

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة د. الطاهر مولاي سعيدة



كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر

في العلوم الاقتصادية تخصص: محاسبة و جباية

بعنوان

التحليل المالي و إدارة الأموال:

استخدام النسب المالية كأداة لتحكيم إدارة الأموال

دراسة حالة شركة الاسمنت (SCIS) سعيدة

تحت إشراف الاستاذ:

محمودي قادة مختار

إعداد الطالبان:

- سلاخ فاطمة الزهرة

- شرفاوي بوبكر

أعضاء لجنة المناقشة:

الأستاذ.....رئيسا

الأستاذ.....مشرفا

الأستاذ.....ممتحنا

الأستاذ.....ممتحنا

السنة الجامعية: 2014-2015

الإهداء

أهدي خلاصة جهدي المتواضع:

إلى التي أستأنس بعبير الجنة بشرى قدميها، إلى التي أفاضت علي بالحب و الحنان أُمي الحبيبة و اتمنى لها دوام الصحة و العافية.

إلى الذي كان قدوتي في السير على خطى الحبيب المصطفى صلى الله عليه و سلم، الذي علمني الاجتهاد و المثابرة إلى أبي الغالي أطل الله في عمره.

إلى من زين البيت ببسمته أخي ناصر الدين.

إلى اللواتي كانوا وروود البيت و جماله أخواتي.

إلى كل أصدقائي و على رأسهم عمي محمد ، حمزة ، جمال ، إبراهيم.

إلى زملائي في الدراسة و خصوصا سلاخ فاطمة الزهرة، بلحاج زهرة.

إلى كل طالب علم جاد و متفان في طلبه.

شرفاوي بوبكر

الإهداء

إليك أنت يافرحتي و قرّة عيني و رفيقة دربي و وحيدتي، إلى ثلاثة حروف نطقها لساني و عشقها قلبي فيها
حنان و في قمرها راحة و أمان، إلى أغلى الناس "أمي".

هذه يأمي ثمرة السنين
أهديها لك و أنا رافع الجبين
كنت لي أفضل معين
فلن أنسى فضلك إلى يوم الدين
إليك أنت يا أغلى إنسان على قلبي إلى سندي إلى صاحب الصدر الدافئ "أبي الغالي".

إلى صاحبة الدعوات الجميلة الى معلّمتي و مربيتي و بركتي في هذه الدنيا " جدتي " أطال الله في عمرها .
إلى سر بسمتي و فرحتي و بهجتي إخوتي: محمد أمين، عبد اللطيف، عمر، عبد الرحمن.
إلى رفيقتي دربي وأعز صديقتين على قلبي :امال بن معمر و سمية بلعبيد.

إلى كل عائلتي صغيرا و كبيرا، إلى كل زملائي في الدراسة دون استثناء، كما لا أنسى ان اشكر كل الاساتذة
الكرام.

سلاخ فاطمة الزهراء

شكرو تقدير

قال تعالى: «ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي ووالدي وأن أعمل صالحا ترضاه».

الاحقاف الاية15.

الحمد لله حمدا كثيرا على ما وهبنا من النعم و ألهمنا بالصبر و العزيمة و زيننا بزينة العقل و حب التطلع و البحث الدائم فاللهم لك الحمد حتى ترضى و لك الثناء كله و الصلاة و السلام على أشرف المرسلين .

فواجب الشكر و العرفان يقتضي منا أن نتقدم بجزيل الشكر للاستاذ الفاضل: **محمودي قادة مختار** لتفضله بالاشراف على هذا العمل و على سعة صدره و حرصه الدائم أن ينتهي هذا العمل في صورته أكاديمية بدون أي نقائص ، ونسأل الله أن يجزيه عنا كل خير.

كما نتقدم بالشكر للجنة المناقشة لتفضلهم على تقييم هذا العمل

كما لا يفوتنا ان نقدم جزيل الشكر لطالب الدكتوراه بوعزة محمد أمين على كل المساعدات التي تفضل بها، وكذلك نتقدم بالشكر لجميع زملائنا في الجامعة على وجه العموم و زملاء الدفعة على وجه الخصوص و إلى كل من قدم لنا يد العون لانبجاز هذه المذكرة من قريب أو بعيد.

الدراسة:

التحليل باستخدام النسب المالية يعد أداة يمكن الاعتماد عليها في الحكم على إدارة الاموال في المؤسسات الاقتصادية على اختلاف أنواعها وأشكالها من خلال إبراز أهم نقاط القوة و الضعف فيها للعمل على تعزيز الاولى و معالجة الثانية.

تهدف هذه الدراسة إلى التعريف بالتحليل المالي على وجه العموم، و النسب المالية بشكل خاص و التي تم استخدامها للحكم على إدارة الاموال في شركة الاسمنت سعيدة، لتقييم مدى أهمية هذا النوع من التحليل في اعطاء حكم عن كفاءة المؤسسة محل الدراسة في ادارة اموالها من خلال معالجة القوائم المالية الخاصة بها للسنوات المعنية، لا سيما ان التحليل بالنسب المالية لايعطي فقط أرقام من دون دلالات و إنما نتائجه تساعد في اتخاذ قرارات مالية مستقبلية.

و قد خلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج، من أهمها :

- أن التحليل المالي يعتبر أمر ضروري للمؤسسات من اجل الحصول على المعلومات التي تساعد ادارة المؤسسة في تحكيم ادارة أموالها.
- ان التحليل باستخدام النسب المالية يعتبر من أهم الأساليب المستخدمة لتحويل الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية التي لا تعطي أي دلالات الى أرقام ذات دلالات .
- أن التحليل باستخدام النسب المالية ساعد في الحكم على كفاءة ادارة الأموال لشركة الاسمنت سعيدة.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، النسب المالية، ادارة الأموال، القوائم المالية .

Resumé :

L'analyse de l'emploi des ratios financiers est un élément important dont on peut utiliser pour juger la gestion des fonds dans les entreprises économiques de différents types et formes par lequel en montrant les principales forces et faiblesses du travail sur le renforcement de la première et traitement de la deuxième.

Cette étude vise à définir l'analyse financière en général et des ratios financiers en particulier qui sont utilisés dans la gestion des fonds qui a été étudiée dans l'entreprise de ciment (scis) saïda pour évaluer l'importance de ce type d'analyse afin de donner un jugement sur l'efficacité de l'entreprise. Le champ d'étude dans la gestion financière à travers l'analyse de l'état financier sur les années concernées.

L'étude a donné les résultats suivants dans les plus importantes sont:

- ❖ L'analyse financière est considérée comme indispensable pour les entreprises pour l'obtention des informations permettant la rationalisation des décisions financières pour l'amélioration de la capacité d'administration des fonds.
- ❖ L'analyse financière par des ratios financiers est considérée comme étant parmi les moyens les plus adéquats utilisés pour la transformation des chiffres apparents dans les états financiers ne donnant aucune indication en chiffres indicatifs.
- ❖ L'analyse par le biais des ratios financiers permet de juger sur l'administration des fonds de l'entreprise de ciment de saïda.

Mots clé : analyse financière, ratios financiers, gestion des fonds, états financiers

VIII.....	الاهداء
VIII.....	التشكرات
VIII.....	ملخص الدراسة
VIII.....	قائمة المحتويات
VIII.....	قائمة الجداول
VIII.....	قائمة الاشكال
VIII.....	قائمة الملاحق
أ.....	المقدمة العامة
5.....	الفصل التمهيدي
6.....	مقدمة الفصل
7.....	المبحث الاول: الدراسات السابقة العربية
9.....	المبحث الثاني: الدراسات السابقة الاجنبية
11.....	تعقيب عن الدراسات السابقة
12.....	الفصل الاول: التحليل المالي وإدارة الاموال
13.....	مقدمة الفصل
14.....	المبحث الاول: مدخل للتحليل
14.....	1-1 مفهوم التحليل لمالي
16.....	1-2 أساليب التحليل المالي
17.....	1-3 مراحل وأهداف التحليل المالي

19	المبحث الثاني:النسب المالية.....	19
19	1-2تعريف النسب المالية.....	19
20	2-2تصنيفات النسب المالية.....	20
26	3-2 تحليل قائمة التدفقات النقدية	26
30	4-2 الفشل المالي.....	30
37	المبحث الثالث:ادارة الاموال.....	37
إدارة	1-3 مفهوم	37
37	الأموال.....	37
	2-3 أهداف ووظائف إدارة الأموال.....	42
	3-3 مسؤوليات القائمين بالإدارة المالية.....	44
46	خلاصة الفصل.....	46
47	الفصل الثاني:دراسة تطبيقية لشركة الاسمنت سعيدة.....	47
48	مقدمةالفصل.....	48
49	المبحث الاول: نبذة عن شركة الإسمنت (SCIS).....	49
تطور	1-1 نشأة و	49
49	الشركة.....	49
51	2-1 الهيكل التنظيمي للشركة.....	51
53	المبحث الثاني: التحليل المالي بالنسب للقوائم المالية لشركة الاسمنت.....	53
التوازن	1-2 مؤشرات	53
53	المالي.....	53
56	2-2 تطبيقات النسب الماليةعلى القوائم المالية للشركة	56

67.....	3-2 التحليل الأفقي و العمودي للقوائم المالية.....
77.....	4-2 تحليل قائمة التدفقات النقدية باستخدام النسب المالية.....
81.....	5-2 التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية.....
83.....	6-2 حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي.....
86.....	خلاصة الفصل.....
88.....	الخاتمة العامة.....
92.....	المراجع.....
96.....	الملاحق.....

تعمل المؤسسات الاقتصادية في بيئة تتميز بشدة المنافسة وتعدد المتعاملين الاقتصاديين المهتمين لأمرها والذين تربطهم علاقات ذات مصالح مع المؤسسة من موردين وزبائن لغرض المعاملات التجارية، و مؤسسات مالية و حكومية لغرض المعاملات المالية، و المساهمين و المستثمرين لغرض الاستثمار و تحقيق عوائد، كما أن سعي هذه المؤسسات الى تحقيق الربح و الاستمرارية في عالم الاعمال حتم على الادارة المالية التفكير بتأني في اتخاذ قرارات مالية و استثمارية مبنية على اسس علمية و عملية، وكذلك حتم عليها حسن استغلال أموالها وعقلنتها و ترشيد قراراتها المالية باعتبارها عوامل تحدد مصير و مستقبل المؤسسة .

وبما أن المؤسسة بحاجة مستمرة الى الأموال لتغطية انشطتها المختلفة استوجب ذلك على القائمين بالشؤون المالية البحث عن مصادر لتغطية هذه الاحتياجات و اختيار أفضل البدائل، والتي لا تتم الا بطرق و مناهج علمية متكاملة .

فنتيجة لهذه البيئة الاقتصادية المعقدة نشأ التحليل المالي كأداة للنهوض بالمؤسسة باعتباره يقوم على أسس و معايير علمية في تحليل مخرجات النظام المحاسبي من خلال تفسير محتويات القوائم المالية وتوضيح مدلولاتها باستخدام عدة أساليب، من أهمها و أكثرها شيوعا بين خبراء المالية النسب المالية التي تلعب دورا هاما في اكتشاف نقاط الضعف و العمل على تصحيحها و التركيز على نقاط القوة لتعزيزها بناء على نتائج مخرجات تحليل القوائم المالية .

لذا يعتبر التحليل المالي بالنسب تشخيصا عاما و تقييما للحالة المالية و ركيزة يستند عليها متخذ القرار المالي في وضع برامج و خطط مالية مستقبلية تعتمد على توظيف عدة وسائل انطلاقا من الكشوفات المحاسبية والمعلومات الخاصة، فبواسطة عملية التحليل يمكن الحكم على فعالية قرارات الادارة المالية. لذلك أولت المؤسسات أهمية خاصة للتحليل المالي بالنسب بعد ان اثبت جدواه كأداة للحكم على الوضعية المالية و المساعدة في إتخاذ الاجراءات و التدابير المتعلقة بالقرارات المالية المختلفة من خلال توضيحه لحجم التغير في البيانات المالية و اثارها، لهذا يعد التحليل المالي بالنسب وسيلة فعالة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الاجابة عن العديد من التساؤلات المتعلقة بإدارة أموال المؤسسة.

فرغم أن التحليل المالي بالنسب لا يتطلب الا قدرا محدودا من الخبرة و المعرفة بالبيانات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية الا انه يبقى تفسير تلك النسب و ربطها بقرارات الادارة المالية الاصب مما يلزم متخذ القرار المالي الادراك الجوهرية لطبيعة العلاقة و تغيراتها عبر الزمن وهنا تكمن أهمية و مكانة التحليل بالنسب في حقل الادارة المالية للحكم على كفاءة أو فشل الأداء المالي.

• الإشكالية:

يلعب أسلوب التحليل بالنسب المالية دورا هاما في تقييم نشاط المؤسسات الاقتصادية، وتحديد الانحرافات وتصحيحها، وبناءا على ما سبق يمكننا صياغة إشكالية البحث على النحو التالي:

ما مدى أهمية التحليل باستخدام النسب المالية في الحكم على كفاءة ادارة أموال المؤسسة ؟

وحتى تتمكن من الإحاطة بالموضوع من كل جوانبه ومعالجة الاشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

1/ ما مفهوم التحليل المالي ؟

2/ ما هي أهم النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي ؟

3/ ما مفهوم ادارة الأموال ؟

• فرضيات البحث:

1/ يساهم التحليل بالنسب المالية في الحكم على ادارة الاموال.

2/ التحليل المالي بالنسب غير قادر لوحده اعطاء حكم نهائي عن ادارة الاموال في المؤسسة.

• مبررات اختيار البحث:

إن الأسباب التي أدت بنا إلى إختيار هذا الموضوع يمكن أن نوجزها في النقاط الآتية:

1/ الرغبة الشخصية للإحاطة بهذا الموضوع لما له من أهمية.

2/ الصلة المباشرة بين هذا الموضوع و التخصص الذي ندرسه.

3/ الرغبة في استحداث المعلومات و التوسع في هذا المجال.

• أهمية البحث :

يحظى التحليل المالي بأهمية بالغة يمكن أن نوجزها في النقاط الآتية:

1/ يحظى التحليل المالي باهتمام كبير من طرف الدارسين و الباحثين، كذلك من طرف الإدارة المالية داخل المؤسسات.

2/ يمكن التحليل المالي بالنسب من تفسير مخرجات النظام المحاسبي و كشف نقاط الضعف فيها.

3/ يعمل التحليل المالي بالنسب على تشخيص حالة الأداء المالي للمؤسسات مما يساعدها في اتخاذ القرارات.

• أهداف الدراسة :

- 1/ نسعى من خلال هذا البحث بجانبه التطبيقي الى الاحتكاك بالميدان العملي للمؤسسة وتبيان طريقة العمل.
- 2/ تبيان أهمية التحليل المالي بالنسب في التشخيص الفعال للقرارات المالية للمؤسسة.
- 3/ تحليل القوائم المالية لشركة الاسمنت بسعيدة باستخدام النسب المالية.
- 4/ الحكم على كفاءة الأداء المالي لشركة الاسمنت بسعيدة.

• المنهج المتبع:

من أجل تحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الفصل الأول من الدراسة من خلال تبيان ماهية التحليل المالي، أهم الأساليب المتبعة وماهية ادارة الأموال، من خلال تجميع البيانات و المعلومات المرتبطة بالبحث، أما في الفصل الثاني تم الاعتماد على المنهج التحليلي لتحليل القوائم المالية لشركة الاسمنت باستخدام النسب.

• أدوات البحث:

اعتمدنا في دراستنا على ما يلي:

- الكتب المتعلقة بالموضوع (كتب الادارة المالية ، كتب التحليل المالي).
- المقالات العلمية و الدراسات الجامعية .
- مواقع الانترنت.
- القوائم المالية لشركة الاسمنت لولاية سعيدة .

• هيكل البحث:

حتى تتمكن من التقيد بمنهجية البحث العلمي و العمل وفق طريقة IMRAD، والتمكن من الاحاطة بالبحث من كل جوانبه وتقديمه في شكله الأكاديمي كان هيكل البحث على النحو التالي:

✓ الفصل التمهيدي :

تناولنا في هذا الفصل أهم الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع التحليل المالي و النسب المالية وإدارة الأموال بما فيها الدراسات العربية والاجنبية والتي من خلالها قسمنا الفصل الى مبحثين حيث تضمن المبحث الأول الدراسات السابقة العربية و الثاني كان حول الدراسات الأجنبية إضافة الى التطرق الى أبرز النتائج التي خلصت اليها هذه الدراسات.

✓ الفصل الاول:

تطرقنا من خلال هذا الفصل إلى معالجة التحليل المالي و إدارة الأموال من خلال دراسة مفهوم التحليل المالي في المبحث الأول و التركيز على النسب المالية في المبحث الثاني أما المبحث الثالث فكان حول إدارة أموال المؤسسة .

✓ الفصل الثاني:

خصص هذا الفصل للدراسة الميدانية على مستوى شركة الاسمنت لولاية سعيدة، بحيث قسمنا هذا الفصل الى مبحثين عاجلنا في المبحث الأول تقديم عام حول المؤسسة، وعالجنا في المبحث الثاني تحليل القوائم المالية للشركة باستخدام النسب المالية للتوصل الى استنتاجات للأداء المالي لها و الخروج بتوصيات.

• حدود الدراسة:

-البعد الموضوعي للدراسة: نظرا لاتساع موضوع التحليل المالي قمنا بالتركيز على أسلوب النسب المالية ودورها في الحكم على ادارة الأموال.

-البعد الزمني للدراسة: اقتصرنا في دراستنا التطبيقية على تحليل القوائم المالية للشركة للفترة (2011-2012-2013).

• صعوبات البحث:

تمثلت في عدم الحصول على كافة المعلومات للقيام بعملية التحليل بشكل كامل.

مقدمة الفصل:

لطالما لعب التحليل المالي دورا هاما في الإدارة المالية لمختلف المنشآت حيث يعمل على تحديد نقاط القوة والضعف في القوائم المالية التي تمثل مدخلات عملية التحليل المالي، فهو يتضمن دراسة تفصيلية للبيانات الواردة في الكشوفات المالية ودراسة نتائج الأداء المالي وتحديد وضعية السياسة المالية المتبعة بالمؤسسة. فالتحليل المالي يعمل تحويل المعلومات المتحصل عليها من مصادر مختلفة إلى معلومات ذات دلالات معينة وهذا ما جعله محل اهتمام العديد من الأطراف الداخلية والخارجية المتعلقة بالمؤسسة.

وحتى يبلغ هذا الدور ذروته إهتم به الباحثون والدارسون في مختلف الميادين الاقتصادية ما شكل لنا مرجع ثري من الدراسات السابقة التي كانت مصدر الهامنا في إنجاز عملنا.

وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى أهم الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع بجوانبه المختلفة وذلك بعرض الدراسات السابقة العربية في المبحث الأول والدراسات الأجنبية في المبحث الثاني.

المبحث الأول: الدراسات السابقة العربية.

1-1 دراسة العامري وآخرون 2007.

بعنوان: أهمية النسب المالية في تقويم الأداء، دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور النسبة المالية المستخدمة في التحليل المالي في تقييم أداء الشركات، كذلك إبراز سبب ضعف استخدامها، وتم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري، وعلى المنهج الاستقرائي في الجانب التطبيقي من خلال التعرف على واقع حالة شركة المشاريع النفطية بالعراق ودراسة كشفها المالية، حيث خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- وجود ضعف في إدارة أموال الشركة، حيث اتضح وجود فائض في المخزون السلعي مما ينتج عنه تعطيل لرؤوس الأموال، كذلك وجود ضعف في الهيكل المالي للمنشأة.
- كما اتضح أن هذا الضعف في الأداء المالي للشركة سببه نقص في الكوادر المحاسبية الكفاءة من أجل تفعيل استخدام النسب المالية.

2-1 دراسة أمال نوري 2013.

بعنوان: مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، دراسة تحليلية بالاعتماد على عدد من الشركات العالمية.

هدفت الدراسة إلى توضيح العلاقة ما بين نتائج مؤشرات التحليل المالية لقائمة التدفقات النقدية مع نتائج مؤشرات التحليل المالي لقائمتي الدخل و المركز المالي ومدى الانسجام فيما بينهما، وقد تمت الدراسة الميدانية من خلال تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التحليل المالي لعدد من الشركات العالمية في قطاع صناعة الإلكترونيات والأجهزة الحاسوبية وقد تم الاعتماد على برنامج spss لتحديد الارتباط بين هذه المؤشرات، وكانت نتائج الدراسة كما يلي:

-وجود علاقة تكاملية بين مؤشرات التحليل المالي المختلفة.

-توفر رؤيا أشمل حول تقييم سياسة الوحدة الاقتصادية، ومدى قدرتها على توليد النقدية وفحص العلاقة بين جودة الربحية وجودة السيولة بالاقتران مع باقي القوائم المالية.

3-1 دراسة بن بلغيث وآخرون 2011.

بعنوان: انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، دراسة حالة الواحات.

هدفت هذه الدراسة إلى تبيان مدى انعكاس تطبيق معايير المحاسبة الدولية على التشخيص المالي للمؤسسات الجزائرية، حيث تم التطرق في الجانب النظري إلى مفهوم التحليل المالي أهميته، أساليبه في ظل النظام الكلاسيكي

وفي ظل النظام المحاسبي المالي، أما الجانب التطبيقي فتمت من خلاله إلى تحليل القوائم المالية لمطاحن الواحات لسنتي 2007-2008 وخلصت الدراسة إلى ما يلي:

- فعالية التحليل المالي مستمدة من فعالية التقنيات المستخدمة في تحليل الوضعية المالية.
- اعتبار مؤشرات التوازن المالي والنسب من أهم الأدوات التحليلية التي تقود المسير المالي إلى اتخاذ القرارات الرشيدة.

4-1 دراسة الشواورة وآخرون.

بعنوان: المؤشرات المالية ودورها في تقييم أداء شركة مناجم الفوسفات الأردنية.

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أهمية المؤشرات المالية المستخدمة في التحليل المالي وذلك من خلال دراسة القوائم المالية الممتدة من سنة 2005-2007 لشركة مناجم الفوسفات الأردنية، وتم التوصل إلى النتائج التالية:

أنه يمكن الاعتماد على المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات على أن تتم قراءة وتفسير نتائجها في سياق الفهم الشامل والعميق للظروف والعوامل المحيطة، فقد أشارت النتائج الأولية للتحليل إلى أن مستوى الأداء المالي ظاهريا هو ايجابي، إلا أنه وبعد دراستها وتفسيرها في ظل مجموعة من المتغيرات الزمانية

والمكانية، تبين بأن الأداء المالي يسير سلبا.

5-1 دراسة النجار 2013.

بعنوان: مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية-

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين الرفع المالي لدى شركات المساهمة العامة الفلسطينية من جهة و العوائد المالية لهذه الشركات اعتمادا على المقاييس المحاسبية مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على المبيعات و معدل نمو المبيعات من جهة أخرى، وكذلك العلاقة مع القيمة السوقية وفقا لنموذج $tobin's q$ ، وتمثل مجتمع الدراسة في اختيار 20 شركة من شركات المساهمة العامة في بورصة فلسطين بعد تحقيقها لشروط معينة خلال الفترة 2004-2011 وتم استخدام نماذج الانحدارات لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

- ✓ وجود أثر سلبى للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية وهذا الأثر يمتد لعدة سنوات لاحقة.
- ✓ وجود أثر سلبى للرفع المالي على القيمة السوقية للشركة حسب نموذج $tobin's q$.

6-1 دراسة احمد وآخرون 2009.

بعنوان: استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي).

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أهمية استخدام النسب المالية في التحليل المالي و دورها في تقويم الأداء للشركات أيضا في احتساب الفشل المالي للشركات و ذلك من خلال بناء إطار متكامل (حزمة متكاملة) للنسب المالية باعتماد مجموعة من النماذج الرياضية تمثل إطارا شاملا يكون عوناً للدارسين و المحللين الماليين في تقويم الأداء المالي للمشروع و التنبؤ بالفشل المالي و ذلك من خلال دراسة ميدانية لعدد من الشركات، وتم التوصل إلى أنه يوجد تقارب بين قيمة الأداء المالي للشركات و قيمة الفشل المالي للشركات، وإمكانية استخدام النتائج

و عرضها في الأسواق المالية للاستفادة منها.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة الاجنبية.

1-2 دراسة louis st-cyr et autre 1997.

بعنوان: التحليل المالي باستخدام النسب-تحليل نموذج ديونت-

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل نموذج ديونت من خلال تحديد ماهيته وتفسير النسب المالية التي تكونه.

وخلصت الدراسة إلى وجود إيجابيات عديدة لنموذج ديونت يتلخص أهمها في البساطة والسهولة وقدرته على تحليل والحكم على أداء المؤسسات الاقتصادية بشكل جيد.

2-2 دراسة mabwekumbirai et autre 2010.

بعنوان: تحليل أداء البنوك في جنوب إفريقيا باستخدام النسب المالية.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أداء البنوك التجارية في جنوب إفريقيا للفترة الممتدة من 2005 إلى 2009، باستخدام النسب المالية لقياس الربحية والسيولة والائتمان لكبر خمس بنوك تجارية.

وتوصلت الدراسة إلى أن أداء البنوك التجارية في العامين الأولين من التحليل في حالة جيدة، ثم انخفضت الربحية والسيولة مع بداية سنة 2007 تزامنا مع الاقتصادية العالمية حيث بلغت ذروتها سنة 2008 و 2009، ما أدى إلى تدهور جودة الائتمان المصرفي للبنوك في جنوب إفريقيا.

3-2 دراسة michelblanchette et autre 2011.

بعنوان: "أثر معايير المحاسبة الدولية على النسب المالية -حالة كندا-

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح مدى تأثير النسب المالية بالمعايير المحاسبية الدولية من خلال دراسة عينة من المؤسسات الكندية، حيث تم التطرق لمعايير المحاسبة الدولية وأساليب الانتقال من المحاسبة العامة الكندية إلى معايير المحاسبة الدولية.

حيث أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر كبير لمعايير المحاسبة الدولية على النسب المالية من خلال توصلها إلى نتائج أفضل من نتائج التحليل المبنية على أساس المحاسبة العامة الكندية.

