

جامعة قاصدي مرباح \_ ورقلة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: مالية مؤسسة

من إعداد الطالب : علي عيسى

بعنوان :

تقييم المؤشرات المالية في القطاع الخاص  
دراسة حالة تيسكوبا ( من 2015 إلى 2017 )  
" القرارة TISCOBA "

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2018/05/09

أمام اللجنة المكونة من السادة :

الدكتور: عصام بوزيد (أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا  
الدكتور: حفصي رشيد (أستاذ محاضر ب \_ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا  
الدكتور: تيمجدين نور الدين (أستاذ مساعد أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية : 2018/2017

# إهداء

إلى من غرست فينا العطف و صفت لنا الامل و مسحت بابتسامتها من عيوننا الام الحياة. وفي صلاتها كم أكثرت من الدعوات.

## "الوالدة الغالية "

إلى من منح العز و الفضل, إلى صاحب أكبر فضل علي إلى الذي علمني ووقف بجاني و أضاء لي الدرب بحبه وثقته

## " الوالد الغالي "

إلى الزوجة العزيزة المحترمة وأولادي كل باسمه وإلى العائلة الكريمة

وإلى كل من قدم لي يد العون لإتمام هذا العمل, وتمنى لي النجاح, ووثق في نفسي روح المثابرة والمضي قدما في دروب الحياة, وأسعده بنجاحي, وإلى العائلة الكريمة.

اهدي هذا العمل, واشكر كل من قدم لي عوناً وساعدني على إتمامه.

## شكر وتقدير

الشكر كل الشكر لله عز وجل الذي أكرمنا بنعمة الدين و العلم والنعم الأخرى.

أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من مد لنا يد المساعدة ولو بالكلمة الطيبة , لإنجاز هذا العمل المتواضع . ونخص

بالذكر : الأستاذ المشرف : "بوريد عصام"

على قبوله الإشراف على هذا البحث . وعلى مقدمه من توجيهات ونصائح قيمة إما على مستوى المنهجية أو

المضمون العلمي . ونتقدم بالشكر إلى كل أستاذتنا الكرام الذين أشرفوا علينا طوال مدة دراستنا .

تقبلوا منا فائق الاحترام والتقدير .

## الملخص :

هدفنا من هذه الدراسة معرفة مدى تأثير النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي في المؤسسات ذات القطاع الخاص , وما تقدمه لها من نتائج التي من شأنها يمكن إتخاذ القرارات السليمة السوية التي تعود عليها بأقصى عائد ممكن وأقل التكاليف ممكنة, وكان جل اهتمامنا بالدرجة الأولى حول تأثير المؤشرات الأداء المالي وتقييم أدائها في المؤسسات ذات القطاع الخاص , وقد توصلنا إلى أن هذا التقييم ليس بالأمر الهين فقط , بل هو حد ضروري وألزامي إذ يعطي نتائج جيدة إذا تمت دراسته بجيدية.

وبه توصلنا إلى كلا من رأس المال العامل, والإحتياج في رأس المال العامل, والحزينة الصافية الإجمالية لها نتيجة إيجابية أي أنه هناك نقاط قوة وهي في تطور مستمر على مدى ثلاثة سنوات التي كانت قصد الدراسة.

## الكلمات المفتاحية:

تقييم الأداء, نسب مالية, أداء المالي, مؤشرات التوازن المالي.

## Résumé :

A travers cette étude et pour parvenir à connaître les conséquences sur le pourcentage financier et l'équilibre des établissements hôtelières. Le que nous devons avancer comme résultat à cet établissement c'est l'équilibre et le déroulement budgétaire pur et sincère géré par des compétences si nous voulons avoir des entreprises saines . Enfin avec le fond monétaire et le fond de roulement et la trésorerie générale. Nous parviendrons à d'excellentes gestion et serrant en position de force Durant ces déviées aurises.

## Les mots clés :

Evaluation De Performance , Ratios Financier, Performance Financier , Indices D 'équilibre Financier .

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
III	إهداء.....
IV	شكر.....
V	ملخص.....
VI	قائمة المحتويات.....
VII	قائمة الجداول.....
VIII	قائمة الاشكال البيانية.....
IX	قائمة الملاحق.....
X	قائمة الإختصارات والرموز
أ	مقدمة عامة.....
	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية.....
01	تمهيد :
02	المبحث الأول: الأدبيات النظرية - الإطار المفاهيمي للدراسة-المؤشرات المالية - .....
09	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية - الدراسات السابقة للموضوع - مؤشرات التوازن المالي
03	الفصل الثاني: الجانب التطبيقي للدراسة -دراسة ميدانية لمؤسسة تيسكوبا-
18	تمهيد :
19	المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.....
25	المبحث الثاني: أثر التحليل المالي على أداء مؤسسة تيسكوبا.....
38	خلاصة الفصل :
38	خاتمة عامة.....
41	المصادر والمراجع.....
34	الملاحق.....
55	الفهرس.....

## قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(1)	حساب نسب السيولة لمؤسسة تيسكوبا	25
(2)	حساب نسب النشاط لمؤسسة	27
(3)	حساب نسب الربحية لمؤسسة <u>تيسكوبا</u>	28
(4)	حساب نسب المديونية لمؤسسة <u>تيسكوبا</u>	29
(5)	حساب رأس المال العامل لمؤسسة تيسكوبا	30
(6)	احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة تيسكوبا	31
(7)	حساب خزينة مؤسسة	32

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم
26	نسبة التداول	1
27	نسبة السيولة السريعة	2
27	نسبة النقد	3
29	معدل دوران مجموع الأصول	4
29	معدل دوران الأصول الغير الجارية	5
30	معدل دوران الأصول المتداولة	6
32	هامش الربح التشغيلي	7
32	هامش صافي الربح	8
33	معدل العائد على الأصول	9
34	نسبة الديون	10
34	مضاعف حقوق الملكية	11

## قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	رقم الملحق
43	الميزانية المحاسبية السنوية (أصول) لسنة 2015	01
44	الميزانية المحاسبية السنوية (خصوم) لسنة 2015	02
45	جدول حسابات النتائج لسنة 2015	03
46	تابع لجدول حسابات النتائج لسنة 2015	04
47	الميزانية المحاسبية السنوية (أصول) لسنة 2016	05
48	الميزانية المحاسبية السنوية (خصوم) لسنة 2016	06
49	جدول حسابات النتائج لسنة 2016	07
50	تابع لجدول حسابات النتائج لسنة 2016	08
51	الميزانية المحاسبية السنوية (أصول) لسنة 2017	09
52	الميزانية المحاسبية السنوية (خصوم) لسنة 2017	10
53	جدول حسابات النتائج لسنة 2017	11
54	تابع لجدول حسابات النتائج لسنة 2017	12

الرموز	الدلالة بالفرنسية	الدلالة بالعربية
FRng	Fonds de roulement net global	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
FR	Fonds de roulement	رأس المال العامل
BFR	Besoin En Fonds De Roulement	إحتياجات رأس المال العامل
TR	Trésorerie	الخزينة
EVA	economie valeur ajoutée	القيمة الإقتصادية المضافة
MVA	Valeur marchande Ajoutée	القيمة السوقية المضافة
TN	Trésorerie nette	الخزينة الصافية

المصطلح باللغة العربية	المصطلح باللغة الإنجليزية	الإختصار
القيمة الإقتصادية المضافة	Economic Value Added	EVA
العائد على الاصول	Return On Assets	ROA
العائد على حقوق الملكية	RETURN ON EQUITY	ROE
العائد على رأس المال المستثمر	RETURN ON INVESTED CAPITAL	ROIC
القيمة السوقية المضافة	Market value added	MVA

المعنى	الإختصار
المعدل العائد على المبيعات	Ros
المردودية المالية	RF
المعدل العائد على الإستثمار	Roi
المردودية الإقتصادية	RE
الفائض الاجمالي للاستغلال	EBE
فائض خزينة الاستغلال	ETE

# المقدمة العامة

## أ) توطئة:

يعتبر تقييم الأداء المالي من أهم الأدوات التي تعتمد عليها المؤسسة من أجل تحقيق أهدافها ، و الذي ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية ، وصعوبة التعايش مع المحيط التنموية إليه ، حيث أصبح لزاما على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية ، ونتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن النشاط دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي ، كما أن الأرقام المطلقة التي تظهرها هذه القوائم لم تعد قادرة على تقديم صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة ، لذلك لابد من خضوع تلك البيانات للفحص و التدقيق و التحليل و التقييم بهدف دراسة أسباب نجاحها أو فشلها ، وبيان جوانب القوة و الضعف فيها.

لتقييم أداء المؤسسة يواجه المدير المالي مشكلة إختيار و إنتقاء المعايير و المؤشرات، فهي كثيرة و مختلفة، فنجاح التقييم يعتمد أساسا على قدرة المسيرين على إختيار أفضل وأحسن المعايير و المؤشرات التي تعكس الأداء المراد قياسه.

## ب) الإشكالية الرئيسية:

ونظرا لأهمية المؤشرات المالية و الدور الذي تلعبه كإحدى أدوات التقييم المالي لأي مؤسسة إقتصادية وبناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي:

ما مدى مساهمة المؤشرات المالية في تقييم القطاع الخاص للمؤسسة الاقتصادية ؟

ولكي يتسنى لنا التطرق لمختلف جوانب الموضوع إرتأينا تجزئة الإشكالية إلى أسئلة فرعية:

## ت) الأسئلة الفرعية:

- ✓ هل النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال المؤشرات المالية يمكن أن تعبر بشكل نهائي وقطعي على مستوى الأداء المالي للشركة؟
- ✓ هل يمكن وضع قواعد التحليل المالي بالمؤشرات المالية موضع التطبيق الفعلي في مؤسسة تيسكوب؟
- ✓ ماهي العقبات التي تحد من تطبيق بعض المؤشرات المالية عند إجراء عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟.

### ث) فرضيات البحث:

- ✓ تعبر المؤشرات المالية خاصة نسب التحليل المالي ( النسب المالية) بشكل نهائي وقطعي على الوضعية المالية للمؤسسة؛
- ✓ يمكن تقييم أداء مؤسسة تيسكوب باستخدام نماذج من المؤشرات التوازن المالي كنسب السيولة والربحية ؛
- ✓ جمع المعلومات التي تتوفر عليها المؤسسة خطوة مهمة تسهل عملية التقييم، فنقص المعلومات أو عدم كفايتها يحد من إمكانية تطبيق جميع مؤشرات الأداء.

### ج) مبررات إختيار الموضوع:

لم يتم إختيار هذا الموضوع بمحض الصدفة و لكن كان نتيجة تظافر عدة إعتبارات موضوعية وذاتية تمثلت فيما يلي:

- ✓ الميول الشخصي للمواضيع ذات الطابع الجديد في مجال التسيير المالي و المحاسبة؛
- ✓ بحكم التخصص في المالية و الذي يعتبر التقييم المالي أحد محاوره؛
- ✓ فتح المجال أمام طلبة العلم لمواصلة البحث في هذا السياق.

### ح ) أهداف الدراسة:

- ✓ التعرف على مؤشرات تقييم الأداء المالي و تفسيرها؛
- ✓ محاولة إسقاط وتطبيق بعض المؤشرات التوازن المالي على مؤسسة تيسكوبا .

