما بالنسبة للعنصرين الغير مشتركين نجد أن انخفاض درجة الرفع المالي يعود سببها الثاني الى ارتفاع جد كبير في النتيجة العملية (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة) من 5373787083 الى 11715503947 والذي سببه ارتفاع كبير جدا في المنتجات العملية الأخرى من 164340197 الى 2031297874 وكذلك الارتفاع الكبير في الاسترجاعات على خسائر القيمة من 35532164 الى 289084378 ، حيث أن نسبة الارتفاع في صافي الربح

قبل الفائدة والضريبة أقل من نسبة الارتفاع في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة، أما ارتفاع درجة الرفع التشغيلي فيعود سببها الثاني الى ارتفاع صافي المبيعات من 55453090217 الى 10110273607 والذي سببه ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476

نلاحظ أن الرفع الكلي عرف تذبذبًا خلال الفترة 2020-2024، حيث سجل قيمة مرتفعة 5.62 مما يدل على ارتفاع التأثير المشترك للرفع المالي والتشغيلي في تعظيم أرباح المؤسسة، ثم انخفض إلى 3.86 نتيجة تراجع الأداء التشغيلي وارتفاع المخاطرة المالية، قبل أن يسجل قيمة سالبة كبيرة (-119.79) وهو ما يعكس ضعف الأداء وارتفاع المخاطر المالية والتشغيلية وتأثر المؤسسة سلبًا بتغير المبيعات والأعباء المالية خلال تلك الفترة، بعدها تحسن ليسجل 2.32 و 2.18 بما يدل على استقرار نسبي وتحسن في فعالية المؤسسة.

(6) نسب المردودية :

الجدول رقم 13: حساب نسب المردودية

النسبة	العلاقة	2020	2021	2022	2023	2024
المردودية المالية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	0.018	(0.035)	0.014	0.04	0.14
المردودية الاقتصادية	$\frac{\text{اجمالي فائض الاستغلال}}{\text{الموارد الثابتة}}$	11.0	0.03	0.12	0.19	0.30
المردودية التجارية	$\frac{\text{نتيجة الصافية}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	0.027	(0.05)	0.024	0.039	0.080

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول:

أ- المردودية المالية:

✓ 2020-2021: خلال سنة 2020 قدرت النسبة ب 0.018 وتم تحقيق ربح قدره 794796103، ثم أصبحت النسبة (-0.035) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563) وانخفاض الاموال الخاصة من 436838820379 الى 42177091916 حيث نسبه الانخفاض النتيجة الصافية اكبر من نسبه انخفاض في الاموال الخاصة بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: انخفاض النتيجة الصافية راجع

الى تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 التي كانت في النتيجة الجبائية وانخفاض النتيجة العادية من 853360378 الى (2117698465-)، انخفاض الاموال الخاصة كان سببه انخفاض في صافي الدخل حيث كان له ربح ثم حققة خساره من 794796103 الى (1506728583-).

✓ **2021-2022**: كانت النسبة مقدرة ب (0.035-) وأصبحت 0.014 راجع الى تحقيق ربح قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (1506728563-) وارتفاع الاموال الخاصة من 42177091816 الى 42813468484 حيث نسبه ارتفاع في النتيجة الصافية اكبر من نسبه الارتفاع في الاموال الخاصة بالرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع الناتجة الصافية راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (2117698465-) الى 937465051، ارتفاع الاموال الخاصة راجع الى ارتفاع في صافي الدخل حيث كان له خسارة ثم حققه ربح من (1506728563-) الى 636376668.

✓ **2022-2023**: ارتفاع النسبة من 0.014 الى 0.048 وذلك راجع الى ارتفاع كل من النتيجة الصافية من 636376668 الى 2199130126، وارتفاع في الاموال الخاصه من 42813468484 الى 45012598541 حيث ان نسبه الارتفاع في النتيجة صافيه اكبر من نسبه الارتفاع في الاموال الخاصه بالرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد ان : ارتفاع الناتجة الصافية راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911 ، ارتفاع الاموال الخاصه راجع الى ارتفاع في صافي الدخل حيث كانت هناك زياده في تحقيق الارباح من 636376668 الى 2199130126.

✓ **2023-2024**: ارتفاع كبير في النسبه من 0.048 الى 0.14 وذلك راجع الى ارتفاع كل من نتيجته الصافيه من 2199130126 الى 8150922308 وكذلك ارتفاع في الاموال الخاصه من 45012598541 الى 54896034848 حيث نسبه الارتفاع في نتيجته صافيه اكبر من نسبه الارتفاع في الاموال الخاصه بالرجل للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان : ارتفاع الناتج الصافيه راجع الى أن ارتفاع صافي الربح راجع الى الارتفاع في النتيجة العادية

من 2500747911 الى 9136766 ، ارتفاع الاموال الخاصه راجع الى ارتفاع في صافي الدخل سببه ان هناك زياده كبيره في الربح من 2199130126 الى 8150922308.

شهدت المردودية المالية تطوراً متذبذباً ثم تحسناً قوياً خلال الفترة 2020-2024. حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أنه في سنة 2020 بلغت 0.018، ما يدل على تحقيق مردودية ضعيفة. ثم انخفضت في سنة 2021 وسجلت قيمة سالبة (-0.035)، وهو ما يعكس تكبد المؤسسة لخسارة، وبالتالي ضعف في استغلال الأموال الخاصة بسبب تدهور النتيجة الصافية بوتيرة أقل من انخفاض الأموال الخاصة. قبل أن تتحسن إلى 0.014 سنة 2022 مع عودة الربح، ثم واصلت الارتفاع في سنة 2023 إلى 0.04، وهو ما يعكس تحسناً تدريجياً في الأداء لتسجل قفزة قوية إلى 0.14 سنة 2024 نتيجة ارتفاع كبير في النتيجة الصافية وتحسن الأداء المالي العام ومنه يمكن القول إن المؤسسة عرفت تذبذباً في المردودية المالية، حيث سجلت خسارة في 2021، ثم دخلت في مرحلة تحسن تدريجي إلى غاية تحقيق مستوى جيد في سنة 2024، مما يعكس تطور كفاءة استخدام الأموال الخاصة في تحقيق ربح.

ب- المردودية الاقتصادية:

✓ **2020-2021:** انخفاض النسبة من 0.11 إلى 0.03 وذلك راجع الى انخفاض كل من اجمالي فائض للاستغلال من 5168148700 الى 1785522130 و الموارد الثابته من 46101402535 الى 45825092841، حيث نسبة انخفاض الموارد الثابته اكبر من نسبة انخفاض اجمالي فائض للاستغلال بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: انخفاض اجمالي الفائض للاستغلال راجع الى انخفاض القيمه المضافه من 8931610027 الى 5730551819، انخفاض الموارد راجع الى انخفاض كل من المباني من 12047143687 الى 11497295328 والاصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 والاصول الثابته من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022:** ارتفاع النسبة من 0.03 إلى 0.12 وذلك راجع الى ارتفاع اجمالي فائض للاستغلال من 1785522130 الى 5181058082 وانخفاض المواد الثابت من 45825092841 الى 42833710033 بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع اجمالي فائض للاستغلال راجع الى ارتفاع القيمه المضافه من 5730551819 الى 8812412235، اما بنسبة لانخفاض الموارد الثابت فهو راجع الى انخفاض كبير في الاصول ثابت من 4941859244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض في القروض

والاصول المالية الاخرى الغير متداولة 356747170 الى 195951897 وكذا الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 35680221.

✓ **2022-2023**: ارتفاع النسبة من 0.12 الى 0.19 وهذا راجع الى ارتفاع كل من اجمالي الفائض الاستغلال من 5481058082 الى 8740515789 والموارد الثابتة من 42833710033 الى 45259025356، حيث كانت نسبة الارتفاع اجمالي فائض الاستغلال اكبر من نسبة ارتفاع الموارد الثابتة، بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان : ارتفاع اجمالي فائض الاستغلال راجع الى ارتفاع قيمه المضافه من 8812412235 الى 12785206534 ، ارتفاع الموارد الثابتة راجع الى ارتفاع الاستثمارات الاخرى ومستحقات ذات الصلة من 5928915800 الى 8682590000 والاصول الثابتة من 1925348931 الى 20292520997.

✓ **2023-2024**: ارتفاع النسبة من 0.19 الى 0.30 وهذا راجع الى ارتفاع كل من اجمالي فائض الاستغلال من 8740515789 الى 15451456335 والمواد الثابتة من 45259025356 الى 49988573467، حيث كانت نسبة الارتفاع اجمالي فائض الاستغلال اكبر من نسبة ارتفاع الموارد الثابتة بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع اجمالي فائض للاستغلال راجع الى ارتفاع القيمه المضافه من 12785206534 الى 2035078188 وارتفاع الموارد الثابتة راجع الى ارتفاع كل من الاصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 وارتفاع الاستثمارات الاخرى من 8682590000 الى 13094722100 والاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890.

شهدت المردودية الاقتصادية تطوراً إيجابياً خلال الفترة 2020-2024؛ حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أنها انخفضت من 0.11 سنة 2020 إلى 0.03 سنة 2021 نتيجة تراجع كل من فائض اجمالي الاستغلال والموارد الثابتة، ثم ارتفعت إلى 0.12 سنة 2022 بفضل تحسن القيمة المضافة رغم انخفاض بعض الأصول ، لتواصل الارتفاع إلى 0.19 سنة 2023 نتيجة نمو فائض الاستغلال والاستثمارات، قبل أن تسجل أعلى مستوى عند 0.30 سنة 2024 مع زيادة قوية في فائض الاستغلال والموارد الثابتة، ومنه يمكن القول إن المؤسسة عرفت تحسناً تدريجياً في المردودية الاقتصادية، حيث انتقلت من مستوى ضعيف في السنوات الأولى

إلى مستوى جيد في سنة 2024، مما يعكس تحسن كفاءة استغلال الموارد الاقتصادية وتعزيز القدرة على تحقيق فائض اجمالي الاستغلال.

ت - المردودية التجارية:

✓ **2020-2021:** خلال سنة 2020 قدرت النسبة ب 0.027 وتم تحقيق ربح قدره 794796103، ثم أصبحت النسبة (-0.05) في سنة 2021 وتم تحقيق خسارة بقيمة (-1506728563)، مع انخفاض رقم الاعمال خارج الرسم من 29093611261 الى 28432162902 ، حيث كانت نسبة انخفاض في النتيجة الصافية أكبر من الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم، يرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى الانخفاض في الخدمات من 631000 الى 199645 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 32775990784 الى 31236444101 ، انخفاض النتيجة الصافية راجع الى تحقيق الخسارة راجع الى انخفاض الضرائب المستحقة على الأرباح من 81802610 الى 3388615 التي كانت في النتيجة الجبائية وانخفاض النتيجة العادية من 853360378 الى (-2117698465)

✓ **2021-2022:** كانت النسبة مقدرة ب (-0.05) وأصبحت 0.024 راجع الى تحقيق ربح قدر ب 636376668 بعد ما كانت هناك خسارة سنة 2021 والتي قدرت ب (-1506728563)، مع انخفاض رقم الاعمال خارج الرسم من 28432162902 الى 25901400633 ، يرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: الانخفاض في رقم الاعمال خارج الرسم صافي المبيعات راجع الى انخفاض كبير جدا في المبيعات من 1199357743 الى 533253126 وكذلك انخفاض طفيف في مبيعات المنتجات المصنعة من 31236444101 الى 28206040002، مع ارتفاع الناتج الصافي راجع الى ارتفاع الضرائب المستحقة على الأرباح من 3388615 الى 15001208 وارتفاع النتيجة العادية من (-2117698465) الى 937465051.

✓ **2022-2023:** ارتفاع نسبة المردودية المالية من 0.024 الى 0.039 وهذا راجع الى ارتفاع كل من رقم الاعمال من 25901400633 الى 55453090217 و ارتفاع كل من نتيجته الصافية من 636376668 الى 2199130126 ، حيث كانت نسبة الارتفاع في النتيجة الصافية أكبر من نسبة الارتفاع في رقم الأعمال ، يرجوع الى العنصرين السابق

ذكرهما نجد أن: ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، و ارتفاع الناتج الصافية راجع الى ارتفاع النتيجة العادية (اجمالي الربح) من 937465051 الى 2500747911.

✓ **2023-2024**: ارتفاع نسبة المردودية المالية من 0.039 الى 0.080 وهذا راجع الى ارتفاع كل من رقم الاعمال من 55453090217 الى 10110273607 وارتفاع كل من نتيجته الصافية من 2199130126 الى 8150922308 حيث كانت نسبة الارتفاع في النتيجة الصافية أكبر من نسبة الارتفاع في رقم الأعمال ، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع رقم الاعمال خارج الرسم راجع الى ارتفاع كبير جدا في المبيعات من 208653632 الى 1291077416 وكذلك الارتفاع الكبير في مبيعات المنتجات المصنعة من 64196862499 الى 117585301476، مع ارتفاع صافي الربح راجع الى الارتفاع في النتيجة العادية من 2500747911 الى 9136766.

تشير المردودية التجارية إلى قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من خلال رقم أعمالها، حيث شهدت تذبذبا خلال الفترة 2020-2024، اذ نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن النسبة بلغت 0.027 سنة 2020، ثم انخفضت إلى (-0.05) سنة 2021، . ويرجع ذلك لتراجع النتيجة الصافية وتسجيل المؤسسة لخسائر، غير أن المؤسسة استعادت توازنها المالي بتحقيق ربح صاف بعد الخسارة المسجلة اذ سجلت 0.024 سنة 2022 و0.039 سنة 2023، لتصل إلى 0.080 سنة 2024، وهي أعلى قيمة خلال الفترة المدروسة نتيجة ارتفاع رقم الأعمال وارتفاع النتيجة الصافية مما يدل على تحسن كبير في الأداء التجاري والمالي للمؤسسة وزيادة قدرتها على تحقيق الأرباح.

ثانيا: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

1) رأس المال العامل $Frng$

➤ **رأس المال العامل الصافي**: بداية سنقوم بحساب رأس المال العامل للتحقق من قاعدة التوازن المالي الأدنى كما هو موضح في الجدول بطريقتين:

الجدول رقم 14: حساب رأس المال العامل الصافي.

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
الأموال الدائمة	64843592751	61804649683	58649599504	59618198193	68202735930
الأصول الثابتة	46101402535	45825092841	42833710033	45259025356	49988573467
رأس المال العامل الصافي	18742190216	15979556842	15815889471	14359172837	18214162463
الأصول المتداولة	44332889241	37729849508	43549539423	38976802551	60343571471
خصوم متداولة	25590699024	21750337666	27733649952	24617629714	42129409008
رأس المال العامل الصافي	18742190216	15979556842	15815889471	14359172837	18214162463

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول السابق رأس المال العامل الصافي خلال الفترة 2020 - 2024 أن:

✓ **2020-2021:** انخفاض قيمه رأس المال العامل من 18742190216

الى 15597556842 راجع الى انخفاض كل من الاصول الجاريه من 44332889241 الى

37729849508 والديون قصيره الاجل من 25590699024 الى 21750337666 ،

انخفاض الاصول الجاريه راجع الى انخفاض كل من المخزون من 19935299117

الى 15583525039 وانخفاض القيم الجاهزه من 5785467604 الى 1994658300

وانخفاض طفيف في مدينون اخرون من 9572063297 الى 9515721215، انخفاض

الديون قصيره الاجل راجع الى انخفاض الموردين من 15882806517

الى 11563535628 وانخفاض طفيف في الضرائب من 599403426 الى 430809147.

✓ **2021-2022:** انخفاض قيمه رأس المال العامل من 15979556842

الى 15815889471 رغم الزياده في كل من الاصول الجاريه من 37729849508

الى 43549539423 والديون قصيره الاجل من 21750337666 الى
27733649952 حيث كانت زياده في ديون قصيره الاجل اكبر من الزيايده في الاصول
الجاريه ،بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: ارتفاع الاصول الجاريه راجع الى ارتفاع
في المخزون من 15583525039 الى 22619716775 ومدينون اخرون
من 9515721215 الى 10329253588، وارتفاع ديون قصيره الاجل راجع الى ارتفاع في
كل من الموردين من 11563535628 الى 12274400887 وارتفاع خزينه الخصوم
من 7459522906 الى 12585364628.