4-2 دراسة doronissim et autre 2003.

بعنوان: " financialstatementanalysis of leverage and how it informs about "profitability and price -to-book ratios"

قدمت هذه الدراسة من خلال تحليل القوائم المالية تمييز بين زيادة الرفع المالي في الأنشطة التمويلية وزيادتها في الأنشطة التشغيلية. وقد نتج عن التحليل معادلتين للرافعة المالية، الأولى لأجل الاقتراض لتمويل الأنشطة، الثانية لأجل الاقتراض في سياق الأنشطة.

وتصف هذه المعادلات كيف يمكن للرفع المالي أن يؤثر على عوائد نسب القيم الدفترية للأسهم. وأظهر تحليل القوائم المالية الاختلافات في عوائد القيم الدفترية للأسهم الحالية والمستقبلية، والتي تقوم على أساس النسبة المتوقعة للعائد على السهم.

حيث أكدت الدراسة دور وأهمية تحليل القوائم المالية في التقييم المناسب للقيم الدفترية.

تعقيب على الدراسات السابقة:

من خلال اطلاعنا على بعض الدراسات السابقة التي تناولت موضوع بحثنا يمكننا تلخيص ما ورد بها على النحو التالي:

✓ أجمعت كل الدراسات على أهمية وفعالية التحليل المالي باستخدام النسب المالية في الحكم على الأداء المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات المالية.

✓ توجهت الدراسات إلى تحديد دور النسب المالية في تحديد نقاط القوة و اكتشاف نقاط الضعف، كما أجمعت الدراسات أن نتائج النسب المالية لا تكون ذات دلالة أو معنى دون تحليلها تحليلا في العمق بالنظر إلى البيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالمؤسسة الاقتصادية.

✓ سعت بعض الدراسات إلى استخدام النسب المالية في بناء نماذج تساعد في التنبؤ بالتعثر المالي ومعالجته تفاديا للإفلاس المالي والتصفية.

✓ أظهرت نتائج بعض الدراسات أن النسب المالية في ظل معايير المحاسبة الدولية أسهل وأبسط وذو دلالات أعمق منه في ظل المخطط المحاسبي الوطني الجزائري.

إلا أنه يعاب على هذه الدراسات أن بعضها اقتصر في الجانب التطبيقي على تحليل قائمة المركز المالي وقائمة الدخل فقط، مما أعطى نقائص في نتائج التحليل. في حين ركزت بعض الدراسات على تحليل قائمة التدفقات النقدية باعتبارها أداة مهمة وفعالة في الحكم على أرباح المؤسسات الاقتصادية، خصوصا في ظل الدائرة المالية الحديثة التي تسعى إلى تعظيم ثروة الملاك.

وقد حاولنا في بحثنا أن نجمع في التحليل كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية من أجل الوصول إلى أفضل النتائج، وتبيان مدى تكامل هذه القوائم المالية في إصدار أحكام ذات دلالات أعمق حول الوضعية المالية للمؤسسة.

مقدمة الفصل:

نتيجة للتطورات الاقتصادية وتوسع نشاط المؤسسة في عالم تزايدت فيه المنافسة وحالة عدم التأكد أصبح من الضروري على هذه الوحدات الاقتصادية معرفة المركز المالي لها قبل وضع خطط مستقبلية، حتى تتمكن من إدارة أموالها بشكل صحيح يعزز من فرصتها في الإستمرارية والبقاء، ولكن هذا لا يتم بالاعتماد على نتائج الظاهرة في القوائم المالية فقط لأن الأرقام الموجودة في هذه الكشوفات لم تعد قادرة على تقديم صورة متكاملة عن الوضعية المالية. لذلك لا بد من خضوع تلك البيانات للفحص التدقيق والتحليل بهدف دراسة أسباب نجاحها وفشلها وبيان جوانب القوة والضعف، وهذا يكون من خلال القيام بعملية التحليل المالي فهو علم له قواعد ومعايير تعنى بتشخيص الحالة المالية للمؤسسة وإجراء تحليل رقمي للقوائم المالية حتى يتسنى للمدير المالي تقييم الأداء وتحديد الإنحرافات لإتخاذ التدابير التصحيحية اللازمة.

فإتخاذ القرارات في مجال التشغيل أو الإستثمار أو التمويل لم تعد عملية سهلة تعتمد على الخبرة الشخصية لمتخذ القرار دون دعمها بنتائج التحليل المالي فهو يعد من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي سواء في حالة إستخدام الأموال أو في حالة الحصول عليها، وعلى الرغم من هذه الأهمية يجب إختيار أداة التحليل المناسبة والتي يتعين على متخذ القرار معرفة مزايا و حدود كل أداة، وتجدر الإشارة هنا إلى الأداة الأكثر شيوعا وإستعمالا من قبل المحللين و الباحثين أسلوب التحليل بإستخدام النسب المالية و الذي يهدف للحكم على نجاعة المؤسسة، وإستخلاص مؤشرات التطور و تزويد الإدارة المالية بالمعلومات الضرورية التي تساعد تحقيق الهدف المسطر.

وفي هذا السياق ارتأينا أن نقسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مدخل للتحليل المالي وفي المبحث الثاني تناولنا النسب المالية أما المبحث الثالث فكان حول إدارة الأموال.

ثانيا: منهجية التحليل المالي.

يشير (الزعي، 2000، ص167) الى أن منهجية عملية التحليل تتلخص في الخطوات التالية:

- 1/التأكد من وجود التكاليف من الجهة التي ترغب في التحليل.
- 2/التأكد من وضوح الهدف من التحليل.
- 3/تحديد نطاق ومدخلات عملية التحليل والفترة المالية المشمولة بعملية التحليل.
- 4/إعادة تبويب القوائم المالية.
- 5/اختيار أساليب وأدوات التحليل المالي المناسبة والملائمة.
- 6/استعمال المقاييس والمعايير للمقارنة بين الأرقام المعيارية والأرقام الفعلية.
- 7/إظهار النتائج والاستنتاجات، ثم كتابة تقرير التحليل المالي.

ثالثا: مجالات التحليل المالي.

كما أشار (الزعي، 2000، ص159-160) إلى مجالات التحليل المالي والمتمثلة في:

- 1- التخطيط المالي: تستند عملية التخطيط المالي إلى منظومة معلومات مالية دقيقة تصف مسار العمليات السابقة.
- 2- الرقابة المالية وتحليل الأداء: ذلك من خلال استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم ربحية المؤسسة وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي، وسيولتها، ومخططاتها في التوسع والنمو.
- 3- التحليل الائتماني: يقصد بالتحليل الائتماني تحديد مركز المؤسسة، أي علاقتها بالعملاء الذين تباعهم بالائتمان.
- 4- التحليل الاستثماري: يقوم التحليل المالي عن طريق القوائم المالية وأدوات التحليل المالي بتقييم المؤسسة وتحليل سلامة استثماراتها وكفاءة عملياتها المالية.
- 5- تحليل بعض الحالات الخاصة: كالتصفية والانضمام والاندماج والشراء والتقييم، جميع هذه الحالات تتطلب تحليلا ماليا دقيقا للطرفين.

1-2 أساليب التحليل المالي.

يتوقف نجاح المحلل المالي في بلوغ أهدافه المسطرة إلى حد كبير على مدى قدرته وكفاءته في اختيار أداة التحليل المناسبة التي يتوجب استخدامها في تنفيذ العملية والمتمثلة في:

- **التحليل الأفقي:**

يقوم على أساس رصد التغيرات بالنسبة للقوائم المالية خلال أكثر من فترة مالية مما يساعد على التنبؤ بالمستقبل إضافة إلى تحديد مدى الاستقرار أو التراجع في الأداء مما يكسبه صفة الديناميكية، والتاريخية نظرا لتحليل الأرقام والمبالغ لنفس المؤسسة لعدة سنوات متتالية ويستند فيها المحلل على سنة الأساس التي تستخدم في تحديد السلوك والاتجاه لمختلف عناصر القوائم وعادة ما تكون سلسلة الأعوام المراد تحليلها(خنفر واخرون،2007،ص104).

- **التحليل العمودي:**

يهتم بتقييم الأداء في الوقت الحالي للحكم على التوازن المالي للمؤسسة باستخدام الأدوات المتمثلة في رأس المال العامل والمؤشرات المالية فيقوم على تحليل كل قائمة بشكل مستقل عن غيرها حيث يقتصر على فترة زمنية واحدة مما يعطيه صفة السكون والمطلق لاعتماده على تحويل الأرقام المطلقة إلى نسب مئوية (شنوف،2013،ص50).

- **التحليل بالنسب المالية:**

يهتم بقياس العلاقات بين بعض القيم في القوائم المالية ويعد من الأساليب الأكثر استعمالا في التحليل لدرجة عدم التمييز بين التحليل المالي والتحليل بالنسب(شنوف،2013،ص52).

- **مؤشرات التوازن المالي:**

تعتبر من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي (زغيب واخرون،2011،ص49)، وهناك عدة مؤشرات يستند عليها المسير المالي لإبراز مدى التوازن ونذكر أهمها:

- ① رأس المال العامل الصافي: يعد من المؤشرات الأساسية المستعان بها لإبراز التوازن في الأجل الطويل ويطلق عليه هامش أمان المؤسسة(مبارك لسوس،2012،ص31).
- ② احتياجات رأس المال العامل: تدرس في الأجل القصير تمثل ذلك الجزء من الأصول المتداولة الممولة من الأموال الدائمة والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري.

③ الخزينة: تعبر عن مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية (زغيب واخرون، 2011، ص53).

إضافة إلى ما ذكر سابقا من أساليب للتحليل المالي ظهرت أساليب أخرى (شنوف، 2013، ص229) وهي:

➤ أساليب إحصائية:

يعتمد هذا الأسلوب على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية من خلال استعماله في التحليل المقارنة الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية يتم بحساب العلاقة بين المؤشرات لفترة زمنية.

➤ أساليب رياضية:

تبنى على أساس تحليل العلاقة بين الظواهر والمؤشرات المالية على حسب الأهداف ويمكن استعمال الأساليب الرياضية التالية:

- طريقة الارتباط والانحدار تحدد العلاقة بين ظاهرتين أو أكثر من خلال المعادلة التالية: $Y = f(x)$.
- طريقة البرامج الخطية: تستخدم في دراسة القيم المتغيرة الثنائية بالاعتماد على المعادلة: $Y = ax + b$.
- طريقة المصفوفات الخطية: توظف في حل المشاكل الاقتصادية ذات الاحتمالات المتعددة من طرف المؤسسات الانتاجية الكبرى.

1-3 مراحل وأهداف التحليل المالي.

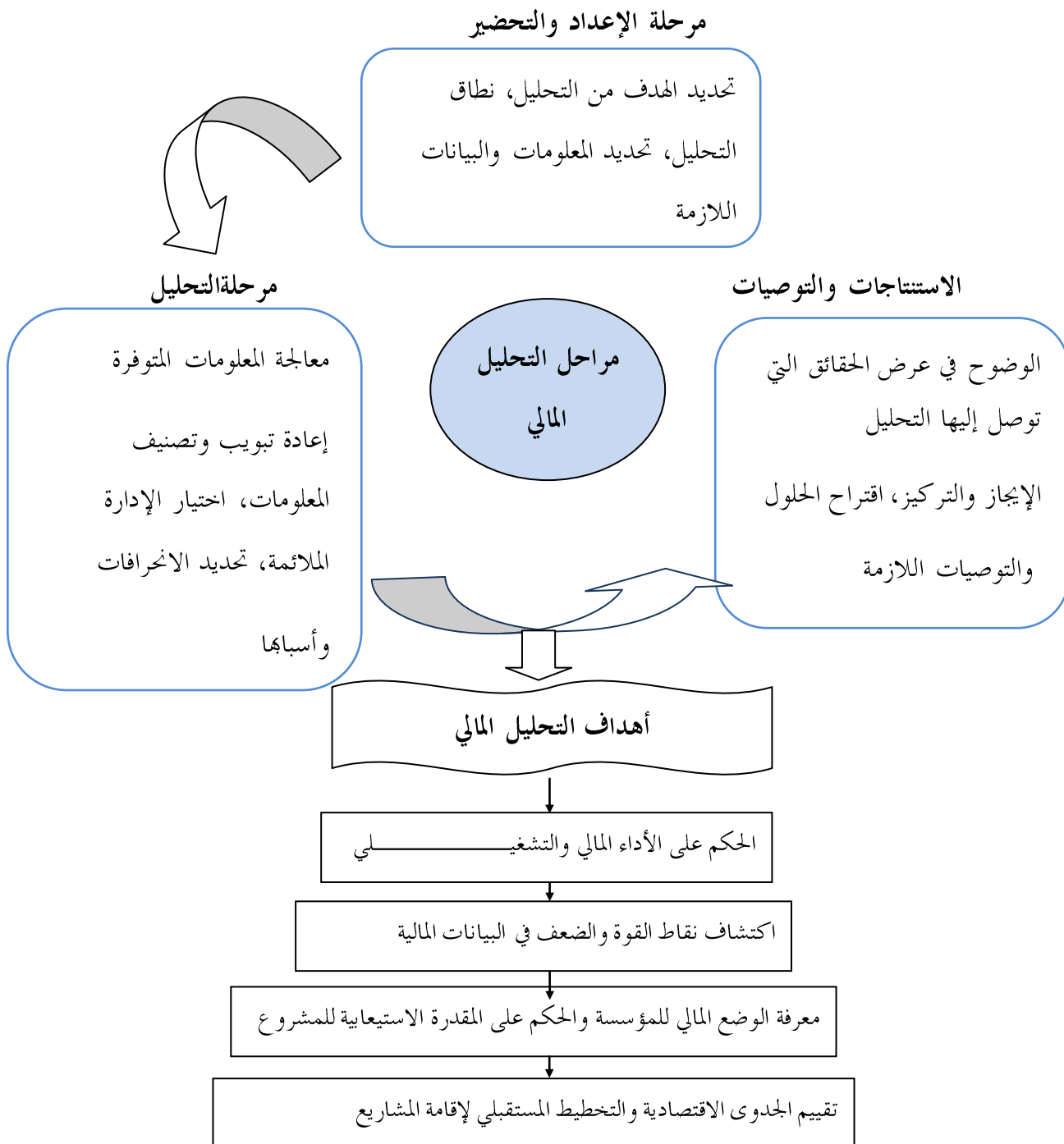
يرى (الشنطي وآخرون، 2008، ص138-143) أن التحليل المالي يسعى لبلوغ أهداف عدة والتي يتم الوصول إليها مرورا بعدة مراحل وهي:

1. مرحلة الاعداد والتحضير: هي مرحلة أساسية يتم العمل بها بمجرد إجراء التحليل وتكتسب هذه المرحلة أهميتها من أن الاعداد والتحضير الجيدين سيؤثران إيجابيا على عملية تنفيذ التحليل المالي ومخرجاتها.

2. مرحلة التحليل: يبدأ من خلالها المحلل بمعالجة المتوفر من المعلومات بما يخدم أهداف التحليل .

3. مرحلة الاستنتاجات والتوصيات: في هذه المرحلة يتم وضع الجهة المكلفة بإجراء التحليل أمام أهم الاستنتاجات والحقائق التي تم التوصل إليها ويكون ذلك عبر كتابة تقرير خاص بذلك. في الشكل الموالي سنوضح هذه المراحل الأساسية وصولا الى الاهداف المراد بلوغها:

الشكل رقم(01): يوضح مراحل و أهداف التحليل المالي



المصدر: إعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع.

المبحث الثاني: النسب المالية.

يعتبر أسلوب التحليل بواسطة النسب من أقدم الأدوات المستخدمة في تحليل المركز المالي للمؤسسة والحكم على نجاعتها وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسة في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة في إدارة الأصول والخصوم.

وقد إكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون المليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمؤسسات وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا المبحث.

1-2 تعريف النسب المالية

تعرف النسب المالية بأنها علاقة نقدية بين متغيرين أحدهما بسيط والآخر مقام وهي توضح نصيب المقام من وحدات البسط ولذلك فإن النسب المالية تستخرج من البنود المتناسقة في القوائم المالية الختامية أو غيرها من المصادر، ومن أجل الوصول إلى دلالات معينة ومعاني كاملة من خلال النسب المالية يجب أن تكون ذات دلالة ووضوح، وأن تمكن من المقارنة بالنسب المالية السابقة أو النسب المالية النمطية الموضوعة حتى يتسنى لإدارة المشروع الاستفادة منها في إتخاذ القرار (أبو الفتوح، 1999، ص21)؛ فالنسبة المالية تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية أو بين عنصرين من عناصر جدول حسابات النتائج أو واحد من كليهما (TEULTE, 1989 ,p29).

فالتحليل بإستخدام النسب المالية يهتم بقياس العلاقات بين بعض القيم في القوائم المالية سواء كانت تلك القيم في نفس الميزانية أم قيم مشتقة من أكثر من قائمة مالية مثل الميزانية، قائمة حسابات النتائج وجدول التدفقات النقدية (شوف، 2013، ص52).

ويشير (أبو الفتوح، 1999، ص22) أن أهداف النسب المالية تتركز في:

- إتاحة مؤشرات عامة لقياس درجة نمو المشروع والكشف عن مواطن الضعف فيه.

- توفير البيانات اللازمة لإتخاذ القرارات ورسم السياسات وإجراء المقارنات على مختلف المستويات إذ أن إدارة المشروع يهملها التأكد أولاً قبل اتخاذ أي قراراً بأن الأموال الموجودة بالمشروع كافية ووافية لمقابلة النفقات وتكوين الأرباح.

- تمكين أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية بتوفير المعلومات التحليلية لها من القيام بأعمالها بفعالية وجدية.

وتقسم النسب المالية حسب (VIZZAVONA) الى أسس مختلفة وهي:

- أ. وضوح أهداف التحليل المالي: لا بد من إختيار النسب التي تتماشى مع الهدف المطلوب.
- ب. تحديد نطاق البيانات والمعلومات اللازمة لعملية التحليل: إختيار مصادر البيانات التي يستعين بها المحلل.
- ج. تحديد الحد الأدنى والأقصى المقبول لكل نسبة: ان تكون لنتيجة النسبة المحسوبة دلالة على طبيعة ما تمثله.
- د. وضع نسب معيارية للنسب المحسوبة: وضع نسب يمكن مقارنتها مع النسب المحسوبة لتحليل نشاط المؤسسة.
- هـ. إختيار النسب التي تحقق الهدف من التحليل. (VIZZAVONA, 2004,p49)

2-2 تصنيفات النسب المالية.

تشمل النسب المالية جوانب متعددة من نشاط المؤسسة من سيولة ومردودية وطريقة تسيير مجموع الأصول، بالإضافة مدى اعتماد المؤسسة في تمويلها العام على مواردها الذاتية والأجنبية، والمخاطر المرتبطة بالنشاط الذي تقوم به كخطر الإفلاس مثلاً، لكننا سنقتصر على أكثرها استخداماً لدى المحللين الماليين وهي:

2-2-1 نسب السيولة:

يمثل تحليل السيولة مؤشراً مهماً لتقييم أداء المؤسسة المالي وقابليتها في مواجهة إلتزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة فالغرض من إحتساب نسب السيولة تحديد مقدرة الأصول المتداولة على مسايرة إستحقاقية الديون قصيرة الأجل ضمن الخصوم، كما يستخدم كأداة لقياس قدرة الإدارة في تمويل فعاليتها الجارية من خلال وقوفها على المركز المالي الحقيقي للمؤسسة (مبارك لسوس، 2012، ص47).

فالسيولة تعتبر المحور الأساسي في كل سياسة مالية وتقاس السيولة بناءً على النسب الموضحة في الجدول التالي:

نسب السيولة		
المؤشر	الصيغة الرياضية	النسبة
تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل.	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	1. نسبة التداول
تشير النسبة إلى إمكانية سداد الالتزامات المتداولة من الأصول.	$\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	2. نسبة السيولة السريعة
بين امتلاك المؤسسة للسيولة والنقدية اللازمة لسداد ديونها في المدى القصير.	$\frac{\text{النقدية}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	3. نسبة النقدية

الجدول
رقم
(01):

يوضح تصنيف نسب السيولة

المصدر: اعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع.

2-2-2 نسب الربحية:

الربحية هدف أساسي للمؤسسة تقيس كفاءة الإدارة في الإستخدام الأمثل للموارد المتاحة لتحقيق أفضل عائد وذلك من خلال قرار الإستثمار المتعلق بكيفية إستخدام الموارد وقرار التمويل المتعلق بإختيار المصادر للحصول على الأموال اللازمة. والمؤشرات المستخدمة في قياس الربحية (الدوري وآخرون، 2006، ص91-95) تتمثل فيما يعرضه الجدول أدناه:

الجدول رقم (02): يوضح تصنيف نسب الربحية

نسب الربحية		
النسبة	الصيغة الرياضية	المؤشر
1. نسبة مجمل الربح إلى المبيعات	$\frac{\text{مجمّل الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$	تقيس نجاح المؤسسة في تحقيق الأرباح اللازمة من النشاط الرئيسي.
2. هامش الربح التشغيلي	$\frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{المبيعات صافي}}$	تقيس الأرباح المتأتية من عمليات المؤسسة وتتجاهل مدفوعات مالية أو حكومية.
3. هامش صافي الربح	$\frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{صافي المبيعات}}$	تقيس المبلغ المتبقي من كل دينار من المبيعات (كنسبة مئوية) بعد دفع كافة التكاليف.
4. العائد على الأصول	$\frac{\text{الأرباح الصافية بعد الضرائب}}{\text{إجمالي الأصول}}$	تقيس مدى كفاءة المنشأة في تحقيق الأرباح من استخدام الأصول المتاحة.
5. العائد على الملكية (حقوق الملكية)	$\frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{حقوق الملكية}}$	يوضح المؤشر العالي لهذه النسبة قدرة إدارة المؤسسة على تعظيم عائد المستثمرين كما تبين نجاح هذه الإدارة في استخدام حقوق الملكية بشكل مربح.

المصدر: إعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع.

2-2-3- نسب النشاط:

تقييم مدى نجاح المؤسسة في إدارة أصولها تقيس كفاءتها في إستخدام الموارد المتاحة لديها في إقتناء الأصول، وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات، وكذا أكبر ربح ممكن. (الحيالي، 2007، ص170)

الجدول رقم (03): يوضح تصنيف نسب النشاط

نسب النشاط		
المؤشر	الصيغة الرياضية	النسبة
تستخدم هذه النسبة في قياس كفاءة إستخدام رأس المال العامل لتوليد المبيعات، حيث يتم تحديد عدد مرات إستخدامه خلال فترة زمنية.	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$	1. معدل دوران رأس المال العامل
تشرح هذه النسبة مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات.	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$	2. معدل دوران الأصول
يقيس مدى كفاءة وفاعلية إدارة المخزون وسرعتها في تحويل ذلك المخزون إلى نقدية.	$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$	3. معدل دوران المخزون
الزيادة في متوسط فترة التخزين يعتبر مؤشر غير جيد ويشير إلى فشل المؤسسة في إدارة مخزونها.	$\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$	4. متوسط فترة التخزين
تقيس هذه النسبة كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها كما يدل على سرعة حركة الإستثمار في المؤسسة.	$\frac{\text{المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط الذمم المدينة}}$	5. معدل دوران الذمم المدينة
كلما قل عدد أيام فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشرا جيدا على كفاءة الإدارة في سياسة التحصيل.	$\frac{360}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$	6. فترة التحصيل
تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة المؤسسة في تسديد التزاماتها قصيرة الأجل.	$\frac{\text{المشتريات}}{\text{متوسط الذمم الدائنة}}$	7. معدل دوران الذمم الدائنة

إعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه المؤسسة في تسديد ديونها التجارية.	360 معدل دوران الذمم الدائنة	8. فترة الائتمان
--	---------------------------------	------------------

المصدر: إعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع.

4-2-2- نسب الرفع المالي:

تحدد درجة استخدام التمويل بالمديونية لتمويل جزء من الأصول وتترتب عليه أعباء مالية لا بد من أدائها عند أجل استحقاقها قبل دفع أي توزيعات على الملاك (فهمي، 2008، ص52). ومن بين نسب الرفع المالي ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (04): يوضح تصنيف نسب الرفع المالي

نسب الرفع المالي (نسب المديونية)		
المؤشر	الصيغة الرياضية	النسبة
مؤشر الإرتفاع غير جيد ويبين عدم قدرة المؤسسة على خدمة دينها مما يزيد من مخاطر أصحاب القروض والمستثمرين.	$\frac{\text{مجموع الالتزامات}}{\text{مجموع حقوق الملكية}}$	1. نسبة الديون إلى حقوق المساهمين
مؤشر الإنخفاض ايجابي من وجهة نظر المقرضون لأن ذلك الانخفاض يتيح لهم هامش أمان أكبر.	$\frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي الأصول}}$	2. نسبة الدين

تعتبر هذه النسبة مقياس لقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية سنوية من أنشطتها التشغيلية لخدمة ديونها قصيرة وطويلة الأجل.	$\frac{\text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{مجموع الديون}}$	3. نسبة تغطية الدين
تبين هذه النسبة مدى مساهمة أموال الملكية في تمويل الأصول الثابتة.	$\frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{صافي الاصول الثابتة}}$	4. نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الثابتة
هذه النسبة تبين مقدار التمويل الذي تم عن طريق الخصوم المتداولة مقارنة مع حقوق الملكية.	$\frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{حقوق الملكية}}$	5. نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية
كلما زادت هذه النسبة كلما زادت قدرتها على الوفاء بدفع الفائدة المتفق عليها.	$\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد المدفوعة}}$	6. نسبة تغطية فوائد القروض

المصدر : إعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع .

2-2-5- نسب السوق:

تعرف هذه النسب بنسب الإستثمار ونسب الأسهم، حيث يلجأ إليها المستثمرون في الأسواق المالية والمتعاملون فيها، حتى يتسنى لهم المفاضلة بين خيارات الإستثمار المتاحة والتعرف على إتجاهات الأسعار السوقية للأسهم في السوق المالي (الزعيبي، 2000، ص146)، وتضم هذه المجموعة النسب التالية:

الجدول رقم (05): يوضح تصنيف نسب السوق

نسب السوق		
النسبة	الصيغة الرياضية	المؤشر

تبين هذه النسبة الربح الذي يتحقق عن كل سهم عادي خلال الفترة المالية.	$\frac{\text{باقي الدخل} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة}}{\text{المتوسط المرجح للاسهم العادية}}$	1. عائد السهم العادي
تقيس هذه النسبة العائد المطلوب من المستثمرين في الاسواق المالية لتوظيف اموالهم في أسهم المؤسسة.	$\frac{\text{الأرباح بالسهم}}{\text{متوسط سعر السهم في السوق}}$	2. نسبة الأرباح الى سعر السهم
تقيس هذه النسبة السعر الذي يكون المستثمر في السوق المالي مستعدا لدفعه لكل دينار ربح بالسهم.	$\frac{\text{متوسط سعر السهم في السوق}}{\text{أرباح السهم}}$	3. نسبة سعر السهم الى أرباح السهم
إذا كانت قيمة النسبة أكبر من الواحد فهذا يعني أن المنشأة تقوم بأداء جيد ذلك بسبب ارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية والعكس.	$\frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$	4. نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للسهم
تستخدم للحكم على فرص الإستثمار البديلة حيث المؤشر العالي لربح السهم يجعل المستثمرين يتوقعون نموا بطيئا للتوزيعات على أسهمهم.	$\frac{\text{نصيب السهم العادي من التوزيعات}}{\text{السعر السوقي للسهم}}$	6. ربح السهم

المصدر: اعداد الطالبان استنادا لعدة مراجع.

2-3 تحليل قائمة التدفقات النقدية.

2-3-1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية :

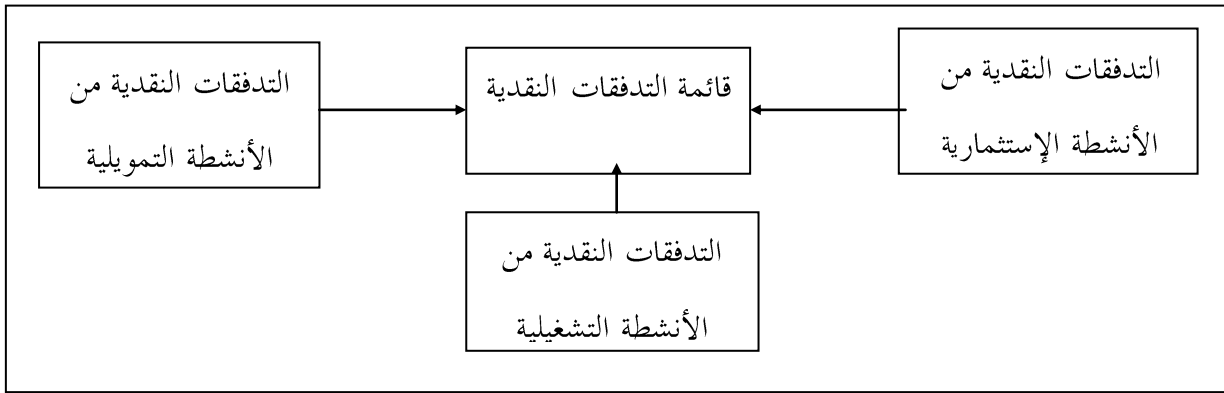
تعرف قائمة التدفقات النقدية عن كشف تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي نشأت سواء بالزيادة او النقصان والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنها تصوير لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة. (الدوري وآخرون، 2006، ص111)

وقد جاءت قائمة التدفقات النقدية للإجابة عن الأسئلة التي لم تستطع قائمة الدخل وقائمة المركز المالي الإجابة عنها مثل: ما هو حجم النقدية التي ولدتها الشركة من خلال عملياتها؟ وهل تستطيع الشركة دفع حصص للمساهمين عندما تتعرض للخسارة؟ وكم تم إنفاقه على المعدات المشتراة حديثاً؟ ومتى تستطيع الشركة إسترداد المبالغ النقدية التي انفقتها؟

ويتمثل الغرض الرئيسي في إعداد قائمة التدفقات النقدية في الإعلان عن المستلمات النقدية والمدفوعات النقدية للشركة خلال الفترة المحاسبية، أي تلك الأدوات المالية القابلة للتحويل الى نقد بسرعة. أما الغرض الثاني لإعداد هذه القائمة هو نشر المعلومات عن الأنشطة الإستثمارية والتمويلية للشركة المعنية، فإن قائمة التدفقات النقدية تظهر آثار الأنشطة التشغيلية والإستثمارية والتمويلية على النقد خلال الفترة المالية، أما الآثار المهمة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية التي لا تؤثر على النقدية فإن الشركة إظهارها في قائمة مستقلة. (منير وآخرون، 2005، ص 143)

وتوضح آثار الأنشطة على قائمة التدفقات النقدية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02): آثار الأنشطة على قائمة التدفقات النقدية



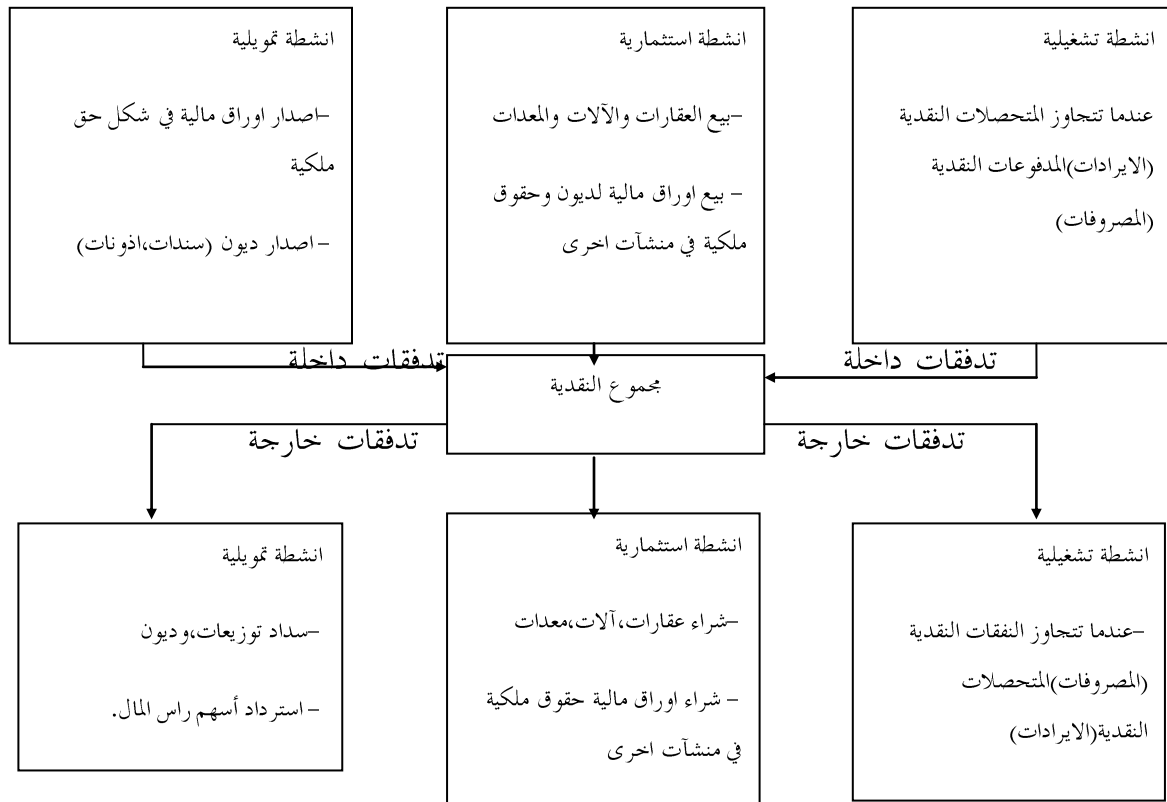
المصدر: منير وآخرون، 2005، ص 144 .

2-3-2 أنواع التدفقات النقدية:

حتى تتم عملية قراءة قائمة التدفقات النقدية بصورة سهلة وواضحة وتساعد في عملية التفسير والاستنتاج تم تصنيفها ضمن ثلاثة أنشطة هي: التشغيلية، الإستثمارية، والتمويلية (خنفر وآخرون، 2009، ص 197).

والشكل التالي يوضح التدفقات الداخلة والخارجة مصنفة على أساس هذه الأنشطة:

الشكل رقم (03): التدفقات النقدية



المصدر: الدوري وآخرون، 2006، ص 116.

2-3-3 طريقة اعداد قائمة التدفقات النقدية:

توجد طريقتين لإعداد قائمة التدفقات النقدية: الطريقة المباشرة و الطريقة غير المباشرة.

أولاً: الطريقة المباشرة.

بموجب هذه الطريقة يجري أولاً تزييل المشتريات النقدية والمصاريف التشغيلية النقدية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل كخطوة أولى، بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار وصافي التدفق النقدي من عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال العام، ثم يضاف رصيد النقدية أول العام للوصول إلى رصيد النقدية في نهاية العام (منير وآخرون، 2005، ص 147).

ثانياً: الطريقة غير المباشرة.

تبدأ الطريقة غير المباشرة بإحتساب التدفقات النقدية مع صافي الدخل المحتسب على أساس الإستحقاق وتقوم بشكل غير مباشر بتعديله بضوء الفقرات غير النقدية التي أثرت على تحديده، وهو ما يعني أن الطريقة

غير المباشرة تعدل صافي الدخل بدلا من تعديل الفقرات الظاهرة في قائمة الدخل بشكل إنفرادي وتتضمن عملية التعديل ما يلي:

1-التغيرات في الأصول المتداولة (غير النقدية)وكذلك الخصوم المتداولة.

2-الفقرات المضمنة بموجب صافي الدخل والتي لا تؤثر على النقدية.

إن من الأمثلة على المصاريف التشغيلية التي لا تؤثر على النقد هي مصاريف الاهتلاك، لأنها لا تستلزم عمليات دفع نقدي، ولذلك ينبغي إستبعاده عند قياس النقدية، وبما أن صافي الدخل هو نقطة البدء في قياس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. بموجب الطريقة غير مباشرة فإن مصاريف الاهتلاك ينبغي أن يعاد إضافتها الى صافي الدخل.(منير وآخرون،2005، ص149)

2-3-4 تحليل التدفقات النقدية باستخدام النسب:

يمكن قياس كفاءة المنشأة من خلال تحليل قائمة التدفقات النقدية التي أصبحت تلعب دورا هاما في الحكم على كفاءة الأداء المالي لمختلف القطاعات لهذا أكد عليها المعيار المحاسبي رقم 07 الصادر عن fasb الذي أصدر بموجب التعديل في سنة 1992، حيث توجد ثلاث مجموعات رئيسية لتحليل قائمة التدفقات النقد وهي:

أولاً: مقاييس جودة الربحية

حيث تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات معينة يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي، على أساس ان تحقيق المنشأة لرقم مرتفع من صافي الدخل لا يعني أنها حققت تدفقا نقديا مرتفعا والعكس بالعكس.ومن المعروف أن تحقيق رقم مرتفع لصافي التدفق النقدي التشغيلي للمنشأة يعني إرتفاع نوعية أو جودة أرباح المنشأة. (الدوري وآخرون،2006،ص140)

ولتقييم جودة أو نوعية ارباح المؤسسة حسب(منير وآخرون،2005، ص164)نستخدم المؤشرات التالية:

$$1- \text{نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية} = \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{متطلبات النقدية الاولية (قصيرة الأجل)}}$$

ويقصد بمتطلبات النقدية الأولية التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية والفوائد المدفوعة وسداد الديون المستحقة(قصيرة الأجل)

$$2- \text{مؤشر النقدية التشغيلية} = \frac{\text{التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (قصيرة الأجل)صافي}}{\text{صافي الدخل}}$$

توضح هذه النسبة مدى قدرة ارباح الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

$$3- \text{نسبة التدفق النقدي} = \frac{\text{جملة التدفقات النقدية الداخلة من الانشطة التشغيلية}}{\text{صافي المبيعات}}$$

تعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية.

ثانيا: مقاييس جودة السيولة

توفر السيولة لجميع المنشآت جانب الأمان في أنشطتها من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، وبما أن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية يمثل الأساس الذي يركن اليه في توفير السيولة، فإن قائمة التدفقات النقدية توفر معلومات مهمة في هذا الجانب، كما أنه يوفر معلومات عن الكفاءة في سياسات التحصيل وكفاءة سياسة الذمم المدينة، هذه النسب حسب (منير وآخرون، 2005، ص165-166)

تتمثل فيما يلي:

$$1- \text{نسبة تغطية النقدية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية}}{\text{جملة التدفقات النقدية الخارجة للانشطة الاستثمارية والتمويلية}}$$

وتؤشر هذه النسبة ما إذا كانت المنشأة تنتج نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الإستثمارية والتمويلية، وما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أدوات الملكية أو من خلال كلا الطريقتين.

$$2- \text{مؤشر التدفقات النقدية الضرورية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية}}{\text{الديون المستحقة الاداء و مدفوعات التأجير(قصيرة الأجل)}}$$

وتعكس هذه النسبة على مدى قدرة المنشأة في انتاج نقدية من الانشطة الرئيسية بشكل يكفي لمواجهة إحتياجاتها التمويلية الضرورية.

$$3- \text{نسبة الفائدة المدفوعة} = \frac{\text{الفوائد المدفوعة}}{\text{صافي التدفقات النقدية التشغيلية}}$$

وتوفر هذه النسبة مؤشرا عن مدى استفادة النقدية من الأنشطة التشغيلية في سداد الفوائد المتعلقة بالقروض، إن إرتفاع هذه النسبة يؤشر حقيقة احتمال تعرض المنشأة لمشاكل السيولة.

ثالثا:مقاييس تقييم السياسات المالية

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن عن طريق تحليلها بواسطة المؤشرات المناسبة ومقارنتها لعدد من السنوات التعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات المالية، ومن هذه النسب بناء على ما يراه(منير وآخرون،2005، ص167) ما يلي:

$$1- \text{نسبة التوزيعات النقدية} = \frac{\text{التوزيعات النقدية للمساهمين}}{\text{صافي التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية}}$$

وتعكس هذه النسبة سياسة توزيع الأرباح على المساهمين ومدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة التزامات المنشأة في توزيع الأرباح واستقرار هذه التوزيعات من فترة الى أخرى.

$$2- \text{نسبة متحصلات الفوائد والتوزيعات} = \frac{\text{نسبة متحصلات الفوائد والتوزيعات}}{\text{صافي التدفقات النقدية الداخلة من الانشطة التشغيلية}}$$

وتوفر هذه النسبة مؤشرا عن مدى أهمية المتحصلات النقدية من الإستثمارات المالية في الأسهم والسندات مقارنة بالتدفقات النقدية للمنشأة من أنشطتها التشغيلية.

$$3- \text{نسبة الإنفاق الرأسمالي} = \frac{\text{الانفاق الرأسمالي}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من اصدار أسهم وسندات وقروض طويلة الأجل}}$$

إن قياس هذه النسبة يوفر مؤشرا عن مدى مساهمة مصادر التمويل في الإستثمار في الأصول الثابتة، وإنخفاض هذه النسبة قد يكون نتيجة الإستثمار في المخزون وزيادة الإستثمارات المالية، لذلك فإن هذه النسبة توفر مؤشرا للمستثمرين والمقرضين عن كيفية إستخدام إستثماراتهم من قبل الإدارة.

2-4 الفشل المالي.

يعتمد التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل المالي على إستخدام النسب المالية، لمعرفة معطيات معينة أو نتائج محددة ومقارنتها مع نسب معيارية أخرى وذلك كمؤشر على الصعوبات المالية التي يمكن ان تواجهها المؤسسات(شنوف،2013،ص238)، فقد إعتد التحليل لأغراض التنبؤ بالفشل المالي على إستخدام نماذج كمية من النسب المالية لمعرفة أرصدة أو نتائج محددة و مقارنتها مع نسب معيارية و ذلك كمؤشر على الصعوبات المالية (فهيم،2008،ص77)وفي حالة وجود فجوة بين زيادة النفقات على الإيرادات يزيد احتمال الفشل من جهة، وعدم قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها من جهة أخرى يتعارض هذا الإحتمال مع

قدرة مدقق الحسابات على الإبلاغ عن الفشل المالي و قد زاد الإهتمام بتطوير نماذج رياضية قادرة على التنبؤ بالفشل

و ذلك بالتوصل إلى مجموعة النسب المالية الأكثر قدرة و كفاءة على التنبؤ بالفشل ومن أهم هذه الدراسات ما يلي:

2-4-1 نموذج ومدخل ZETA-SCORE

أشار(شنوف،2013،ص241) أن هذه الدراسة جرت من طرف ADWARD ALTMAN حيث قام باستخدام أسلوب التحليل المالي الخطي التمييزي ومتعدد المتغيرات لإيجاد أفضل النسب المالية التي يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات، وإستعمل عينة من المؤسسات الناجحة و المؤسسات الفاشلة المسعرة في السوق المال، وتوصل إلى معادلة أصبحت معروفة باسم Z-SCORE ليظهر النموذج وفق الصيغة التالية:

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5$$

حيث أن:

X_1 =رأس المال العامل /مجموع الأصول المادية.

X_2 =الأرباح المحتجزة /مجموع الأصول المادية.

X_3 =الأرباح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الأصول المادية.

X_4 =القيمة السوقية لحقوق المساهمين /مجموع الخصوم.

X_5 =صافي المبيعات /مجموع الأصول المادية.

وكلما كانت قيمة Z تساوي 2.99 أو أكبر فهي مؤسسات قادرة على الاستمرار.

وإذا كانت Z تساوي 1.81 أو أقل فهي مؤسسات مهددة بخطر الفشل المالي، والتي يحتمل إفلاسها.

أما المؤسسة التي يصعب إعطاء قرار حاسم بشأنها والتي تحتاج الى دراسة تفصيلية عندما تكون قيمة Z أكبر من 1.81 وأقل من 2.99.

وفي سنة 1977 قام ALTMAN بتطوير نموذج ZETA وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص وذلك بإجراء دراسة على عينة من الشركات الفاشلة و شركات أخرى ناجحة خلال الفترة 1969 إلى 1975، إذ قام باستخدام طريقتين لهذه الغاية هما طريقتا التحليل التمييزي الخطي وطريقة التحليل التمييزي التربيعي، حيث شمل التحليل 28 نسبة مالية وكانت النتيجة استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية كما أدت إلى تعديل معاملات التمييز، حسب الصيغة التالية:

$$Z=0.717X_1+0.847X_2+3.107X_3+0.420X_4+0.998X_5$$

إذا كانت قيمة Z يساوي 209 أو أكبر فان الشركة مستمرة وغير معرضة لخطر الإفلاس.

إذا كانت قيمة Z أقل من 1.23 فان المؤسسة معرضة لخطر الإفلاس.

2-4-2 نموذج TAFFLER'S Z-SCORE

كما أوضح (شنوف، 2013، ص247) اتهخلال سنة 1977 أجريت هذه الدراسة في بريطانيا من قبل الباحثين TAFFLER AND TISSHOW، والتي هدفت إلى تطوير نموذج رياضي قادر على التنبؤ بالفشل المالي وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات للفرق بين العديد من المؤسسات الصناعية مستمرة في عملها و مؤسسات أخرى أعلنت إفلاسها، وقد استخدم الباحثان في صياغة النموذج نسب مالية مختلفة تم اعتماد أربعة منها كما يلي:

$$Z=0.53X_1+0.13X_2+0.18X_3+0.16X_4$$

حيث أن:

X_1 =الأرباح قبل الضرائب /الخصوم المتداولة.

X_2 =الأصول المتداولة /مجموع الخصوم.

X_3 =الخصوم المتداولة /مجموع الأصول.

X_4 =فترة التمويل الذاتي (الأصول السائلة-الخصوم المتداولة)/المصاريف التشغيلية اليومية المتوقعة.

إذا كانت قيمة Z تساوي 0.3 أو أكبر فان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

إذا كانت قيمة Z تساوي 0.2 أو أقل فإن المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس.

2-4-3 نموذج GARDON SPRINGAT

خلال سنة 1978 استخدم الباحث أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار أفضل أربع نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التمييز بين مجموعة من المؤسسات الناجحة مالياً ومجموعة أخرى من المؤسسات أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها (شونوف، 2013، ص249)

$$Z=1.03X_1+3.07X_2+0.66X_3+0.4X_4$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول المادية.

X_2 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول المادية.

X_3 = الأرباح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة.

X_4 = صافي المبيعات / مجموع الأصول المادية.

وكلما ارتفعت قيمة المؤشر Z فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، أما إذا كانت أقل من 0.862 فإن المؤسسة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس.

2-4-4 نموذج ZMIJEWSKI

كما أشار (شونوف، 2013، ص250) انه خلال سنة 198 اجرى الباحث دراسة على عينة من المؤسسات الأمريكية المدرجة في السوق المالي مكونة من 40 مؤسسة مفلسة و 800 مؤسسة غير مفلسة واعتمد في نمودجه على ثلاث نسب مالية محتملة من واقع تقارير المالية لهذه المؤسسات خلال الفترة من 1972 إلى 1978.

وقد استخدم الباحث نموذج تحليل بروبيت لتحديد قيمة معاملات التمييز وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، حسب الصيغة التالية:

$$Z = -4.803 - 3.599X_1 + 5.406X_2 - 0.1X_3$$

ان تطبيق النموذج يحتاج إلى خطوة إضافية عن تلك المستخدمة في نموذج ALTMAN وذلك بضرب المتغيرات الثابتة والمستقلة بالعدد 1.8138 لتصبح الصيغة المعدلة كما يلي:

$$Z = -8.7117 - 6.5279X_1 + 9.8054X_2 - 0.1814X_3$$

حيث أن:

X_1 = معدل العائد على مجموع الأصول.

X_2 = نسبة المديونية، X_3 = نسبة التداول.

2-4-5 نموذج ZAVGREN

حسب (شونوف، 2013، ص251) يعتبر هذا النموذج من أهم النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي لخمس سنوات قادمة وكان هذا خلال سنة 1985 و يقوم النموذج على أساس التحليل اللوغاريتمي، و قد قام الباحث بدراسة عينة من المؤسسات الفاشلة ماليا و مؤسسات أخرى ناجحة واستخدام النسب المالية التالية:

متوسط المخزون السلعي / صافي المبيعات.

متوسط الذمم المدينة / متوسط المخزون السلعي.

النقد وما يعادل النقد / مجموع الأصول.

الأصول السائلة / الخصوم المتداولة.

صافي الربح / (الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين).

الديون طويلة الأجل / (الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين).
صافي المبيعات / (الأصول الثابتة المادية + رأس المال العامل)، وبلغت دقة هذا النموذج في التنبؤ بالفشل المالي 99%.

2-4-6 نموذج KIDA

يعتبر هذا النموذج من الأساليب الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي وهو مبني على خمس متغيرات مستقلة من النسب والمؤشرات المالية وفقا لمعادلة الارتباط لتحديد المتغير التابع Z ولكل مؤشر وزن ترجيحي معين حسب أهمية كل نسبة أو مؤشر من خلال المعادلة التالية:

$$Z=1.042X_1+0.42X_2+0.461X_3+0.463X_4+0.271X_5$$

حيث أن:

X_1 =الربح الصافي /إجمالي الأصول.

X_2 =الأموال الخاصة /إجمالي الخصوم.

X_3 =النقديات/الخصوم المتداولة.

X_4 =المبيعات /إجمالي الأصول.

X_5 =النقديات /إجمالي الأصول.

إذا كانت قيمة Z تساوي 0.38 أو أكبر فان المؤسسة ناجحة ومستمرة.

إذا كانت قيمة Z أقل من 0.38 فان المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس.(شونوف،2013،ص252)

2-4-7 نموذج ALTMAN AND MC COUGH

يرى(شونوف،2013،ص254) بأن هذا النموذج يعتمد على خمس متغيرات مستقلة من النسب والمؤشرات المالية للتنبؤ بالفشل المالي ولكل مؤشر وزن ترجيحي يختلف عن الآخر في التنبؤ بالإفلاس في المؤسسة وفق معادلة الارتباط والمتغير التابع Z لتحديد القيم الفاصلة للفشل المالي ولكل مؤشر وزن ترجيحي معين حسب أهمية كل نسبة أو مؤشر، من خلال معادلة الارتباط التالية:

$$Z=0.012X_1+0.014X_2+0.033X_3+0.006X_4+0.010 X_5$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

X_2 = الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول.

X_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.

X_4 = القيمة السوقية لحقوق الملكية / القيمة الدفترية للديون.

X_5 = المبيعات / إجمالي الأصول.

وفقا لهذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة في ثلاث فئات وفقا لقدرتها على الاستمرار وهذه الفئات هي:

القيمة الفاصلة لهذا النموذج هي: 2.675 المؤسسة التي تحقق أقل من هذه النسبة لها نفس الخصائص للمؤسسات التي فشلت في الماضي.

✓ إذا كانت القيمة اقل من 1.81 تعتبر مؤسسات فاشلة والتي يحتمل إفلاسها.

✓ إذا كانت القيمة أكبر من 2.99 فان المؤسسة ناجحة.

✓ إذا كانت القيمة بين 1.81 و 2.99 فانه يصعب التنبؤ بوضع المؤسسة.

8-4-2 نموذج SHERROD

يستخدم هذا النموذج حسب (فهيم، 2008، ص102) لمعرفة مخاطر الائتمان في البنوك عند منح القروض للمؤسسات، والتنبؤ بالفشل المالي ولكل مؤشر وزن ترجيحي معين حسب أهمية كل نسبة أو مؤشر، يعتبر أحد أهم النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، و يعتمد النموذج على ستة مؤشرات مالية مستقلة بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات، حسب الصيغة التالية:

$$Z=17X_1+9X_2+3.5X_3+20X_4+1.2X_5+0.10X_6$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

X_2 = نسبة النقديات / إجمالي الأصول.

X_3 = إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول .

X_4 = الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول.