### خ) المنهج المتبع و أدوات الدراسة:

بغية الإلمام و الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع لتحليل مختلف أبعاده ، و الإجابة على الإشكالية المطروحة ؛ إرتأينا إختيار المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة النظرية ، إضافة إلى المنهج التطبيقي الخاص بدراسة الحالة الذي يمكننا من تطبيق جانب من المعلومات المتوفرة لدى مؤسسة تيسكوبا وبعض المعلومات الأخرى في تقييم أدائها المالي.

### د ) مرجعية الدراسة:

إعتمدت في دراستي هذه على:

- ✓ الكتب المتخصصة في مجال البحث ( كتب المالية) ؛
- ✓ الأطروحات و الرسائل الجامعية كدراسات سابقة في مجال البحث؛

✓ مقالات منشورة في مجالات علمية.

( ذ ) حدود الدراسة:

- ✓ البعد المكاني و الزمني للدراسة : الجانب التطبيقي إقتصر على تقييم الأداء المالي لمؤسسة تيسكوبا لفترة  
ثلاثة سنوات (2015 \_ 2016 \_ 2017 ) ؛
- ✓ البعد الموضوعي للدراسة : نظرا لكبر موضوع تقييم المؤشرات المالية ركزت دراستنا هذه على إستخدام  
المؤشرات التوازن المالي في عملية التقييم .

( ر ) صعوبات البحث:

- ✓ تمثلت بالدرجة الأولى في صعوبة الحصول على الدراسات السابقة باللغة الأجنبية مما ساهم في التأخر في إنجاز  
الجانب النظري؛
- ✓ الفترة المحددة لتقدم هذا العمل تعتبر قصيرة جدا مقارنة بأهميتها.

( ز ) أهمية الدراسة:

تنبع أهمية الموضوع من كونه يلقي الضوء على التوجه الجديد للمؤسسات الإقتصادية والقائم اساسا على توجيه  
السياسات للأداء والهيكلة المالي للمؤسسة نحو الرشادة والعقلانية التي تجمع بين مصلحة المؤسسة ورضاء العاملين  
، بالاعتماد على المؤشرات العلمية ودقيقة ، وتزداد أهمية الموضوع من خلال محاولة إسقاط التصور النظري على  
واقع المؤسسات الإقتصادية الجزائرية.

( ذ ) هيكل البحث:

**الفصل الأول :** ويخص الأدبيات النظرية و التطبيقية للدراسة حيث يتضمن ثلاثة مباحث ؛ المبحث الأول يتفرع إلى  
ثلاثة مطالب سنركز فيه على الإطار المفاهيمي لكل من المؤشرات المالية .

أما المبحث الثاني يتضمن الدراسات العلمية السابقة و الذي يتفرع إلى ثلاثة مطالب هو الآخر بحيث المطلب الأول  
سيتناول الدراسات باللغة العربية في الجزائر وبعض الدول العربية الأخرى، و الثاني يركز على الدراسات الأجنبية باللغتين  
الفرنسية و الإنجليزية.

**الفصل الثاني :** خصص هذا الفصل للدراسة الميدانية على مستوى مؤسسة تيسكوب حيث يتضمن مبحثين ؛ المبحث  
الأول يتعلق بالطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة، أما المبحث الثاني فقد كان حوصلة الفصل الثاني لما تم فيه من  
عرض ومناقشة للنتائج المتوصل إليها.

**الفصل الأول:**

**الجانب النظري للدراسة**

تمهيد:

سنقوم في هذا الفصل بالإطلاع على الجانب النظري لمجموعة من المؤشرات التوازن المالي والمؤشرات المالية تقليدية كانت مثل العائد على الأصول  $ROA$  والعائد على حقوق الملكية  $ROE$  والعائد على المبيعات  $ROS$ ، والمؤشرات الحديثة مثل ، القيمة الاقتصادية المضافة  $EVA$  والقيمة السوقية المضافة  $MVA$  . من حيث الأهمية و طرق قياسها وأهم الإنتقادات الموجهة إليها . كما قمنا بعرض مجموعة من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع و ابراز أهم الاختلافات بينها إضافة وما يميز دراستي عن باقي هاته الدراسات .

المبحث الأول: المؤشرات المالية

المطلب الأول: مؤشرات تقييم الأداء المالي

**مفهوم تقييم :**

لغة : تقييم من قيم الشيء، يقيمه تقييما أي قدره، ثمه، جرده محاسبيا.<sup>1</sup>

**1-تعريف مؤشرات تقييم الأداء المالي:**

المؤشر المالي هو أداة لقياس الأداء تكون عادة في شكل رقمي لتسمح لمسؤولي المؤسسة بمقارنة نتائجها بالمعايير المرجعية ، و المؤشر الجيد الذي يسمح بأن تكون عملية قياس الأداء فعالة و جيدة. كما أنها عبارة عن علاقة بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة لتكون دالة لقياس الأداء المالي عند نقطة زمنية معينة.

**المطلب الثاني: المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي :**

**1- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية**

هناك عدد كبير من نسب التحليل المالي إلا أننا سوف نقتصر على ذكر أهمها و التي يتم تقسيمها إلى المجموعات التالية:

➤نسب السيولة ؛

➤نسب الربحية ؛

➤نسب القيمة السوقية.

**2-تعريف النسب المالية:** هي علاقة كسرية بين قيمتين مركزيين أو حسابين من الجداول النهائية المحاسبية للمؤسسة

(الميزانية، جدول حساب النتائج ) وقد صنفت النسب حسب تقسيمات مختلفة حسب الوضعية المالية للمؤسسة.<sup>2</sup>

**2-1دور النسب المالية:**

للسب المالية معاني مالية خاصة حسب نوع النسبة و كيفية تركيبها ، كما أنها تعطي تفسيرات لنتائج السياسات المالية المتخذة في المؤسسة ، كما تسمح بمراقبة التطور المالي و الإستغلالي للمؤسسة في حالة إستعمالها إستعمالا عقلانيا و موضوعيا.