✓ **2023-2022:** انخفاض قيمة راس مال العامل من
15815889471 الى 14359172837 راجع الى انخفاض كل من الاصول الجاريه من
43549539423 الى 38976802551 وانخفاض ديون قصيره الاجل
من 27733649952 الى 24617629714، حيث ان نسبة انخفاض الاصول الجاريه اكبر
من نسبه انخفاض الديون قصيره الاجل، بالرجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد ان: انخفاض
الاصول الجاريه راجع الى انخفاض المخزون من 22619716775 الى 17897605733
وانخفاض المدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض ديون
قصيره الاجل راجع الى انخفاض كل من الموردين من
12274400887 الى 10944581412 وانخفاض خزينه الخصوم من
12858364628 الى 10819987566.

✓ **2024-2023:** ارتفاع قيمه راس مال العامل من 14359172837 الى 18214162463
راجع الى ارتفاع كل من الاصول الجاريه من 38976802551 الى 60343571471 وارتفاع
الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008، حيث ان نسبة ارتفاع
الاصول الجارية اكبر من ارتفاع الديون قصيرة الاجل، ارتفاع الاصول الجاريه راجع الى
ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب والرسوم ذات الصلة
من 375844498 الى 905971405 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766
والمدينون الاخرون من 8358356228 الى 14679011585 وخزينة الاصول من
3025602038 الى 3473204997، ارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714
الى 42129409008 سببه ارتفاع في خزينه الخصوم من 10819987566

الى 23446818629 وارتفاع في الضرائب من 405426439 الى 1584760639
والمودون من 10944581412 الى 14987437314.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن رأس المال العامل الصافي خلال الفترة 2020-2024 شهد تذبذباً بين الانخفاض والارتفاع، حيث انخفض سنة 2021 نتيجة تراجع الأصول الجارية وانخفاض الديون قصيرة الأجل، ثم استقر تقريباً مع انخفاض طفيف سنة 2022 رغم ارتفاع الأصول الجارية والديون قصيرة الأجل، ثم واصل الانخفاض في سنة 2023 غير أن المؤشر عرف ارتفاعاً ملحوظاً في سنة 2024 نتيجة نمو قوي في الأصول الجارية وارتفاع الديون قصيرة الأجل، ما يعكس تحسناً في الوضعية المالية للمؤسسة، كما نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي بقي موجباً خلال كل السنوات، ما يعني أن المؤسسة متوازنة مالياً وقادرة على تمويل أصولها الجارية بديونها قصيرة الأجل.

➤ رأس المال العامل الخاص :

الجدول رقم 15: حساب رأس المال العامل الخاص

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
الأموال الخاصة	43683820379	42177091816	42813468484	45012598541	54896034848
الأصول الثابتة	46101402535	45825092841	42833701033	45259025356	49988573467
رأس المال العامل الخاص	(2417582156)	(3648001025)	(20232549)	(2464262815)	497461381
الأصول المتداولة	44332889241	37729849508	43549539423	38976802551	60343571471
مجموع الديون	46750471396	41377895533	43569780972	39223229370	55436110090
رأس المال العامل الخاص	(2417582156)	(3648001025)	(20232549)	(2464262815)	497461381

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول حساب رأس المال العامل الخاص خلال الفترة 2020-2024 نجد أن:

✓ 2020-2021: ارتفاع قيمة رأس المال العامل الخاص بسالب من (-2417582156) الى (-3648001025) هذا راجع الى انخفاض كل من الاصول (الجارية) المتداولة من 44332889241 الى 37729849508 وانخفاض اجمالي الديون من 46750471396 الى 41377895533، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: نعلم أن اجمالي الديون يتكون من ديون طويلة الاجل أو ديون قصيرة الأجل، انخفاض اجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 21159772372 الى 19627557867 راجع الى انخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وديون مالية غير جارية من 642199538 الى 627072397 كذلك انخفاض ديون قصيرة الاجل من 25590699024 الى 21750337666 والذي سببه انخفاض في الضرائب من 599403426 الى 430809147 وكذلك انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11563535628، و انخفاض الأصول المتداولة سببه انخفاض الكبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وكذلك المخزون من 19935299117 الى 15583525039 وانخفاض طفيف في الموردون من 9572063297 الى 9515721215.

✓ 2021-2022: انخفاض قيمة رأس المال العامل الخاص بسالب من (-3648001025) الى (-20232549) رغم ارتفاع في كل من الاصول المتداولة 37729849508 الى 43549539423 وارتفاع اجمالي الديون من 41377895533 الى 43569780972، برجع الى العنصرين السابق ذكرهم نجد أن: ارتفاع اجمالي الديون يرجع الى كل من انخفاض ديون طويلة الاجل من 9627557867 الى 15836131020 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 والديون الاخرى غير جارية من 627072397 الى 611945256 أما بنسبة الى ديون قصيرة الاجل فارتفعت من 21750337666 الى 27733649952 سببه ارتفاع كبير في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وارتفاع في الموردين من 11563535628 الى 12274400887، ارتفاع الصول المتداولة راجع الى ارتفاع كبير في المخزون من

15583525039 الى 22619716775 وارتفاع بنسبة عادية في المدينون الاخرون من 9515721215 الى 10329253589.

✓ **2022-2023**: ارتفاع قيمة رأس المال العامل الخاص بسالب من (-20232549) الى (-2464262815) وهذا راجع الى انخفاض كل من الاصول (الجارية) المتداولة من 43549539423 الى 38976802551 وانخفاض اجمالي الديون من 43569780972 الى 39223229370 ، بالرجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض اجمالي الديون راجع الى انخفاض كل من الديون طويله الاجل من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والهيئات المالية من 15167783955 الى 14284117608 و الديون الاخرى من 611945256 الى 315338115 اما بالنسبة للديون قصيره الاجل من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض في كل من الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وخزينه الخصوم من 12858364628 الى 1081987566، انخفاض الاصول المتداوله من 43549539423 الى 38976801551 سببه انخفاض في كل من المخزون من 22619716775 الى 17897605733 وانخفاض المدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228.

✓ **2023-2024**: ارتفاع قيمة رأس المال العامل الخاص بالموجب من (-2464262815) الى 497461381 وهذا راجع الى ارتفاع في كل من الاصول المتداولة من 38976802551 الى 60343571471 وارتفاع اجمالي الديون من 39223229370 الى 55436110090، بالرجوع الى العنصرين السابق ذكرهم نجد أن: ارتفاع في اجمالي الديون راجع الى ارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع في خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع في الضرائب من 405426439 الى 1584760639 والمودون من 10944581412 الى 14987437314، اما بالنسبة الى الديون طويله الاجل فانخفضت من 14605599652 الى 13306701082 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 142841117608 الى 12719514926، ارتفاع الاصول المتداولة سببه ارتفاع كبير في كل من الضرائب

من 357844498 الى 905971405 والمخزون من 17897605733 الى 24394523715 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 و مدينون اخرون من 8358356228 الى 14679011585 وخزينة الخصوم من 3025602038 الى 3473204997.

نلاحظ خلال الفترة 2020-2024 شهد رأس المال العامل الخاص تطوراً من حالة سلبية إلى شبه توازن ثم إلى قيمة موجبة، حيث سجل قيماً سالبة متتالية خلال الفترة 2020-2023 وهذا ما يدل على أن إجمالي الديون لم يكن كافياً لتغطية الأصول المتداولة وبالتالي لجأت المؤسسة للاعتماد على أموالها الخاصة لتمويل جزء من استثماراتها غير أن هذا المؤشر عرف تحسناً في سنة 2024 حيث أصبح موجباً، ويعود هذا التحسن أساساً إلى ارتفاع الأصول المتداولة رغم تذبذب إجمالي الديون. ويتوافق هذا التحسن مع ما تم ملاحظته في نسبة التمويل الخاص، حيث شهدت هي الأخرى ارتفاعاً لتتجاوز الواحد في سنة 2024، وهو ما يؤكد أن المؤسسة أصبحت تعتمد بشكل أكبر على مواردها الذاتية في التمويل ومنه يمكن القول إن المؤسسة عرفت ضعفاً في التمويل الذاتي خلال 2020-2023، ثم تحسناً واضحاً في سنة 2024، وذلك من خلال تحول رأس المال العامل الخاص إلى قيمة موجبة، مما يعكس تعزيز الاستقلالية المالية وتقليل الاعتماد على الديون.

➤ رأس المال العامل الأجنبي:

الجدول رقم 16 حساب راس المال العامل الاجنبي.

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
الخصوم الغير متداولة	21159772372	19627557867	15836131020	14605599652	13306701082
الخصوم المتداولة	25590699024	21750337666	27733649952	24617629714	42129409008
رأس المال العامل الأجنبي	46750471396	41377895533	43569780962	39223229370	55436110090

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

نلاحظ من خلال الجدول حساب راس المال العامل الاجنبي خلال الفترة 2020-2024 نجد أن:

✓ 2020-2021: انخفاض قيمة رأس المال العامل الاجنبي من 46750471396 الى 41377895533 وذلك راجع الى انخفاض ديون طويلة الاجل من 21159772372 الى 19627557867 وانخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وانخفاض الديون أخرى الغير جارية من 642199538 الى 627072397، وكذلك انخفاض ديون قصيرة الاجل من 25590699024 الى 21750337666 والذي سببه انخفاض في الضرائب من 599403426 الى 430809147 وكذلك انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11563535628 .

✓ 2021-2022: ارتفاع قيمة رأس المال العامل الاجنبي من 41377895533 الى 43569780962 وذلك راجع الى انخفاض ديون طويلة الاجل من 9627557867 الى 15836131020 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 وانخفاض الديون أخرى الغير جارية من 627072397 الى 611945256، أما بنسبة الى ديون قصيرة الاجل فارتفعت من 21750337666 الى 27733649952 سببه ارتفاع كبير في خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 وارتفاع في الموردين من 11563535628 الى 12274400887.

✓ 2022-2023: انخفاض قيمة رأس المال العامل الاجنبي من 43569780962 الى 39223229370 وذلك راجع الى انخفاض كل من الديون طويله الاجل من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 و انخفاض القروض والديون المالية من 15167783955 الى 14284117608 وانخفاض الديون أخرى الغير جارية من 611945256 الى 315338115، اما بالنسبة للديون قصيره الاجل من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض في كل من الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وخزينه الخصوم من 12858364628 الى 1081987566.

✓ 2023-2024: ارتفاع قيمة رأس المال العامل الاجنبي من 39223229370 الى 55436110090 وذلك راجع الى ارتفاع في اجمالي الديون راجع الى ارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع في خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع في الضرائب من 405426439 الى

1584760639 والمودون من 10944581412 الى 14987437314، اما بالنسبة الى الديون طويلة الاجل فانخفضت من 14605599652 الى 13306701082 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من 142841117608 الى 12719514926.

نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل الأجنبي خلال الفترة 2020-2024 تذبذبًا، حيث انخفض في سنة 2021 ما يدل على تراجع في اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي. نتيجة تراجع كل من الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل وواصل الانخفاض الى غاية 2023 . ثم عرف ارتفاعًا ملحوظًا في سنة 2024 نتيجة ارتفاع كبير في الديون قصيرة الأجل رغم انخفاض الديون طويلة الأجل ، مما يعني زيادة اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل نشاطها.

➤ رأس المال العامل الاجمالي:

الجدول رقم 17: راس المال العامل الاجمالي.

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
مجموع الأصول المتداولة	44332889241	37729894508	43549539423	38976802551	60343571471
رأس المال العامل الاجمالي	44332889241	37729894508	43549539423	38976802551	60343571471

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول حساب راس المال العامل الاجمالي خلال الفترة 2020-2024 نجد أن:

✓ 2020-2021: انخفاض قيمة راس المال العامل الاجمالي من 44332889241 الى 37729894508 راجع الى انخفاض اجمالي اصول المتداولة سببه انخفاض الكبير في القيم الجاهزة من 5785467604 الى 1994658300 وكذلك المخزون من 19935299117 الى 15583525039 وانخفاض طفيف في المدينون اخرون من 9515721215 الى 9572063297

✓ **2021-2022:** ارتفاع قيمة رأس المال العامل الاجمالي من 37729894508 الى 43549539423 راجع ارتفاع اجمالي اصول المتداولة سببه ارتفاع كبير في المخزون من 15583525039 الى 22619716775 وارتفاع بنسبة عادية في المدينون الاخرون من 9515721215 الى 10329253589.

✓ **2022-2023:** انخفاض قيمة رأس المال العامل الاجمالي من 43549539423 الى 38976802551 راجع الى انخفاض اجمالي اصول المتداولة سببه انخفاض في كل من المخزون من 22619716775 الى 17897605733 وانخفاض المدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228.

✓ **2023-2024:** ارتفاع قيمة رأس المال العامل الاجمالي من 38976802551 الى 60343571471 راجع الى ارتفاع الاصول المتداولة سببه ارتفاع كبير في كل من الضرائب من 357844498 الى 905971405 والمخزون من 17897605733 الى 24394523715 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 و مدينون اخرون من 8358356228 الى 14679011585 وخزينة الخصوم من 3025602038 الى 3473204997.

خلال الفترة 2020-2024 شهد رأس المال العامل الإجمالي تذبذبًا، حيث انخفض في سنة 2021 نتيجة تراجع الأصول المتداولة خاصة القيم الجاهزة، ثم ارتفع إلى في سنة 2022 بفعل زيادة المخزون والمدينون، قبل أن ينخفض إلى 38976802551 في سنة 2023 ، ثم سجل ارتفاعًا قويًا في سنة 2024 إلى 60343571471 نتيجة نمو كبير في المخزون.

(2) احتياج رأس المال العامل BFR

يحسب الاحتياج في رأس المال العامل بالفرق بين الأصول المتداولة للاستغلال وخارج الاستغلال والخصوم المتداولة للاستغلال وخارج الاستغلال وفق العلاقة المبينة أدناه.

الجدول رقم 18 : حساب احتياجات رأس المال العامل.

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
الأصول المتداولة	44332889241	37729894508	43549539423	38976802551	60343571471
قيم جاهزة	5785467604	1994658300	1468686970	302560238	3473204997

56870366474	35951200513	42080852450	35735236210	38547421640	احتياجات الدورة
42129409008	24617629714	27733649952	21750337666	25590699024	خصوم متداولة
0	0	0	0	0	سلفيات
42129409008	24617629714	27733649952	21750337666	25590699024	مصادر الدورة
14740957466	11333570799	14347202501	13984898542	12956722613	BFR

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول حساب احتياجات راس المال العامل خلال الفترة 2020-2024 نجد أن :

✓ **2020-2021**: ارتفاع قيمه احتياجات راس مال العامل من 12956722613 الى 13984898542 رغم انخفاض في كل من احتياجات الدورة من 38547421640 الى 35735236210 وانخفاض في مصادر الدورة من 25590699024 الى 21750337666 ، حيث كان الانخفاض في مصادر الدورة اكبر من انخفاض احتياجات الدورة ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزة سببه انخفاض في المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداولة سببه انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11583535628 وانخفاض الضرائب من 599403426 الى 430809147 اما بالنسبة للسلفيات سلفيات المصرفية فهي معدومة.

✓ **2021-2022**: ارتفاع قيمه احتياجات راس المال العامل من 13984898542 الى 14347202501 راجع الى ارتفاع كل من احتياجات الدورة من 35735236210 الى 42080852450 وارتفاع مصادر الدورة من 21750337666 الى 27733649952 ، حيث كانت كان الارتفاع في احتياجات الدورة اكبر من ارتفاع في مصادر الدورة ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزة من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المخزون من 15583525039 الى 22619716775 وارتفاع المدينون اخرون من

951572125 الى 10329253589، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداوله من 21750337666 الى 27733649952 والذي كان سببه ارتفاع في الموردون من 11563535628 الى 12274400587 وارتفاع خزينه الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 اما بالنسبه للسلفيات المصرفيه فهي معدومه.

✓ **2022-2023:** انخفاض قيمه احتياجات رأس مال العامل من 1434347202501 الى 11333570799 وهذا راجع الى انخفاض احتياجات الدورة من 42080852450 الى 45951200513 وانخفاض مصادر الدورة من 27733649952 الى 24617629714، حيث ان نسبه الانخفاض احتياجات الدورة كانت اكبر من نسبه الانخفاض في مصادر الدورة، ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض اصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 43549539423 الى 38976802551 والذي كان سببه انخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605733 والمدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداوله من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وبالنسبه للسلفيات فهي معدومه.