X_5 = إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات.

X_6 = إجمالي حقوق المساهمين / القيم الثابتة المادية.

إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z أكبر أو تساوي 25 فإن القروض ممتازة ولا توجد مخاطر.

إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z بين 20 و 25 فإن القروض قليلة المخاطر.

إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z بين 5 و 20 فإن القروض متوسطة المخاطر.

إذا كانت القيمة الفاصلة للمؤشر Z اقل من 5 فإن القروض عالية المخاطر.

2-4-9 نموذج ARGENTI –SCORE

يعتمد هذا النموذج على طرق بديلة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات من خلال نظام تسجيل للمتغيرات النوعية و الكمية، على أساس الحكم الموضوعي في تحديد النقاط، دون اللجوء إلى التحليل الإحصائي للأوزان، و يعتقد الباحث أن عدم كفاءة الإدارة أو عدم توافر الخبرات الإدارية أسباب كافية للفشل المالي، وقد تتجلى تلك العيوب الإدارية في صور متعددة مثل الجمع بين وظيفة المدير العام و رئيس مجلس الإدارة، أو عدم كفاءة النظام المالي، أو عدم الاستجابة للتغيرات وإدراك العوامل المحيطة، وقد اعتمد النموذج على فرضية أن المؤسسات المتوقعة فشلها لا بد أن تمر بأربع مراحل وهي: العيوب، الأخطاء، الأعراض، ثم الفشل.

المبحث الثالث: إدارة الأموال.

مستقبل المؤسسة يتوقف على كيفية إدارتها لأموالها حيث تهدف النظرة المالية الحديثة إلى تعظيم قيمة المؤسسة من أجل استفادة الأطراف المتفاعلة في التنظيم وبالدرجة الأولى المساهمين ونظراً لأهمية الموضوع سنقوم في هذا المبحث بمعالجة أهم النقاط التي تركز عليها إدارة الأموال.

3-1 مفهوم إدارة الأموال.

لقد تعددت التعاريف الخاصة بالإدارة المالية فعلى سبيل الذكر هي الوظيفة الإدارية التي تهتم بكل من تحديد سياسة إدارة الأصول وتحديد مصادر التمويل وكمياته ومواعيده التخطيط المالي إضافة إلى الرقابة على الأداء المالي وتحديد سياسة توزيع الأرباح .

وهي الجهة التي تتولى القيام بالدور المالي للمؤسسة وتشمل الإشراف على الإيرادات والمدفوعات وإدارة النقد، الإشراف على الأوراق المالية والاهتمام بالتمويل الخارجي وخدمته وكذلك مسك الدفاتر وإعداد التقارير (الشنطي واخرون، 2008، ص13).

وهكذا يمكن أن نعرف إدارة الأموال على أنها تلك العملية التي تسعى من خلالها الإدارة المالية إلى البحث عن مصادر تمويل وحسن استغلالها التي تغطي احتياجاتها التشغيلية والاستثمارية وبمعنى آخر تحقيق التوازن بين موجودات المؤسسة ومطلوباتها.

بعد تطرقنا إلى مفهوم إدارة الأموال سنعرض أهم العناصر التي من خلالها تتمكن الإدارة المالية من التوزيع العادل لأموالها وتحقيق التوازن وهي:

1-1-3 إدارة الموجودات

يقصد بإدارة الموجودات كيفية توزيع الأموال بين الأصول المختلفة للمؤسسة، وتهدف إدارة الموجودات إلى:

- ① التوزيع العادل للأموال اقتصاديا في المؤسسة.
- ② التحديد لحجم الأموال المخصصة للاستثمار.
- ③ التحديد لمصادر التمويل المخصص للاستثمار.

أما مستويات الاحتفاظ بالأموال في المؤسسة حسب (الشنطي واخرون، 2008، ص101) فتتمثل في:

- ✓ تقييم موجودات المؤسسة لمطلوباتها (تساوي تقييم الأصول مع تقييم الالتزامات)
- ✓ الحفاظ على قيمة الموجودات (قيمة المطلوبات أقل من قيمة الموجودات)
- ✓ اعتماد المؤسسة بشكل كبير ومتزايد على القروض، وبالتالي تزيد الالتزامات والطلبات على الأصول ونتيجة لذلك يضعف مركزها المالي ولا يكون قويا.

أما إدارة الموجودات فبدورها تنقسم إلى عدة نقاط نذكرها فيما يلي:

1. إدارة رأس المال العامل

يشار عادة إلى رأس المال العامل بأنه إجمالي استثمارات المنشأة في الأصول المتداولة. هذه الأصول هي التي يتم تحويلها إلى نقدية من خلال العمليات التشغيلية للمنشأة خلال مدة زمنية قدرها سنة واحدة هذه

الاستثمارات تشمل النقدية أو الأوراق المالية قصيرة الأجل وحسابات العملاء وأوراق القبض والمخزون السلعي. (المخلافي، 2000، ص258)

كما يعرف على انه زيادة الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة. (الشنطي واخرون، 2008، ص103)

ويتم تقييم كفاءة رأس المال العامل من خلال تحديد مفاهيمه والتي تتمثل في:

✓ صافي رأس المال العامل: عبارة عن فائض الأصول المتداولة (الموجودات) عن الخصوم

المتداولة (المطلوبات)، يعطينا هذا التعريف إلى جانب أهميته الكبيرة في التحليل المالي، مقياسا كميًا

ونوعيا لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات المتداولة (الجارية).

✓ إجمالي رأس المال العامل: عبارة عن مجموع الأصول المتداولة بغض النظر عن الخصوم المتداول.

هذا التعريف يقوم على أساس التمييز أو المقارنة بين الأصول المتداولة والأصول الثابتة فالأولى دائمة

الحركة والنشاط وهي في تغير مستمر بعكس الثابتة فهي ساكنة لا تتغير، إذ أن الهدف من الأصول المتداولة

كثرة تداولها وسرعة تحويلها إلى نقد وعدم إبقائها على حالها (الزعي، 2000، ص133-134).

2. إدارة النقد

يقصد بعملية إدارة النقدية عملية إدارة الأصول السائلة في المنشأة هذه الأصول التي تتكون من النقدية

والأصول سهلة التحويل إلى نقدية مثل الأوراق المالية قصيرة الأجل فالنقدية هي مقدار العملة المتاحة لدى

المنشأة والشيكات المستحقة لها، وأرصدها لدى البنوك، وتشكل النقدية الجزء الأكبر من الأصول السائلة أما

الأوراق المالية قصيرة الأجل فهي أدوات استثمارية تستخدمها المنشأة بغرض تحقيق عائد من أرصدها النقدية

العاطلة وتعتبر هذه الأوراق مماثلة إلى حد ما للنقدية حيث يمكن تحويلها بسرعة إليها. ويمكن تعريفها على

أنها: "الاحتفاظ بالمقدار الأمثل من الأصول السائلة في الوقت المناسب" (المخلافي، 2000، ص262)

وقد حدد العالم الاقتصادي جونكيتر دوافع الاحتفاظ بالنقد وهي: حافز العمليات، حافز المضاربة، حافز

الاحتياط

وحتى تتمكن المؤسسة من المحافظة على القدر الأمثل من النقدية لا بد عليها أن تتبع طرق ممنهجة ودقيقة وهي

كما يلي:

➤ تخطيط الاحتياجات المستقبلية بدقة (تحديد حجم التدفق النقدي الخارج).

➤ إعداد وتحضير مصادر التمويل المناسبة لحج الالتزامات (تحديد حجم التدفق النقدي الداخل).

- زيادة حجم التدفق النقدي الداخلى عن طريق الإسراع بتحصيل المؤسسة والتزامات الآخرين للمؤسسة.
- تقليل التدفق النقدي الخارج عن طريق تأخير دفع الالتزامات إلى حد مسموح فيه ودفع الالتزامات عن طريق تحويل الديون إلى العملاء.
- تقليل تكلفة النقد المستعمل عن طريق تقليل الاعتماد على الاقتراض وزيادة الاستثمار بأموال الملكية. (الزعيبي، 2000، ص138)

3. إدارة الذمم

تعد الذمم أصلا من الأصول المتداولة ولا تختلف كثيرا عن النقد، وتزداد أهميتها في المنشأة التي يكثر فيها التعامل بالأجل .

وتظهر محددات مستوى الذمم في المنشأة من خلال حجم كل من:

- المبيعات الآجلة، وأوراق القبض وسرعة التحصيل، والسيولة في السوق والأوضاع الاقتصادية بشكل عام.
- سياسة الائتمان المتبعة ومقدار الضمانات المطلوبة ونسبة المخاطرة المسموح بها.
- مدة الائتمان الممنوحة للعملاء المستثمرين.
- كفاءة الجهاز المالي في التعامل مع المدينين.

4. إدارة البضاعة

يقصد بالبضاعة المخزون السلعي في المؤسسة والذي يعد جزءا هاما من أصول معظم المنشآت لان نجاح أو فشل معظم المنشآت يتوقف على مدى كفاءتها في إدارة المخزون السلعي من البضاعة ولاسيما في حالات ندرة البضاعة أو عدم ثبات أسعارها. (الزعيبي، 2000، ص141)

وتوجد العديد من العوامل التي تؤثر على تحديد حجم المخزون السلعي في المنشأة أهمها:

- مستوى المبيعات: هناك علاقة طردية بين مستوى المبيعات ومستوى البضاعة في مخازن المنشأة إذ أن زيادة المبيعات تعني زيادة المخزون السلعي القادر على مواجهة زيادة الطلب.
- مدة التصنيع: وهي الفترة الزمنية التي يحتاجها قسم الإنتاج من بداية تصنيع السلعة وتجهيزها للبيع وكلما قلت هذه الفترة كلما تمكن قسما لإنتاج من تصنيع كميات أكبر من البضاعة.

➔ عمر السلعة: وهي مدة صلاحية البضاعة، إذ يجب التخلص من البضاعة وتصريفها قبل انتهاء صلاحيتها وكلما كان عمر السلعة أكبر كلما زادت فترة بقائها في المخازن وزاد حجم المخزون السلعي.

كما أن توفر حجم مناسب من المخزون السلعي يعطي مزايا للمؤسسة:

- ✓ تعظيم قيمة الاستثمار في المخزون بأعلى عائد ممكن.
- ✓ الموازنة بين التدفقات المخزون السلعي الداخلة والخارجة.
- ✓ مقابلة الطلب على البضاعة ومواجهة الالتزامات المطلوبة من السلع.
- ✓ الاستفادة من التغير في الأسعار والبيع عند ارتفاعها.

5. إدارة الموجودات الثابتة

يقصد بالموجودات الثابتة الأصول التي يستفاد من خدماتها خلال فترة زمنية تزيد عن سنة وهي تمثل مدفوعات نقدية حدثت في لحظة زمنية معينة، وتمثل في الأراضي، المباني و المساحات التي تجري عليها العمليات في المنشأة، الآلات والمعدات، الأوراق المالية طويلة الأجل، الأصول الثابتة غير الملموسة مثل شهرة المحل وبراءة الاختراع. (الزعيبي، 2000، ص148)

ومن أهم أسباب تزايد الاهتمام بإدارة الأصول الثابتة:

- ضخامة حجم الاستثمار في الأصول الثابتة في المنشأة مقارنة ببقية الاستثمارات.
- ضرورة الاحتفاظ باحتياط على شكل أصول ثابتة لمواجهة الحالات الطارئة.
- زيادة الأصول الثابتة تبقي المؤسسة ضمن حد الأمان المالي.
- صعوبة معالجة الآثار الناتجة عن سوء استخدام وأخطاء إدارة الأصول.

3-1-2 مصادر التمويل

تلجأ المؤسسة إلى مصادر تمويل جديدة لمواجهة احتياجاتها في حالة عدم كفاية مصادرها الذاتية أو عند رغبته في

استخدامها لأسباب تتعلق بالربحية أو التوقيت. وتتعدد مصادر التمويل التي تلجأ إليها المؤسسة (الشنطي واخرون، 2008، ص53) وهي:

• مصادر تمويل قصيرة الأجل: تشمل كل من: الائتمان المصرفي، الائتمان التجاري، الأوراق التجارية، خصم الأوراق التجارية، بيع الديون أو الاقتراض مقابلها، القبولات المصرفية، البيع التأجيري، الضرائب مؤجلة الدفع فهي أموال تحصل عليها المؤسسة من الغير وتتعهد بردها خلال مدة لا تزيد عن 12 شهر، وتخصص هذه الأموال لتمويل الاحتياجات الجارية كتسديد أجور العمال أو شراء المدخلات اللازمة للعملية الإنتاجية وغيرها، وهذا التمويل قائم على أساس الوفاء به من حصيلة النشاط المنتظرة.

• المصادر المتوسطة: تشمل القروض المصرفية، تمويل المعدات.

تتراوح مدته ما بين سنة وسبع (7) سنوات ويوجه هذا الشكل من التمويل لتغطية حاجة دائمة في المشروع كتمويل تجديد أو تحسين رأس المال الثابت، أو تمويل المشروعات تحت التنفيذ والتي تمتد إلى عدد من السنين.

• المصادر طويلة الأجل: فتضم أموال الملكية، الأسهم العادية، الأسهم الممتازة، الأرباح المحتجزة، الاقتراض، الإسناد، القروض طويلة الأجل.

فالحاجة لهذه الأخير تنبع من الحاجة في الحصول إما على وسائل الإنتاج، أو عقارات كالأراضي والمباني الصناعية والتجارية... الخ توجه لمشاريع إنتاجية تفوق مدة تمويل الطويل الأجل سبع (7) سنوات.

حسب (منيرة نوري، 2005، ص55) تأخذ المؤسسة بعين الاعتبار عدة عوامل في تحديد مصادر التمويل من بينها:

① الملائمة: يقصد بهذا العامل مدى ملائمة مصادر الأموال المستخدمة مع طبيعة الأصول التي ستمول من هذه المصادر، فإذا كان الهدف من قرار التمويل هو التوسع أو شراء أصل رأسمالي، فمن الحكمة إذا أن يتم تمويله عن طريق الملاك أو بقرض طويل الأجل، أما الأصول المتداولة فيتم تمويلها بالقروض القصيرة الأجل، حيث أن طبيعة هذه الأصول تسمح بتحويلها بعد فترة قصيرة إلى سيولة نقدية تستطيع منها أن تسدد القروض القصيرة الأجل وفوائدها.

② المخاطرة المالية: نقصد بالمخاطرة المالية تلك المخاطر التي يتحملها مالكو المؤسسة بسبب اعتماد الإدارة على القروض في هيكل تمويل موجودات المؤسسة وذلك لما تتحمله الإدارة من تكلفة ثابتة (الفائدة) واحتمالات عدم القدرة على سداد أصل القروض في تاريخ الاستحقاق أو الفائدة أو كليهما، فهذه المخاطرة مربوطة بالقروض، والمنطق أنه كلما زاد حجم القروض في هيكل تمويل الخصوم كلما زادت درجة المخاطرة المالية.

- ③ السيطرة والإدارة: بالنسبة للمؤسسات العادية فإن إدارتها تكون من حق المالكين لها، وبالنسبة لشركات المساهمة فإن إدارتها تكون من حق حملة الأسهم العادية، وذلك من أجل السيطرة على إدارة المؤسسة، يفضل أن يكون التمويل خارجي عن طريق الإقراض لأن المقرضين لا يسمح لهم بإدارة المؤسسة، كذلك بالنسبة لحملة الأسهم الممتازة لا يحق لهم المشاركة في الإدارة بمؤسسات المساهمة.
- ④ المرونة: يقصد بالمرونة قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال وفقا للغير في احتياجاتها للأموال أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال. حيث أن الاقتراض يوفر للمؤسسة مرونة أكثر من أموال الملكية لأنه متوفر وبأنواع مختلفة وبمواعيد متفاوتة وبكميات تتناسب مع حاجة المؤسسة، في حين هذه المواصفات لا نجدها في أموال الملكية لأن الإعداد على هذه الأخيرة يتطلب إجراءات طويلة ومعقدة وتكاليف كثيرة.
- ⑤ المزايا الضريبية: تحقق مصادر التمويل الخارجي بشكل عام وفترات ضريبية تنخفض من التكلفة الوسطية المرجحة للأموال، وهو ما لا تحققه مصادر التمويل الداخلي ذلك على أساس أن الفوائد المدفوعة على القروض تعتبر عبئا يحمل لربح المؤسسة، على عكس التوزيعات التي تدفع للملاك والتي تعتبر توزيعا للربح لا عبئا له وبالتالي لا تدخل في حساب الوعاء الضريبي.
- ⑥ التوقيت: هو اختيار الوقت المناسب الذي تقوم فيه المؤسسة بتمويل احتياجاتها المالية عن طريق الاقتراض أو أموال الملكية بأقل تكلفة ممكنة وبأفضل الشروط.

2-3 أهداف ووظائف إدارة الأموال.

حتى تتمكن الإدارة المالية من تحقيق هذه الأهداف يجب معرفة أهم الوظائف الخاصة بها، وفيما يلي سنقوم بعرض هذه الأهداف والوظائف:

1-2-3 وظائف إدارة الأموال.

تنقسم وظائف الإدارة المالية حسب (الشنطي واخرون، 2008، ص28) الى ما يلي:

- التخطيط المالي: ترمي هذه الوظيفة إلى التعرف على الاحتياجات المالية للمؤسسة طويلة الأجل وكذلك قصيرة الأجل وذلك في ضوء خططها المستقبلية (الموازنات التقديرية).
- القرارات الاستثمارية: تشمل القرارات الخاصة بالاستثمار في مختلف موجودات المؤسسة.
- القرارات التمويلية: ترصد أهم مصادر التمويل لتغطية كافة الاحتياجات المالية مع مراعاة الكلفة والزمن

- الرقابة المالية: تسعى للمقارنة بين الأداء الفعلي والمتوقع للخطط المالية لتحديد الانحرافات ومعالجتها.
- قرارات توزيع الأرباح: تقوم على أساس تحديد النسبة التي تدفع نقدا للمساهمين والأرباح التي سيتم دفعها.
- معالجة بعض المشكلات الخاصة

2-2-3 أهداف الإدارة المالية.

تسعى الإدارة المالية إلى بلوغ الأهداف التالية:

- دراسة الحاجات المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة.
 - دراسة الإمكانيات المتوفرة أمام المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة.
 - اختيار أحسن طرق التمويل.
 - المفاضلة بين مختلف أوجه الإنفاق الاستثماري.
- فالإدارة المالية تسعى إلى المحافظة على وجود المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية إضافة إلى تحقيق عائد مناسب على الاستثمار وذلك من خلال: تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة / السيولة / الربحية / العائد على الاستثمار

أ. تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة: تقيس أداء المؤسسة التشغيلي وهي عبارة عن القيمة الحالية للأرباح النقدية المتوقع الحصول عليها من قبل حملة الأسهم وتمثل:

$$\text{سعر السوقي للسهم} \times \text{عدد الأسهم}$$

والتي تتأثر بما يلي: -العائد المتوقع للسهم إذ يؤدي ارتفاع العائد للسهم إلى زيادة في قيمته وقيمة المؤسسة.

-الأرباح الموزعة حيث زيادة نسبة التوزيع تزيد من القيمة الحالية.

- التوقيت الذي يحصل فيه المستثمر على عائدات استثمار.

- سعر الخصم في السوق إذ كلما زاد سعر الخصم قلت القيمة

الحالية.

-مدى استعمال المؤسسة للدين.

والتعظيم هنا يكمن في محصلة القرارات المالية في مجالي الاستثمار والتمويل والتي يكون تأثيرها على قيمة المؤسسة من خلال تأثيرها على حجم العائد المتوقع تحقيقه ومن خلال تأثيرها على حجم المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسة. (الشنطي واخرون، 2008، ص16)

ب. السيولة: تمثل السيولة القدرة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها

فتوافر السيولة يحقق ما يلي:

- ☞ تعزيز النقد بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها ومقرضيها.
- ☞ الوفاء بالالتزامات عند استحقاقها وتفادي خطر الإفلاس.
- ☞ مواجهة الأزمات عند وقوعها.
- ☞ مواجهة متطلبات الإنتاج والتشغيل ومواجهة الانحرافات
- ☞ القدرة على استغلال الفرص.

فعلى المؤسسة إدارة سيولتها بشكل سليم حتى تتمكن من مواجهة العسر المالي الذي قد يؤدي إلى تصفية الشركة وإنهاء وجودها.

ج. الربحية: تعتبر أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة، فهدف الإدارة المالية النهائي هو تعظيم القيمة الحالية

للمؤسسة الذي يتأثر بشكل كبير بالربحية التي تتحقق من خلال تشغيل الأصول بكفاية فالربحية ضرورية للقدرة على البقاء لان الخسارة المستمرة ستؤدي إلى تلاشي حقوق المساهمين مما يؤدي إلى التوقف عن التمويل.

د. العائد على الاستثمار: يعكس كفاءة الإدارة المالية في إدارة جانبي الميزانية أو المهارة في استخدام الموجودات لتحقيق المبيعات أي بلوغ الكفاية المالية لتحقيق أفضل عائد ممكن لأصحاب المشروع.

3-3 مسؤوليات القائمين بالإدارة المالية.

تتم الإدارة المالية أساسا بالقرارات المالية داخل المنظمة من خلال القيام بالعمليات التالية:

- الاحتفاظ بالأرصدة النقدية.
- منح الائتمان .
- الاستثمار في أصول جديدة .
- إحلال وتجديد الأصول القديمة.
- الإقراض من البنوك.
- إصدار أسهم وسندات.

ومن هنا تتحدد مسؤولية القائمين على الإدارة المالية وهذا ما أشار إليه (الشنطي واخرون، 2008، ص13-14) فنجد أن السلطات تتوزع كمايلي:

① نائب المدير العام للشؤون المالية: يتولى المنصب الأول في المؤسسة ويكون مسؤولاً عن نشاط كل من

المراقب المالي والمدير المالي وتشمل مهامه:

➤ القرارات الخاصة بنسبة الأرباح الواجب توزيعها.

➤ قرارات الإنفاق الرأسمالي.

➤ التمويل للخطط طويلة الأجل.

② المدير المالي: لديه سلطات تنفيذية، وظيفية، استثمارية ويختلف دوره من مؤسسة إلى أخرى حسب

طبيعة المؤسسة حجمها والسياسات المالية والإدارية في المؤسسة وعموماً يتولى القيام بالأعمال التالية:

➤ إدارة النقد.

➤ تنظيم العلاقة مع البنوك والمؤسسات المالية.

➤ الحصول على التمويل اللازم للمؤسسة.

➤ إدارة الائتمان.

➤ توزيع الأرباح على المساهمين.

✓ المراقب المالي: يقوم بالمهام الداخلية للمؤسسة والمتمثلة في

➤ الإجراءات المحاسبية.

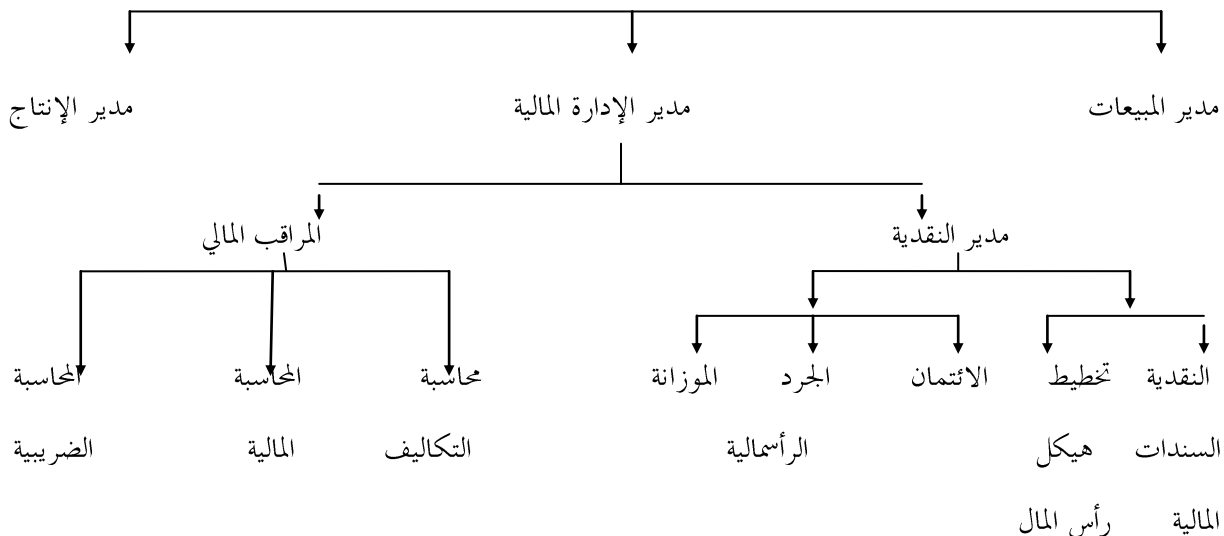
➤ إعداد القوائم المالية الفعلية والتقديرية.

➤ التدقيق الداخلي.

➤ إعداد الحسابات الضريبية.

الشكل رقم (04): المخطط التالي يوضح مكانة إدارة الأموال في المؤسسة

مجلس الإدارة



المصدر: علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، عمان ، 2002 ص 31

خلاصة الفصل ل:

من خلال ما تناولناه في هذا الفصل نستنتج أن التحليل المالي يعتبر أداة هامة في الحكم عن الأداء المالي للمؤسسة وحظي بهذه الأهمية نظرا لازدياد الأطراف المستفيدة وأصحاب المصالح لدى المؤسسة ونظرا كذلك للأهداف التي يسعى لتحقيقها كتحديد المركز المالي للمؤسسة ومعرفة نقاط الضعف والقوة. كما يعتمد المحلل المالي أثناء عملية التحليل على منهجية منتظمة ابتداء من تحديد الهدف إلى نهاية إصدار التقرير الذي يتضمن نتائج التحليل وذلك باستخدام عدة أساليب أهمها وأكثرها استخداما النسب المالية لما لها من دور في تفسير أعمال المؤسسات والقدرة على الحكم بكفاءة على الأداء المالي من خلال استنطاق الأرقام الظاهرة في البيانات والبحث عن الدلالات التي تساعد في تكوين صورة ادق عن واقع الوضعية المالية للمؤسسة والتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية

فالتحليل المالي بالنسب يسعى إلى زيادة فاعلية عمل الإدارة المالية من خلال احتساب اهم النسب التي تفيد في الحكم عن أداء المؤسسة المالي وتعطي صورة واضحة عن حالتها المالية كنسب السيولة التي تبين قدرة المؤسسة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها حتى تتمكن من مواجهة ما يعرف بالعسر المالي ونسب الربحية التي تعد ضرورية تفسر القدرة على البقاء إضافة الى نسب النشاط ونسب المديونية التي تقيس أداء المؤسسة التشغيلي

فهنا يمكننا القول ان التحليل المالي بالنسب يفيد الإدارة المالية في معرفة مركزها المالي ويمكنها من تجميع معلومات كافية وصحيحة من اجل اتخاذ قرارات مالية واستثمارية صائبة ولا تؤثر على أدائها في الاخير تسعى إلى ترشيد وعقلنة استغلال أموالها لتغطية كافة احتياجاته المالية وضمان استمراريتها وبقائها.