<sup>1</sup> تقييم الأداء: تم الإطلاع على الموقع [www.almaany.com](http://www.almaany.com) ، تاريخ التصفح يوم 16 / 03 / 2018 ، 12 : 30 مساء ph snchg .

c=partner.pubéc293 .

<sup>2</sup> ناصر دادي عدون و نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، در الآفاق، الجزائر، ص32 .

3-نسب السيولة : وهي تلك النسب التي تقيس مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الجارية باستخدام مجموعة الأصول المتداولة ويهتم بنسب السيولة كل من ؛ مرقضو الأموال قصيرة الأجل( البنك ) لأنها تعتمد على الإلتزامات قصيرة الأجل.<sup>3</sup> ويمكن تلخيص أهم نسب السيولة ومعانيها في الجدول التالي:

الجدول رقم (1):نسب السيولة ودلالاتها المالية

النسبة	العلاقة	الدلالة المالية
نسبة صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول.	صافي رأس المال العامل/إجمالي الأصول	يقيس حجم النقدية المتاحة والذي يمكن للمؤسسة اللجوء إليه.
نسبة التداول	الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة	تشير الى قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها قصيرة الأجل إعتقادا على أصولها المتداولة, وتكون موجبة.
نسبة النقدية	نقديات/إجمالي الخصوم المتداولة	تهتم بأكثر أصول المؤسسة سيولة وهي النقدية وعلاقتها بالتزامات المؤسسة قصيرة الأجل.

المصدر : ناصر دادي عدون و نواصر محمد فتحي، مرجع سبق ذكره، ص 42 .

4-نسب الربحية : تشير هذه النسب إلى التأثير المتبادل لعناصر السيولة و الرفع المالي و إدارة الأصول على الأرباح التي تحققها المؤسسة في النهاية ويمكن تلخيص أهمها في الجدول أدناه.

الجدول رقم (2): نسب الربحية ودلالاتها المالية

النسبة	العلاقة	الدلالة المالية
هامش صافي الربح	الأرباح القابلة للتوزيع / المبيعات	تساعد على معرفة النسبة من المبيعات التي تتحول إلى أرباح صافية
معدل العائد على إجمالي الأصول	الأرباح قابلة للتوزيع/إجمالي الأصول	تشير إلى نسبة الدخل المحقق على إجمالي الأصول المستثمرة.
معدل العائد على حقوق الملكية	أرباح موزعة /الأموال الملكية	تشير إلى نسبة الأرباح الموزعة لكل مساهم.

المصدر :ناصر دادي عدون و نواصر محمد فتحي، م رجع سبق ذكره، ص 44 .

<sup>3</sup> محمد صالح الخناوي، نبال فريد مصطفى ورسمية زكي قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، جمهورية مصر، 2011 ، ص 70 .

5-نسب القيمة السوقية : تمكن هذه المجموعة من المزج بين البيانات المالية و الحاسبية الخاصة بسوق الأوراق المالية. نلخص أهمها في الجدول التالي:

الجدول رقم (3): نسب القيمة السوقية

النسبة	العلاقة
سعر السهم الى إيراداته	السعر السوقي للسهم /إيرادات السهم الواحد
التوزيعات إلى سعر السهم	توزيعات السهم/ السعر السوقي للسهم
القيمة السوقية للسهم	السعر السوقي للسهم/ القيمة الدفترية للسهم

المصدر :ناصر داداي عدون و نواصر محمد فتحي، مرجع سبق ذكره، ص 45 .

6- تقييم الأداء المالي من منظور جدول تدفقات الخزينة:

يتضمن هذا الفرع شرحا مبسطا للطرق و الكيفيات التي تحسب على أساسها المؤشرات المالية التي تستخدم كأدوات لتحليل النتيجة و الخزينة وتلك التي تدخل في بناء جدول تدفقات الخزينة و التي تشكل القاعدة الكبرى لعملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة<sup>4</sup>. وهي تحسب بطريقتين إلا أنه ميدانيا يفضل المحلل المالي إستخدام الطريقة غير المباشرة ( طريقة الجمع) نظرا لسهولةها .

7-نسب المرد ودية :توجد ثلاثة أنواع من المر دودية وهي:

-المرد ودية المالية:

تمثل هذه النسب الربح المحصل عليها من خلال كل وحدة نقدية للأموال الخاصة المستعملة.

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{المرد ودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة}}{100} \times 100$$

المرد ودية الاقتصادية :

تمثل كفاءة المؤسسة في تحقيق الأرباح في إطار نشاطها العادي وبطريقة مستدامة، تعتبر الأفضل لقياس ربحية العمليات.

وتحسب بالعلاقة التالية:

5.نسب المرد ودية :توجد ثلاثة أنواع من المر دودية وهي:

$$\text{المرد ودية الاقتصادية} = \frac{\text{فائض الاستغلال الإجمالي/أصول الاقتصادية}}{100} \times 100$$

المرد ودية التجارية :تقيس هذه النسبة مدى كفاءة الأصول الثابتة، حيث كل دينار مستثمر من الأصول الثابتة يعطي

<sup>4</sup> إلياس بن ساسي و يوسف قرشي، التسيير المالي ( الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الجزء الأول، ط 2 ، دار وائل، الجزائر، 2011 ، ص 175 .