✓ **2023-2024:** ارتفاع في قيمة احتياجات رأس المال العامل من 11333570799 الى 14740957466 وهذا راجع الى ارتفاع الاحتياجات الدورة من 35951200513 الى 56870366474 وارتفاع مصادر الدورة من 24617629714 الى 42129409008، حيث ان نسبه الارتفاع في احتياجات الدورة كان اكبر من نسبه الارتفاع في مصادر الدورة ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 38976802551 الى 60343571471 سببه ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب من 357844498 الى 905971405، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداوله من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639 بالنسبه الى السلفيات فهي معدومه.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن احتياجات رأس المال العامل (BFR) خلال الفترة 2020-2024 بقيت موجبة ما يعني أن المؤسسة تحتاج إلى تمويل لتغطية دورة الاستغلال كما يُسجل المؤشر تذبذباً في قيمه، حيث عرف ارتفاعاً تدريجياً خلال الفترة 2020-2022، مما يعكس تزايد احتياجات التمويل. قبل أن تنخفض في سنة 2023 بسبب تراجع احتياجات الدورة ومصادرها وهو ما يدل على تحسن نسبي في توازن دورة الاستغلال ثم عادت للارتفاع في سنة 2024 نتيجة نمو قوي في كل من احتياجات الدورة مقابل ارتفاع المصادر ومنه يمكن القول أن المؤسسة تعاني من حاجة مستمرة لتمويل دورة نشاطها نتيجة أن موارد الدورة لم تكفي لتغطية احتياجات الدورة، أي أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة لتغطيته احتياجاتها.

(3) الخزينة

الجدول رقم 20: حساب الخزينة

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
FRng	18742190216	15597556842	15815889471	14359172837	18214162463
BFR	12956722613	13984898542	14347202501	11333570800	14740957466
Tng	5785467603	1994658300	1468686970	3025602040	3473204997

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال الجدول حساب الخزينة خلال فترة 2020-2024 نجد أن:

✓ 2020-2021: انخفاض القيمة الخزينة من 5785467603 إلى 1994658300 راجع الى انخفاض رأس المال العامل من 18742190216 إلى 15597556842 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 12956722613 إلى 13984898542 برجعــــــــــــــــوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض قيمه رأس المال راجع الى انخفاض كل من الاصول الجاريه من 44332889241 الى 37729849508 والديون قصيره الاجل من 25590699024 الى 21750337666 ، انخفاض الاصول الجاريه راجع الى انخفاض كل من المخزون من 19935299117 الى 15583525039 وانخفاض القيم الجاهزه من 5785467604 الى 1994658300 ووانخفاض طفيف في مدينون اخرون من 9572063297 الى 9515721215، انخفاض الديون قصيره الاجل راجع الى انخفاض الموردين من 15882806517 الى 11563535628 وانخفاض طفيف في الضرائب من

599403426 إلى 430809147، وارتفاع احتياجات رأس المال العامل رغم انخفاض في كل من احتياجات الدورة من 385474421646 إلى 35735236210 وانخفاض في مصادر الدورة من 25590699024 إلى 21750337666 ، حيث كان الانخفاض في مصادر الدورة اكبر من انخفاض احتياجات الدورة ، انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض الاصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه سببه انخفاض في المخزون من 19935299117 إلى 15583525039 ، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداوله سببه انخفاض الموردون من 15882806517 إلى 11583535628 وانخفاض الضرائب من 599403426 إلى 430809147 اما بالنسبه للسلفيات سلفيات المصرفيه فهي معدومه

✓ 2021-2022: انخفاض قيمة الخزينة من 1994658300 إلى 1468686970 راجع الى انخفاض رأس المال العامل من 15597556842 إلى 15815889471 و ارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 13984898542 إلى 14347202501 برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض رأس المال العامل رغم زياده في كل من الاصول الجارية من 37729849508 إلى 43549539423 والديون قصيره الاجل من 21750337666 إلى 27733649952 حيث كانت زياده في ديون قصيره الاجل اكبر من الزيادة في الاصول الجارية، ارتفاع الاصول الجارية راجع الى ارتفاع في المخزون من 15583525039 إلى 22619716775 ومدينون اخرون من 9515721215 إلى 10329253588 وارتفاع ديون قصيره الاجل راجع الى ارتفاع في كل من الموردون من 11563535628 إلى 12274400887 وارتفاع خزينه الخصوم من 7459522906 إلى 12585364628، وارتفاع في احتياجات رأس المال العامل راجع الى ارتفاع كل من احتياجات الدورة من 35735236210 إلى 42080852450 وارتفاع مصادر الدورة من 21750337666 إلى 27733649952، حيث كانت نسبة الارتفاع في احتياجات الدورة اكبر من نسبة ارتفاع في مصادر الدورة ، ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 37729894508 إلى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المخزون من 15583525039 إلى 22619716775 وارتفاع المدينون اخرون من 951572125 إلى 10329253589، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم

المتداوله من 21750337666 الى 27733649952 والذي كان سببه ارتفاع في الموردون من 11563535628 الى 12274400587 وارتفاع خزينه الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 اما بالنسبه للسلفيات المصرفيه فهي معدومه.

✓ **2022-2023:** ارتفاع قيمة الخزينة من 1468686970 الى 3025602040 رغم انخفاض كل من رأس المال العامل من 15815889471 الى 14359172837 وانخفاض احتياجات رأس المال العامل من 14347202501 الى 11333570800 برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض رأس المال العامل راجع الى انخفاض كل من الاصول الجاريه من 43549539423 الى 38976802551 وانخفاض ديون قصيره الاجل من 27733649952 الى 24617629714، حيث ان نسبه انخفاض الاصول الجاريه اكبر من نسبه انخفاض الديون قصيره الاجل، انخفاض الاصول الجاريه راجع الى انخفاض المخزون من 22619716775 الى 17897605733 وانخفاض المدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض ديون قصيره الاجر راجع الى انخفاض كل من الموردين من 12274400887 الى 10944581412 وانخفاض خزينه الخصوم من 12858364628 الى 10819987566، انخفاض احتياجات رأس المال العامل راجع الى انخفاض احتياجات الدوره من 42080852450 الى 45951200513 وانخفاض مصادر الدوره من 27733649952 الى 24617629714، حيث ان نسبه الانخفاض احتياجات الدوره كانت اكبر من نسبه الانخفاض في مصادر الدوره ، انخفاض احتياجات الدوره راجع الى انخفاض اصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 43549539423 الى 38976802551 والذي كان سببه انخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605733 والمدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض مصادر الدوره راجع الى انخفاض الخصوم المتداوله من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وبالنسبه للسلفيات فهي معدومة.

✓ **2023-2024:** ارتفاع القيمة الخزينة من 3025602040 الى 3473204997 راجع الى ارتفاع كل من رأس المال العامل من 14359172837 الى 18214162463 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 11333570800 الى 14740957466 برجع للعنصرين

السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمه رأس مال العامل راجع الى ارتفاع كل من الاصول الجاريه من 38976802551 الى 60343571471 وارتفاع الديون قصيره الاجل من 24617629714 الى 42129409008 ، حيث ان نسبة ارتفاع الاصول الجارية اكبر من ارتفاع الديون قصيرة الاجل، ارتفاع الاصول الجاريه راجع الى ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب والرسوم ذات الصلة من 375844498 الى 905971405 والزيائن من 9337394052 الى 16890859766 والمدينون الاخرون من 8358356228 الى 14679011585، ارتفاع ديون قصيره الاجل راجع الى ارتفاع كبير في خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639 والموردون من 10944581412 الى 14987437314، ارتفاع احتياجات رأس المال العامل راجع الى الى ارتفاع الاحتياجات الدوره من 35951200513 الى 56870366474 وارتفاع مصادر الدوره من 24617629714 الى 42129409008، حيث ان نسبة الارتفاع في احتياجات الدوره كان اكبر من نسبة الارتفاع في مصادر الدوره ارتفاع احتياجات الدوره راجع الى ارتفاع الاصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 38976802551 الى 60343571471 سببه ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب من 357844498 الى 905971405، ارتفاع مصادر الدوره راجع الى ارتفاع الخصوم المتداوله من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639 بالنسبه الى السلفيات فهي معدومة .

تعكس الخزينة مدى قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها التشغيلية وتحقيق فائض نقدي، حيث نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن الخزينة الصافية بقيت موجبة خلال الفترة 2020-2024 غير أن هذا المؤشر عرف تنذبًا واضحًا في قيمه حيث عرف انخفاضًا تدريجيًا خلال الفترة 2020-2022 نتيجة تراجع رأس المال العامل رغم ارتفاع احتياجات رأس المال العامل، قبل أن ترتفع في سنة 2023 مع تراجع رأس المال العامل وانخفاض الاحتياجات وهو ما يعكس تراجعًا في هامش الأمان المالي ، ثم سجلت تحسنًا في سنة 2024 نتيجة ارتفاع رأس المال العامل وارتفاع احتياجاته مما يدل على أن المؤسسة قامت بتغطية رأس المال العامل عن طريق تجميد جزء من أموالها الثابتة، من خلال استعادة قدرتها على تحقيق فائض في السيولة. وبناءً على ذلك، يمكن

القول إن المؤسسة تتمتع بتوازن مالي إيجابي رغم تسجيل تذبذب في مستوى الخزينة، حيث عرفت مرحلة تراجع تلتها مرحلة تحسن خلال السنوات الأخيرة لهذا عليها معالجة وضعيتها إما بالاستثمار، أو شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي لمؤسسة كوندور وفق التحليل المالي الحديث

سنقوم في هذا المطلب بالتعرف على التحليل المالي بالأسلوب الحديث من خلال معادلة الانحدار ومؤشرات أخرى والمتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA، وهذا من أجل معرفة وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة.

أولاً: تقييم الأداء المالي باستخدام معادلة الارتباط والانحدار..

1) حساب معامل الارتباط:

لدراسة العلاقة بين مجموع الأصول والأصول المتداولة خلال عدة سنوات، أخذنا السنوات المدروسة سابقاً لقيمة مجموع الأصول لشركة كوندور والتي تعبر عن متغير تابع (Y)، وقيمة الأصول المتداولة كمتغير مستقل (X)، وباستخدام معطيات الجدول رقم 05 حصلنا على الجدول التالي:

جدول رقم 20 : معاملات الارتباط

البيان	معامل الارتباط R	مربع معامل الارتباط R ²	الارتباط المعدل R	المعنوية
النتائج	0.90	0.81	0.78	024.0

المصدر: من اعداد الطلبة باستخدام برنامج SPSS

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معامل الارتباط موجب 0.90 وهو قريب من 1، ومنه نقول أن هناك علاقة طردية قوية ما بين مجموع الأصول والأصول المتداولة، أي كلما زادت الأصول المتداولة فإن مجموع الأصول سيزيد وهذا أمر بديهي لهذا سندرس درجة اثر وذلك بحساب نتائج تحليل التباين ANOVA ثم حساب معاملات الانحدار الخطي البسيط.

2) حساب التباين ANOVA :

جدول رقم 21: ANOVA

Modèle.	Somme des	ddl	Carré moyen	F	Sig
---------	-----------	-----	-------------	---	-----

	carrés				
Régression	44986539439	1	44986539439	15.45	0.024
Résidu	9752463246	4	2342156453	/	/
Total	54739002685	5	/	/	/

المصدر: من اعداد الطلبة باستخدام برنامج SPSS.

يفسر هذا الجدول نتائج تحليل التباين ANOVA ، وذلك من أجل اختبار معنوية الانحدار حيث أن:

الفرضية الصفرية: H0 الانحدار غير معنوى (لا يختلف عن الصفر).

الفرضية البديلة: H1 الانحدار معنوى (يختلف عن الصفر).

ومن خلال الجدول السابق ان Sig =0.024، وهى أقل من مستوى المعنوية 0.05، لذا سوف نرفض فرضية العدم H0، ونقبل فرضية البديلة H1 وهى أن الانحدار معنوى و بالتالى توجد علاقة ما بين المتغير المستقل (الأصول المتداولة)، والمتغير التابع (مجموع الأصول)، حيث كلما ارتفعت الأصول المتداولة ارتفع مجموع الأصول.

(3) حساب معامل الانحدار:

وعلى أساس جدول ANOVA وبعد تفسيره نقوم باعداد الجدول التالي والخاص بمعاملات الانحدار.

جدول رقم 22: معاملات الانحدار

Modèle	Coefficients non Standardisés		Coefficients standardisés		
	B	Erreur standard	Bêta	T	Sig
Constante	248861874	95683325		3.784	0.024
الأصول المتداولة	2.032	0.771	0.854	3.651	0.024

المصدر: من اعداد الطلبة باستخدام برنامج SPSS.

باستخدام معطيات الجدول السابق فان معادلة الانحدار تكون على الشكل التالي:

$$Y=248861874+2.032x$$

الفصل الثاني:دراسة ميدانية في مؤسسة كوندور ولاية برج بوعريج

من خلال الجدول السابق نجد أن $\text{sig} = 0.024$ ، وهي أقل من مستوى معنوية 0.05، لذا فإن ونقول ان نموذج الانحدار معنوي، وانطلاقاً من معادلة الانحدار يمكننا تحديد العلاقة التي تجمع بين الأصول المتداولة ومجموع الأصول، فلو أرادت المؤسسة أن ترفع من الأصول المتداولة بكمية معينة، يمكنها تحديد إجمالي قيمة الأصول المتوقعة جراء هذه العملية، وهذا ما يسمح بأخذ نظرة أولية على الوضعية المالية للمؤسسة، فمثلاً لو رفعنا الأصول المتداولة ب 1 دج، سيزيد إجمالي الأصول 2.032 دج.

ثانياً: تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة كوندور من خلال اتباع الخطوات التالية:

1) حساب الديون الصافية:

نتائج حساب الديون الصافية في مؤسسة كوندور على طول الفترة 2020-2024 موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 23: حساب تكلفة الديون

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
الخصوم الغير جارية	2115772372	19627557867	15836131020	1460599652	13306701082
خزينة الخصوم	6947832543	7459522906	12858364628	1081987566	23446818629
خزينة الاصول	5785467604	1994658300	1468686970	3025602038	3473204997
الديون الصافية	22322137311	25092422473	27225808678	22399958180	21304283814

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن:

✓ 2020-2021: ارتفاع القيمة الديون الصافية من 22322137311 الى 25092422473، وهذا راجع الى ارتفاع خزينة الخصوم وانخفاض كل من الخصوم الغير جارية وخزينة الاصول، برجع الى العناصر السابق ذكرها نجد أن: ارتفاع خزينة الخصوم من 6947832543 الى 7459522906، وانخفاض خزينة الاصول من 5785467604 الى 1994658300، انخفاض الخصوم الغير جارية من 21159772372 الى 19627557867 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 20505330116 الى 19000485469 وديون مالية غير جارية من 642199538 الى 627072397

✓ 2021-2022: ارتفاع القيمة الديون الصافية من 25092422473 الى 27225808678، وهذا راجع الى ارتفاع خزينة الخصوم وانخفاض كل من الخصوم الغير جارية وخزينة الاصول، برجع الى العناصر السابق ذكرها نجد أن: ارتفاع خزينة الخصوم من 7459522906 الى 12858364628، وانخفاض خزينة الاصول من 1994658300 الى 1468686970، انخفاض الخصوم الغير جارية من 9627557867 الى 15836131020 سببه انخفاض القروض والديون المالية من 19000485469 الى 15167783955 والديون الاخرى غير جارية من 627072397 الى 611945256

✓ 2022-2023: انخفاض القيمة الديون الصافية من 27225808678 الى 22399958180، وهذا راجع الى ارتفاع خزينة الاصول وانخفاض كل من الخصوم الغير جارية وخزينة الخصوم برجع الى العناصر السابق ذكرها نجد أن: ارتفاع خزينة الاصول من 1468686970 الى 3025602038، وانخفاض خزينة الخصوم من 12858364628 الى 10819987566، انخفاض الخصوم الغير جارية من 15836131020 الى 14605599652 سببه انخفاض الكبير في الضرائب من 56401808 الى 6143928 والقروض والهيات المالية من 15167783955 الى 14284117608 و الديون الاخرى من 611945256 الى 315338115،

✓ 2023-2024: انخفاض القيمة الديون الصافية من 22399958180 الى 21304283814، وهذا راجع الى انخفاض الخصوم الغير جارية وارتفاع كل من خزينة الاصول وخزينة الخصوم، برجع الى العناصر السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع خزينة الخصوم

من 10819987566 الى 23446818629، وارتفاع خزانة الأصول
من 3025602038 الى 3473204997، وانخفاض الخصوم الغير جارية
من 1460559652 الى 13306701082 سببه انخفاض في القروض والديون المالية من
142841117608 الى 12719514926.