الفصل الثاني :

الدراسة التطبيقية لشركة الاسمنت سعيدة

SCIS

مقدمة الفصل:

بعدما تطرقنا في الفصل الأول و الذي يشمل الجوانب النظرية للتحليل المالي و ابراز الأهمية التي يلعبها في اتخاذ القرار و تشخيص المؤسسات الاقتصادية من خلال استخدام النسب المالية التي يتركز عليها هذا الأخير في عملية التحليل و دورها في تحليل القوائم المالية و دراستها بعمق و اصدار حكم حول حالة الأداء المالي للمؤسسة.

سنحاول اسقاط الجانب النظري على أرض الواقع و قد وقع اختيارنا على شركة الاسمنت سعيدة SCIS باعتبارها شركة انتاجية و لما لها من دور أساسي في عالم الأعمال، بغية تشخيص وضعيتها المالية و اعطاء حكم حول ما اذا كانت تسيير في الخط الصحيح أم عليها اعادة النظر في كيفية تفعيل اموالها و ذلك باستخدام النسب المالية كاداة لتحليل هذه الوضعية المالية و الحكم على مدى نجاحها في ادارة اموالها.

و في هذا السياق و حتى تتمكن من الالمام بجميع جوانب الدراسة قسمنا الفصل التطبيقي الى مبحثين حيث سوف نتطرق في المبحث الأول الى التعريف بالشركة و شرح مختلف العمليات و توضيح الاقسام الرئيسية من خلال الهيكل التنظيمي، أما في المبحث الثاني فسنقوم بتطبيق مختلف النسب المالية التي تطرقنا اليها في الجانب النظري بالاعتماد على القوائم المالية للشركة (الميزانية، جدول حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية) و محاولة اصدار احكام حول الأداء المالي للشركة.

المبحث الأول : نبذة عن شركة الإسمنت (SCIS).

1-1 نشأة و تطور الشركة.

أ. تقديم عام للشركة .

أوكل مشروع إنجاز مصنع الإسمنت بسعيدة إلى الشركة الوطنية لمواد البناء (SNMC) في سنة 1974، و ذلك بغية تجسيده في دائرة الحساسنة، و بعد دراسة تكلفة هذا المشروع و التي بلغت حوالي 652 مليار دينار جزائري، قامت الشركة الوطنية لمواد البناء (SNMC) في سنة 1975 بإبرام عقود دولية مع شركات أجنبية، و ذلك بغية الانطلاق في عملية البناء، حيث تمثلت هذه الشركات الأجنبية في :

✓ الشركات اليابانية (KAWASAKI) المتخصصة في مجال البناء، و التي أوكلت لها مهمة بناء المصنع و متابعة الأعمال.

✓ الشركة الإيطالية (ACEC) المتخصصة في إنجاز المعدات الكهربائية.

حيث أنه مباشرة بعد الانتهاء من عملية بناء المصنع و تجهيزه بمختلف المعدات، انطلقت العملية الإنتاجية و ذلك في سنة 1979، بحيث كان الفاتح من أفريل 1979 تاريخ خروج أول كيس.

و قد تم إنشاء شركة الإسمنت و مشتقاته للغرب (E.R.C.O). بموجب القرار التنفيذي رقم 324/82 المؤرخ في 30 أكتوبر 1982، حيث تضمنت كل من :

- مصنع بني صاف.
 - مصنع زهانة.
 - مصنع سعيدة (مركب الاسمنت و الجير).
 - وحدة الجبس بوهران .
 - الوحدات التجارية (SODAMAC) على مستوى الغرب.
- و خلال سنة 1991 انقسم مركب الاسمنت و الجير بسعيدة إلى وحدتين:

❖ وحدة الاسمنت.

❖ وحدة الجير.

و في تاريخ 28 ديسمبر 1997 استقرت كل من الوحدتين بقانون خاص، و ذلك على شكل شركات مساهمة برأسمال قدره 1.050.000.000 دج، و هي عبارة عن فروع (FILIALE) تابعة لمجمع (E.R.C.O)، حيث يسيرها مدير عام و يرأس مجلس إدارتها. مؤخرًا تم ضم جميع شركات الإسمنت و مشتقاته بالجزائر تحت وصاية المجمع الصناعي لإسمنت الجزائر (G.I.C.A) ابتداء من الفاتح يناير 2010.

ب. الموقع الجغرافي لشركة الإسمنت (SCIS) :

تقع شركة الاسمنت (SCIS) بولاية سعيدة، و بالضبط ببلدية الحساسنة حيث تبعد عن هذه الأخيرة بـ 3 كلم، و بحوالي 20 كلم عن ولاية سعيدة.

تمتلك شركة الاسمنت (SCIS) منطقتين للاستغلال:

❖ منطقة الكلس : تقع على بعد 1500 م عن الشركة، حيث يقدر احتياطي الكلس بـ 140 مليون طن و تبلغ الاحتياجات السنوية من هذه المادة حوالي 521700 طن.

❖ منطقة الطين: يقع على بعد 25 كلم عن الشركة، و بالتحديد بدائرة عين الحجر، حيث يقدر احتياطي الطين بـ 20 مليون طن، و تبلغ الاحتياجات السنوية من هذه المادة 173900 طن.

حيث تبلغ المساحة الكلية للشركة حوالي 23 هكتار مقسمة كالتالي :

08 هكتارات مبنية.

11 هكتار للاستغلال (التفريغ).

04 هكتار مساحة خضراء.

ج. نشاط الشركة:

يتمثل نشاط المؤسسة في إنتاج مادة الاسمنت من نوع F/Mm2KG CPJ 42.5 و تتكون هذه المادة من:

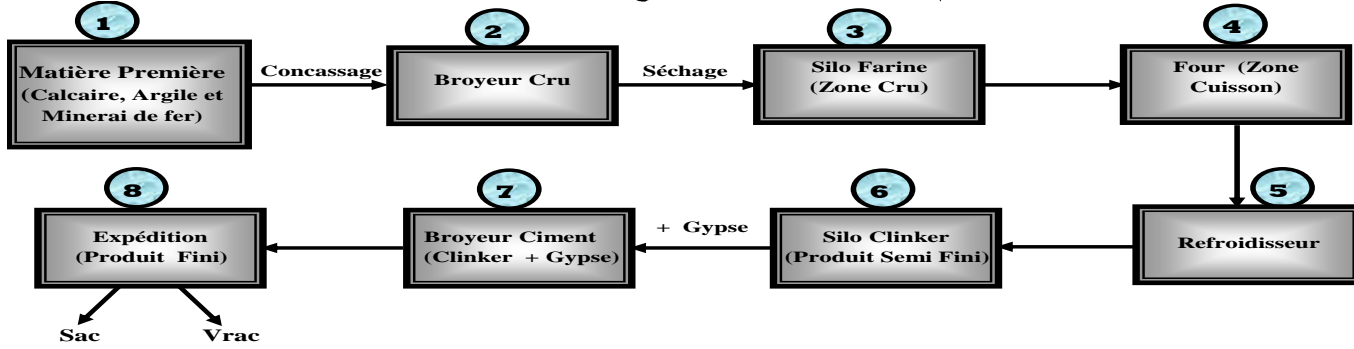
الجدول رقم (06): مكونات مادة الاسمنت

المادة	الكلس	الطين	الجبس	Minerai de fer
النسبة	من 75% إلى 80%	من 20% إلى 25%	5%	1%

المصدر: شركة الإسمنت (SCIS) بولاية سعيذة.

حيث تمر العملية الإنتاجية لمادة الاسمنت بالمراحل التالية:

الشكل رقم (05): مراحل عملية إنتاج الإسمنت



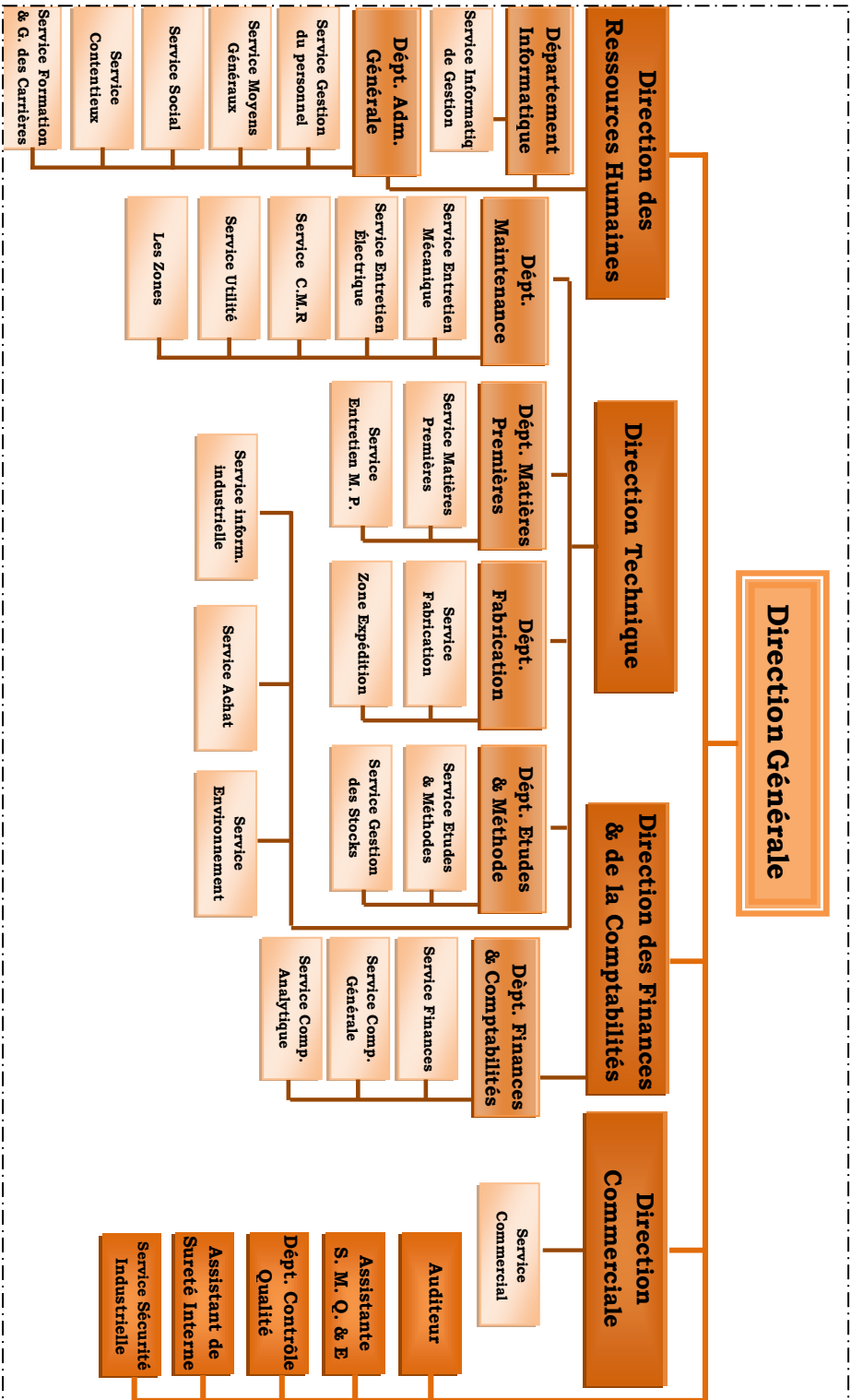
المصدر: شركة الإسمنت (SCIS) بولاية سعيذة.

عدد العمال: يقدر عدد العمال بحوالي 380 عامل.

2-1 الهيكل التنظيمي

يعتبر الهيكل التنظيمي للمؤسسة مصدر للمعلومات الأساسية، حيث يساعد الجهات المختصة و العمال داخل المؤسسة و الأطراف الخارجية على فهم طبيعة نشاط المؤسسة و الوظائف المسندة لكل طرف داخل المؤسسة، كما يساعد على تنظيم الوظائف و تناسقها، و بالتالي فإن القائمين على شركة الإسمنت (SCIS) يسعون إلى الاهتمام بهذا الهيكل من خلال تعديله و تكييفه متى دعت الحاجة إلى ذلك.

المشكل رقم (06): الهيكل التنظيمي لشركة الاسمنت (SCIS) سعيذة.



المصدر: شركة الاسمنت (SCIS) سعيذة

حيث نجد أن أهم التقسيمات التي يتضمنها الهيكل التنظيمي تتجسد في المديرية الآتية:

❖ المديرية التجارية.

❖ المديرية التقنية.

❖ مديرية المحاسبة و المالية.

❖ مديرية الموارد البشرية.

تجدر الإشارة إلى أن المؤسسة تسير من طرف المدير العام و الذي بدوره يرأس مجلس إدارتها، و يساعده في ذلك المديرية السالفة الذكر.

اما مهام المديرية السابقة فتتمثل فيما يلي:

1) المديرية التجارية: تتمثل مهمتها الرئيسية في صنع السياسات التجارية للمؤسسة، والسعي من أجل بلوغ الأهداف التجارية المرسومة.

2) المديرية التقنية: تتركز مهمتها الرئيسية في السهر على تطوير الإنتاج، إعداد البحوث والدراسات و مراقبة و متابعة العملية الإنتاجية.

3) مديرية المحاسبة و المالية: تتمحور مهمتها الرئيسية في تجميع العمليات المالية و المحاسبية و تصنيفها و تبويبها، و إعداد القوائم المالية.

4) مديرية الموارد البشرية : تتمثل مهمتها الرئيسية في تسيير الموارد البشرية، وكذلك السعي إلى استقطاب يد عاملة مؤهلة، وكذا الرفع من مستوى العاملين سواء بالتدريب أو التكوين أو التحفيز وكذلك توفير بيئة عمل أفضل.

المبحث الثاني: التحليل المالي بالنسب للقوائم المالية لشركة الاسمنت

2-1 مؤشرات التوازن المالي.

سنتطرق في هذا المطلب لحساب مختلف مؤشرات التوازن المالي اعتمادا على الميزانية المالية، حيث سنستخدم الميزانيات المحاسبية كما هي لأنها أعدت وفق النظام المحاسبي المالي الجديد الذي يتميز بخصائص عدة منها مطابقة الميزانية المحاسبية للميزانية المالية و يسمح لنا بحساب المؤشرات بطريقة أسهل. فيما يلي عرض لمؤشرات التوازن المالي:

1- رأس المال العامل الصافي: ويحسب وفقا لطريقتين من أعلى الميزانية و من أسفل الميزانية وتظهر على النحو التالي :

—من أعلى الميزانية: رأس المال العامل الصافي =الأموال الدائمة —الأصول الثابتة
بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (07): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي من أعلى الميزانية (د.ج).

البيان	2011	2012	2013
الأموال الدائمة	2787202373.93	2866123752.01	3631783531.07
الأصول الثابتة	2148847709.42	2207323364.93	2292078232.21
رأس المال العامل الصافي	638354664.51	658800387.08	1339705209.86

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

—من أسفل الميزانية : رأس المال العامل الصافي =الأصول الجارية —الخصوم الجارية
بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (08): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي من أسفل الميزانية (د.ج).

البيان	2011	2012	2013
الأصول الجارية	1515293045.64	1405885411.6	2189102359.19
الخصوم الجارية	876938381.13	747085024.52	849397050.53
رأس المال العامل الصافي	638354664.51	658800387.08	1339405209.86

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

من خلال الجدولين نلاحظ ان رأس المال العامل الصافي للشركة موجب خلال كل السنوات الثلاث ما يدل على ان الشركة لديها هامش أمان يسمح لها مواجهة دورة الاستغلال و تمويلها بالسيولة اللازمة، كما لديها القدرة على تمويل استثماراتها واحتياجاتها المالية عن طريق مواردها المالية الدائمة ، كما نلاحظ ان رأس المال العامل الصافي في ارتفاع مستمر وهذا ما يوضحه تتبع مسار الحسابات حيث حققت الشركة سنة 2011

قيمة 638354664.51 لترتفع خلال سنة 2012 الى 658800387.08 ثم الى 1339705209.86 خلال سنة 2013، وهذا يدل على التحسن المستمر في الأداء .

2- احتياجات رأس المال العامل :

احتياجات رأس المال العامل = (أصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية) بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (09): يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل (دج).

2013	2012	2011	البيان
961951680.29	934758911.96	974643612.26	أصول متداولة - قيم الجاهزة
846982127.54	741375579.08	876207726.45	ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية
114969552.75	193383332.88	98435885.81	احتياجات رأس المال العامل

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن احتياجات رأس المال العامل ظهرت بقيم موجبة خلال السنوات الثلاث ما يدل على أن الخصوم المتداولة غير قادرة على تمويل الأصول المتداولة، وبلغ هذا الاحتياج سنة 2011 قيمة 98435885.81 ليرتفع خلال سنة 2012 الى 193383332.88، ثم انخفض بعدها في سنة 2013 الى 114969552.75، وهذا راجع الى الانخفاض في موارد التمويل، حيث أن هذه الوضعية تلزم المؤسسة القيام بتخفيض قيمة احتياجات التمويل فيكون هذا اما عن طريق تخفيض المخزونات أو تخفيض قيمة الحقوق لدى الغير.

3- الخزينة:

تعبّر الخزينة عن مجموع القيم التي يمكن للمؤسسة التصرف فيها خلال دورة الاستغلال، وتحسب وفقا للصيغة التالية :

الخزينة = رأس المال العامل الصافي - احتياجات رأس المال العامل
 بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو الظاهر في الجدول التالي:

الجدول رقم (10): يوضح حساب الخزينة (د.ج).

2013	2012	2011	البيان
1339705209.86	658800387.08	638354664.51	رأس المال العامل الصافي
114969552.75	193383332.88	98435885.81	احتياجات رأس المال العامل
1224735657.11	465417054.2	539918778.7	الخزينة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الخزينة موجبة خلال كل السنوات، ما يشير الى وضعية جيدة للشركة تسمح لها بمواجهة دورة الاستغلال، وحتى الظروف الطارئة و الفرص الاستثمارية .

2-2 تطبيقات النسب المالية على القوائم المالية لشركة الاسمنت سعيدة.

1-2-2 نسب السيولة:

تهدف مجموعة النسب هذه الى معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وسيتم التطرق الى نسب السيولة من خلال الجداول التالية:

➤ نسبة التداول = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

وبالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (11): يوضح حساب نسبة التداول للمؤسسة (د.ج).

2013	2012	2011	البيان
2189102359.19	1405885411.6	1515293045.64	الأصول المتداولة
849397050.53	747085024.52	876938381.13	الخصوم المتداولة

2.57	1.88	1.72	نسبة التداول
------	------	------	--------------

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

يلاحظ من خلال الجدول ان نسبة التداول في ارتفاع مستمر، بحيث تجاوزت المعيار الصناعي (1:2)، بنسبة (2.57) خلال سنة 2013 ووفقا لهذه النتيجة نجد ان الشركة قادرة على تغطية التزاماتها قصيرة الاجل في موعد الاستحقاق ويبقى لديها هامش امان مقبول، وذاك راجع الى ارتفاع في قيمة الأصول المتداولة أكثر من النصف مقارنة مع السنتين الأوليتين، فنتيجة 2011 تعكس نسبة التداول ب 1.72 ثم ارتفاعها خلال سنة 2012 الى 1.88 لكن هاتين القيمتين لم تتجاوزا المعيار الصناعي مما يجعل الشركة غير قادرة على الوفاء بالمتطلبات قصيرة الأجل و يؤدي بها الى حالة عسر مالي .

➤ نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة

وبالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (12): يوضح نسبة السيولة السريعة (د.ج).

2013	2012	2011	البيان
1393211784.89	628237440.9	682384899.49	الأصول المتداولة - المخزون
849397050.53	747085024.52	876938381.13	الخصوم المتداولة
1.64	0.84	0.77	نسبة السيولة السريعة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

تقوم هذه النسبة على استبعاد المخزون السلعي لأن هذا الاخير أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة و سرعة في التحول الى نقدية، حيث تكون هذه النسبة مقبولة اذا كانت مساوية للمعيار الصناعي (1:1). ونلاحظ من خلال الجدول الموضح أعلاه ان نتائج هذه النسبة لم تتجاوز الواحد صحيح فخلال سنة 2011 كانت النسبة 0.77 ثم ارتفعت الى 0.84 خلال سنة 2012 ما يعكس انها قيم ضعيفة لدى المؤسسة و بالتالي عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ويجعلها في حالة عسر مالي وهذا راجع الى زيادة المخزونات في تركيبة الأصول المتداولة، أما في سنة 2013 تجاوزت هذه النسبة المعيار الصناعي محققة نسبة

1.64 ما يدل على تحسن الأداء في السيولة لدى المؤسسة، وهذا الارتفاع راجع الى زيادة قيمة الزبائن وزيادة أموال الخزينة.

➤ نسبة النقدية = اجمالي النقدية / الخصوم المتداولة

و بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (13): يوضح نسبة النقدية (دج).

2013	2012	2011	البيان
1227150678.9	471126499.64	540649433.38	النقدية
849397050.53	747085024.52	876938381.13	الخصوم المتداولة
1.44	0.63	0.61	نسبة النقدية

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

تعتبر هذه النسبة الأكثر أهمية في قياس سيولة المؤسسة بحيث تعتمد على ما يتوفر لديها من نقد دون اللجوء الى بيع المخزونات أو تحصيل ديونها في تغطية التزاماتها، ويتراوح المعيار الصناعي لهذه النسبة بين (0.2 و 0.6). من خلال الجدول نجد ان هذه النسبة في ارتفاع مستمر فحققت سنة 2011 نسبة 0.61 ثم ارتفعت سنة 2012 الى 0.63 وهي نتائج تعتبر ضمن مجال المعيار الصناعي مما يدل على ان الشركة قادرة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل اعتمادا على نقديتها، ثم ارتفعت نسبة النقدية خلال سنة 2013 الى 1.44 وتعتبر نتيجة ممتازة وهذا راجع الى زيادة أمواله في الخزينة، لكنه في المقابل يعكس ميول المؤسسة الى الاحتفاظ بنسبة مبالغ فيها وابقائها مجمدة دون استغلالها وتفويت فرص استثمارية.

2-2-2 نسب النشاط

تكمن أهمية هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية أداء المؤسسة في استغلال مواردها و تفعيل انشطتها، بحيث تظهر مساهمة كل عنصر مستثمر من أصول المؤسسة في توليد رقم الأعمال، ونوضح مختلف النسب المتعلقة بهذه المجموعة من خلال ما يلي:

➤ نسبة معدل دوران الأصول = المبيعات / إجمالي الأصول.

وبالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو الآتي:

الجدول رقم (14): نسبة معدل دوران الأصول (دج).

2013	2012	2011	البيان
2773506796.38	1878349248.81	2103162590.18	المبيعات
4481180591.4	3613208776.53	3664140755.06	إجمالي الأصول
0.61	0.51	0.57	نسبة معدل دوران الأصول

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

من خلال الجدول نلاحظ أن سنة 2011 قد حققت نسبة 0.57 ما يعني أن كل دينار من إجمالي أصول المؤسسة تمكن من خلق ما مقداره 0.57 دج من المبيعات ما يدل على أن المؤسسة تعمل بطاقة انتاجية في المستوى، ثم نلاحظ تراجع في النسبة خلال سنة 2012 الى 0.51 وهذا راجع الى انخفاض في المبيعات السنوية و انخفاض في قيمة الأصول الاجمالية، ثم عادت للارتفاع سنة 2013 محققة أكبر نسبة خلال سنوات الدراسة بقيمة 0.61 وهي أعلى من نسبة 2011، أي أن كل دينار مستثمر من أصول المؤسسة يحقق ما مقداره 0.61 دج من المبيعات، وهذا يدل على تحسن الأداء لدى الشركة، كذلك راجع الى ارتفاع المبيعات نتيجة الطلب المتزايد على الاسمنت.

➤ نسبة دوران الأصول الثابتة = المبيعات / الأصول الثابتة.

وبالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي :

الجدول رقم (15): يوضح حساب نسبة الأصول الثابتة (دج).

2013	2012	2011	البيان
------	------	------	--------

2773506796.38	1878349248.81	2103162590.18	المبيعات
2292078232.21	2207323364.93	2148847709.42	الأصول الثابتة
1.21	0.85	0.97	نسبة الأصول الثابتة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان سنة 2011 قد حققت نسبة 0.97 وهذا يعني أن كل دينار مستثمر من الأصول الثابتة تمكن من خلق ما مقداره 0.97 دج من المبيعات وهذا دلالة على حسن استغلال المؤسسة لأصولها الثابتة في توليد المبيعات.

إلا أننا نلاحظ تراجع في هذه النسبة خلال سنة 2012 بـ 0.85 وهذا راجع الى انخفاض المبيعات وهو نفس السبب الذي تمت الاشارة اليه في المؤشر السابق، وكذلك زيادة الأصول الثابتة أدت الى التراجع، ثم تحسنت النتيجة مع بداية سنة 2013 لتتجاوز الواحد صحيح ما يدل على تحسن الأداء التشغيلي للمؤسسة، والاستغلال الجيد لأصولها الثابتة .

➤ نسبة معدل دوران الزبائن وفترة التحصيل.