تشكل عبء عليها وتعطي بالعلاقة  $J$  دينار من المبيعات وكلما كانت الأصول غير مشغلة يجب أن تتخلص منها المؤسسة لأ "x" التالية:

$$\text{النتيجة الصافية} = (\text{المرد ودية التجارية/الأصول الثابتة}) \times 100$$

الجدول رقم (4): المؤشرات المالية لتحليل النتيجة و الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة

المؤشرات المالية	العلاقة	الدلالة المالية
الفائض الإجمالي للإستغلال EBE	نتيجة الصافية + الضرائب على الأرباح + مصاريف مالية صافية + مخصصات الإهلاك والمؤونات .	يعبر على مدى قدرة المؤسسة على إفراز ثروة , وقد يكون EBE موجب أو سالب وكلما كان موجب وكبير كان أفضل للمؤسسة.
الإحتياج في راس المال العامل BFR	الأصول الإقتصادية - الإستثمارات الصافية	- يترجم التباعد الزمني الذي تتميز به دورة الإستغلال - كما يعبر عن الإحتياج المالي المولد عن نشاط خارج دورة الإستغلال
القدرة على التمويل الداقي CAF	النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاكات والمؤونات + (-) الإستثمارات المتنازل عنها	اذا كان مرتفع تضمن المؤسسة استقرار تمويلها - اما اذا كان ضعيف تلجأ الى الإستدانة أو فتح راس المال للمساهمة .
نتيجة الإستغلال	نتيجة الصافية + الضريبة على الأرباح + مصاريف المالية الصافية	كلما كانت مرتفعة دل على أن مقدار الثروة المؤسسة المتولدة عن نشاطها في تزايد من سنة إلى أخرى.
الأصل الإقتصادي AE	الأموال الجماعية + الإستدانة الصافية	يعبر عن مجموع الأصول المستثمرة من طرف المؤسسة زنتج عنها نتيجة إقتصادية
الإستدانة الصافية D net	الأصول الإقتصادية - الأموال الجماعية	- إذا كانت موجبة تعني ان خزينة المؤسسة في حالة عجز اذا كانت سالبة تعني ان خزينة المؤسسة في - حالة فائض صافي موجب.
فائض خزينة الإستغلال ETE	الفائض الاجمالي للإستغلال - BFR	- اذا كان موجب يعني ان المؤسسة تسعى الى تدئة تكاليف الإستغلال - اذا كان سالب يعني سوء تسيير الأجل بين المؤسسة والموردين
تدفق الخزينة المتاح FTD	فائض خزينة الاستغلال - نفقات الاستثمار	إذا كان موجب يعني قدرة المؤسسة على - تمويل إستثماراتها إعتقادا على سيولة نقدية أما سالبا فيدل على وجود إحتياجات - يجب تغطيتها بم وارد خارجية

المصدر : إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 178 .

**المطلب الثالث: المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي:**

شجع التطور الملحوظ في مقاييس الأداء المحاسبية التقليدية على ظهور مؤشرات حديثة في مجال قياس وتقييم الأداء أهمها: القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، القيمة السوقية المضافة MVA ، عائد التدفق النقدي على الإستثمار CFROI .

**1 - القيمة الاقتصادية المضافة EVA:**

في مطلع التسعينيات قدمت كل من شركة " Stern Stewart " و " Co " وهي إحدى الشركات الإستثنائية الأمريكية مقياسا جديدا للأداء يعتمد على القيمة يسمى بالقيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added ميزته بعلامة تجارية. EVA ®<sup>5</sup> .

وتعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها:

القيمة المضافة من قبل المؤسسة أثناء ممارسة النشاط برأسها أي أنها الربح الإقتصادي بعد سداد تكلفة رأس المال بحيث تعبر عن الربح الفائض و المحقق خلال النشاط<sup>6</sup> ويتم حسابها من خلال المعادلة التالية:

**القيمة الاقتصادية المضافة = النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة - مكافأة الأموال.**

وينظر مقياس EVA إلى تكلفة رأس المال على أنها تكلفة كغيرها من التكاليف يجب تغطيتها للوصول إلى الأرباح الحقيقية و التي تمثل خلق القيمة لملاك المؤسسة.

**2 - القيمة السوقية المضافة MVA:**

يعتبر مقياس EVA مقياسا داخليا لخلق القيمة و بما أن السوق هو الحكم النهائي على نجاح المؤسسة ، فإن تحقيق المؤسسة لقيمة إقتصادية يجب أن يؤدي في نهاية الأمر إلى زيادة في القيمة السوقية لأصولها ؛ لهذا فقد أطلق Stern Stewart على الزيادة في القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لرأس المال بالقيمة السوقية المضافة Market Value Added وهي مؤشر يفسر تأثير التغير في النشاط الإقتصادي على القيمة السوقية كما يتيح ربط المعطيات المحاسبية بالقيمة السوقية. وتعطى القيمة السوقية المضافة بالعلاقة التالية:

**القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية الإجمالية للمؤسسة - إجمالي رأس المال المستثمر على أساس القيمة الدفترية**

وهي تعد بمثابة مقياس جوهري خارجي يعتمد على السوق المالية و يلخص أداء المؤسسة ومقياسا لتعظيم ثروة حملة الأسهم.

<sup>5</sup> دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد الرابع، 2006 ، ص43 .

<sup>6</sup> Gérard Charreure, Finance d' entreprise, 2 édition , Rue Claude Block, Paris, 2008, p127.

### 3- مؤشر عائد تدفق النقدي على الإستثمار CFROI:

يعتمد أسلوب عائد التدفق النقدي على الإستثمار CFROI, على تعديل العناصر التي من شأنها التأثير على القيمة مستقبلا, ويعطى عائد التدفق النقدي على الإستثمار بالعلاقة التالية:<sup>7</sup>

$$\frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة للإستثمار معدلة بالتضخم}}{\text{التدفقات النقدية الخارجة للإستثمار المعدلة بالتضخم}} = \text{عائد التدفق النقدي على الإستثمار CFROI}$$

ويهتم عائد التدفق النقدي على الإستثمار بتحديد معدل العائد الذي يتوقعه المستثمر في الأجل الطويل ولهذا يعتبر CFROI أكثر دقة من مؤشر EVA . كما يستخدم مديري الإستثمارات و محافظي الأوراق المالية هذا الأسلوب للتنبؤ بالأداء الإقتصادي وأسعار الأسهم في المستقبل.