شهدت الديون الصافية ارتفاعاً خلال الفترة 2020_2022 ، ويرجع ذلك أساساً إلى الارتفاع الكبير في
خزينة الخصوم رغم انخفاض الخصوم غير الجارية وخزينة الأصول، ما يدل على اعتماد المؤسسة أكثر على
الخصوم قصيرة الأجل. أما خلال 2023 و2024 فقد انخفضت الديون الصافية نتيجة تراجع الخصوم غير
الجارية وانخفاض خزينة الخصوم، بالتزامن مع ارتفاع خزينة الأصول وهو ما يعكس تحسناً نسبياً في السيولة
وقدرة المؤسسة على تخفيف عبء المديونية.

(2) حساب تكلفة الديون:

نتائج حساب تكلفة الديون في مؤسسة كوندور على طول الفترة 2020-2024 موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 24: حساب تكلفة الديون

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
النتيجة المالية	(1976749024)	(2222771072)	(2290194926)	(2873039172)	(2578736975)
الديون الصافية	22322137311	25092422473	27225808678	22399958180	21304283814
تكلفة الديون	(0.088)	(0.088)	(0.084)	(0.128)	(0.124)

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن:

✓ 2020: بلغت النتيجة المالية حوالي (1976749024-) مقابل ديون صافية قدرت بـ
22322137311، حيث سجلت تكلفة الديون نسبة (0.088-) أي حوالي 8.8%. يدل ذلك

على أن المؤسسة تتحمل تكلفة متوسطة للتمويل الخارجي، ما يعني أن الاعتماد على الديون لم يكن مرتفع التكلفة بشكل كبير، كما يعكس قدرة مقبولة على التحكم في الأعباء المالية.

✓ **2021:** ارتفعت الديون الصافية إلى 25092422473 مع تسجيل نتيجة مالية سالبة قدرها (-2222771072) بينما استقرت تكلفة الديون عند (-0.088) أي 8.8% كذلك. هذا الاستقرار يدل على أن المؤسسة حافظت على نفس مستوى تكلفة الاقتراض رغم زيادة حجم الديون، وهو مؤشر على استقرار السياسة التمويلية وعدم تغير شروط التمويل بشكل ملحوظ

✓ **2022:** ارتفعت النتيجة المالية السالبة إلى (-2290194926) بالتزامن مع ارتفاع الديون الصافية إلى 27225808678، وقد انخفضت تكلفة الديون إلى (-0.084) أي 8.4%. يفسر هذا الانخفاض بتحسين نسبي في شروط التمويل أو انخفاض أسعار الفائدة، مما سمح للمؤسسة بالحصول على تمويل أقل تكلفة رغم ارتفاع حجم الديون.

✓ **2023:** سجلت المؤسسة نتيجة مالية سالبة أكبر بلغت (-2873039172) مع انخفاض الديون الصافية إلى 22399958180، لترتفع تكلفة الديون إلى (-0.128) أي 12.8%. يشير هذا الارتفاع الكبير إلى زيادة العبء المالي على المؤسسة، وقد يكون ناتجاً عن ارتفاع أسعار الفائدة أو الاعتماد على مصادر تمويل أكثر تكلفة، وهو ما يؤثر سلباً على الأداء المالي.

✓ **2024:** بلغت النتيجة المالية (-2578736975) مقابل ديون صافية قدرها 21304283814، حيث انخفضت تكلفة الديون قليلاً إلى (-0.124) أي 12.4%. ورغم هذا التراجع الطفيف مقارنة بسنة 2023، إلا أن تكلفة الديون بقيت مرتفعة نسبياً، ما يدل على استمرار الضغط المالي وتحمل المؤسسة لأعباء تمويلية معتبرة، مع وجود تحسن محدود في إدارة الديون.

يتضح من خلال الجدول أن تكلفة الديون عرفت استقراراً خلال سنتي 2020 و 2021، ثم انخفضت سنة 2022، قبل أن ترتفع بشكل ملحوظ خلال 2023 و 2024. وهذا يدل على أن المؤسسة واجهت خلال السنوات الأخيرة ارتفاعاً في تكاليف التمويل، الأمر الذي قد يؤثر على مردوديتها وربحياتها مستقبلاً إذا لم تعمل على تحسين هيكلها التمويلي وتقليص الاعتماد على الديون مرتفعة التكلفة.

3) حساب تكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال:

نتائج حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال في مؤسسة كوندور الالكترونية خلال الفترة 2020-2024، جاءت موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 25: حساب تكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
تكلفة أموال الخاصة (1)	0.018	(0.035)	0.014	0.04	0.14
أموال الخاصة (2)	43583820379	42177091816	42813468484	45012598541	54896034848
الديون الصافية (3)	22322137311	25092422473	27225808678	22399958180	21304283814
3+2=(4)	66005957690	67269514289	45536057160	67412583720	76200318660
2/4=(5)	0.66	0.62	0.94	0.66	0.72
تكلفة الديون	0.088	0.088	0.084	0.128	0.124
-1=(7) الضريبة	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
3/4=(8)	0.33	0.37	0.59	0.33	0.27
تكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	0.035	0.0046	0.053	0.060	0.127

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

من خلال نتائج الجدول نلاحظ:

علما أن تكلفة أموال الخاصة = المردودية المالية.

❖ يبين الجدول تطور القيمة الاقتصادية المضافة EVA خلال الفترة 2020-2024.

نلاحظ أن المؤسسة حققت قيمة موجبة في أغلب السنوات، ما يدل على قدرتها على تحقيق عائد يفوق تكلفة رأس المال، باستثناء سنة 2021 التي سجلت قيمة سالبة (-0.0046)، مما يعكس تراجع الأداء وعدم تغطية تكلفة الأموال المستثمرة، ابتداءً من سنة 2022 تحسن المؤشر تدريجياً، حيث بلغت WACC حوالي 0.053 ثم 0.060 سنة 2023، لتصل إلى أعلى قيمة سنة 2024 بـ 0.127، وهو ما يدل على تحسن الربحية الاقتصادية وارتفاع قدرة المؤسسة على خلق الثروة وتحقيق قيمة مضافة للمساهمين.

4) حساب راس المال المستثمر

جدول رقم 26: حساب راس المال المستثمر

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
أصول ثابتة	46101402535	45825092841	42833710033	45259025356	49988573467
احتياجات رأس المال العامل	12956722613	13984898542	14347202501	11333570799	14740957466
رأس المال المستثمر	59058125150	59809991380	57180912530	56592596160	64729530930

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن:

✓ **2020-2021**: ارتفاع قيمة رأس المال المستثمر من 59058125150 إلى 59809991380 وهذا راجع الى انخفاض الاصول الثابت من 46101402535 إلى 45825092841 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 12956722613 إلى 13984898542 ، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمه احتياجات رأس مال العامل رغم انخفاض في كل من احتياجات الدورة من 38547421640 إلى 35735236210 وانخفاض في مصادر الدورة من 25590699024 إلى 21750337666 ، حيث كان الانخفاض في مصادر الدورة اكبر من انخفاض احتياجات الدورة، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزة سببه انخفاض في المخزون من 19935299117 إلى 15583525039 ، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداولة سببه انخفاض الموردون من 15882806517 إلى 11583535628 وانخفاض الضرائب من 599403426 إلى 430809147 اما بالنسبة للسلفيات سلفيات المصرفيه فهي معدومه ، اما بنسبة الى انخفاض الاصول الثابت راجع الى انخفاض كل من المباني من 12047143687 إلى 11497295328 والاصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 والاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699.

✓ **2021-2022**: انخفاض قيمة رأس المال المستثمر من 59809991380 إلى 57180912530 وهذا راجع الى انخفاض الاصول الثابت من 45825092841 إلى 42833710033 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 13984898542 إلى 14347202501 ، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمه احتياجات رأس المال العامل راجع الى ارتفاع كل من احتياجات الدورة من 35735236210 إلى 42080852450 وارتفاع مصادر الدورة من 21750337666 إلى 27733649952 ، حيث كانت كان الارتفاع في احتياجات الدورة اكبر من ارتفاع في مصادر الدورة ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزه من 37729894508 إلى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المخزون من 15583525039 إلى 22619716775 وارتفاع المدينون اخرون من 951572125 إلى 10329253589 ، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداوله من 21750337666 إلى 27733649952 والذي كان سببه ارتفاع في الموردون من 11563535628 إلى 12274400587 وارتفاع خزينه الخصوم من 7459522906 إلى

12858364628 اما بالنسبة للسلفيات المصرفية فهي معدومة، وانخفاض الاصول الثابت راجع الى انخفاض كبير في الاصول ثابت تحت الانشاء من 4941859244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض في القروض والاصول المالية الاخرى الغير متداولة 356747170 الى 195951897 وكذا الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 356802212 .

✓ **2022-2023:** انخفاض قيمة رأس المال المستثمرى من 57180912530 الى 56592596160 وهذا راجع الى ارتفاع الاصول الثابت من 42833710033 الى 45259025356 وانخفاض احتياجات رأس المال العامل من 14347202501 الى 11333570799، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض قيمه احتياجات رأس مال العامل وهذا راجع الى انخفاض احتياجات الدورة من 42080852450 الى 45951200513 وانخفاض مصادر الدورة من 27733649952 الى 24617629714، حيث ان نسبة الانخفاض احتياجات الدورة كانت اكبر من نسبة الانخفاض في مصادر الدورة، ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض اصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 43549539423 الى 38976802551 والذي كان سببه انخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605733 والمدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداوله من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وبالنسبة للسلفيات فهي معدومة، ارتفاع الاصول الثابت من 42833710033 الى 45259025356 راجع الى ارتفاع الاستثمارات الاخرى ومستحقات ذات الصلة من 5928915800 الى 8682590000 والاصول الثابتة من 1925348931 الى 20292520997.

✓ **2023-2024:** ارتفاع قيمة رأس المال المستثمرى من 56592596160 الى 64729530930 وهذا راجع الى ارتفاع كل من الاصول الثابت من 45259025356 الى 49988573467 واحتياجات رأس المال العامل من 11333570799 الى 14740957466، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع في قيمة احتياجات رأس المال العامل من 11333570799 الى 14740957466 وهذا راجع الى ارتفاع الاحتياجات الدورة من 35951200513 الى 56870366474 وارتفاع مصادر الدورة من 24617629714 الى 42129409008، حيث ان نسبة الارتفاع في احتياجات الدورة كان اكبر من نسبة الارتفاع في مصادر الدورة ، برجع للعنصرين

السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 38976802551 الى 60343571471 سببه ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب من 357844498 الى 905971405، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداوله من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع خزينه الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639 بالنسبه الى السلفيات فهي معدومة، اما بنسبة الى ارتفاع الاصول الثابت راجع الى ارتفاع كل من الاصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 وارتفاع الاستثمارات الاخرى من 8682590000 الى 13094722100 و الاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890.

بين جدول حساب رأس المال المستثمر خلال الفترة (2020-2024) وجود تذبذب مع اتجاه عام نحو الارتفاع في أغلب السنوات، حيث ارتفع من 59058125150 سنة 2020 إلى 59809991380 سنة 2021 نتيجة ارتفاع احتياجات رأس المال العامل رغم تراجع الأصول الثابتة قليلاً، ثم انخفض سنة 2022 إلى 57180912530 بسبب تراجع الأصول الثابتة مقارنة بالسنة السابقة. وفي سنة 2023 سجل انخفاضاً إضافياً إلى 56592596160 نتيجة تراجع احتياجات رأس المال العامل بشكل واضح، رغم تحسن الأصول الثابتة. أما سنة 2024 فقد عرف رأس المال المستثمر ارتفاعاً كبيراً ليصل إلى 64729530930، ويرجع ذلك أساساً إلى الزيادة القوية في كل من الأصول الثابتة واحتياجات رأس المال العامل. نستنتج من ذلك أن المؤسسة قامت بتوسيع حجم استثماراتها ونشاطها في سنة 2024، مما قد يدل على توجه نحو النمو والتطوير، كما أن تغيرات رأس المال المستثمر تعكس تأثر المؤسسة بحجم الاستثمارات الثابتة ومستوى احتياجات التمويل المرتبطة بالنشاط التشغيلي.

(5) حساب العائد على رأس المال المستثمر.

جدول رقم 27: حساب العائد على رأس المال المستثمر

البيانات	2020	2021	2022	2023	2024
النتيجة العملية	2830109403	105072607	3227659978	53737878083	11715503947
رأس المال	59058125150	59809991380	57180912530	56592596160	64729530930

المستثمر					
عائد على رأس المال	0.047	0.0017	0.056	0.094	0.180

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024)

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن:

✓ **2020-2021:** انخفاض النسبة من 0.047 الى 0.0017 وهذا راجع الى انخفاض النتيجة التشغيلية من 2830109403 الى 105072607 وارتفاع رأس المال المستثمر من 59058125150 الى 59809991380، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمة رأس المال المستثمر وهذا راجع الى انخفاض الاصول الثابت من 46101402535 الى 45825092841 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 12956722613 الى 13984898542 ، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمه احتياجات رأس مال العامل رغم انخفاض في كل من احتياجات الدورة من 38547421640 الى 35735236210 وانخفاض في مصادر الدورة من 25590699024 الى 21750337666 ، حيث كان الانخفاض في مصادر الدورة اكبر من انخفاض احتياجات الدورة ، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزة سببه انخفاض في المخزون من 19935299117 الى 15583525039 ، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداولة سببه انخفاض الموردون من 15882806517 الى 11583535628 وانخفاض الضرائب من 599403426 الى 430809147 اما بالنسبة للسلفيات سلفيات المصرفيه فهي معدومه ، اما بنسبة الى انخفاض الاصول الثابت راجع الى انخفاض كل من المباني من 12047143687 الى 11497295328 والاصول الملموسة من 4317729660 الى 3849403589 والاصول الثابتة من 540751587 الى 522177699 ، الى انخفاض كل من النتيجة التشغيلية من 2830109403 الى (105072607) والذي كان سببه انخفاض الاسترجاعات على خسائر القيمة من 1378248545 الى 571102001 وانخفاض المنتجات التشغيلية الأخرى من 680590926 الى 553514652.

✓ **2021-2022:** ارتفاع النسبة من 0.0017 الى 0.056 وهذا راجع الى ارتفاع النتيجة التشغيلية من 105072607 الى 3227659978 و انخفاض رأس المال المستثمر من

59809991380 إلى 57180912530 ، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض قيمة رأس المال المستثمر من 59809991380 إلى 57180912530 وهذا راجع الى انخفاض الاصول الثابت من 45825092841 الى 42833710033 وارتفاع احتياجات رأس المال العامل من 13984898542 الى 14347202501، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمه احتياجات رأس المال العامل راجع الى ارتفاع كل من احتياجات الدورة من 35735236210 الى 42080852450 وارتفاع مصادر الدورة من 21750337666 الى 27733649952، حيث كانت كان الارتفاع في احتياجات الدورة اكبر من ارتفاع في مصادر الدورة، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزه من 37729894508 الى 43549539423 والذي سببه ارتفاع المخزون من 15583525039 الى 22619716775 وارتفاع المدينون اخرون من 951572125 الى 10329253589، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداولة من 21750337666 الى 27733649952 والذي كان سببه ارتفاع في الموردون من 11563535628 الى 12274400587 وارتفاع خزينه الخصوم من 7459522906 الى 12858364628 اما بالنسبه للسلفيات المصرفيه فهي معدومه، وانخفاض الاصول الثابت راجع الى انخفاض كبير في الاصول ثابت تحت الانشاء من 4941859244 الى 1925348934 وكذلك انخفاض في القروض والاصول الماليه الاخرى الغير متداولة 356747170 الى 195951897 وكذا الاصول الضريبية المؤجلة من 616289994 الى 356802212، ارتفاع النتيجة العملياتية من 105072607 الى 3227659978 والذي كان سببه ارتفاع المنتجات العملياتية الأخرى من 553514952 الى 881465519 وارتفاع فائض اجمالي الاستغلال من 1785522130 إلى 5181058082 .