معدل دوران الزبائن = رقم الاعمال / رصيد الزبائن

فترة التحصيل = 365 / معدل دوران الزبائن

و بالتعويض في المعادلتين تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (16): يوضح معدل دوران الزبائن (دج).

2013	2012	2011	البيان
2773506796.38	1878349248.81	2103162590.18	رقم الأعمال
103631523.44	88695527.61	79731084.4	رصيد الزبائن
26.76 مرة	21.17 مرة	26.37 مرة	نسبة دوران الزبائن
13 يوم	17 يوم	14 يوم	فترة التحصيل

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن البيع بالأجل قد تم بيعه و تحصيله بمقدار 26.37 مرة /سنة خلال فترة 2011 وهو ما يعكس أداء جيد للمؤسسة في منح الائتمان والتحصيل النقدي ما يساهم في زيادة سيولة المؤسسة، ثم يلاحظ انخفاض النسبة خلال سنة 2012 الى 21.17 مرة وهو ما يدل على التراجع في الطلب على مادة الاسمنت بسبب الانخفاض الذي عرفته الشركة في الانتاج، لتعاود النسبة بالارتفاع الى أحسن المستويات خلال عام 2013 لتصل الى 26.76 مرة /سنة، على العموم فان نتائج دوران الزبائن لدى الشركة تبقى مقبولة.

أما بالنسبة لنتائج فترة التحصيل التي تم اشتقاقها من خلال معدلات دوران الزبائن فقد شهدت ارتفاع خلال سنة 2012 ثم انخفضت في سنة 2013 وهذا راجع الى الأسباب التي تمت الإشارة إليها في معدل دوران الزبائن في انخفاض للانتاج .

➤ نسبة دوران الموردين وفترة الدفع.

نسبة دوران الموردين=المشتريات/اجمالي الموردين

فترة الدفع=365/معدل دوران الموردين

و بالتعويض في المعادلتين توضح النتائج على النحو الآتي:

الجدول رقم(17): يوضح حساب نسبة دوران الموردين وفترة الدفع(دج).

البيان	2011	2012	2013
المشتريات	716496699.06	715472619.45	743261240.10
الموردون	247173211.00	311984834.34	246342405.99
نسبة دوران الموردين	2.89 مرة	2.29 مرة	3.01 مرة
فترة الدفع	125 يوم	157 يوم	119 يوم

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أن عملية الشراء بالأجل قد تم الشراء و الدفع بمقدار 2.89 مرة /سنة خلال دورة 2011، لتتخفف هذه النسبة خلال سنة 2012 الى 2.29 ولكنها ارتفعت خلال سنة 2013 الى 3.01 مرة /سنة، ونلاحظ من خلال تتبع مسار دوران الموردين حسن أداء المؤسسة في المعاملات الآجلة ما

يمنحها ثقة أكبر. أما بالنسبة لفترة الدفع التي تم اشتقاقها من خلال معدلات دوران الموردين قد شهدت ارتفاع خلال سنة 2012 ثم انخفضت سنة 2013.

ومن خلال تحليل فترة التحصيل و فترة الدفع نجد ان المؤسسة لها القدرة على مواجهة التزاماتها، وهذا راجع الى اتساع المدة بين فترة التحصيل التي هي أقل من الشهر مقارنة بفترة الدفع التي وصلت الى 3 أشهر.

2-2-3 نسب المديونية (الرفع المالي):

تسعى هذه النسب لتبيان قدرة الشركة على سداد ديونها طويلة الأجل، وكذا الموازنة في التمويل بين مصادرها الذاتية و بين الأموال ا خارجية.

➤ نسبة الديون الى حقوق المساهمين.

نسبة الديون الى حقوق المساهمين = اجمالي الالتزامات / اجمالي حقوق الملكية

و بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (18): يوضح حساب نسبة الديون الى حقوق المساهمين (د.ج).

البيان	2011	2012	2013
اجمالي الالتزامات	1152357911.26	1010961522.53	1161088230.38
اجمالي حقوق الملكية	2171990031.98	2319951348.29	2915086378.19
نسبة الديون الى حقوق المساهمين	0.53	0.43	0.39

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن جميع النتائج في انخفاض متتالي في نسبة الديون الى حقوق المساهمين، الأمر الذي يعني أن مساهمة الديون في مصادر التمويل (القروض وحقوق الملكية) تتراجع أمام مساهمة حقوق الملكية، وهذا ما يظهر من تتبع مسار النسب خلال فترة التحليل (53%، 43%، 39%) ما يدل على أن للشركة قدرة عالية في تمويل أصولها بالاعتماد على أموالها الذاتية، وتحتفظ بطاقة اقتراضية عالية، ولكن هذا التراجع في الاقتراض قد يفقد الشركة قدرتها في التعامل مع المؤسسات المانحة للائتمان على المدى البعيد بسبب عزوفها عن التعامل معها .

➤ نسبة الدين.

نسبة الدين = اجمالي الخصوم / اجمالي الأصول

وبالتعويض في المعادلة تظهر لنا النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (19): يوضح حساب نسبة الدين (دج).

البيان	2011	2012	2013
اجمالي الخصوم	1492150723	1293257428.24	1566094213.21
اجمالي الأصول	3664140755.06	3613208776.53	4481180591.4
نسبة الدين	0.40	0.35	0.34

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول الموضح أعلاه تراجع في هذه النسبة ما يدل على تراجع المؤسسة في الاقتراض، مما يساعدها في التقليل من مخاطر عدم سداد الديون عند حلول موعد استحقاقها، وهذا التراجع يظهر لنا من خلال تتبع مسار نتائج التحليل بحيث كانت النسبة في سنة 2011 (40%) لتتخفف الى 35% ثم الى 34% خلال سنتي 2012 و 2013 على التوالي.

➤ **نسبة تغطية الدين = التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية / مجموع الديون .**

وبالتعويض في المعادلة تظهر لنا النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (20): يوضح حساب نسبة تغطية الدين (دج).

البيان	2011	2012	2013
التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية	161476556.05	1591224406.28	953076319.89

843350880.47	633886523.49	867795875.98	مجموع الديون
1.13	0.25	0.18	نسبة تغطية الدين

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان نتائج هذه النسبة في ازدياد مستمر مما يعكس قدرة المؤسسة على تغطية ديونها طويلة وقصيرة الأجل، وهذا راجع الى زيادة التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية لدى المؤسسة فمن خلال تتبع مسار هذه النسبة، حيث حققت نسبة 18% خلال سنة 2011 ثم ارتفعت سنة 2012 لتبلغ 25%، ثم بلغت أعلى مستوياتها في سنة 2013 بنسبة قدرت بـ 113% ما يمكنها من تغطية ديونها مع توفر هامش أمان مقبول.

➤ نسبة الأموال الخاصة الى الأصول الثابتة = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة

من خلال التعويض في المعادلة تظهر لنا النتائج على النحو الآتي:

الجدول رقم (21): يوضح حساب نسبة الأموال الخاصة الى الأصول الثابتة (د.ج).

2013	2012	2011	البيان
2915086378.19	2319951348.29	2171990031.98	الأموال الخاصة
2292078232.21	2207323364.93	2148847709.42	الأصول الثابتة
1.27	1.05	1.01	نسبة الأموال الخاصة الى الأصول الثابتة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال النتائج الظاهرة بالجدول ان نسبة الأموال الخاصة الى الأصول الثابتة في ارتفاع مستمر، وهذا ظاهر من خلال تتبع مسارها حيث بلغت 101% سنة 2011 لترتفع الى 105% في سنة 2012 لتصل سنة 2013 نسبة 127%، وهذا ما يدل على أن المؤسسة تميل الى تمويل أصولها بأموالها الذاتية وتبتعد تدريجياً عن الاقتراض، ولكن هذا العزوف عن الاقتراض سيفوت عليها زيادة أرباحها.

➤ نسبة الخصوم المتداولة الى الأموال الخاصة = الخصوم المتداولة / الأموال الخاصة

الجدول رقم (22): يوضح حساب نسبة الخصوم المتداولة الى الأموال الخاصة (د.ج).

2013	2012	2011	البيان
849397060.53	747085024.52	876938381.13	الخصوم المتداولة
2915086378.19	2319951348.29	2171990031.98	الأموال الخاصة
0.29	0.32	0.40	نسبة الخصوم المتداول الى الأموال الخاصة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

تبين لنا هذه النسبة مقدار التمويل الذي تم عن طريق الخصوم المتداولة مقارنة بالأموال الخاصة.

وقد أظهرت النتائج الموضحة في الجدول أعلاه تراجع هذه النسبة، فمن خلال تتبع مسارها كانت نسبة 40% سنة 2011 لتتخفف بعد ذلك الى 32% خلال سنة 2012، أما سنة 2013 فقد حققت نسبة 29%، مما يدل على التراجع في التمويل عن طريق الخصوم المتداولة و الاعتماد أكثر على الأموال الخاصة وهذا ما تظهره الميزانيات في جانب الخصوم تراجع في الخصوم المتداولة وارتفاع في الأموال الخاصة مما يساهم في ابتعاد الشركة عن المخاطر المالية وعدم وقوعها في فخ العسر المالي .

2-2-4 نسب الربحية:

تهدف نسب الربحية الى مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح و الاستمرار في عالم الأعمال، كما تعتبر حكم على نتائج المؤشرات السابقة، وفيما يلي استعراض لأهم نسب هذه المجموعة:

➤ نسبة ربحية الأصول = النتيجة الأجمالية/اجمالي الأصول

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (23): يظهر حساب نسبة ربحية الأصول لشركة الاسمنت (دج).

2013	2012	2011	البيان
811841567.87	346568137.50	411671374.85	النتيجة الاجمالية
4481180591.4	3613208776.53	3664140755.06	اجمالي الأصول
%18.11	%9.59	%11.23	نسبة ربحية الأصول

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول تذبذب في ربحية الأصول، وهذا من خلال تتبع مسار النتائج، حيث قدرت هذه النسبة سنة 2011 ب 0.11 أي أن كل دينار مستثمر من الأصول يولد ما قدره 0.11 دج كنتيجة اجمالية وانخفضت هذه النسبة سنة 2012 ب 0.09 بسبب انخفاض في إنتاج الاسمنت خلال هذه المدة ما أثر سلبا على أداء المؤسسة، وكذلك انخفاض في قيمة اجمالي الأصول خلال نفس الفترة، لترتفع سنة 2013 الى 0.18 وهذا يدل على حسن استغلال المؤسسة لأصولها في خلق النتيجة خلال هذه الفترة.

➤ نسبة ربحية الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة * 100

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (24): يوضح حساب نسبة ربحية الأموال الخاصة (دج).

البيان	2011	2012	2013
النتيجة الصافية	335357917.82	267011316.31	685232080.43
الأموال الخاصة	2171990031.98	2319951348.29	2915086387.19
نسبة ربحية الأموال الخاصة	%15.44	%11.5	%23.5

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

تبين لنا هذه النسبة قدرة الأموال الخاصة على توليد الأرباح. ونلاحظ من خلال الجدول نسبة 0.15 خلال سنة 2011 أي أن كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة يولد ما قدره 0.15 دج كنتيجة وهذا ما يعكس حسن أداء المؤسسة في استغلال أموالها الخاصة ثم نلاحظ انخفاض النسبة الى 0.11 سنة 2012 وهذا راجع إلى انخفاض قيمة المبيعات خلال هذه السنة، ثم عادت للارتفاع في سنة 2013 بنسبة 0.23 والنسبة تدل على تحكم الادارة في أموالها الخاصة وحسن تسييرها .

➤ نسبة ربحية النشاط = النتيجة الاجمالية / رقم الأعمال السنوي * 100

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (25): يوضح حساب نسبة النشاط (دج).

2013	2012	2011	البيان
811841587.87	346568137.5	411671374.85	النتيجة الاجمالية
2773506796.38	1878349248.81	2103162590.18	رقم الأعمال السنوي
%29.27	%18.45	%19.57	نسبة النشاط

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال نتائج نسبة ربحية النشاط الموضحة في الجدول أعلاه تذبذب في نتائجها بحيث حققت سنة 2011 نسبة 0.19 أي أن كل دينار من رقم الأعمال يساهم بـ 0.19 دج في النتيجة الاجمالية، ثم انخفضت هذه النسبة خلال سنة 2012 الى 0.18 والسبب هو نفسه المشار إليه في المؤشر السابق وهو انخفاض قيمة المبيعات، ومن ثم اتجهت المؤسسة في التحكم في أنشطتها وارتفاع رقم أعمالها هذا ما دلت عليه النسبة التي حققتها خلال سنة 2013 بـ 0.29.

3-2 التحليل الأفقي و العمودي للقوائم المالية.

1-3-2 التحليل الأفقي للميزانية.

أ- جانب الأصول:

قمنا باعتماد ميزانية سنة 2011 كسنة أساس وهذا ما سيمكننا من رصد مختلف التغيرات التي طرأت على بنود الميزانية لسنتي 2012 و 2013، ولهذا قمنا بإعداد جدول يوضح مختلف التغيرات على النحو التالي:

الجدول رقم (26): يوضح التحليل الأفقي لجانب الأصول (دج).

الفرق بين سنة 2011 وسنة 2013		الفرق بين سنة 2011 وسنة 2012		
التغير النسبي	التغير المطلق	التغير النسبي	التغير المطلق	
619,89%	12459433,59	2,41%	48345,20	التثبيبات المعنوية
	0,00		0,00	التثبيبات العينية
-28,82%	-3542457,33	-14,23%	-1748842,17	البناءات
60,62%	748163135,40	26,09%	321933382,49	التثبيبات العينية الأخرى
-76,71%	-635113076,65	-30,24%	-250386861,12	التثبيبات الجاري انجازها
	0,00		0,00	التثبيبات المالية
66,64%	8877830,31	-13,09%	-1744113,70	القروض غير الجارية
22,39%	12385659,47	-17,35%	-9599255,19	الضرائب المؤجلة على الأصول
6,67%	143230613,79	2,72%	58475655,51	مجموع الأصول غير الجارية
	0,00		0,00	الأصول الجارية
-4,44%	-37017572,15	-6,63%	-55260175,75	المخزونات و المنتجات
29,98%	23900439,04	11,24%	8964443,21	لزبائن
136,26%	16660773,31	54,64%	6680410,34	المدينون الآخرون
-32,62%	-16235572,17	-0,54%	-269378,10	الضرائب
	200000000,00		0,00	توظيفات وأصول مالية
89,98%	486501245,52	-12,86%	-69522933,74	الخزينة
44,47%	673809313,55	-7,22%	-109407634,04	مجموع الأصول الجارية
22,30%	817039836,34	-1,39%	-50931978,53	الأصول

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم لشركة الاسمنت.

من خلال الجدول يمكن استنباط الاستنتاجات التالية :

1/الثببتات المعنوية: سجلت ارتفاعا طفيفا بقيمة 48385.2 أي بنسبة 2.4% خلال سنة 2012، وارتفعت بقيمة 12459433.6 دج أي بنسبة 619.89% خلال سنة 2013 وهذا راجع لحيازة الشركة على برمجيات .

2/الأصول غير الجارية: سجلت ارتفاعا خلال سنة 2012 بقيمة 58475655.5 دج أي بنسبة 2.72%، وخلال سنة 2013 إرتفعت بقيمة 143230613.79 دج أي بنسبة 6.67% بالرغم من الانخفاض الذي عرفته البنائات خلال سنة 2012 بنسبة 14.23%، وخلال سنة 2013 انخفضت بنسبة 28.82%، كذلك الثببتات الجاري انجازها عرفت انخفاضا خلال السنتين 2012 و 2013 بنسبة 30.24% و 76.71% على التوالي، كما عرفت القروض و الأصول الخرى غير الجارية انخفاضا خلال سنة 2012 بقيمة 1744113.7 دج أي بنسبة 13.09%، أما خلال سنة 2013 فقد إرتفعت بقيمة 8877830.31 دج متجاوزة نسبة 66% بسبب منح مركبات في شكل قروض في اطار اتفاقية الضمان التي أبرمتها .

3/الأصول الجارية: سجلت انخفاضا خلال سنة 2012 بقيمة 109407634.04 دج أي بمعدل 7.22%، وفي سنة 2013 سجلت ارتفاعا بقيمة 673809313.55 دج أي بمعدل 44.47% وهذا راجع الى زيادة نسبة الزبائن خلال هذه السنة بنسبة 29% مقارنة مع سنة 2012 التي سجلت زيادة بنسبة 11% كما شهدت سنة 2013 توظيفات مالية بقيمة 20000000 دج لدى البنك الخارجي الجزائري كما عرف المدينون الآخرون ارتفاع خلال السنتين. أما الخزينة عرفت انخفاض خلال سنة 2012 بقيمة 9522933.74 دج أي بقيمة 12.86% بسبب إنخفاض في قيمة المبيعات خلال السنة، في سنة 2013 ارتفعت بنسبة 89.98%، وعلى العموم فان اجمالي الأصول قد شهد انخفاض خلال سنة 2012 بنسبة 1.39%، أما في سنة 2013 إرتفعت لتبلغ نسبة 22% مما يعكس تحسن أداء المؤسسة و السيطرة على أنشطتها وتفعيلها لتوليد النقدية.

ب- جانب الخصوم :

ونوضح من الجدول التالي مختلف التغيرات التي طرأت على جانب الخصوم:

الجدول رقم (27): يوضح حساب التحليل الأفقي لجانب الخصوم (دج).

الفرق بين سنة 2011 وسنة 2013		الفرق بين سنة 2011 وسنة 2012		
التغير النسبي	التغير المطلق	التغير النسبي	التغير المطلق	
				رؤوس الأموال الخاصة
49,23%	387239234,13	27,50%	216307917,82	العلاوات و الاحتياطات
104,33%	349874162,61	-20,38%	-68346601,51	النتيجة الصافية
	5982949,47		0,00	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
34,21%	743096346,21	6,81%	147961316,31	المجموع 1
13,17%	36271639,72	-4,19%	-11543032,12	القروض و الديون المالية
19,19%	65213171,01	-16,92%	-57496906,11	المؤونات و المنتوجات
16,50%	101484810,73	-11,22%	-69039938,23	مجموع الخصوم غير الجارية
	0,00		0,00	الخصوم الجارية
-0,34%	-830805,01	26,22%	64811623,34	الموردون و الحسابات الملحقه
88,17%	32321841,33	61,98%	22722549,66	الضرائب
-10,25%	-60716635,23	-37,54%	-222366320,37	الديون الأخرى
230,52%	1684278,31	681,42%	4978790,76	خزينة الخصوم
-3,14%	-27541320,60	-14,81%	-129853356,61	مجموع الخصوم الجارية
22,30%	817039836,34	-1,39%	-50931978,53	المجموع العام للخصوم

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

من خلال الجدول نستخلص الاستنتاجات التالية :

-الأموال الخاصة: عرفت الأموال الخاصة خلال سنة 2012 ارتفاعا قدر بقيمة
147961316.31 دج أي بمعدل 6.81%، وقد ارتفع خلال سنة 2013 بقيمة

743096346.21 دج أي بمعدل 34.21% بالرغم من الانخفاض الذي عرفته النتيجة خلال سنة 2012 بنسبة 20.38%، أما في سنة 2013 فقد ارتفعت بنسبة 104.33% وهذا راجع للأرباح التي حققتها الشركة، كما ان ارتفاع نسبة الاحتياطات القانونية والاختيارية التي خصصتها الشركة أدى الى ارتفاع في نسبة الأموال الخاصة .

-الخصوم غير الجارية: عرفت انخفاضا خلال سنة 2012 بنسبة 11.22% وهذا راجع الى الانخفاض في قيمة الديون المالية بنسبة 4.19% وانخفاض المؤونات و المنتوجات بنسبة 16.92%، أما في سنة 2013 فقد عرفت الخصوم غير الجارية إرتفاعا بنسبة 16.5% وهذا راجع إلى الزيادة في الديون المالية بنسبة 13.7% حسب العقد المبرم مع البنك الخارجي الجزائري للحصول على قرض قصير الأجل لاقتناء تجهيزات .

-الخصوم الجارية: عرفت الخصوم الجارية انخفاضا في سنة 2012 بنسبة 14.81% كما انخفضت خلال سنة 2013 بنسبة 3.14% وهذا راجع إلى الإنخفاض في قيمة الديون الأخرى خلال سنة 2012 بنسبة 37.54% وخلال سنة 2013 بنسبة 10.25%، بالرغم من ارتفاع خزينة الخصوم في سنة 2012 بنسبة 681.42% ونسبة 230.52% خلال سنة 2013.

على العموم فقد عرف اجمالي الخصوم في سنة 2012 الانخفاض بنسبة 1.39%، وارتفع خلال سنة 2013 بنسبة 22.3%.

2-3-2 التحليل العمودي للميزانية لسنة 2012 و 2013.

يتم في هذا التحليل نسب مختلف بنود الميزانية إلى البند الرئيسي و الذي يتمثل في مجموع الأصول (مجموع الخصوم) كما يظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (28): يوضح التحليل العمودي للميزانية 2012 و2013 (جانب الأصول) (د.ج).

2012	2013	
0,06%	0,32%	التثبيبات المعنوية
		التثبيبات العينية
0,08%		الأراضي
0,29%	0,20%	البناءات
43,07%	44,24%	التثبيبات العينية الأخرى
15,98%	4,30%	التثبيبات الجاري انجازها
		التثبيبات المالية
0,03%	0,02%	المساهمات الأخرى
0,32%	0,50%	القروض غير الجارية
1,27%	1,51%	الضرائب المؤجلة على الأصول
61,09%	51,15%	مجموع الأصول غير الجارية
		الأصول الجارية
21,52%	17,76%	المخزونات
2,45%	2,31%	الزبائن
0,52%	0,64%	المدينون الآخرون
1,37%	0,75%	الضرائب
0,00%	4,46%	توظيفات وأصول مالية
13,04%	22,92%	الخزينة
38,91%	48,85%	مجموع الأصول الجارية
100,00%	100,00%	الأصول

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أن الأصول غير الجارية بلغت خلال سنة 2012 نسبة 61.09% من اجمالي الأصول ونلاحظ إنخفاضها في سنة 2013 بنسبة 51.15% بحيث تركزت أعلى نسبة في الثبتيات العينية الأخرى متجاوزة نسبة 43% خلال السنتين .

في حين بلغت الأصول الجارية في سنة 2012 نسبة 38.91% وبلغت خلال سنة 2013 نسبة 48.85% حيث تركزت أعلى نسبة في المخزونات حيث بلغت سنة 2012 نسبة 21.52% وفي سنة 2013 انخفضت الى 17.76%، كما كانت أعلى نسبة في الخزينة لتبلغ نسبة 13.04% سنة 2012 ثم ارتفعت خلال سنة 2013 لتبلغ نسبة 22.92% في حين أن نسبة الزبائن لم تتجاوز نسبة 3% مما يدل قدرة المؤسسة على تحصيل ديونها.

الجدول رقم (29): يوضح التحليل العمودي للميزانية 2012 و2013 (جانبا الخصوم) (دج).

2013	2012	
23,43%	29,06%	رؤوس الأموال الخاصة
26,20%	27,76%	العلاوات و الاحتياطات
15,29%	7,39%	النتيجة الصافية
0,13%	0,00%	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
65,05%	64,21%	المجموع 1
6,96%	7,30%	القروض و الديون المالية
9,04%	7,81%	المؤونات و المنتوجات
15,99%	15,12%	مجموع الخصوم غير الجارية
		الخصوم الجارية
5,50%	8,63%	الموردون و الحسابات الملحقه
1,54%	1,64%	الضرائب
11,86%	10,24%	الديون الأخرى
0,05%	0,16%	خزينة الخصوم
18,95%	20,68%	مجموع الخصوم الجارية
100,00%	100,00%	المجموع العام للخصوم

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول في جانب الخصوم أن نسبة الأموال الخاصة بلغت نسبة 64.21% من اجمالي الخصوم و في سنة 2013 بلغت نسبة 65.05% وهي بذلك تتجاوز نسبة مصادر التمويل الخارجي متمثلة في الخصوم غير الجارية التي بلغت نسبة 15% خلال السنتين. كما تجاوزت الخصوم الجارية التي بلغت نسبة 20.68% خلال سنة 2012 ونسبة 18.95% خلال سنة 2013، مما يدل على أن المؤسسة تميل الى الاعتماد أكثر على أموالها الخاصة في تمويل انشطتها وتبتعد عن الاقتراض.

3-3-2 التحليل الأفقي لجدول حسابات النتائج.

قمنا باعتماد سنة 2011 كسنة أساس حتى تتمكن من رصد التغيرات الحاصلة في سنتي 2012

و 2013، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (30): يوضح التحليل الأفقي لجدول حسابات النتائج (دج).