### 4- مقارنة بين مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية و الحديثة:

إن إعتداد أدوات لتقييم الأداء المالي التقليدية يعني إستنادا إلى معلومة كمية تبين أين يجب الوصول ؟ غير أنه في المقابل غطى عن الكيفية التي يتم بها تفادي الوقوع في الإنحراف ، و التي أخذت بها الأدوات الحديثة التي استندت إلى المعلومة النوعية التي تعتبر أكثر دقة من سابقتها في تسهيل البحث عن الحلول الممكنة. الجدول التالي يلخص أهم الفروقات بين المؤشرات التقليدية و الحديثة من حيث الأهداف و الوسائل و الأدوات:

<sup>7</sup> محمد صالح الحناوي و نواصر محمد فتحي، مرجع سبق ذكره، ص 134 .

الجدول رقم(5) :مقارنة بين المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي

المؤشرات التقييم الحديثة	المؤشرات التقييم التقليدية
1- على مستوى الأهداف	1- على مستوى الأهداف
<ul style="list-style-type: none"> <li>- تنفيذ ومحاكاة الوضعية</li> <li>- التفسير يكون انطلاقا من معطيات خارجية</li> <li>- الاعتماد على معطيات نوعية</li> <li>- اهداف شاملة</li> <li>- مساهمة تفاعلية وغير ممركرة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تنفيذ ومتابعة المخططات</li> <li>- تفسير النتائج يكون انطلاقا من معطيات داخلية</li> <li>- الإعتماد على معطيات كمية</li> <li>- اهداف جزئية</li> <li>- مساهمة الأشخاص قليلة وممركرة</li> </ul>
2- على مستوى الوسائل والادوات	2- على مستوى الوسائل والادوات
<ul style="list-style-type: none"> <li>- الإعتماد على نظام يعالج المعلومة كمادة أولية نصنعها</li> <li>- البحث عن معلومة شفافة ومشاركة</li> <li>- معالجة مرنة متعددة الابعاد انطلاقا من المعطيات</li> <li>- مؤشرات مادية ونوعية شاملة</li> <li>- تحليل افقي يعتمدي (يستند) الى الانشطة والعمليات.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-الإعتماد على نظام المعلومات المحاسبية</li> <li>- معلومة كمية تسلسلية وصاعدة مخصصة لكل مهتم</li> <li>- معالجة صلبة</li> <li>- مؤشرات تحليلية مالية</li> <li>- تحليل عمودي يستندي الى مراكز المسؤولية.</li> </ul>

المصدر : السعيد بريش و نعيمة بجاوي، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها

(ملبنة الأوراس) ، ملتقى دولي ثاني حول نمو المؤسسات بين تحقيق الأداء المالي و تحديات الأداء البيئي، جامعة

قاصدي مرياح، ورقة، 22 و 23 نوفمبر 2011 ، ص311 .

المبحث الثاني: مؤشرات التوازن المالي :المطلب الأول: رأس المال العامل

قبل تحديد مفهوم رأس المال العامل و أهميته و تحديد كيفية حسابه يجب التكلم عن قاعدة التوازن المالي الدنيا (الأدنى ) وتمثل هذه القاعدة في أن " الموارد المستخدمة لتمويل أصل أو استعمال ما(استثمارات، مخزون، حقوق) يجب أن يبقى تحت تصرف المؤسسة لفترة من الزمن على الأقل مساوية لفترة تلك الأصل"<sup>8</sup> حسب القاعدة السابقة يتبين أن المؤسسة التي ترغب في تحقيق حد أدنى للتوازن المالي يجب أن تمول أصولها الثابتة بأموال دائمة، أما الأصول المتداولة فيجب أن تمول بأموال قصيرة الأجل أي أقل من سنة. و أفضل مؤشر يمكن أن يبين مدى احترام قاعدة التوازن المالي الأدنى و من ثمة تحديد حالة التوازن المالي هو مؤشر رأس المال العامل.

المطلب الثاني الاحتياجات من رأس المال العامل :

هو الآخر مؤشر للتقييم مكمل لرأس المال العامل، لا يمكن الاستغناء عنه لأن رأس المال العامل لوحده لا يكفي للحكم على التوازن المالي، و خاصة عند دراسة تطوره، لأن ارتفاع رأس مال العامل من سنة إلى أخرى لمؤسسة ما لا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض الاحتياج منه.

مفهومه:

يرتبط الاحتياج من رأس المال العامل ارتباطاً شديداً بدورة الاستغلال، لذا يصعب إدراك مفهومه إلا باستعراض هذه الأخيرة . تتمثل دورة الاستغلال في الفترة الزمنية التي تنحصر بين لحظة عملية شراء المواد الضرورية لسير النشاط و لحظة تحصيل المؤسسة نقداً ما لها من حقوق على عملائها<sup>9</sup> و أثناء هذه الفترة تقوم المؤسسة بمجموعة من الأنشطة هي :التخزين، الإنتاج، البيع .الفترة الزمنية المنحصرة بين لحظة الشراء و لحظة التحصيل النقدي تمثل احتياج التمويل أو احتياج الاستغلال الذي قد يطول و قد يقصر و هذا حسب طبيعة نشاط المؤسسة.

<sup>8</sup>Georges Depallens, Jean-Pierre Jobard, OP.Cit, P. 271.

<sup>9</sup> A. Burlaud, J.Y. Eglen, P. Mykita, O.P. Cit, P. 138.