✓ **2022-2023**: ارتفاع النسبة من 0.056 الى 0.094 وهذا راجع الى ارتفاع النتيجة العملياتية من 3227659978 الى 53737878083 وانخفاض رأس المال المستثمر من 57180912530 الى 56592596160، برجع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض قيمة رأس المال المستثمر وهذا راجع الى ارتفاع الاصول الثابت من 42833710033 الى 45259025356 وانخفاض احتياجات رأس المال العامل من 14347202501 الى 11333570799، برجع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض قيمه احتياجات رأس مال العامل وهذا راجع الى انخفاض احتياجات الدورة من 42080852450 الى 45951200513 وانخفاض مصادر الدورة من 27733649952 الى

24617629714، حيث ان نسبه الانخفاض احتياجات الدورة كانت اكبر من نسبه الانخفاض في مصادر الدورة، ، برجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: انخفاض احتياجات الدورة راجع الى انخفاض اصول المتداوله بعد استبعاد القيم الجاهزه من 43549539423 الى 38976802551 والذي كان سببه انخفاض في المخزون من 22619716775 الى 17897605733 والمدينون اخرون من 10329253588 الى 8358356228، انخفاض مصادر الدورة راجع الى انخفاض الخصوم المتداوله من 27733649952 الى 24617629714 سببه انخفاض الموردون من 12274400887 الى 10944581412 وبالنسبه للسلفيات فهي معدومة، ارتفاع الاصول الثابت من 42833710033 الى 45259025356 راجع الى ارتفاع الاستثمارات الاخرى ومستحقات ذات الصلة من 5928915800 الى 8682590000 والاصول الثابتة من 1925348931 الى 20292520997، أما بنسبة الى ارتفاع النتيجة العملية والذي كان سببه الارتفاع في فائض اجمالي الاستغلال من 5181058082 الى 8740515789.

✓ **2023-2024:** ارتفاع النسبة من 0.094 الى 0.180، وارتفاع النتيجة العملية من 53737878083 الى 11715503947، وانخفاض رأس المال المستثمر 56592596160 الى 64729530930 ، برجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع قيمة راس المال المستثمر من 56592596160 الى 64729530930 وهذا راجع الى ارتفاع كل من الاصول الثابت من 45259025356 الى 49988573467 واحتياجات راس المال العامل من 11333570799 الى 14740957466 ، برجوع الى العنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع في قيمة احتياجات راس المال العامل من 11333570799 الى 14740957466 وهذا راجع الى ارتفاع الاحتياجات الدورة من 35951200513 الى 56870366474 وارتفاع مصادر الدورة من 24617629714 الى 42129409008، حيث ان نسبه الارتفاع في احتياجات الدورة كان اكبر من نسبه الارتفاع في مصادر الدورة ، برجوع للعنصرين السابق ذكرهما نجد أن: ارتفاع احتياجات الدورة راجع الى ارتفاع الاصول المتداولة بعد استبعاد القيم الجاهزة من 38976802551 الى 60343571471 سببه ارتفاع المخزون من 17897605733 الى 24394523715 والضرائب من 357844498 الى 905971405، ارتفاع مصادر الدورة راجع الى ارتفاع الخصوم المتداولة من 24617629714 الى 42129409008 سببه ارتفاع خزينة الخصوم من 10819987566 الى 23446818629 وارتفاع الضرائب من 405426439 الى 1584760639 بالنسبه الى السلفيات فهي معدومة، اما بنسبة الى

ارتفاع الاصول الثابت راجع الى ارتفاع كل من الاصول الضريبية المؤجلة من 61041926 الى 147417093 وارتفاع الاستثمارات الاخرى من 8682590000 الى 13094722100 و الاصول الملموسة من 3655137350 الى 4478639890، والذي كان سببه ارتفاع كبير جدا في المنتجات العملياتية الأخرى من 164340197 الى 2031297874 وكذلك الارتفاع الكبير في الاسترجاعات على خسائر القيمة من 35532164 الى 289084378.

يبين جدول حساب العائد على رأس المال المستثمر خلال الفترة (2020-2024) وجود تطور ملحوظ في مردودية المؤسسة رغم بعض التذبذب. فقد بلغ العائد سنة 2020 نسبة 0.047، ثم انخفض بشكل حاد سنة 2021 إلى 0.0017 نتيجة التراجع الكبير في النتيجة العملياتية مقارنة بحجم رأس المال المستثمر، ما يدل على ضعف كفاءة استغلال الاستثمارات في تلك السنة. بعد ذلك تحسن المؤشر تدريجياً سنة 2022 ليصل إلى 0.056، ثم ارتفع أكثر سنة 2023 إلى 0.094 بفضل زيادة النتيجة العملياتية وتحسن الأداء التشغيلي للمؤسسة. أما سنة 2024 فقد سجل أعلى قيمة بلغت 0.180، وهو ما يعكس ارتفاعاً كبيراً في الأرباح التشغيلية مقارنة برأس المال المستثمر، مما يدل على تحسن فعالية المؤسسة في توظيف مواردها وتحقيق عوائد أفضل من استثماراتها. نستنتج أن المؤسسة تمكنت خلال السنوات الأخيرة من تعزيز كفاءتها التشغيلية وتحسين مردودية أموالها المستثمرة، خاصة في سنة 2024 التي تعكس أداءً مالياً قوياً وقدرة أكبر على تحقيق الأرباح.

(6) حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

جدول رقم 28: حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

البيان	2020	2021	2022	2023	2024
عائد على رأس المال	0.047	0.0017	0.056	0.094	0.180
تكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	0.035	0.0046	0.053	0.060	0.127
رأس المال المستثمر	59058125150	59809991380	57180912530	56592596160	64729530930
القيمة	708697501.8	(173448975)	171542737.6	1924148269	3430665139

					الاقتصادية المضافة
--	--	--	--	--	-----------------------

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن:

✓ **2020:** بلغ العائد على رأس المال 0.047 بينما قدرت التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال بـ 0.035، أي أن العائد المحقق كان أكبر من تكلفة الأموال المستثمرة. وقد نتج عن ذلك قيمة اقتصادية مضافة موجبة قدرت بـ 708697501.8، ما يدل على أن المؤسسة استطاعت خلال هذه السنة تحقيق أرباح تفوق تكلفة تمويلها، وبالتالي نجحت في خلق قيمة للمساهمين وتحقيق مردودية جيدة على الأموال المستثمرة. كما يعكس ذلك كفاءة مقبولة في استغلال رأس المال المستثمر

✓ **2021:** انخفض العائد على رأس المال بشكل حاد إلى 0.0017 مقابل تكلفة وسطية مرجحة بلغت 0.0046، أي أن العائد أصبح أقل من تكلفة التمويل. وقد أدى ذلك إلى تسجيل قيمة اقتصادية مضافة سالبة قدرت بـ (-173448975)، وهو مؤشر سلبي يدل على أن المؤسسة لم تتمكن من تغطية تكلفة رأس المال المستثمر، وبالتالي شهدت هذه السنة تراجعاً في الأداء المالي وانخفاضاً في قدرة المؤسسة على خلق الثروة. ويمكن تفسير ذلك بارتفاع التكاليف أو ضعف الأرباح التشغيلية أو انخفاض كفاءة استغلال الموارد.

✓ **2022:** شهدت المؤسسة تحسناً ملحوظاً، حيث ارتفع العائد على رأس المال إلى 0.056 مقابل تكلفة وسطية مرجحة قدرها 0.053. ورغم أن الفارق بينهما بقي ضعيفاً، إلا أن المؤسسة استطاعت العودة إلى تحقيق قيمة اقتصادية مضافة موجبة بلغت 171542737.6. ويعكس ذلك بداية تعافي الأداء المالي وتحسن قدرة المؤسسة على استغلال استثماراتها بصورة أفضل مقارنة بالسنة السابقة، غير أن هامش خلق القيمة بقي محدوداً بسبب تقارب العائد مع تكلفة التمويل.

✓ **2023:** واصلت المؤسسة تحسنها المالي، إذ ارتفع العائد على رأس المال إلى 0.094 بينما بلغت التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال 0.060. وقد أدى اتساع الفارق الإيجابي بين المؤشرين إلى ارتفاع القيمة الاقتصادية المضافة إلى 1924148269، وهو ما يدل على تحسن فعالية الإدارة المالية وارتفاع كفاءة استخدام رأس المال المستثمر. كما تشير هذه النتائج إلى أن المؤسسة أصبحت تحقق عوائد مرتفعة مقارنة بتكلفة التمويل، مما ساهم في خلق قيمة معتبرة للمساهمين

✓ **2024:** حققت المؤسسة أفضل أداء خلال فترة الدراسة، حيث بلغ العائد على رأس المال 0.180 مقابل تكلفة وسطية مرجحة لرأس المال قدرها 0.127. وقد انعكس ذلك على القيمة الاقتصادية

الفصل الثاني:دراسة ميدانية في مؤسسة كوندور ولاية برج بوعريج

المضافة التي ارتفعت بشكل كبير إلى 3430665139، ما يدل على قدرة المؤسسة العالية على خلق الثروة وتحقيق مردودية قوية من استثماراتها. كما تعكس هذه النتائج تحسناً كبيراً في الكفاءة التشغيلية والمالية، إضافة إلى نجاح المؤسسة في توظيف أموالها بطريقة فعالة تحقق عوائد تفوق تكلفة التمويل بفارق معتبر.

من خلال تحليل الجدول نلاحظ أن المؤسسة مرت بمرحلة تراجع سنة 2021 نتيجة انخفاض العائد على رأس المال مقارنة بتكلفة التمويل، مما أدى إلى تدمير القيمة الاقتصادية. غير أن المؤسسة استطاعت ابتداءً من سنة 2022 استعادة توازنها المالي وتحقيق تحسن تدريجي ومستمر إلى غاية سنة 2024، حيث سجلت أعلى قيمة اقتصادية مضافة خلال فترة الدراسة. وعليه يمكن القول إن المؤسسة نجحت في تحسين أدائها المالي وتعزيز قدرتها على خلق القيمة للمساهمين بفضل ارتفاع مردودية رأس المال المستثمر مقارنة بتكلفته.

ثانياً: تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة السوقية المضافة MVA

(1) حساب القيمة السوقية المضافة:

يمكن حساب القيمة السوقية المضافة لمؤسسة كوندور، بالاعتماد على معطيات الجدول الآتي:

جدول رقم 29 حساب القيمة السوقية المضافة

البيان	2020	2021	2022	2023	2024
EVA	708697501.8	(173448975)	171542737.6	1924148269	3430665139
WACC	0.035	0.0046	0.053	0.060	0.127
WACC+1	1.035	1.0046	1.053	1.060	1.127
(WACC+1)^t	1.035	1.009	1.167	1.262	1.818
$\frac{EVA}{WACC + 1)^t}$	684731886	(171863170)	146940255	15244229077	1889646113
MVA= 4073684161					

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2020-2024).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول ان:

✓ 2020: سجلت المؤسسة قيمة سوقية مضافة موجبة بلغت حوالي 684731886، كما بلغت EVA حوالي 708697501.8 ما يدل على أن المؤسسة استطاعت تحقيق عائد يفوق تكلفة رأس المال، ويعكس ذلك قدرة المؤسسة على خلق قيمة للمساهمين وتحقيق أداء مالي جيد خلال هذه السنة.

✓ 2021: عرفت المؤسسة تراجعاً واضحاً، حيث أصبحت EVA سالبة بحوالي (171863170)، كما سجلت القيمة السوقية المضافة قيمة سالبة بلغت (-173448975). ويرجع ذلك إلى ضعف الأداء التشغيلي وعدم كفاية الأرباح لتغطية تكلفة رأس المال، ما يعني أن المؤسسة لم تتمكن من خلق قيمة للمساهمين خلال هذه السنة.

✓ 2022: تحسن أداء المؤسسة مجدداً، إذ عادت EVA إلى القيم الموجبة بحوالي 171542737.6، وارتفعت القيمة السوقية المضافة إلى حوالي 146940255، وهذا يشير إلى استعادة المؤسسة لقدرتها على تحقيق عوائد تتجاوز تكلفة التمويل وتحسين كفاءتها التشغيلية.

✓ 2023: واصلت المؤسسة تحقيق نتائج إيجابية، حيث ارتفعت EVA إلى حوالي 1924148269، كما بلغت القيمة السوقية المضافة حوالي 15244229077. ويعكس ذلك تحسناً كبيراً في الأداء المالي وزيادة قدرة المؤسسة على خلق الثروة وتعظيم قيمة المساهمين.

✓ 2024: حققت المؤسسة أفضل أداء خلال فترة الدراسة، إذ بلغت EVA حوالي 3430665139، بينما وصلت القيمة السوقية المضافة إلى حوالي 1889646113، ويدل ذلك على ارتفاع فعالية المؤسسة في استغلال رأس المال وتحقيق أرباح تفوق تكلفة التمويل بشكل واضح، مما يعكس قوة مركزها المالي والتشغيلي.

يتضح من خلال نتائج جدول القيمة السوقية المضافة (MVA) أن المؤسسة مرت بفترة تراجع سنة 2021 نتيجة انخفاض القيمة الاقتصادية المضافة وعجزها عن تغطية تكلفة رأس المال، إلا أنها استطاعت ابتداء من سنة 2022 تحقيق تحسن تدريجي ومستمر في أدائها المالي. وقد سجلت أعلى النتائج في سنتي 2023 و2024، ما يدل على نجاح المؤسسة في خلق قيمة اقتصادية للمساهمين وتحسين مردودية استثماراتها، وهو ما يعكس قوة الأداء التشغيلي وفعالية القرارات المالية المتخذة خلال السنوات الأخيرة.

خلاصة الفصل:

في إطار هذه الدراسة، تم الانتقال من الجانب النظري المتعلق بأساليب تقييم الأداء المالي إلى الجانب التطبيقي، بهدف إبراز مدى فعالية الأدوات التقليدية والحديثة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية. وقد تم اختيار مؤسسة كوندور بولاية برج بوعرييج كحالة دراسية، حيث تم في البداية تقديم نبذة تعريفية عن المؤسسة شملت نشأتها، تطورها، وهيكلها التنظيمي.

بعد ذلك، تم تطبيق مجموعة من أساليب التحليل المالي التقليدية، وعلى رأسها تحليل النسب المالية، مما أتاح تشخيص مختلف جوانب الأداء المالي للمؤسسة وتحديد نقاط القوة والضعف في هيكلها المالي. كما تم توظيف بعض الأساليب الحديثة في تقييم الأداء المالي، من بينها نموذج الانحدار، الذي ساهم في تقديم نتائج كمية أكثر دقة حول العلاقات بين المتغيرات المالية ومدى تأثيرها في الأداء المالي للمؤسسة. وبناءً على النتائج المتوصل إليها من خلال التطبيق العملي، يمكن التأكيد على أن الجمع بين أدوات التحليل المالي التقليدية والأساليب الحديثة يوفر رؤية أكثر شمولاً وموضوعية لتقييم الأداء المالي، ويسهم في دعم عملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية، بما يعزز من كفاءة المؤسسة وقدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية في بيئة اقتصادية تتسم بالتغير والمنافسة.

الْخَاتَمَةُ

يعتبر التحليل المالي أداة أساسية لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم مدى كفاءتها في استغلال مواردها واتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق أهدافها وضمان استمراريته في بيئة تتسم بالتغير والمنافسة، وقد سعت الدراسة إلى إبراز أوجه الاختلاف والتكامل بين الأساليب التقليدية للتحليل المالي والأساليب الحديثة، مع تطبيق ذلك على مؤسسة كوندور باعتبارها من المؤسسات الاقتصادية البارزة.

اختبار الفرضيات:

تبعاً لما تم ذكره فإن اختبار الفرضيات جاء على النحو التالي:

✓ **الفرضية 01:** "يمكن استخدام التحليل المالي التقليدي والحديث كأداة فعالة لتقييم وتحسين الأداء المالي للمؤسسة من خلال توفير المعلومات دقيقة تساعد الإدارة على اتخاذ القرارات المالية المناسبة"

لقد تم اثبات صحة هذه الفرضية، حيث يتم تطبيق أدوات التحليل المالي التقليدي على القوائم المالية لمؤسسة وذلك عبر حساب نسبة السيولة والمردودية والنشاط والهيكل المالي بالإضافة الى تطبيق أدوات التحليل المالي الحديث مثل القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA ، بعد ذلك يتم التحليل ومقارنة النتائج المتوصل اليها لمعرفة مدى قدرت هذه الأساليب على تقييم الأداء المالي الحقيقي لمؤسسة، والكشف عن نقاط القوة والضعف، ومدى مساهمتها في تحسين الأداء المالي و دعم عملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية خلال فترة الدراسة.