الفرق بين سنة 2011 وسنة 2012		الفرق بين سنة 2011 وسنة 2012		البيان
التغير النسبي	التغير المطلق	التغير النسبي	التغير المطلق	
31,87%	670 344 206,20	-10,69%	- 224 813 341,37	المبيعات و المنتوجات الملحقة
-286,38%	- 32 675 935,44	808,21%	92 218 480,48	تغيرات المخزونات
30,16%	637 668 270,76	-6,27%	- 132 594 860,89	1 انتاج السنة المالية
3,74%	- 26 764 541,04	-0,14%	1 024 079,61	المشتريات المستهلكة
49,81%	- 85 419 064,32	22,57%	- 38 703 690,72	الخدمات الخارجية
12,63%	- 112 183 605,36	4,24%	- 37 679 611,11	2 استهلاك السنة المالية
42,84%	525 484 665,40	-13,88%	- 170 274 472,00	3 القيمة المضافة للاستغلال
2,34%	- 11 239 277,15	-9,79%	47 074 839,14	اعباء المستخدمين
42,65%	- 16 250 560,26	19,61%	- 7 472 324,35	اضرانب و الرسوم
70,40%	497 995 827,99	-18,47%	- 130 671 957,21	4 اجمالي فائض الاستغلال
-73,92%	- 25 498 398,71	-60,21%	- 20 769 637,21	المنتجات العملياتية الأخرى
-72,11%	27 914 280,40	-75,07%	29 061 956,05	الأعباء العملياتية الأخرى

10,31%	- 37 104 173,44	12,15%	- 43 732 211,22	مخصصات الاهتلاكات
-78,60%	- 60 678 764,97	137,63%	106 259 554,34	استرجاع على خسائر القيمة
95,73%	402 627 771,27	-14,23%	- 59 852 295,25	5 النتيجة العملياتية
-29,30%	- 1 171 481,73	-70,21%	- 2 807 035,11	المنتجات المالية
9,96%	- 1 286 096,52	18,92%	- 2 443 906,99	الأعباء المالية
27,56%	- 2 457 578,25	58,89%	- 5 250 942,10	6 النتيجة المالية
97,21%	400 170 193,02	-15,81%	- 65 103 237,35	7 النتيجة العادية قبل الضرائب
				الضرائب الواجب دفعها
71,10%	- 62 332 797,00	-20,20%	17 707 447,00	
106,04%	12 036 766,59	-184,56%	- 20 950 811,16	الضرائب المؤجلة
24,68%	550 319 625,35	-100,00%	- 2 230 271 827,60	مجموع منتجات النشطة العادية
0,00%	0,22	-100,00%	- 1 894 913 909,78	مجموع اعباء النشطة العادية
104,33%	349 874 162,61	-20,38%	- 68 346 601,51	8 النتيجة الصافية للنشطة العادية
	-		-	منتجات غير عادية
	-		-	أعباء غير عادية
	-		-	9 النتيجة غير عادية
104,33%	349 874 162,61	-20,38%	- 68 346 601,51	10 صافي نتيجة السنة المالية

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول إنخفاض قيمة المبيعات خلال سنة 2012 بقيمة 224813341.37 دج أي بمعدل 10.69% ما أثر سلبا على إنتاج السنة المالية لينخفض بنسبة 6.27% خلال نفس السنة، في سنة 2013 إرتفعت نسبة إنتاج السنة المالية بنسبة 30.16% بسبب ارتفاع نسبة المبيعات بنسبة 31.87% وهذا راجع الى زيادة الانتاج بقيمة 500000 طن /سنة وزيادة سعر البيع حسب تقرير مسؤولي المؤسسة.

- كما أن استهلاك السنة المالية شهد ارتفاع بنسبة 4% خلال سنة 2012، وفي سنة 2013 ارتفعت بنسبة 8%.

- أما القيمة المضافة للاستغلال عرفت انخفاضا خلال سنة 2012 بنسبة 13.88% وفي سنة 2013 فقد ارتفعت إلى نسبة 42.84%، كما عرف الفائض الاجمالي للاستغلال انخفاض خلال سنة 2012 قدر بقيمة 130671957.21 دج أي بنسبة 18.47%، وارتفع خلال سنة 2013 بنسبة 70.4% وهذا راجع الى الزيادة في أعباء المستخدمين خلال السنة.

- عرفت النتيجة العملياتية انخفاضاً خلال سنة 2012 بقيمة 58952295.25 أي بمعدل 14.23% وفي سنة 2013 ارتفعت النتيجة لتحقيق نسبة 95.73% ما يدل على تحسن الأداء للمؤسسة.

- تحقق النتيجة المالية قيمة سالبة على مدار السنوات وقد زادت قيمة الخسارة خلال سنة 2012 بنسبة 58.89% بسبب ارتفاع الأعباء المالية بنسبة 18.29% وخلال سنة 2013 بلغت القيمة السالبة للنتيجة المالية المحققة بمعدل 27.56%.

- عرفت النتيجة العادية قبل الضرائب انخفاضاً خلال سنة 2012 قدر بقيمة 65103237.35 دج أي بمعدل 15.81% ثم ارتفعت خلال سنة 2013 بقيمة 400170193.02 دج بنسبة 97.21%.

- النتيجة الصافية هي الأخرى عرفت انخفاضاً خلال سنة 2012 بقيمة 68346601.51 دج أي بمعدل 20.38%، وخلال سنة 2013 ارتفعت بنسبة 104.33%.

2-3-4 التحليل العمودي لجدول حسابات النتائج.

من خلال هذا التحليل نسب مختلف بنود حسابات النتائج الى البند الرئيسي و المتمثل في رقم الأعمال حيث يعطى النسبة (100%)، كما هو موضح من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (31): يوضح التحليل العمودي لجدول حسابات النتائج (دج).

البيان	2012	2013
المبيعات و المنتوجات الملحقة	5,52%	-0,77%
تغيرات المخزونات	105,52%	99,23%
1 انتاج السنة المالية	105,52%	99,23%
المشتريات المستهلكة	-38,09%	-26,80%
الخدمات الخارجية	-11,19%	-9,26%
2 استهلاك السنة المالية	-893,25%	4703,17%
3 القيمة المضافة للاستغلال		
اضرانب و الرسوم	-2,30%	-1,98%
4 اجمالي فانض الاستغلال	-80,61%	-162,18%
المنتجات العملياتية الأخرى	-6,53%	-3,50%
الأعباء العملياتية الأخرى	1,04%	1,08%
مخصصات الاهتلاكات	-38,20%	-22,65%
استرجاع على خسائر القيمة	-42,27%	-3,36%

	-1514,47%	-791,46%	5 النتيجة العملياتية
	0,23%	0,21%	المنتجات المالية
	-157,81%	-111,88%	الأعباء المالية
	105,33%	146,80%	6 النتيجة المالية
	-204,53%	-85,88%	7 النتيجة العادية قبل الضرائب
المصدر: من	-907,67%	-38,13%	الضرائب الواجب دفعها
اعداد الطالبان	2,84%	-2,66%	الضرائب المؤجلة
بالاعتماد على	98373,33%	0,00%	مجموع منتجات النشاط العادية
القوائم المالية	-13344,25%	0,00%	مجموع اعباء النشاط العادية
لمؤسسة			8
الاسمنت.	-6024,73%	-1884,74%	النتيجة الصافية للنشطة العادية
نلاحظ	0,00%	0,00%	منتجات غير عادية
من خلال	0,00%	0,00%	أعباء غير عادية
الجدول أن	0,00%	0,00%	9 النتيجة غير عادية
	24,64%	14,22%	10 صافي نتيجة السنة المالية

النتيجة الصافية تمثل نسبة سلبية بالنسبة لرقم الأعمال أي بمعدل 1884.74 - %، لتصبح خلال سنة 2013 بنسبة 6024.73 - % من رقم الأعمال، وهذا راجع الى كون النتيجة العملياتية هي الأخرى حققت نتيجة سلبية بمعدل 791.88 - % خلال سنة 2012، وخلال سنة 2013 حققت نسبة 1514.14 - %، أما النتيجة المالية فقد ارتفعت خلال سنة 2012 بنسبة 146.84 %، وفي سنة 2013 حققت ارتفاع بنسبة 105.33 % من رقم العمال.

2-4 تحليل قائمة التدفقات النقدية باستخدام النسب المالية على شركة الاسمنت سعيدة.

نهدف من خلال تحليل قائمة التدفقات النقدية للشركة إلى التأكيد على صحة ما تم التوصل إليه من خلال تحليل قائمتي الدخل و المركز المالي باعتبار أن هذه الأخيرة تعتمد على المعيار النقدي الذي لا يظهر في القوائم المالية الأخرى، وفيما يلي أهم مقاييس النسب المالية المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية :

2-4-1 مقاييس جودة السيولة.

1 نسبة تغطية النقدية :

نسبة تغطية النقدية = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلة

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (32): يوضح حساب نسبة تغطية النقدية (دج).

2013	2012	2011	البيان
953076319.89	169122406.28	161476556.05	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
529760544.8	395327891.53	395111509.21	جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية
1.79	0.42	0.40	نسبة تغطية النقدية

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول ان نتائج تغطية النقدية في ارتفاع مستمر وهي نتائج تعكس قدرة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على تغطية جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية، الا أنه يلاحظ ضعف في نتائج سنة 2011 حيث حققت نسبة 0.40 لترتفع الى 0.42 سنة 2012، ثم ارتفعت خلال سنة 2013 لتتجاوز الواحد صحيح دلالة على تحسن الأداء لدى المؤسسة في حسن تسير انشطتها التشغيلية وتفعيلها خلال هذه السنة .

2 نسبة الفائدة المدفوعة.

نسبة الفائدة المدفوعة = الفوائد المدفوعة / صافي التدفقات النقدية التشغيلية

الجدول رقم (33): يوضح حساب نسبة الفوائد المدفوعة (دج).

2013	2012	2011	البيان
21537533.14	19160759.47	16545346.73	الفوائد المدفوعة
953076319.89	169122406.28	161476556.05	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
0.022	0.11	0.10	نسبة الفائدة المدفوعة

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

من خلال تتبع مسار نتائج هذه النسبة الموضحة في الجدول أعلاه تظهر لنا في تناقص مستمر مما يؤشر على أن المؤسسة تتعد تدريجيا عن تمويل أنشطتها بواسطة الأموال الخارجية، وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها في نسب المديونية، حيث أظهرت سنة 2013 نسبة 0.02 بعد أن كانت خلال 2012 نسبة 0.11، ما يؤكد سلامة مركزها المالي من خلال الابتعاد عن المخاطر المالية الناتجة عن العسر المالي، وعدم الوفاء بالتزاماتها المالية.

2-4-2 تحليل مقاييس جودة الربحية.

1 نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية :

نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية / متطلبات النقدية الأولية بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (34): يوضح حساب نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية (دج).

2013	2012	2011	البيان
4258413375.5	2786920556.53	2863427438.02	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
2687516670.18	2823928456.38	3139944246.53	متطلبات النقدية الأولية
1.58	0.98	0.91	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

يتضح لنا من خلال الجدول أن نتائج هذه النسبة تعكس قدرة المؤسسة على تغطية جميع المتطلبات قصيرة الأجل بواسطة النقد المتاح لها جراء الانشطة التشغيلية ما يعكس حسن أداء المؤسسة في تفعيل أنشطتها لخلق النقديات وهذا ما يظهر من تتبع مسار النتائج فأظهرت سنة 2011 نسبة 0.91 ثم ارتفعت خلال سنة 2012 إلى 0.98 لتتجاوز الواحد صحيح خلال سنة 2013.

2نسبة النقدية التشغيلية :

نسبة النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية / النتيجة الصافية

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي :

الجدول رقم (35): يوضح حساب نسبة النقدية التشغيلية (دج).

2013	2012	2011	البيان
953076319.89	169122406.28	161476556.05	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
685232080.43	267011316.31	335357917.82	النتيجة الصافية
1.39	0.63	0.48	نسبة النقدية التشغيلية

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع إيجابي في هذه النسبة ففي سنة 2011 كانت النسبة تقدر ب0.48 أي أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 0.48 دج من صافي التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية ثم ارتفع سنة 2012 بنسبة 0.63 وأظهرت سنة 2013 نتيجة في المستوى الجيد بنسبة 1.39 ما يدل على اتجاه المؤسسة في ترشيد و تحكيم أموالها لتلبية الاحتياجات التشغيلية.

3 نسبة التدفق النقدي.

نسبة التدفق النقدي = جملة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي :

الجدول رقم (36): يوضح حساب نسبة التدفق النقدي (دج).

2013	2012	2011	البيان
4258413375.5	2786920556.53	2889383959.82	جملة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية
2773506796.38	1878349248.81	2103162590.18	صافي المبيعات
1.53	1.48	1.37	نسبة التدفق النقدي

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

من خلال الجدول تظهر كل النتائج قد تجاوزت الواحد صحيح وهي في ارتفاع مستمر مما يعكس قدرة المبيعات على توليد التدفقات النقدية، وهذا ما يظهر من تتبع مسار النسبة، حيث حققت سنة 2011 نسبة 1.37 أي أن كل دينار من المبيعات يخلق ما قدره 1.37 دج من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبلغت نسبة 1.48 خلال سنة 2012، وكانت سنة 2013 الأفضل من حيث الأداء بنسبة 1.53 وهي نتائج تعكس قدرة المؤسسة في التحكم في أنشطتها وتوجيهها نحو توليد التدفقات النقدية.

2-5 التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية :

نعتمد في التحليل الأفقي لقائمة التدفقات النقدية على سنة 2011 كسنة أساس وذلك من أجل رصد التغيرات التي طرأت على باقي السنوات، كما هو موضح من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (37) : يوضح حساب التحليل الأفقي لقائمة التدفق النقدي (د.ج).

الفرق بين سنة 2011 وسنة 2013		الفرق بين سنة 2011 وسنة 2012	
التغير النسبي	التغير المطلق	التغير النسبي	التغير المطلق
22,33%	603 386 173,64	-3,11%	- 84 152 731,72
-15,28%	385 009 529,65	-3,36%	84 571 284,64
30,17%	- 4 992 186,41	15,81%	- 2 615 412,74
-100,00%	11 693 597,88	-100,00%	11 693 597,88
	- 200 000 000,00		-
515,02%	795 097 114,76	6,15%	9 496 738,06
-49,30%	- 3 497 350,92	-26,09%	- 1 850 887,83
490,23%	791 599 765,84	4,73%	7 645 852,23
	-		-
104,74%	- 129 484 040,49	-30,56%	37 775 901,83
	-		-
2069,17%	- 18 001 804,02	44,12%	- 383 886,30
60,49%	1 835 679,33	-100,00%	- 3 034 514,68
	-		-
	-		-
119,92%	- 145 650 165,18	-28,29%	34 357 500,85

	-		-
	-		-
83,33%	- 25 000 000,00	133,33%	- 40 000 000,00
-46,33%	- 100 825 419,53	-28,00%	- 60 939 626,07
-15,72%	37 836 808,92	-0,99%	2 391 602,15
166,03%	- 87 988 610,71	185,96%	- 98 548 024,02
	-		-
-4299,00%	557 961 588,05	435,66%	- 56 544 072,84
-14,91%	- 82 501 194,64	-2,34%	- 12 978 260,90
87,97%	475 459 793,41	-12,86%	- 69 522 933,74
-4299,20%	557 960 988,05	435,69%	- 56 544 672,84

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الاسمنت.

عرف التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية ارتفاعا خلال سنة 2012 بقيمة 76455852.23 دج أي بنسبة 4.73% وفي سنة 2013 حقق ارتفاعا بنسبة 490.23% وهذا راجع الى الزيادة في تحصيلات الزبائن

كما نلاحظ أن التدفق النقدي من الانشطة الاستثمارية الداخل أقل من الخارج حيث يلاحظ انخفاضاً في قيمة الاستثمارات بنسبة 28.29%، وارتفع خلال سنة 2013 بنسبة 119.92%.

كما أن التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية الداخلة أقل من الخارجة وعرفت إرتفاعا خلال سنة 2012 بنسبة 185.96%، وفي سنة 2013 ارتفعت بنسبة 166.03%.

2-6 حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي لشركة الاسمنت.

نسعى من وراء حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركة لمعرفة مدى قدرتها على البقاء في عالم الأعمال كما تعتبر أداة للتأكيد على صحة نتائج مختلف المؤشرات المالية التي تطرقنا، وسنطبق نموذجين للفشل حسب توفر المعلومات الحاسوبية، وهما كالآتي:

2-6-1 نموذج KIDA

يعتبر من بين الأساليب الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويحسب وفقا للصيغة التالية :

$$Z=1.042X_1+0.42X_2+0.461X_3+0.463X_4$$

بالتعويض في المعادلة تظظهر النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (38): يوضح حساب نموذج KIDA

البيان	النسبة	السنوات			الوزن الترجيحي	القيمة		
		2013	2012	2011		2013	2012	2011
X ₁	الربح الصافي /اجمالي أصول	0.15	0.07	0.09	1.042	0.159	0.076	0.094
X ₂	أموال خاصة/اجمالي الخصوم	0.65	0.64	0.59	0.42	0.273	0.268	0.247
X ₃	التقديرات/الخصوم المتداولة	1.2	0.63	0.61	0.461	0.553	0.290	0.281
X ₄	المبيعات الأصول	0.61	0.51	0.57	0.463	0.284	0.236	0.263
X ₅	التقديرات الأصول	0.22	0.13	0.14	0.271	0.059	0.035	0.037
						1.32	0.906	0.925

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

يأخذ هذا النموذج قيمة 0.38 كمقياس للحكم على استمرارية الشركة، فإذا كانت القيمة ل Z أكبر من 0.38 يعني ان المؤسسة ناجحة ومستمرة في نشاطها أما اذا كانت Z أقل من 0.38 فإن الشركة مهددة بخطر الافلاس ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيم خلال السنوات الثلاث تتجاوز قيمة 0.38 مما يعني ان الشركة قادرة على الاستمرار و البقاء في عالم الأعمال .

2-6-2 نموذج GARDON SPRINGATE

$$Z=1.03X_1+3.07X_2+0.66X_3+0.4X_4$$

يحسب وفقا للصيغة التالية :

بالتعويض في المعادلة تظهر النتائج على النحو التالي :

الجدول رقم (39): يوضح حساب نموذج GARDON SPRINGATE

البيان			النسبة	السنوات			الوزن الترجيحي	القيمة		
				2013	2012	2011		2013	2012	2011
X ₁	راس المال العامل /الاجمالي الأصول المادية		1.21	0.89	1.09	1.03	1.122	0.916	1.246	
X ₂	الأرباح قبل الضرائب /الاجمالي الأصول المادية		0.32	0.22	0.40	3.07	1.228	0.675	0.982	
X ₃	الأرباح قبل الضرائب /الخصوم المتداولة		0.46	0.46	0.95	0.66	0.627	0.303	0.303	
X ₄	صافي المبيعات /الاجمالي الأصول المادية		1.68	1.19	1.39	0.4	0.556	0.476	0.672	
							3.53	2.37	3.204	

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الاسمنت.

نلاحظ من خلال الجدول أن نتائج هذا المؤشر تدل على ان الشركة تتمتع بقدرة عالية على الاستمرار في نشاطها، حيث ان القيم خلال السنوات الثلاث تظهر أكبر من 0.28 التي يعتبرها هذا النموذج مقياس لتحديد ما إن كانت المؤسسات مستمرة أو مهددة بالافلاس، كما نلاحظ تساؤل قيمة Z خلال سنة 2012 ما يعني ان الشركة سجلت انخفاض في الأداء خلال هذه السنة، وأنها تجاوزت هذا التراجع خلال سنة

2013 وذلك بارتفاع قيمة Z ما يدل على توجه ادارة الشركة الى السيطرة على انشطتها وتفعيل عملياتها التشغيلية و حسن استغلال أموالها لتوليد التدفقات النقدية.

خلاصة الفصل:

من خلال قيامنا بتحليل القوائم المالية لشركة الاسمنت بسعيدة باستخدام التحليل بالنسب المالية خلال فترة الدراسة (2011-2012-2013)، توصلنا الى أهم النقاط التي يمكن أن نلخصها فيما يلي:

- ظهرت احتياجات رأس المال العامل موجبة ما يعني عدم قدرة الاصول المتداولة للمؤسسة على تغطية الخصوم المتداولة، أما رأس المال العامل فقد ظهر بنتيجة موجبة وفي تحسن مستمر خلال فترة الدراسة، ما سمح من تغطية احتياجات رأس المال العامل وتحقيق خزينة صافية موجبة .
- تعاني المؤسسة من ضعف في السيولة خلال سنتي 2011-2012 مقارنة مع النسب المعيارية، حيث حققت نسب السيولة السريعة نسبة 0.84، 0.77 على التوالي، أما خلال سنة 2013 ظهر تحسن في هذه النسب بنسبة 2.57 فيما يخص نسبة التداول، ونسبة 1.64 للسيولة السريعة، ما يدل على تحسن ادارة أموال المؤسسة خلال هذه الدورة .
- من خلال حساب نسب النشاط للمؤسسة ظهر تراجع في الأداء سنة 2012 مقارنة بالسنة السابقة، وتداركت المؤسسة التراجع خلال سنة 2013 ما عكس كفاءة المؤسسة في ادارة أموالها خلال هذه السنة.
- اثبتت نسب المديونية قدرة المؤسسة في الاعتماد على أموالها الخاصة في تمويل انشطتها دون اللجوء الى التمويل الخارجي، كما انها تمتلك سيولة كافية تمكنها من تغطية جميع التزاماتها. ان المعدلات التي تم التوصل اليها من خلال حساب نسب المديونية أكدت عليها معدلات تحليل نسب الربحية التي أظهرت قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح، بالرغم من تراجع معدلات خلال سنة 2012 مقارنة بالسنة السابقة، ليتحسن بعدها الأداء خلال سنة 2013 لترتفع نسب الربحية عن باقي سنوات الدراسة ما يعكس حسن أداء المؤسسة في ادارة اموالها .
- أظهر تحليل قائمة التدفقات النقدية عن التحسن مستمر خلال سنوات الدراسة، ما يثبت كفاءة المؤسسة في ادارة اموالها وتفعيل أنشطتها في توليد النقدية مما يمكنها من تغطية جميع التزاماتها. و من خلال هذه النقاط يمكننا القول ان المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن خلال فترة الدراسة، وذلك من خلال تحقيقها لخرينة صافية موجبة، الا انها تبقى تعاني من بعض الاختلالات.

يعمل التحليل المالي على تحليل القوائم المالية للمؤسسة التي تمثل مخرجات النظام المحاسبي و ذلك لتحديد أبرز النقاط التي تسمح لها بتحقيق الأهداف المسطرة و اتخاذ قرارات صائبة، و لقد إختارنا في بحثنا هذا أحد أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي ألا و هي النسب المالية التي تعتبر الأداة التي تتيح للمحلل المالي تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، ذلك باستنتاج ما تحويه قوائمها المالية من أرقام لتعطي دلالات تساعد في تحليل الحالة المالية وتصبح تلك الأرقام لهامعني، فهذه النتائج تمثل مخرجات عملية التحليل و التي تعد أمرا ضروريا للمؤسسات باعتبارها أحد مدخلات عملية إدارة الاموال التي تمكنها من معرفة نقاط القوة و العمل على تعزيزها و إيجاد نقاط الضعف و الإنحرافات و العمل على تصحيحها لتحسين الأداء التشغيلي و المالي للمؤسسة حتى يتسنى لها البقاء و الإستمرار في عالم الاعمال.

وقد تم من خلال هذا العمل التركيز على النسب المالية كأداة للحكم على إدارة الأموال في المؤسسة من خلال الإجابة على أشكالية البحث التي تدور حول مدى أهمية النسب المالية في الحكم على إدارة اموال المؤسسة و حتى تتمكن من الإحاطة بالموضوع و الإلمام بجميع الجوانب و الخروج بنتيجة عن مدى مساهمة هذه النسب في إعطاء حكم عن إدارة الأموال قمنا بمعالجته من خلال القيام بدراسة نظرية و إسقاطها على الجانب التطبيقي للوصول إلى نتيجة واقعية ففي الجانب النظري تطرقنا إلى ماهية التحليل المالي خاصة منه التحليل باستخدام النسب المالية و تبيان دورها في إدارة الأموال كما تناولنا المفاهيم العامة لإدارة الأموال ثم انتقلنا الى الدراسة الميدانية التي حولنا من خلالها تحليل القوائم المالية لشركة الاسمنت سعيدة باستعمال النسب المالية و اعطاء حكم عن ادارة هذه الشركة لأموالها.

نتائج اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: من خلال الدراسة التطبيقية توصلنا الى أن النسب المالية تساهم الى حد كبير في اكتشاف نقاط القوة ونقاط الضعف في المؤسسة، من خلال تحليل الأداء التشغيلي و الأداء التمويلي و اعطاء نتائج تساهم في الحكم على كفاءة ادارة الاموال لدى المؤسسة و هذا ما يثبت صحة الفرضية والتي تقضي بأن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يساهم في الحكم على ادارة أموال المؤسسة.

الفرضية الثانية: ومن خلال هذا البحث تبين انه بالرغم من ان التحليل المالي باستخدام النسب المالية يساهم في الحكم على ادارة الاموال في المؤسسة و يعد الاداة الاكثر تفصيلا، إلا ان هذا الحكم يبقى نسبي حيث لايعطي حكم نهائي عن الوضعية المالية حيث لا بد ان من استخدام اساليب التحليل الاخرى لاعطاء حكم

نهائي ذو دقة عن ادارة الاموال في المؤسسة، وهذا مايجقق الفرضية الثانية والتي تقضي بأن التحليل المالي بالنسب غير قادر لوحده اعطاء حكم نهائي عن ادارة الاموال في المؤسسة.

نتائج الدراسة :

- ❖ من خلال الدراسة التي قمنا بها استخلصنا بعض النتائج التي نلخصها فيما يلي:
- ❖ التحليل المالي يعتبر أمر ضروري للمؤسسات من أجل الحصول على المعلومات التي تساعد متخذي القرار في الإدارة على تحكيم إدارة الأموال، وتحقيق افضل النتائج للمؤسسة.
- ❖ ان التحليل باستخدام النسب المالية يعتبر من أهم الأدوات التي تستخدمها الادارة في المؤسسة لتحويل الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية من مجرد أرقام مطلقة بدون دلالات الى أرقام لها مدلولات.
- ❖ ان نتائج التحليل بالنسب المالية لا تعطي أحكام نهائية بدون النظر بعمق في المتغيرات التي تحيط بالمؤسسة .
- ❖ ان التحليل باستخدام النسب المالية يساعد إدارة المؤسسة في تحسين وزيادة كفاءة إدارة أموالها .
- ❖ ان تحليل قائمة التدفقات النقدية إلى جانب تحليل الميزانية و جدول حسابات النتائج يعطي دلالات أكثر وضوحاً، وأكثر تأكيداً في الحكم على إدارة الأموال في المؤسسة .
- ❖ من خلال تحليلنا للقوائم المالية لمؤسسة الإسمنت للسنوات التالية:(2011-2012-2013) نجد أن المؤسسة تمكنت من تحقيق توازن مالي مما يعطيها القدرة على تمويل دورة الاستغلال وتمويل إستثماراتها وإحتياجها المالية عن طريق مواردها المالية الدائمة، كما تمكنت من تغطية إحتياجات رأس المال العامل وتحقيق خزينة صافية موجبة.
- ❖ أظهر تحليلي نسب المديونية تراجع المؤسسة عن الاقتراض و الابتعاد عن أموال الغير في تمويل أنشطتها، و الاعتماد على أموالها الخاصة.
- ❖ أظهرت نتائج نسب الربحية أداء جيد في تحقيق الأرباح بالرغم من النقص الذي عرفته المؤسسة خلال سنة 2012، وهذا ما يعكس حسن ادارة الأموال في المؤسسة و توجيهها و تفعيلها في تحقيق الأرباح.
- ❖ ان النتائج التي أظهرتها نسب الربحية تؤكد عليها نتائج تحليل قائمة التدفقات النقدية، التي أظهرت قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، كما تعكس هذه النتائج تحسن مستمر خلال سنوات الدراسة، كما يظهر تحليل مقاييس جودة السيولة توفر المؤسسة على هامش أمان يسمح لها من مواجهة جميع التزاماتها.