أما الفترة الزمنية التي تنحصر بين لحظة شراء المواد و لحظة تسديد ديون الموردين تمثل موارد التمويل أو موارد الاستغلال . و مقارنة الموردين يكشف لنا احتياج المؤسسة للرأس المال العامل أم لا .  
 يتمثل إحتياج رأس المال العامل (BFR) في الجزء من إحتياج التمويل الناجم عن الأصول المتداولة باستثناء القيم الجاهزة (المخزون والقيم المحققة) غير المغطى بالديون قصيرة الأجل (موارد الدورة). ويضم هذا الإحتياج عنصرين هما :  
 إحتياج رأس المال العامل للإستغلال (BFRE) وإحتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال ((BFRHE)).<sup>10</sup>  
 النوع الأول مرتبط بالنشاط الإستغلال للمؤسسة أي يرتبط مباشرة بالنشاط العادي ' أما النوع الثاني فهو إستثنائي غير متكرر لا يرتبط بالنشاط العادي للمؤسسة وبالعلاقة رياضية يمكن التعبير عن الإحتياج من رأس- 10 - المال العامل كمايلي:

إحتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال (BFRE) + إحتياج رأس المال العامل للإستغلال (BFR) = إحتياج رأس المال العامل (BFRHE).

### المطلب الثالث: الخزينة

لقد عرف مجلس خبراء المحاسبة والمحاسبين المعتمدين ((O.E.C.C.A.) بفرنسا الخزينة على أنها الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية والديون ذات الإستحقاقية الحالية<sup>11</sup> أي أن كل عنصر من الأصول سيتحول إلى سيولة فهو عنصر إيجابي في الخزينة , واي عنصر من الديون بلغ تاريخ إستحقاقه فهو يمثل عنصر سلبي لها .  
 حسب التعريف فإن الأصول ذات السيولة الفورية في الميزانية المالية تتمثل في القيم الجاهزة أما الديون ذات الإستحقاقية الحالية فتتمثل في السلفات المصرفية . إذن فالخزينة تُحسب بالعلاقة التالية:  
 الخزينة = القيم الجاهزة-السلفات المصرفية.

و يمكن إيجاد علاقة أخرى لحساب النتيجة إذا تم القيام بالحسابات التالية:

لدينا :الأصول =القيم الثابتة +قيم الاستغلال +قيم محققة+قيم جاهزة..... (1).

القيم الجاهزة =الأصول - (القيم الثابتة+قيم الاستغلال+قيم محققة )

الخصوم =الأموال الدائمة+الديون قصيرة الأجل+السلفات المصرفية .....(2).

السلفات المصرفية = الخصوم - (الأموال الدائمة+الديون قصيرة الأجل)

الأصول=الخصوم..... (3)

بتعويض قيمتي القيم الجاهزة و السلفات بما يكافئهما في الخزينة نجد:

الخبزينة = [الأصول-(القيم الثابتة +قيم الاستغلال + قيم محققة)] - [(الخصوم - الأموال الدائمة + الديون قصيرة الأجل)].

<sup>10</sup> Gilles. Bressy, **Christian. KonKuyt**, OP. Cit, P. 132.

<sup>11</sup> Alain Capiez. O.P. 2cit P. 44.

### الخزينة = رأس المال العامل - إحتياج في رأس المال العامل

فالخزينة هي مجموعة الأموال السائلة التي تحت تصرف المؤسسة، لذلك فهي على درجة كبيرة بالنسبة للمؤسسة للتعبير عن توازن المالي و سيولتها. و يمكن أن تأخذ ثلاث حالات هي:  
 خزينة سالبة و هذا يدل على أن إحتياج رأس المال العامل يفوق رأس المال العامل و هذا دليل على عدم التوازن المالي للمؤسسة، و يفرض عليها هذا الإختلال الإقتراض و الذي قد يكون مكلفا جدا أو الرفع من قيمة رأس المال العامل و ذلك بالتنازل عن بعض عناصر القيم الثابتة أو زيادة الأموال الدائمة. و في بعض الأحيان يؤدي هذا الإختلال إلى الإفلاس.

خزينة موجبة تعني أن رأس المال العامل يفوق إحتياج رأس المال العامل و هذا دليل على التوازن المالي للمؤسسة، و لكن كلما كان الفرق كبيرا دل ذلك على توفر المؤسسة على سيولة مفرطة تؤثر سلبا على مردودية المؤسسة إن لم تستغل في إستثمارات جديدة.

خزينة معدومة و تعني أن رأس مال عامل و إحتياج رأس مال عامل متساويين، و هذا يدل على توازن مالي مثالي لأن المؤسسة تستطيع مواجهة إحتياجات التمويل و في نفس الوقت لا تتوفر على أموال سائلة ستجمد إن وجدت.

المبحث الثالث: دراسات سابقة حول الموضوع

المطلب الأول: الدراسات السابقة العربية والأجنبية

الفرع الأول: دراسات السابقة العربية:

أولاً: دراسة أحمد والكسار (2009) ، بعنوان " استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات) الفشل المالي ، وهي عبارة بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن.

أشارت الدراسة إلى أهمية استخدام النسب المالية في التحليل المالي ودورها وأهميتها في تقويم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية(القطاع الخاص)، الذي ربطه بالفشل المالي وذلك بالاعتماد على أسلوب تحليل العاملين، حيث تم الربط بين قيمتي المتغيرين (المتغير المستقل تقييم المؤشرات المالية).

التابعين) الأداء المالي -الفشل المالي (بواسطة الرسم البياني لوضعية الشركات والنسب المالية المختارة ، وتوصلت الدراسة إلى إمكانية الربط بينهما وذلك لتجانس النتائج بين الشركات المعنية والأسلوب المستخدم. وتوصل إلى ما يلي:

-وضع برامج تدريبية لممارسة تطبيق أساليب مختلفة من الحوكمة؛

-التأكيد على أهمية الحوكمة في المؤسسات العربية لما لها من أثر فاعل في التخفيف من عواقب الأزمات

الاقتصادية؛ ولتأكيد على ضرورة النماذج الكمية المطورة كأداة فاعلة لقياس التعثر.