✓ **الفرضية 02:** "يعتبر التحليل المالي الحديث أكثر فعالية في دعم اتخاذ القرار المالي مقارنةً بالتحليل المالي التقليدي لأنه يعتمد مؤشرات حديثة تقيس خلق القيمة والأداء الحقيقي للمؤسسة".

لقد تم اثبات صحة هذه الفرضية، ويتم ذلك عبر التحليل قدرة كل منها على تقييم الأداء المالي للمؤسسة وتوفير معلومات دقيقة تساعد الإدارة في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية، كما يتم الاعتماد على مؤشرات التحليل التقليدي مثل نسب السيولة والمردودية، ومؤشرات التحليل المالي الحديث مثل القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA، ثم تحليل النتائج لمعرفة أي الأسلوبين أكثر قدرة على الكشف نقاط القوة والضعف وتحسين القرارات المالية.

✓ الفرضية 03: "تمكنت مؤسسة كوندور تحقيق شروط التوازن المالي من خلال مشر راس المال العامل واحتياجات راس المال العامل والخزينة خلال الفترة (2024-20220)".

لقد تم اثبات صحة هذه الفرضية، حيث استطاعت مؤسسة كوندور تحقيق شروط التوازن المالي خلال الفترة (2024-2020)، من خلال ان احتياجات رأس المال العامل خلال الفترة المدروسة كان موجب وفي تزايد من 12956722613 الى 14740957466، ما يعني أن المؤسسة تحقق توازن مالي على المدى الطويل أي تمويل احتياجات الدورة اعتمادا على مواردها الدائمة.

✓ الفرضية 04: "نعم استطاعت مؤسسة كوندور من خلق القيمة (رفع القيمة السوقية المضافة MVA) خلال الفترة (2024-2020)".

لقد تم اثبات صحة هذه الفرضية، حيث تمكنت مؤسسة كوندور من خلق القيمة رفع القيمة الاقتصادية خلال الفترة (2024-2020) من خلال تحقيق قيمة اقتصادية مضافة موجبة في اغلب السنوات الدراسة وفي تزايد من 708697501.8 الى 3430665139،، كما ان العائد على راس المال كان اكبر من التكلفة الوسطية المرجحة لراس المال MVA والتي قدرت ب 4073684161 ما يدل على نجاح المؤسسة في خلق قيمة اقتصادية للمساهمين وتحسين مردودية استثماراتها، وهو ما يعكس قوة الأداء التشغيلي وفعالية القرارات المالية المتخذة خلال السنوات الأخيرة.

✓ الفرضية 05: "يوجد تأثير كبير للأصول المتداولة على إجمالي الأصول".

لقد تم اثبات صحة هذه الفرضية جزئيا، تؤثر الأصول المتداولة مباشرة على مجموع الأصول لان الأصول المتداولة تعد أحد المكونات الرئيسية لإجمالي الأصول في الميزانية ، فكل زيادة أو نقصان في قيمة الأصول المتداولة ينعكس على إجمالي الأصول وهذا ما تؤكدته معادة الانحدار المتمثلة في مايلي:

$$Y = 248861874 + 2.032x$$

اي كلما زادت الأصول المتداولة ب 1 دج، سيزيد إجمالي الأصول 2.032 دج، أي هناك علاقة طردية.

🌟 **نتائج الدراسة:** من خلال ما تم عرضه في الدراسة من محاولتنا للإجابة على الإشكالية خلصنا إلى النتائج التالية منها نتائج تختبر صحة فرضياتنا:

- التحليل المالي التقليدي يوفر مؤشرات مهمة حول الوضعية المالية للمؤسسة، خاصة فيما يتعلق بالسيولة والربحية والهيكل المالي.
- بين التحليل المالي الحديث قدرة أكبر على تقييم الأداء المالي من خلال التركيز على خلق القيمة

- تعتمد مؤسسة كوندور بدرجة أكبر على المؤشرات التقليدية في تقييم أدائها المالي.
- التحليل المالي الحديث يساهم في تقديم رؤية مستقبلية للأداء المالي، وليس فقط وصف الوضع الحالي أو الماضي. فالتحليل التقليدي يوفر قاعدة معلومات مالية أساسية، بينما يمنح التحليل الحديث بعداً استراتيجياً يساعد المؤسسة على التكيف مع المتغيرات الاقتصادية المعاصرة.
- احتياجات رأس المال العامل خلال الفترة من 2020-2024 كان موجب ما يعني أن المؤسسة تحقق توازن مالي على المدى الطويل أي تمويل احتياجات الدورة اعتماداً على مواردها الدائمة
- الخزينة خلال الفترة من 2020-2024 كانت موجبة ما يعني وجود سيولة مجمدة تطرح مشكلة الربحية أو الفرصة الضائعة وهذا ليس في صالح المؤسسة لذا عليها استغلال هذا الفائض في مشاريع جديدة.
- نسب المردودية والربحية منخفضة بشكل كبير ويعود ذلك للانخفاض في النتيجة الصافية ما يدفعها إلى إعادة النظر إلى كيفية استخدام مواردها لتحسين النتيجة الصافية.
- 🚩 **الاقتراحات:** من خلال النتائج السابقة يمكن اقتراح:
- ضرورة اعتماد مؤسسة كوندور على أساليب التحليل المالي الحديث إلى جانب التحليل التقليدي لتحقيق تقييم مالي أكثر دقة ودعم القرارات الاستثمارية والتمويلية والاستراتيجية.
- مواكبة التطورات التكنولوجية والمالية الحديثة التي تساهم في تحسين الأداء المالي للمؤسسة من خلال تطوير نظام المعلومات المالية داخل المؤسسة بما يسمح بتوفير بيانات مالية دقيقة وآنية.
- تكوين وتأهيل الموارد البشرية في مجال التحليل المالي الحديث واستخدام البرامج والتقنيات المتطورة.
- تعزيز عملية الرقابة والتخطيط المالي بما يساهم في تحسين الأداء المالي للمؤسسة.
- العمل على زيادة مستوى الإفصاح في القوائم المالية من خلال بعض البنود الإضافية وفق أهميتها النسبية، مثل تركيبة رقم الأعمال، أصناف المخزونات الأصول والديون... الخ.
- استحداث مكاتب للتحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية، مع ضرورة تتبع كل ما هو جديد في هذا المجال ومحاولة مواكبة التطورات الدولية له.

- ضرورة إعداد برامج المقارنة نتائج الأداء الفعلي بالأداء الواجب تحقيقه أي النتائج المرجو تحقيقها.

🚩 **آفاق الدراسة:** لا شك أنه رغم الجهد المبذول في إتمام هذا البحث، فإن هذا الأخير لا يخلو من النقائص بسبب عدم قدرتنا على تناول كل نواحي الموضوع بالتفصيل، إلا أنه يمكن أن يكون هذا البحث جسرا يربط بين بحوث سبقت فأضاف إليها بعض المستجدات، لإثرائها وبعثها من جديد، وبحوث مقبلة كتمهيد لمواضيع يمكنها أن تكون إشكالية لأبحاث أخرى نذكر منها:

- دور التكنولوجيا المالية والذكاء الاصطناعي في تطوير أساليب التحليل المالي داخل المؤسسات الاقتصادية: دراسة تحليلية تطبيقية.
- مدى مساهمة مؤشرات خلق القيمة في تحسين تقييم الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية: دراسة ميدانية.
- مدى اعتماد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على أساليب التحليل المالي الحديثة مقارنة بالتحليل المالي التقليدي في تقييم الأداء المالي.
- أثر تأهيل الموارد البشرية في مجال التحليل المالي الحديث على جودة التقييم المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة.
- دور المؤشرات المالية في الحكم على استمرارية البنوك التجارية: دراسة تحليلية قياسية.
- دراسة قياسية لتأثير المؤشرات المالية في خلق بيئة جاذبة للاستثمارات الأجنبية.
- دراسة مقارنة لأساليب التحليل المالي وتقييم الأداء بين مؤسسات تنتمي إلى قطاعات اقتصادية مختلفة.
- دور التحليل المالي الحديث بالاعتماد على مؤشر عائد السهم الكلي TSR و مؤشر QTobin's في تقييم الأداء المالي.

قائمة المرجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل لنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة 4، 2022.
- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- عطالله الزبون، استراتيجيات التحليل المالي، دار المتبني لطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، دار الحكمة لنشر والتوزيع، مصر، 2014.
- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، جامعة البترا، الأردن، 2003.
- مليكة زغيب، ميلود بوشنيقر، التسيير المالي، الطبعة 2، الديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 2، الجزائر، 2011.
- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية (مدخل نظري وتطبيقي)، الطبعة 3، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار زيداني لنشر والتوزيع، الأردن.

ثانياً: الرسائل الجامعية

- باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراة، قسم علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2017-2018.
- سحنون أسامة، تطبيق معايير المحاسبة الدولية في المحاسبة عن التثبيات العينية والمعنوية وأثرها على تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال، أطروحة دكتوراة، قسم علوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة الجزائر 3، 2020-2021.
- ليديا فلاح، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية في التنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة، أطروحة دكتوراة، قسم العلوم المالية والمحاسبة، تخصص محاسبة ومالية مؤسسة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريج، 2020-2021.
- محمد الصغير عوني، إسهامات أساليب التحليل المالي الحديث في التنبؤ في بالفشل المالي لمجمعات الشركات دراسة عينة المجمع الصناعي صيدال (2016/2017)، أطروحة

- دكتورة، قسم علوم المالية والمحاسبة، تخصص محاسبة ومالية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2021-2022.
- منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013/2017)، أطروحة دكتورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 3، 2019-2020.
 - هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، أطروحة دكتورة، قسم العلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018-2019.
 - يحي الشريف نبيلة، مساهمة التحليل المالي للقوائم المالية في اتخاذ القرار الائتماني على ضوء النظام المحاسبي المالي دراسة حالة بنك الجزائري، أطروحة دكتورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة باتنة، 2023-2024.
 - يونس ريمة، محاولة تقييم اتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، تخصص ادارة مالية ومحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2020-2021.
 - جميمة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي لمؤسسة واتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009-2008.
 - حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية غزة عمادة الدراسات العليا، 2008.

ثالثا: المجالات والملتقيات العلمية

- تانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي دراسة تطبيقية في مجموعة من المصارف المختارة في مدينة كركوك، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، مجلد 8، العدد 26، 2012.
- خنفري خيضر، بورنيسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 27.
- سعداوي مراد مسعود، مختاري فتيحة، بوساحة محمد لخضر، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونغاز الأغواط 2017-2018، مجلة المعيار، مجلد 11، العدد 23، 4-12-2020.

- عبد الرحمن محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، المجلد 5، والعدد2، 3-11-2018.
- عبد الفتاح سعيد سرطاوي، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي لشركات المساهمة الصناعية في فلسطين (دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين 2010-2017)، المجلد 4، العدد2، جامعة فلسطين التقنية خضوري، 2019.
- عبد الفتاح السرطاوي، عادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين دراسة حالة شركات الأدوية المدرجة في بورصة فلسطين للفترة ما بين (2010-2017)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، مجلد4، العدد2، 26-12-2019.
- لحلول محمد ياسين، فليح محمد ياسر، دور التحليل المالي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونغاز بتلمسان 2018-2022، مجلة المنهل الاقتصادية، مجلد6، العدد2، 25-1-2024.
- مبروكي مروة، دور المؤشرات الحديثة للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي وقيادته نحو خلق القيمة بالمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال ، مجلة الإبداع، المجلد 13، العدد1، 2023.
- منير عواد، مصطفى عواد، مؤشرات ونسب تقييم الأداء المالي، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، مجلد2، العدد1، 1-5-2021.
- يونس ريمة، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والأساليب الحديثة دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين saa، مجلة معهد العلوم الاقتصادية ، مجلد 20 العدد2، 29-11-2016.

الملاحق

الملحق رقم 01:

النسبة	تعريفها	العلاقة	تفسيرها
نسبة السيولة العامة	تقيس هذه النسبة عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للمؤسسة لالتزاماتها المتداولة، أي قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة.	<u>الأصول المتداولة</u> الالتزامات المتداولة	وتعتبر نسبة التداول 1.2 نسبة عادلة لمعظم القطاعات، وتعتبر الزيادة في هذه النسبة مؤشر ايجابي على قدرة السداد في الأجل القصير. أي المؤسسة تمتلك تلك النسبة من الأصول المتداولة مقابل كل دينار من الأصول المتداولة
نسبة السيولة السريعة	تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية(الأسرع سيولة)، بحيث تستبعد المخزون لبطئ تحوله إلى نقدية بالسرعة المطلوبة، وكذلك تستبعد المصروفات المدفوعة مقدماً.	<u>الأصول السائلة</u> الالتزامات المتداولة	تعد نسبة السيولة السريعة 1.1 نسبة مقبولة، حيث ينظر إلى المؤسسات التي تكون نسبة السيولة السريعة لديها أقل من الواحد الصحيح بحذر شديد، وإذا كانت نسبة السيولة السريعة أقل بكثير من نسبة التداول فهذا يعني أن الأصول المتداولة تعتمد اعتماداً كبيراً على المخزون السلعي.
نسبة السيولة الجاهزة	تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها النقدية فقط، باستبعاد حسابات المدينون وأوراق القبض والمخزون السلعي والمصروفات المدفوعة مقدماً.	<u>النقد وما في حكمه</u> الالتزامات المتداولة	تتحصر بين 0.2 كحد أدنى و 0.3 كحد أقصى

الملحق رقم 02:

النسبة	تعريفها	العلاقة	تفسيرها
معدل دوران المخزون	يمثل عدد المرات التي يتجدد فيها مخزون المؤسسة من البضائع والمواد والمنتجات بصفة منتظمة خلال السنة أي يقيس عدد المرات التي تم فيها بيع المخزون خلال السنة .	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$	فكلما ازد معدل دوران المخزون كلما كان مؤشرا جيدا والعكس بالعكس، وذلك مع مراعاة أن ارتفاعه أكثر مما يجب يزيد من مخاطر إدارة المخزون ويشير انخفاض معدل الدوران إلى انخفاض نسبة المبيعات وبالتالي تراكم المخزون السلعي،
متوسط دوران المخزون	يمثل قيمة المخزون الذي يتواجد بصفة عادية في مخازن المؤسسة	$\frac{\text{مخ أول مدة} + \text{مخ ثاني مدة}}{2}$	
فترة التخزين	تمثل المدة الزمنية اللازمة لبيع وتصريف متوسط المخزون، وتختلف من قطاع لآخر	$\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$	كلما كان عدد الأيام قليل يشير الى أن فترة اقتناء المخزون متدنية وهو ما يعني سرعة بيع المخزون
معدل دوران إجمالي الأصول	تمثل حجم المبيعات التي يتولد عن كل دينار من قيمة الأصول ، أي مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها في تحقيق المبيعات	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}}$	وكلما زاد معدل دوران إجمالي الأصول تزيد فعالية استخدام الأصول.
معدل دوران الأصول الثابتة	يقيس قدرة وكفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}}$	كلما زادت عدد مرات الدوران، كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول الثابتة في خلق المبيعات وفي ذلك تعظيم

للأداء التشغيلي			
كلما زادت عدد مرات الدوران، كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الموجودات المتداولة في خلق المبيعات وفي ذلك تعظيم للأداء التشغيلي	<u>صافي المبيعات</u> <u>الأصول المتداولة</u>	يقيس هذا المعدل مدى كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة لتوليد المبيعات أو يقيس قدرة الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة على توليد مبيعات	معدل دوران الأصول المتداولة
يتم مقارنة هذا المعدل مع معيار المقارنة (18)، فإذا ارتفع عن السنوات السابقة أو عن المؤسسات المماثلة فهذا يدل على كفاءة الأداء التشغيلي للمؤسسة بشأن سياسة البيع المؤجل وكفاءة الإدارة في تحصيل ديون الزبائن، وبالتالي زيادة توليد النقد المحقق لدعم السيولة، والعكس صحيح	<u>رقم الأعمال خارج الرسم</u> <u>متوسط الذمم المدينة</u>	يقيس لنا قدرة المؤسسة على تحصيل ذممه المدينة من حسابات مدينة على زبائن المؤسسة، كما تبين كفاءة إدارة المؤسسة ومدى فعالية سياسة الائتمان والتحصيل، وتمثل عدد المرات التي تتجدد فيها حقوق المؤسسة على الزبائن من خلال عمليات بيع البضائع والمنتجات على الحساب خلال السنة.	معدل دوران الذمم المدينة
	<u>الذمم المدينة أول مدة +</u> <u>الذمم المدينة آخر مدة</u> <u>2</u>		متوسط الذمم المدينة
الارتفاع الكبير في معدل فترة التحصيل، وبصورة غير طبيعية، يمكن أن يساعد في تفسير أن السياسات التي وضعتها الإدارة سيئة وغير فعالة، أو	<u>360</u> <u>معدل دوران الزبائن</u>	هي الفترة الممتدة من تاريخ تكوين الحسابات المدينة (أي تاريخ للبيع بالأجل إلى تاريخ تحصيلها ولهذا فإنها تعبر وبشكل دقيق عن سيولة الحسابات المدينة ،	فترة التحصيل