❖ ان كل النتائج التي تم التوصل إليها من خلال التحليل باستخدام النسب المالية تؤكد عليه نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي تم حسابها، والتي أظهرت قدرة المؤسسة على الاستمرارية و البقاء في عالم الأعمال .

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
21	جدول تصنيف نسب السيولة	الجدول رقم 01
22	جدول تصنيف نسب الربحية	الجدول رقم 02
23	جدول تصنيف نسب النشاط	الجدول رقم 03
24	جدول تصنيف نسب الرفع المالي	الجدول رقم 04
25	جدول تصنيف نسب السوق	الجدول رقم 05
51	جدول يوضح مكونات مادة الاسمنت	الجدول رقم 06
54	حساب رأس المال العامل الصافي من أعلى الميزانية	الجدول رقم 07
54	حساب رأس المال العامل الصافي من أسفل الميزانية	الجدول رقم 08
55	حساب احتياجات رأس المال العامل	الجدول رقم 09
56	حساب الخزينة	الجدول رقم 10
56	حساب نسبة التداول للمؤسسة	الجدول رقم 11
57	نسبة السيولة السريعة	الجدول رقم 12
58	نسبة النقدية	الجدول رقم 13
59	نسبة معدل دوران الأصول	الجدول رقم 14
59	حساب نسبة الأصول الثابتة	الجدول رقم 15

60	معدل دوران الزبائن	الجدول رقم 16
61	حساب نسبة دوران الموردين وفترة الدفع	الجدول رقم 17
62	حساب نسبة الديون الى حقوق المساهمين	الجدول رقم 18
63	حساب نسبة الدين	الجدول رقم 19
63	حساب نسبة تغطية الدين	الجدول رقم 20
64	حساب نسبة الأموال الخاصة الى الأصول الثابتة	الجدول رقم 21
64	حساب نسبة الخصوم المتداولة الى الأموال الخاصة	الجدول رقم 22
65	حساب نسبة ربحية الأصول لشركة الاسمنت	الجدول رقم 23
66	حساب نسبة ربحية الأموال الخاصة	الجدول رقم 24
66	حساب نسبة النشاط	الجدول رقم 25
68	التحليل الأفقي لجانب الأصول	الجدول رقم 26
70	حساب التحليل الأفقي لجانب الخصوم	الجدول رقم 27
72	التحليل العمودي للميزانية 2012 و2013 (جانب الأصول)	الجدول رقم 28
73	التحليل العمودي للميزانية 2012 و2013 (جانب الخصوم)	الجدول رقم 29
74	التحليل الأفقي لجدول حسابات النتائج	الجدول رقم 30
76	التحليل العمودي لجدول حسابات النتائج	الجدول رقم 31

78	حساب نسبة تغطية النقدية	الجدول رقم 32
----	-------------------------	---------------

78	حساب نسبة الفوائد المدفوعة	الجدول رقم 33
79	حساب نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	الجدول رقم 34
80	حساب نسبة النقدية التشغيلية	الجدول رقم 35
80	حساب نسبة التدفق النقدي	الجدول رقم 36
82	حساب التحليل الأفقي لقائمة التدفق النقدي	الجدول رقم 37
84	نموذج KIDA	الجدول رقم 38
85	نموذج GARDON SPRINGATE	الجدول رقم 39

قائمة الاشكال

18	مراحل و أهداف التحليل المالي	الشكل رقم 01
26	آثار الانشطة على قائمة التدفقات النقدية	الشكل رقم 02
27	التدفقات النقدية	الشكل رقم 03
45	مكانة إدارة الأموال في المؤسسة	الشكل رقم 04
51	مراحل عملية إنتاج الإسمنت	الشكل رقم 05
52	الهيكل التنظيمي لشركة الإسمنت (SCIS) بولاية سعيدة	الشكل رقم 06

• المراجع باللغة العربية:

1.الكتب:

- 1- أبوناعم عبد الحميد مصطفى، إدارة رأس المال العامل، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 1993.
- 2- الانصاري أسامة عبد الخالق، الإدارة المالية، جامعة القاهرة، 1997.
- 3- الحيايي ناجي وليد، التحليل المالي، منشورات الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007.
- 4- الدوري مؤيد عبد الرحمان ،ابوزناد اديب نور الدين، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الاردن، 2006 .
- 5- الزعبي هيثم محمد، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2000 .
- 6- الشنطي أيمن، شقر عامر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دارالبداية ناشرون و موزعون، عمان، 2008 .
- 7- المخلافي محمد عبد العزيز، اساسيات الإدارة المالية، جامعة صنعاء، 2000 .
- 8-حنفر مؤيد راضي، المطارنة غسان فلاح، تحليل القوائم المالية:(مدخل نظري وتطبيقي)، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009 .
- 9- زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2011 .
- 10- شنوف شعيب، التحليل المالي الحديث، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013 .
- 11- عباس علي، الإدارة المالية في منظمات الاعمال، الطبعة الأولى، عمان، 2002 .
- 12- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008 .
- 13- لسلوس مبارك، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012 .
- 14- مطر محمد، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني:(الاساليب والأدوات والاستخدامات العملية)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006 .
- 15- منير شاكر محمد، إسماعيل، نور عبد الناصر، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005 .

2. البحوث و المقالات العلمية:

- 16- الشواورة محمود فيصل و د.العضايلة محمد رائد، المؤشرات المالية و دورها في تقييم اداء شركة مناجم الفوسفات الاردنية، جامعة مؤتة، الاردن، 2009 .
- 17- العامري حسن زهرة ، الركابي السيد علي خلف، اهمية النسب المالية في تقويم الاداء لدراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية، مجلة الادارة و الاقتصاد، العدد الثالث و الستون 2007.
- 18- اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2009.
- 19- محمد نوري امال ،مدى تناغم ادوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية دراسة تحليلية بالاعتماد على بيانات عدد الشركات العالمية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الرابع و الثلاثون 2013.

3. الملتقيات و المؤتمرات و الندوات العلمية:

- 20- احمد جلال محمود ود. الكسار طلال، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الاداء المالي والتنبؤ بالازمات المالية للشركات (ال فشل المالي)، المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد و العلوم الادارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009.
- 21- بن بلغيث مداني و ا.دشاش عبد القادر، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة:(دراسة حالة مطاحن الواحات)، ملتقى دولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية ، جامعة ورقلة، يومي 13 و 14 ديسمبر 2011 .

• المراجع باللغة الاجنبية:

1.الكتب:

- 22-NECIB Redjem, **Méthodes d'analyse financière**, Edition Dar El-Ouloum, Algérie, 2005.
- 23-PQUCHER Pierre, **Mesure de la performance financière de l'entreprise**, Edition O P U, 1993

24-TEULIE Jacque, **Analyse financière de l'entreprise**, Edition Chotard Associes Editeurs, 1989.

25-VIZZAVONA Pairice, **Gestion financière**, 9eme Edition, Alger, 2004.

2.البحوث و المقالات العلمية:

26- Doron Nassim, Stephenh Penman , **Financial statement analysis of leverage and how it informs About profitability and price-to-book ratios** , Review of accounting studies, 8, 531-560, 2003.

27-Louise St Cyr, David Pinsonneault, Marie-Helene Allard, **L'Analyse financière à l'aide des ratios (le modèle de dupont)**, ecole des hautes etudes commerciales(HEC), 1997 .

28-Mabwe Kumbirai, Robert Webb, **Afinancial ratio analysis of commercial bank performance in South Africa**, African review of economics and finance .vol2. N01 , Dec 2010.Journal compilation 2010.

29-Michel Blanchette , François eric Racicot, Jean-Yves Girard, **Les effets des IFRS sur les ratios financiers(Premiers signes au canada)**, Association de comptables généraux accrédités du canada , 2011.

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA
HASSASNA
N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

EXERCICE: 01/01/11 AU 31/12/11

BILAN (ACTIF)						
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2010	
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif						
Immobilisations incorporelles	5	2 954 040,86	944 094,26	2 009 946,60	0,00	
Immobilisations corporelles						
Terrains	6	2 713 979,50	0,00	2 713 979,50	2 713 979,50	
Bâtiments	6	943 482 929,94	931 192 604,33	12 290 325,61	14 057 762,78	
Autres immobilisations corporelles	6	4 857 651 427,50	3 623 505 262,03	1 234 146 165,47	1 430 328 389,45	
Immobilisations en concession						
Immobilisations encours	7	827 927 871,70	0,00	827 927 871,70	566 639 189,55	
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence						
Autres participations et créances rattachées	8	1 108 845,16	0,00	1 108 845,16	1 108 845,16	
Autres titres immobilisés						
Prêts et autres actifs financiers non courants	8	13 321 782,55	0,00	13 321 782,55	16 299 942,60	
Impôts différés actif	9	55 328 792,83	0,00	55 328 792,83	57 277 236,86	
TOTAL ACTIF NON COURANT		6 704 489 670,04	4 555 641 960,62	2 148 847 709,42	2 088 425 345,90	
ACTIF COURANT						
Stocks et encours	10	916 758 857,43	83 850 710,98	832 908 146,45	752 320 116,14	

Créances et emplois assimilés					
Clients	11	80 233 168,84	502 084,44	79 731 084,40	86 659 500,10
Autres débiteurs	12	12 227 152,35	0,00	12 227 152,35	93 177 329,35
Impôts et assimilés	13	49 777 229,06	0,00	49 777 229,06	31 471 397,72
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	14	540 649 433,38	0,00	540 649 433,38	553 627 694,28
TOTAL ACTIF COURANT		1 599 645 841,06	84 352 795,42	1 515 293 045,64	1 517 256 037,59
TOTAL GENERAL ACTIF		8 304 135 511,10	4 639 994 756,04	3 664 140 755,06	3 605 681 383,49

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

EXERCICE: 01/01/11 AU 31/12/11

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2011	2010
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	15	786 632 114,16	880 515 996,22
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	15	335 357 917,82	157 753 022,42
Autres capitaux propres - Report à nouveau			-187 481 904,48
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 171 990 031,98	1 900 787 114,16
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières	16	275 419 530,13	298 414 538,33
Impôts (différés et provisionnés)	17		13 300 000,00
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	25	339 792 811,82	368 408 448,63

TOTAL II		615 212 341,95	680 122 986,96
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés	18	247 173 211,00	178 584 540,90
Impôts	19	117 032 526,46	44 976 590,08
Autres dettes	19	592 376 345,85	797 466 716,67
Trésorerie passif	20	730 654,68	3 743 434,72
TOTAL III		957 312 737,99	1 024 771 282,37
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		3 744 515 111,92	3 605 681 383,49

الملحق رقم 03

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

01/01/11 AU
EXERCICE: 31/12/11

COMPTE DE RESULTAT

LIBELLE	NOTE	2011	2010
Ventes et produits annexes	21	2 103 162 590,18	1 894 953 462,15
Variation stocks produits finis et en cours	21	11 410 147,46	16 852 549,65
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 114 572 737,64	1 911 806 011,80
Achats consommés	10	-716 496 699,06	-602 184 062,12
Services extérieurs et autres consommations	22	-171 486 691,21	-175 241 444,84
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-887 983 390,27	-777 425 506,96
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 226 589 347,37	1 134 380 504,84
Charges de personnel	23	-481 062 862,68	-474 137 373,75
Impôts, taxes et versements assimilés	24	-38 106 222,62	-42 407 271,36
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		707 420 262,07	617 835 859,73
Autres produits opérationnels	25	34 496 761,95	9 198 337,97
Autres charges opérationnelles	25	-38 712 403,09	-13 128 803,90

Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	25	-359 821 440,86	-398 477 093,74
Reprise sur pertes de valeur et provisions		77 204 275,82	18 502 297,05
V- RESULTAT OPERATIONNEL		420 587 455,89	233 930 597,11
Produits financiers	26	3 998 052,19	130 214,94
Charges financières	27	-12 914 133,23	-24 614 191,75
VI-RESULTAT FINANCIER		-8 916 081,04	-24 483 976,81
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		411 671 374,85	209 446 620,30
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-87 665 013,00	-51 693 597,88
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	28	11 351 555,97	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 230 271 827,60	1 939 636 861,76
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 894 913 909,78	-1 781 883 839,34
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		335 357 917,82	157 753 022,42
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		335 357 917,82	157 753 022,42

DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA SAIDA

EXERCICE: 01/01/11 AU 31/12/11

N° D'IDENTIFICATION: SOCIETE 099820100631731

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (METHODE DIRECTE)

LIBELLE	NOTE	2011	2010
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients	33	2 701 950 881,97	2 813 589 262,01
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	34	-2 493 372 434,27	-914 645 755,15
Intérêts et autres frais financiers payés		-16 545 346,73	-24 593 376,38
Impôts sur les résultats payés		-11 693 597,88	-40 000 000,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		180 339 503,09	1 400 432,24
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		7 093 574,76	-1 006 964 527,48
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		187 433 077,85	828 786 035,24
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	35	-123 624 323,43	-339 502 613,93
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		-870 000,00	-9 889 169,74
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		3 034 514,68	60 002,06
Intérêts encaissés sur placements financiers		0,00	0,00
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00

Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-121 459 808,75	-349 331 781,61
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectuées		-30 000 000,00	-50 000 000,00
Encaissements provenant d'emprunts	36	217 622 177,58	25 354 440,77
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	37	-240 617 185,78	-243 826 866,57
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		-52 995 008,20	-268 472 425,80
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		12 978 260,90	210 981 827,83
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période	38	553 466 324,15	342 484 496,32
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		540 488 063,25	553 466 324,15
Variation de la trésorerie de la période		-12 978 260,90	210 981 827,83
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	0,00

ce montant il s'agit du solde Banque +Caisse + Compte accreditif - Interet echus non réglé

Calculer par le logiciel

539 918 778,70

الملحق رقم 05

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

BILAN (ACTIF) AU 31 /12/2012

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2011
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	5	3 474 040,86	1 415 749,06	2 058 291,80	2 009 946,60
Immobilisations corporelles					
Terrains	6	2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
Bâtiments	6	943 466 529,94	932 952 046,50	10 514 483,44	12 290 325,61
Autres immobilisations corporelles	6	5 450 756 257,82	3 894 676 709,86	1 556 079 547,96	1 234 146 165,47
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours	7	577 541 010,58		577 541 010,58	827 927 871,70
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées	8	1 108 845,16		1 108 845,16	1 108 845,16
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	8	11 577 668,85		11 577 668,85	13 321 782,55
Impôts différés actif	9	45 729 537,64		45 729 537,64	55 328 792,83
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 036 367 870,35	4 829 044 505,42	2 207 323 364,93	2 148 847 709,42
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	10	856 687 528,22	79 039 557,52	777 647 970,70	832 908 146,45

Créances et emplois assimilés

Clients	11	89 182 007,82	486 480,21	88 695 527,61	79 731 084,40
Autres débiteurs	12	18 907 562,69		18 907 562,69	12 227 152,35
Impôts et assimilés	13	49 507 850,96		49 507 850,96	49 777 229,06
Autres créances et emplois assimilés					

Disponibilités et assimilés

Placements et autres actifs financiers courants

Trésorerie	14	471 126 499,64		471 126 499,64	540 649 433,38
------------	----	----------------	--	----------------	----------------

TOTAL ACTIF COURANT**1 485 411 449,33 79 526 037,73 1 405 885 411,60 1 515 293 045,64****TOTAL GENERAL ACTIF****8 521 779 319,68 4 908 570 543,15 3 613 208 776,53 3 664 140 755,06**

الملحق رقم 06

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

BILAN (PASSIF) AU 31/12/2012

LIBELLE	NOTE	2012	2011
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	15	1 002 940 031,98	786 632 114,16
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	16	267 011 316,31	335 357 917,82
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 319 951 348,29	2 171 990 031,98
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières	17	263 876 498,01	275 419 530,13
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		282 295 905,71	339 792 811,82
TOTAL II		546 172 403,72	615 212 341,95
PASSIFS COURANTS:			

Fournisseurs et comptes rattachés	18	311 984 834,34	247 173 211,00
Impôts	19	59 380 719,26	36 658 169,60
Autres dettes	19	370 010 025,48	592 376 345,85
Trésorerie passif	20	5 709 445,44	730 654,68
TOTAL III		747 085 024,52	876 938 381,13
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		3 613 208 776,53	3 664 140 755,06

الملحق رقم 07

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

COMPTE DE RESULTAT/NATURE AU 31/12/2012

LIBELLE	NOTE	2012	2011
Ventes et produits annexes	21	1 878 349 248,81	2 103 162 590,18
Variation stocks produits finis et en cours	22	103 628 627,94	11 410 147,46
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 981 977 876,75	2 114 572 737,64
Achats consommés		-715 472 619,45	-716 496 699,06
Services extérieurs et autres consommations	23	-210 190 381,93	-171 486 691,21
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-925 663 001,38	-887 983 390,27
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 056 314 875,37	1 226 589 347,37
Charges de personnel	24	-433 988 023,54	-481 062 862,68
Impôts, taxes et versements assimilés	25	-45 578 546,97	-38 106 222,62
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		576 748 304,86	707 420 262,07
Autres produits opérationnels	26	13 727 124,74	34 496 761,95
Autres charges opérationnelles	27	-9 650 447,04	-38 712 403,09
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	28	-403 553 652,08	-359 821 440,86
Reprise sur pertes de valeur et provisions		183 463 830,16	77 204 275,82

V- RESULTAT OPERATIONNEL		360 735 160,64	420 587 455,89
Produits financiers	29	1 191 017,08	3 998 052,19
Charges financières	30	-15 358 040,22	-12 914 133,23
VI-RESULTAT FINANCIER		-14 167 023,14	-8 916 081,04
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		346 568 137,50	411 671 374,85
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	31	-69 957 566,00	-87 665 013,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-9 599 255,19	11 351 555,97
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 180 359 848,73	2 230 271 827,60
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 913 348 532,42	-1 894 913 909,78
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		267 011 316,31	335 357 917,82
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		267 011 316,31	335 357 917,82

الملحق رقم 08

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

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

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

LIBELLE	NOTE	2012	2011
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients	32	2 617 798 150,25	2 701 950 881,97
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	33	-2 434 757 671,43	-2 519 328 956,07
Intérêts et autres frais financiers payés		-19 160 759,47	-16 545 346,73
Impôts sur les résultats payés			-11 693 597,88
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		163 879 719,35	154 382 981,29
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		5 242 686,93	7 093 574,76
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		169 122 406,28	161 476 556,05
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	34	-85 848 421,60	-123 624 323,43
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		-1 253 886,30	-870 000,00
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			3 034 514,68
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-87 102 307,90	-121 459 808,75
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions			

Dividendes et autres distributions effectuées		-70 000 000,00	-30 000 000,00
Encaissements provenant d'emprunts	35	156 682 551,51	217 622 177,58
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	36	-238 225 583,63	-240 617 185,78
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		-151 543 032,12	-52 995 008,20
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-69 522 933,74	-12 978 260,90
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		540 488 063,25	553 466 324,15
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		470 965 129,51	540 488 063,25
Variation de la trésorerie de la période		-69 522 933,74	-12 978 260,90
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	0,00

الملحق رقم 09

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

EXERCICE: 01/01/13 AU 31/12/13

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2012
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	06	18 146 580,32	3 677 200,13	14 469 380,19	2 058 291,80
Immobilisations corporelles					
Terrains	07	2 713 979,50		2 713 979,50	2 713 979,50
Bâtiments	07	943 466 529,94	934 718 663,66	8 747 866,28	10 514 483,44
Autres immobilisations corporelles	07	6 033 988 137,89	4 051 678 837,02	1 982 309 300,87	1 556 079 547,96
Immobilisations en concession	07				
Immobilisations encours	07	192 814 795,05		192 814 795,05	577 541 010,58
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		1 108 845,16		1 108 845,16	1 108 845,16
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	08	22 199 612,86		22 199 612,86	11 577 668,85
Impôts différés actif	09	67 714 452,30		67 714 452,30	45 729 537,64
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 282 152 933,02	4 990 074 700,81	2 292 078 232,21	2 207 323 364,93
ACTIF COURANT					

Stocks et encours		858 404 620,97	62 514 046,67	795 890 574,30	777 647 970,70
Créances et emplois assimilés					
Clients	10	104 118 003,65	486 480,21	103 631 523,44	88 695 527,61
Autres débiteurs	11	28 887 925,66		28 887 925,66	18 907 562,69
Impôts et assimilés		33 541 656,89		33 541 656,89	49 507 850,96
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants	12	200 000 000,00		200 000 000,00	
Trésorerie		1 027 150 678,90		1 027 150 678,90	471 126 499,64
TOTAL ACTIF COURANT		2 252 102 886,07	63 000 526,88	2 189 102 359,19	1 405 885 411,60
TOTAL GENERAL ACTIF		9 534 255 819,09	5 053 075 227,69	4 481 180 591,40	3 613 208 776,53

الملحق رقم 10

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

EXERCICE: 01/01/13 AU 31/12/13

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2013	2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 050 000 000,00	1 050 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	13	1 173 871 348,29	1 002 940 031,98
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		685 232 080,43	267 011 316,31
Autres capitaux propres - Report à nouveau	14	5 982 949,47	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 915 086 378,19	2 319 951 348,29
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières	15	311 691 169,85	263 876 498,01
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	16	405 005 982,83	282 295 905,71

TOTAL II		716 697 152,68	546 172 403,72
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		246 342 405,99	311 984 834,34
Impôts		68 980 010,93	59 380 719,26
Autres dettes	17	531 659 710,62	370 010 025,48
Trésorerie passif		2 414 932,99	5 709 445,44
TOTAL III		849 397 060,53	747 085 024,52
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		4 481 180 591,40	3 613 208 776,53

الملحق رقم 11

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

EXERCICE: 01/01/13 AU 31/12/13

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2013	2012
Ventes et produits annexes	18	2 773 506 796,38	1 878 349 248,81
Variation stocks produits finis et en cours		-21 265 787,98	103 628 627,94
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 752 241 008,40	1 981 977 876,75
Achats consommés		-743 261 240,10	-715 472 619,45
Services extérieurs et autres consommations		-256 905 755,53	-210 190 381,93
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 000 166 995,63	-925 663 001,38
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	19	1 752 074 012,77	1 056 314 875,37
Charges de personnel		-492 302 139,83	-433 988 023,54
Impôts, taxes et versements assimilés		-54 356 782,88	-45 578 546,97
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	20	1 205 415 090,06	576 748 304,86
Autres produits opérationnels		8 998 363,24	13 727 124,74
Autres charges opérationnelles		-10 798 122,69	-9 650 447,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-396 925 614,30	-403 553 652,08
Reprise sur pertes de valeur et provisions		16 525 510,85	183 463 830,16
V- RESULTAT OPERATIONNEL		823 215 227,16	360 735 160,64

Produits financiers		2 826 570,46	1 191 017,08
Charges financières		-14 200 229,75	-15 358 040,22
VI-RESULTAT FINANCIER		-11 373 659,29	-14 167 023,14
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	21	811 841 567,87	346 568 137,50
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-149 997 810,00	-69 957 566,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		23 388 322,56	-9 599 255,19
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 780 591 452,95	2 180 359 848,73
		-2 095 359 372,52	-1 913 348 532,42
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES			
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		685 232 080,43	267 011 316,31
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		685 232 080,43	267 011 316,31

الملحق رقم 12

SOCIETE DES CIMENTS DE SAIDA

HASSASNA

N° D'IDENTIFICATION:099820100631731

EXERCICE: 01/01/13 AU 31/12/13

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

LIBELLE	NOTE	2013	2012
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		3 305 337 055,61	2 617 798 150,25
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-2 134 319 426,42	-2 434 757 671,43
Intérêts et autres frais financiers payés		-21 537 533,14	-19 160 759,47
Impôts sur les résultats payés			
Comptes financiers		-200 000 000,00	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		949 480 096,05	163 879 719,35
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		3 596 223,84	5 242 686,93
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		953 076 319,89	169 122 406,28
(A)	22		
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-253 108 363,92	-85 848 421,60
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		-18 871 804,02	-1 253 886,30

Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	4 870 194,01	
Intérêts encaissés sur placements financiers		
Dividendes et quote-part de résultats reçus		
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)	-267 109 973,93	-87 102 307,90
Flux de trésorerie provenant des activités de financements		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées	-55 000 000,00	-70 000 000,00
Encaissements provenant d'emprunts	116 796 758,05	156 682 551,51
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	-202 780 376,86	-238 225 583,63
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)	-140 983 618,81	-151 543 032,12
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités		
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	544 982 727,15	-69 522 933,74
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période	470 965 129,51	540 488 063,25
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période	1 015 947 856,66	470 965 129,51
Variation de la trésorerie de la période	544 982 727,15	-69 522 933,74
Rapprochement avec le résultat comptable	0,00	0,00

22

قائمة الملاحق

96	BILAN ACTIF 2011	الملحق 01
97	BILAN PASSIF 2011	الملحق 02
98	TABLEAU COMPTE DE RESULTAT2011	الملحق 03
100	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE 2011	الملحق 04
102	BILAN ACTIF 2012	الملحق 05
103	BILAN PASSIF 2012	الملحق 06
104	TABLEAU COMPTE DE RESULTAT2012	الملحق 07
105	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE 2012	الملحق 08
106	BILAN ACTIF 2013	الملحق 09
107	BILAN PASSIF 2013	الملحق 10
108	TABLEAU COMPTE DE RESULTAT2013	الملحق 11
109	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE 2013	الملحق 12