أي سرعة تحركها باتجاه التحصيل وتغذية السيولة بالنقد الجاهز		أن الإدارة أمام احتمال مواجهة مشاكل خطيرة جدا فيما يتعلق بقدرتها في تحصيل حساباتها المدينة بشكل عام أو تعثرها في تحصيل بعض الحسابات.
معدل دوران الموردون	تمثل عدد المرات التي تتجدد فيها ديون المؤسسة تجاه الموردين من خلال عمليات شراء البضائع و المواد والتموينيات على الحساب خلال السنة	الحصول على عدد مرات أقل من معيار المقارنة (6.5 مرة) يدل على مؤشر ايجابي لأنه يعبر عن حصول المؤسسة على الوقت الكافي لسداد الديون للموردين
متوسط ديون الموردون	حسابات الموردون أول مدة + حسابات الموردون ثاني مدة 2	
فترة التحصيل	المهلة الزمنية التي تستفيد منها المؤسسة لتسديد ما عليها من ديون للموردين	إذا طالت مدة التسديد للموردين فذلك يعني أن جزء من الديون القصيرة الأجل يبقى متاحا للاستخدام أمام المؤسسة وهو مورد قابل لتنشيط دورة الاستغلال
معدل دوران صافي رأس المال العامل	يتمثل في عدد مرات استخداماته خلال فترة زمنية معينة لمعرفة تشغيل وحدة النقد الواحدة في تمويل العمليات وشراء المخزون السلعي وتحويلها إلى	وكلما كلما تضاعف صافي المبيعات بمقدار عدد مرات الأموال المستخدمة مما يتيح إمكانية أكبر لزيادة السيولة النقدية ومضاعفة الأرباح،
	صافي المبيعات صافي رأس المال العامل	

مبيعات			
فترة الدفع	تمثل فترة الاحتفاظ برأس المال العامل في المؤسسة	<u>365</u> معدل دوران رأس المال العامل	
فترة النقدية	الفترة المحددة (عدد الأيام) لبيع المخزون السلعي وتحصيل الذمم المدينة وتسديد الذمم الدائنة. وبالتالي تعتبر مؤشر على كفاءة المؤسسة في إدارة رأس المال العامل، وتوفير رؤية واضحة لقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها لموردي السلع والخدمات	فترة الاحتفاظ بالمخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة - فترة دفع الذمم الدائنة	من خلال فترة النقدية فإن المحلل المالي يكون قادر على تمييز الاتجاهات الإيجابية أو السلبية في إدارة رأس المال العامل، فالمؤسسة التي تحتاج إلى فترة أقل لدوران المخزون، وتحصيل الديون، يعني أن لديها سيولة نقدية كافية لسداد التزاماتها التجارية، وزيادة حجم السيولة في الشركة على المدى الطويل

النسبة	تعريفها	العلاقة	تفسيرها
نسبة إجمالي الربح	تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من النشاط الرئيسي، فهي تظهر مقدرة الدينار الواحد من المبيعات على خلق مجمل الأرباح وكلما ارتفعت هذه النسبة اعتبر ذلك مؤشرا إيجابيا للمؤسسة، وتعتبر هذه النسبة أكثر دلالة وأفضل تقييم الأداء وخاصة عند المقارنة مع المؤسسات المماثلة لأنها تعبر عن نتيجة النشاط التشغيلي الأساسي للمؤسسة.	<u>إجمالي الربح</u> صافي المبيعات	والمؤشر العالي لها يبين نجاح المؤسسة في تحقيق الأرباح اللازمة من نشاطها الرئيس وقدرتها على مواجهة الظروف الصعبة الناجمة عن ارتفاع تكاليف المبيعات
نسبة الربح التشغيلي	تظهر هذه النسبة مقدرة الدينار الواحد من المبيعات على خلق الربح قبل خصم الفوائد والضرائب وتعتبر هذه النسبة أفضل مقياس لقياس مدى قدرة المؤسسة على مواجهة الظروف الصعبة التي قد تظهر للمؤسسة وخاصة فيما يتعلق بتغير أسعار السلع أو تغير تكاليف	<u>الربح قبل الفوائد والضرائب</u> صافي المبيعات	النسبة المرتفعة تعتبر مؤشرا إيجابيا على قدرة المؤسسة على ضبط مصاريف التشغيل وتحقيق الأرباح
نسبة صافي الربح	تقيس هذه النسبة العالقة بين صافي الربح وصافي المبيعات	<u>صافي الربح</u> صافي المبيعات	والمؤشر المرتفع يشير إلى الأداء العام الجيد للمؤسسة في مجمل أنشطتها
العائد على الموجودات	ترصد العلاقة بين صافي الربح والأصول	<u>الربح قبل الفوائد والضرائب</u> مجموع الموجودات	يعكس ارتفاع هذه النسبة الكفاءة التشغيلية إدارة المؤسسة في استخدام أصولها لتوليد الأرباح

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 000234046277228

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2020

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2020			
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	965 705 571	136 939 219	828 766 352	925 833 131
Immobilisations corporelles				
Terrains	17 356 695 000		17 356 695 000	17 356 695 000
Bâtiments	18 068 688 964	6 021 545 277	12 047 143 687	14 703 536 085
Autres immobilisations corporelles	11 697 077 858	7 379 348 197	4 317 729 660	4 410 269 312
Immobilisations en concession	720 570 482	179 818 895	540 751 587	559 325 475
Immobilisations encours	4 666 437 637		4 666 437 637	2 410 246 008
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	5 928 915 800		5 928 915 800	5 928 915 800
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	394 011 385		394 011 385	434 832 968
Impôts différés actif	20 951 424		20 951 424	27 046 123
TOTAL ACTIF NON COURANT	59 819 054 124	13 717 651 589	46 101 402 535	46 756 699 905
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	20 120 904 191	185 605 074	19 935 299 117	17 504 144 050
Créances et emplois assimilés				
Clients	9 906 018 820	1 100 268 120	8 805 750 700	11 611 280 323
Autres débiteurs	9 572 063 297		9 572 063 297	9 234 599 852
Impôts et assimilés	234 308 520		234 308 520	474 837 877
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	5 785 467 604		5 785 467 604	3 005 684 620
TOTAL ACTIF COURANT	45 618 762 435	1 285 873 194	44 332 889 241	41 830 546 725
TOTAL GENERAL ACTIF	105 437 816 560	15 003 524 784	90 434 291 776	88 587 246 630

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2020

BILAN (PASSIF)

2020

CAPITAUX PROPRES

Capital émis	4 277 000 000	4 277 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	20 300 950 407	20 237 979 532
Ecart de réévaluation	15 982 401 500	15 982 401 500
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	794 796 103	2 391 643 244
Autres capitaux propres - Report à nouveau	2 328 672 368	
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	43 683 820 379	42 889 024 276
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	20 505 330 116	8 945 475 841
Impôts (différés et provisionnés)	12 242 716	41 575 750
Autres dettes non courantes	642 199 538	657 326 679
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	21 159 772 372	9 644 378 271
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	15 882 806 517	8 990 836 450
Impôts	599 403 428	558 037 220
Autres dettes	2 160 656 535	2 399 147 526
Trésorerie passif	6 947 832 543	24 105 822 885
TOTAL III	25 590 699 024	36 053 844 083
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	90 434 291 776	88 587 246 630

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8											
Désignation de l'entreprise:		SPA CONDOR ELECTRONICS											
Activité:		FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS											
Adresse:		ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ											
Exercice du		01/01/2020		au		31/12/2020							
COMPTES DE RESULTAT													
RUBRIQUES		2020		2019									
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)								
Ventes de marchandises			694 214 301		2 133 206 762								
Production vendue	Produits fabriqués		32 775 990 784		60 659 453 703								
	Prestations de services		631 000		2 100 840								
	Vente de travaux		1 241 285 521		3 404 731 603								
Produits annexes													
Rabais, remises, ristournes accordés		90 724 206		47 424 188									
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			34 621 397 401		66 152 068 721								
Production stockée ou déstockée		233 352 431			499 289 887								
Production immobilisée			2 934 440 476		271 338 720								
Subventions d'exploitation													
I-Production de l'exercice			34 391 485 446		66 922 697 329								
Achats de marchandises vendues		543 784 375		1 476 437 707									
Matières premières		21 520 212 915		44 312 465 056									
Autres approvisionnements		21 933 225		145 421 740									
Variations des stocks													
Achats d'études et de prestations de services		115 876		726 067									
Autres consommations		98 796 719		131 010 114									
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					8 496 082								
Services extérieurs	Sous-traitance générale	998 674 252		2 001 071 798									
	Locations	640 337 601		913 785 833									
	Entretien, réparations et maintenance	221 365 873		108 254 154									
	Primes d'assurances	93 602 430		133 521 605									
	Personnel extérieur à l'entreprise	68 440 230		157 825 124									
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	274 720 897		959 417 241									
	Publicité	95 981 569		833 946 375									
Déplacements, missions et réceptions		8 660 853		144 716 094									
Autres services		873 248 597		1 317 482 946									
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs													
II-Consommations de l'exercice		25 459 875 418		52 627 585 777									
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			8 931 610 027		14 295 111 551								
Charges de personnel		3 433 037 720		5 182 983 354									
Impôts et taxes et versements assimilés		330 423 606		605 477 083									
IV-Excédent brut d'exploitation			5 168 148 700		8 506 651 113								

.. la suite sur la page suivante

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2020 au 31/12/2020

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2020		2019	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		680 590 926		854 289 805
Autres charges opérationnelles	681 641 429		449 895 576	
Dotations aux amortissements	3 715 237 339		3 889 891 152	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 378 248 545		39 506 723
V-Résultat opérationnel		2 830 109 403		5 060 660 913
Produits financiers		193 380 924		219 917 754
Charges financières	2 170 129 949		2 657 278 837	
VI-Résultat financier	1 976 749 024		2 437 361 083	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		853 360 378		2 623 299 830
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	81 802 610		288 035 743	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire		23 238 335		56 379 157
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		794 796 103		2 391 643 244

(*) A détailler sur état annexe à joindre

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELACTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2021			2020
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 001 078 663	245 380 648	755 698 014	828 766 352
Immobilisations corporelles				
Terrains	17 356 695 000		17 356 695 000	17 356 695 000
Bâtiments	18 068 688 964	6 571 392 636	11 497 296 328	12 047 143 687
Autres immobilisations corporelles	12 573 879 334	8 724 475 745	3 849 403 589	4 317 729 660
Immobilisations en concession	720 570 482	198 392 783	522 177 699	540 751 587
Immobilisations encours	4 941 869 244		4 941 869 244	4 666 437 637
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	5 928 915 800		5 928 915 800	5 928 915 800
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	356 747 170		356 747 170	394 011 385
Impôts différés actif	616 289 994		616 289 994	20 951 424
TOTAL ACTIF NON COURANT	61 564 734 654	15 739 641 813	45 825 092 841	46 101 402 535
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	15 583 525 039		15 583 525 039	19 935 299 117
Créances et emplois assimilés				
Clients	11 006 954 960	722 045 428	10 284 909 532	8 805 750 700
Autres débiteurs	9 515 721 215		9 515 721 215	9 572 063 297
Impôts et assimilés	351 080 420		351 080 420	234 308 520
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 994 658 300		1 994 658 300	5 785 467 604
TOTAL ACTIF COURANT	38 451 939 936	722 045 428	37 729 894 508	44 332 889 241
TOTAL GENERAL ACTIF	100 016 674 591	16 461 687 242	83 554 987 349	90 434 291 776

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8
Désignation de l'entreprise:	SPA CONDOR ELECTRONICS	
Activité:	FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS	
Adresse:	ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ	
Exercice clos le		31/12/2021
BILAN (PASSIF)		

	2021	2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	4 277 000 000	4 277 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	20 336 596 783	20 300 950 407
Ecart de réévaluation	15 982 401 500	15 982 401 500
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	(-1 506 728 563)	794 796 103
Autres capitaux propres - Report à nouveau	3 087 822 095	2 328 672 368
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	42 177 091 816	43 683 820 379
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	19 000 485 469	20 505 330 116
Impôts (différés et provisionnés)		12 242 716
Autres dettes non courantes	627 072 397	642 199 538
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	19 627 557 867	21 159 772 372
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	11 563 535 628	15 882 806 517
Impôts	430 809 147	599 403 428
Autres dettes	2 296 469 983	2 160 656 535
Trésorerie passif	7 459 522 906	6 947 832 543
TOTAL III	21 750 337 666	25 590 699 024
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	83 554 987 349	90 434 291 776

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8											
Désignation de l'entreprise:		SPA CONDOR ELECTRONICS											
Activité:		FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS											
Adresse:		ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ											
Exercice du		01/01/2021		au		31/12/2021							
COMPTE DE RESULTAT													

RUBRIQUES		2021		2020	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises			1 199 357 743		694 214 301
Production vendue	Produits fabriqués		31 236 444 101		32 775 990 784
	Prestations de services		199 645		631 000
	Vente de travaux		1 399 533 136		1 241 285 521
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés		1 260 773		90 724 206	
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			33 834 273 853		34 621 397 401
Production stockée ou déstockée		7 322 360 428		233 352 431	
Production immobilisée			5 378 977		3 440 476
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			26 517 292 402		34 391 485 446
Achats de marchandises vendues		907 298 141		543 784 375	
Matières premières		16 662 576 015		21 520 212 915	
Autres approvisionnements		119 156 961		21 933 225	
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services				115 876	
Autres consommations		142 874 313		98 796 719	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats			2 473 535		
Services extérieurs	Sous-traitance générale	652 394 360		998 674 252	
	Locations	645 967 486		640 337 601	
	Entretien, réparations et maintenance	90 991 443		221 365 873	
	Primes d'assurances	85 523 873		93 602 430	
	Personnel extérieur à l'entreprise	34 063 193		68 440 230	
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	74 291 852		274 720 897	
	Publicité	238 016 280		95 981 569	
	Déplacements, missions et réceptions	16 492 449		8 660 853	
Autres services		1 119 567 755		873 248 597	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		20 786 740 588		25 459 875 418	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			5 730 551 814		8 931 610 027
Charges de personnel		3 650 623 554		3 433 037 720	
Impôts et taxes et versements assimilés		294 406 130		330 423 606	
IV-Excédent brut d'exploitation			1 785 522 130		5 168 148 700

..I.. la suite sur la page suivante

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELACTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2021 au 31/12/2021

COMPTE DE RESULTAT ..J..

RUBRIQUES	2021		2020	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		553 514 652		680 590 928
Autres charges opérationnelles	291 700 978		681 641 429	
Dotations aux amortissements	2 513 365 198		3 715 237 339	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		571 102 001		1 378 248 545
V-Résultat opérationnel		105 072 607		2 830 109 403
Produits financiers		108 332 964		193 380 924
Charges financières	2 331 104 036		2 170 129 949	
VI-Résultat financier	2 222 771 072		1 976 749 024	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	2 117 698 465			853 360 378
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats		3 388 615	81 802 610	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire		607 581 286		23 238 335
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 506 728 563			794 796 103

(*) A détailler sur état annexe à joindre

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2022

BILAN (ACTIF)

2023	2022			2021
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 101 873 432	375 999 687	725 873 745	755 698 014
Immobilisations corporelles				
Terrains	17 356 695 000		17 356 695 000	17 356 695 000
Bâtiments	20 321 084 897	7 620 852 271	12 700 232 625	11 497 296 328
Autres immobilisations corporelles	13 219 581 177	10 078 735 171	3 140 846 006	3 849 403 589
Immobilisations en concession	720 570 482	216 966 671	503 603 811	522 177 699
Immobilisations encours	1 925 348 934		1 925 348 934	4 941 869 244
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	5 928 915 800		5 928 915 800	5 928 915 800
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	195 591 897		195 591 897	356 747 170
Impôts différés actif	356 602 212		356 602 212	616 289 994
TOTAL ACTIF NON COURANT	61 126 263 835	18 292 553 801	42 833 710 033	45 825 092 841
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	22 619 716 775		22 619 716 775	15 583 525 039
Créances et emplois assimilés				
Clients	9 442 365 943	625 411 973	8 816 953 969	10 284 909 532
Autres débiteurs	10 329 253 588		10 329 253 588	9 515 721 215
Impôts et assimilés	314 928 119		314 928 119	351 080 420
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 468 686 970		1 468 686 970	1 994 658 300
TOTAL ACTIF COURANT	44 174 951 397	625 411 973	43 549 539 423	37 729 894 508
TOTAL GENERAL ACTIF	105 301 215 233	18 917 965 775	86 383 249 457	83 554 987 349

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2022

BILAN (PASSIF)

	2022	2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	4 277 000 000	4 277 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	20 336 596 783	20 336 596 783
Ecart de réévaluation	15 982 401 500	15 982 401 500
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	636 376 668	(-1 506 728 563)
Autres capitaux propres - Report à nouveau	1 581 093 532	3 087 822 095
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	42 813 468 484	42 177 091 816
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	15 167 783 955	19 000 485 469
Impôts (différés et provisionnés)	56 401 808	
Autres dettes non courantes	611 945 256	627 072 397
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	15 836 131 020	19 627 557 867
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	12 274 400 887	11 563 535 628
Impôts	352 910 297	430 809 147
Autres dettes	2 247 974 138	2 296 469 983
Trésorerie passif	12 858 364 628	7 459 522 906
TOTAL III	27 733 649 952	21 750 337 666
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	86 383 249 457	83 554 987 349

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2022 à 31/12/2022

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2022		2021	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises			533 253 126		1 199 357 743
Produits fabriqués			28 206 040 002		31 236 444 101
Production vendue			16 817 375		199 645
Prestations de services			2 066 556 249		1 399 533 136
Vente de travaux					
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés				1 260 773	
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			30 822 666 753		33 834 273 853
Production stockée ou déstockée			4 839 259 837	7 322 360 428	
Production immobilisée			1 691 617		5 378 977
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			35 663 618 208		26 517 292 402
Achats de marchandises vendues		426 304 583		907 298 141	
Matières premières		23 674 866 465		16 662 576 015	
Autres approvisionnements		72 605 481		119 156 961	
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services		5 089 097			
Autres consommations		242 197 774		142 874 313	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats			22 307 999		2 473 535
Services extérieurs					
Sous-traitance générale		598 561 053		652 394 360	
Locations		454 191 222		645 967 486	
Entretien, réparations et maintenance		108 788 152		90 991 443	
Primes d'assurances		88 271 716		85 523 873	
Personnel extérieur à l'entreprise		29 686 658		34 063 193	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires		39 867 072		74 291 852	
Publicité		199 464 835		238 016 280	
Déplacements, missions et réceptions		31 781 224		16 492 449	
Autres services		901 838 634		1 119 567 755	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		26 851 205 973		20 786 740 588	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			8 812 412 235		5 730 551 814

..I.. la suite sur la page suivante

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 00023410416277228

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2022 au 31/12/2022

COMPTE DE RESULTAT ..I..

RUBRIQUES	2022		2021	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	3 570 933 544		3 650 623 554	
Impôts et taxes et versements assimilés	60 420 607		294 406 130	
IV-Excédent brut d'exploitation		5 181 058 082		1 785 522 130
Autres produits opérationnels		881 465 519		553 514 652
Autres charges opérationnelles	341 708 845		291 700 978	
Dotations aux amortissements	2 669 706 278		2 513 365 198	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		176 551 500		571 102 001
V-Résultat opérationnel		3 227 659 978		105 072 607
Produits financiers		408 072 917		108 332 964
Charges financières	2 698 267 844		2 331 104 036	
VI-Résultat financier	2 290 194 926		2 222 771 072	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		937 465 051	2 117 698 465	
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats		15 001 208		3 388 615
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire	316 089 591			607 581 286
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		636 376 668	1 506 728 563	

(*) A détailler sur état annexe à joindre

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8									
Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS											
Activité:		FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS									
Adresse:		ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ									
Exercice clos le		31/12/2023									
BILAN (ACTIF)											

ACTIF	2023			
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 101 873 432	503 747 768	598 125 663	725 873 745
Immobilisations corporelles				
Terrains	17 361 645 000		17 361 645 000	17 356 695 000
Bâtiments	20 920 506 148	8 724 185 222	12 196 340 926	12 700 232 625
Autres immobilisations corporelles	14 975 509 034	11 320 371 683	3 655 137 350	3 140 846 006
Immobilisations en concession	720 570 482	235 540 559	485 029 923	503 603 811
Immobilisations encours	2 029 520 997		2 029 520 997	1 925 348 934
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	8 682 590 000		8 682 590 000	5 928 915 800
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	189 593 568		189 593 568	195 591 897
Impôts différés actif	61 041 926		61 041 926	356 602 212
TOTAL ACTIF NON COURANT	66 042 850 590	20 783 825 234	45 259 025 356	42 833 710 033
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	17 897 605 733		17 897 605 733	22 619 716 775
Créances et emplois assimilés				
Clients	10 701 131 939	1 363 737 887	9 337 394 052	8 816 953 969
Autres débiteurs	8 358 356 228		8 358 356 228	10 329 253 588
Impôts et assimilés	357 844 498		357 844 498	314 928 119
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	3 025 602 038		3 025 602 038	1 468 686 970
TOTAL ACTIF COURANT	40 340 540 439	1 363 737 887	38 976 802 551	43 549 539 423
TOTAL GENERAL ACTIF	106 383 391 029	22 147 563 121	84 235 827 908	86 383 249 457

الملحق رقم 14:

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le 31/12/2023

BILAN (PASSIF)

	2023	2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	4 277 000 000	4 277 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	22 554 066 914	20 336 596 783
Ecart de réévaluation	15 982 401 500	15 982 401 500
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	2 199 130 126	636 376 668
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 581 093 532
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	45 012 598 541	42 813 468 484
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	14 284 117 608	15 167 783 955
Impôts (différés et provisionnés)	6 143 928	56 401 808
Autres dettes non courantes	315 338 115	611 945 256
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	14 605 599 652	15 836 131 020
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	10 944 581 412	12 274 400 887
Impôts	405 426 439	352 910 297
Autres dettes	2 447 634 295	2 247 974 138
Trésorerie passif	10 819 987 566	12 858 364 628
TOTAL III	24 617 629 714	27 733 649 952
TOTAL GENERAL PASSIF ((I+II+III))	84 235 827 908	86 383 249 457

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



الملحق رقم 15:

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 000234046277228

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2023 au 31/12/2023

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2023		2022	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		208 653 632		533 253 126
Production vendue	Produits fabriqués	64 196 862 499		28 208 040 002
	Prestations de services	6 241 176		16 817 375
	Vente de travaux	1 578 933 595		2 066 556 249
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés	1 513 545			
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		65 989 177 358		30 822 686 753
Production stockée ou déstockée	4 079 206 506			4 839 259 837
Production immobilisée		17 473 800		1 691 617
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		61 927 444 651		35 663 618 208
Achats de marchandises vendues	149 353 258		426 304 583	
Matières premières	43 768 255 111		23 674 866 465	
Autres approvisionnements	376 018 793		72 605 481	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services	1 280 581 717		5 089 097	
Autres consommations	711 808 278		242 197 774	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats		20 497 652		22 307 999
Services extérieurs	Sous-traitance générale	1 321 483	598 561 053	
	Locations	109 642 993	454 191 222	
	Entretien, réparations et maintenance	997 742 496	108 788 152	
	Primes d'assurances	114 193 250	88 271 716	
	Personnel extérieur à l'entreprise	24 625 625	29 686 658	
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	115 446 507	39 867 072	
	Publicité	226 403 343	199 464 835	
	Déplacements, missions et réceptions	45 303 685	31 781 224	
Autres services	1 242 039 225		901 838 634	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	49 142 238 117		26 851 205 973	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		12 785 208 534		8 812 412 235

... la suite sur la page suivante

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2023 au 31/12/2023

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2023		2022	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	3 976 418 715		3 570 933 544	
Impôts et taxes et versements assimilés	68 272 029		60 420 607	
IV-Excédent brut d'exploitation		8 740 515 789		5 181 058 082
Autres produits opérationnels		164 340 197		881 465 519
Autres charges opérationnelles	247 063 107		341 708 845	
Dotations aux amortissements	3 319 537 961		2 669 706 278	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		35 532 164		176 551 500
V-Résultat opérationnel		5 373 787 083		3 227 659 978
Produits financiers		507 015 288		408 072 917
Charges financières	3 380 054 460		2 698 267 844	
VI-Résultat financier	2 873 039 172		2 290 194 926	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		2 500 747 911		937 465 051
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	48 712 381			15 001 208
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire	252 905 402		316 089 591	
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		2 199 130 126		636 376 668

(*) A détailler sur état annexe à joindre



27 MAI 2024

الملحق رقم 16:

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité:

FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPAREILS ELECTROMENAGERS - Com.

Adresse:

ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice clos le

31/12/2024

BILAN (ACTIF)



ACTIF	2024			2023
	Montants Bruts	Amortissements, Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 102 458 657	624 493 644	477 965 013	598 125 663
Immobilisations corporelles				
Terrains	17 567 385 000		17 567 385 000	17 361 645 000
Bâtiments	22 033 177 293	9 944 680 995	12 088 496 298	12 196 340 926
Autres immobilisations corporelles	13 660 018 060	9 181 378 169	4 478 639 890	3 655 137 350
Immobilisations en concession	720 570 482	272 688 334	447 882 147	485 029 923
Immobilisations encours	1 516 681 036		1 516 681 036	2 029 520 997
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif	147 417 093		147 417 093	61 041 926
TOTAL ACTIF NON COURANT	70 011 814 612	20 023 241 144	49 988 573 467	45 259 025 356
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	24 394 523 715		24 394 523 715	17 897 605 733
Créances et emplois assimilés				
Clients	17 965 513 275	1 074 653 508	16 890 859 766	9 337 394 052
Autres débiteurs	14 679 011 585		14 679 011 585	8 358 356 228
Impôts et assimilés	905 971 405		905 971 405	357 844 498
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	3 473 204 997		3 473 204 997	3 025 602 038
TOTAL ACTIF COURANT	61 418 224 980	1 074 653 508	60 343 571 471	38 976 802 551
TOTAL GENERAL ACTIF	131 430 039 592	21 097 894 653	110 332 144 938	84 235 827 908

الملحق رقم 17:

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		NIF 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 7 2 2 8											
Désignation de l'entreprise:		SPA CONDOR ELECTRONICS											
Activité:		FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS											
Adresse:		ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIOJ											
Exercice clos le		31/12/2024											
BILAN (PASSIF)													



	2024	2023
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	4 277 000 000	4 277 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	26 485 711 039	22 554 066 914
Ecart de réévaluation	15 982 401 500	15 982 401 500
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	8 150 922 308	2 199 130 126
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	54 896 034 848	45 012 598 541
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	12 719 514 926	14 284 117 608
Impôts (différés et provisionnés)	10 817 322	6 143 928
Autres dettes non courantes	576 368 833	315 338 115
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	13 306 701 082	14 605 599 652
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	14 987 437 314	10 944 581 412
Impôts	1 584 760 639	405 426 439
Autres dettes	2 110 392 425	2 447 634 295
Trésorerie passif	23 446 818 629	10 819 987 566
TOTAL III	42 129 409 008	24 617 629 714
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	110 332 144 938	84 235 827 908

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



الملحق رقم 18:

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 000234046277228

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2024		2023	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises			1 291 077 416		208 653 632
Production vendue	Produits fabriqués		117 585 301 476		64 196 862 499
	Prestations de services		738 397		6 241 176
	Vente de travaux		1 427 808 387		1 578 933 595
	Produits annexes		9 875 000		
Rabais, remises, ristournes accordés		2 544 743		1 513 545	
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			120 312 255 934		65 989 177 358
Production stockée ou déstockée		1 914 358 177		4 079 206 506	
Production immobilisée			53 043 274		17 473 800
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			118 450 941 032		61 927 444 651
Achats de marchandises vendues		1 163 377 436		49 353 258	
Matières premières		82 810 631 086		43 788 255 111	
Autres approvisionnements		424 239 930		376 018 793	
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services		2 408 049 485		1 280 581 717	
Autres consommations		2 954 203 871		711 808 278	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats					20 497 652
Services extérieurs	Sous-traitance générale			1 321 483	
	Locations	350 746 411		109 642 993	
	Entretien, réparations et maintenance	847 083 180		997 742 496	
	Primes d'assurances	92 620 587		114 193 250	
	Personnel extérieur à l'entreprise	14 743 354		24 625 625	
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	301 992 811		115 446 507	
	Publicité	468 443 135		226 403 343	
	Déplacements, missions et réceptions	92 263 869		45 303 685	
Autres services		2 353 096 682		1 242 039 225	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		98 100 160 843		49 142 238 117	
III-Valeur ajoutée d'exploitation			20 350 780 188		12 785 206 534

... la suite sur la page suivante



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 0 2 3 4 0 4 6 2 7 2 2 8

Désignation de l'entreprise: SPA CONDOR ELECTRONICS

Activité: FABRICATION COMMERCIALISATION ET SAV APPARAILS ELECTROMENAGERS

Adresse: ZONE D'ACTIVITE RTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ

Exercice du 01/01/2024 au 31/12/2024

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES	2024		2023	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	4 760 333 791		3 976 418 715	
Impôts et taxes et versements assimilés	138 990 062		68 272 029	
IV-Excédent brut d'exploitation		15 451 456 335		8 740 515 789
Autres produits opérationnels		2 031 297 874		164 340 197
Autres charges opérationnelles	1 492 121 714		247 063 107	
Dotations aux amortissements	4 564 212 926		3 319 537 961	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		289 084 378		35 532 164
V-Résultat opérationnel		11 715 603 947		5 373 787 093
Produits financiers		848 570 435		507 015 288
Charges financières	3 427 307 410		3 380 054 460	
VI-Résultat financier	2 578 736 975		2 873 039 172	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		9 136 766 972		2 500 747 911
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	1 050 041 412		48 712 381	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire		64 196 748	252 905 402	
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 150 922 308		2 199 130 126

(*) A détailler sur état annexe à joindre



فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
–	الإهداء
–	شكر وعرفان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
VI	قائمة الملاحق
أ-هـ	مقدمة
06	الفصل الأول: الاطار النظري لدور التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي.
06	تمهيد
07	المبحث الأول: التحليل المالي التقليدي
07	المطلب الأول: ماهية التحليل المالي
09	المطلب الثاني: أدوات التحليل المالي التقليدي
17	المطلب الثالث: دور التحليل المالي التقليدي في تقييم الأداء المالي
20	المبحث الثاني: التحليل المالي الحديث
20	المطلب الأول: أساليب التحليل المالي الحديث
28	المطلب الثاني: دور التحليل المالي الحديث في تقييم الأداء المالي
30	المطلب الثالث: مقارنة بين التحليل المالي التقليدي والتحليل المالي الحديث
31	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
31	المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية
35	المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة الأجنبية
38	المطلب الثالث: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
42	خلاصة الفصل الأول

44	الفصل الثاني: دراسة ميدانية في مؤسسة كوندور ولاية برج بوعريج
44	تمهيد
45	المبحث الأول: الاطار العام لمؤسسو كوندور
45	المطلب الأول: تعريف بمؤسسة كوندور
47	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة كوندور
51	المبحث الثاني: عرض النتائج وتفسيرها ومناقشتها
51	المطلب الأول: عرض الميزانيات المختصرة لمؤسسة كوندور للسنوات (2020 - 2024)
56	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة كوندور وفق التحليل المالي التقليدي
117	المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي لمؤسسة كوندور وفق التحليل المالي الحديث
137	خلاصة الفصل الثاني
139	الخاتمة
144	قائمة المراجع
148	الملاحق
175	فهرس المحتويات