ثانياً: دراسة الغصين (2004) ، بعنوان " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على

قطاع المقاولات في قطاع غزة" ، وهي عبارة عن مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية - غزة.

هدفت هذه الدراسة إلى التوصل لأفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر شركات

قطاع المقاولات في قطاع غزة، وذلك باستخدام النسب المالية لعينة مكونة من 10 شركات متعثرة و 16 شركة غير

متعثرة واعتمدت الدراسة على 22 نسبة مالية.

تم التوصل في النهاية إلى نموذج يتكون من مجموعة نسب مالية تشمل النسب الأربعة:

-نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول R 3

-نسبة الإيرادات إلى مجموع الأصول R 5

-نسبة الذمم المدينة إلى حجم الإيرادات R 19

-نسبة الذمم المدينة إلى الأصول المتداولة R21

ثالثا: دراسة بن طرية ( 2011 ) ، بعنوان " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر القروض المصرفية دراسة حالة

" 2009، وهي عبارة عن مذكرة ماستر، تخصص بنوك ومالية - البنك الوطني الجزائري للفترة 2007

وفي هذه الدراسة إلى التعرف إلى أي مدى تعتمد المؤسسات المصرفية على النسب المالية للتنبؤ بتعثر

القروض المصرفية، حيث اعتمدت هذه الدراسة على أسلوبين الأول الاستقصاء والأسلوب الثاني طريقة

الأنحدار المتدرج وتوصلت إلى ما يلي:

-البنك يعتمد على استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار الائتماني؛

-البنك لا يطبق النماذج الإحصائية للتنبؤ بتعثر القروض المصرفية؛

-عمر المؤسسة ونسبة دوران المخزون عاملان أساسيين لتنبؤ بتعثر القروض المصرفية.

#### رابعا: دراسة علي بن الضب وسيدي محمد عياد 2012

هذه الدراسة عبارة عن مقال منشور، في العدد الثاني من مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، بجامعة ورقلة،

وهي بعنوان " تكلفة رأس المال ومؤشرات إنشاء القيمة، دراسة تطبيقية ببورصة الدار البيضاء خلال الفترة

2007-2010. "

ببورصة الدار البيضاء المغربية، CAPM هدفت هذه الدراسة الى تطبيق نموذج توزن الأصول الرأسمالية

واختبار فرضية تجانس التباين لبواقي النموذج، في ظل الأزمة المالية الراهن كمحاولة لبناء نموذج قياسي يسمح

بتقدير تكلفة رأس مال الشركات المدرجة. طبقت هذه الدراسة على عينة متكونة من 32 شركة مدرجة ببورصة

المغربية.

اتبع الباحثان المنهج الوصفي التحليلي لدراسة تكلفة رأس مال الشركات المدرجة ببورصة الدار البيضاء

لتقدير Eviews and RATS المغربية، ثم قاما بمعالجة البيانات التي تم جمعها باستخدام البرنامجين الإحصائيين

النماذج.

عالج الباحثان هذه الدراسة وفق المنهجية التالية:

تطرق أولا إلى الإطار النظري للدراسة، أما ثانيا فقد تناول بعض المفاهيم الأساسية ومؤشرات إنشاء القيمة وتكلفة

رأس المال، وكيفية حسا، ونقاط القوة والضعف لكل مؤشر من هذه المؤشرات، وكانت الدراسة التطبيقية في

الأخير.

خلصت هذه الدراسة إلى أن افتراضات نموذج توازن الأصول المالية غير محققة ببورصة الدار البيضاء،

لاسيما وان معظم متخذي القرار يستخدمونه بصفة كبيرة، مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات مالية غير صائبة، مما يجعل

غير صحيح في تقييم الأداء المالي كونه يعتمد على تكلفة رأس المال EVA. مؤشر إنشاء القيمة .

## خامسا: : دراسة سناء حلبي 2012

مذكرة ماستر غير منشورة، بجامعة ورقلة وهي بعنوان تقييم نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة دراسة حالة قطاع التجارة، قطاع البناء والأشغال العمومية لولاية ورقلة.

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى إظهار أهمية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى تحليل العلاقة بين تكلفة رأس المال والقيمة الاقتصادية المضافة. من اجل دراسة هذا الموضوع اتبعت الباحثة الهيكل المنهجي التالي:

اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري للدراسة، حيث تطرقت في الفصل الأول الى استراتيجية النمو ومؤشرات قياسه، اما الفصل الثاني فقد خصصته للقيمة الاقتصادية المضافة وكيفية حسابه.

أما بخصوص الجانب التطبيقي فقد اعتمدت الباحثة على منهج دراسة حالة، من خلال دراسة لعينة مكونة من 10 مؤسسات 20% منها مؤسسة متوسطة وصغيرة تنتمي لقطاع التجارة، و 80 % منها عبارة عن 8 مؤسسات مصنعة تنتمي لقطاع البناء والأشغال العمومية. وقد توصلت الباحثة الى مجموعة من النتائج أهمها أن النمو في كل من رقم الأعمال والقيمة الاقتصادية المضافة أدى الى نمو النتيجة الصافية لهاته المؤسسات إلا أن هذه المؤسسات لم تتمكن من خلق قيمة خلال فترة الدراسة، وأرجعت الباحثة ذلك إلى تكلفة رأس المال التي كانت أكبر من الربح بعد الضريبة.

الفرع الثاني :دراسات السابقة الأجنبية :

دراسة 2006 Dabdas Rakshit :

عبارة عن مقال بالعدد11 من مجلة **vidyasagar university journal of commerce** وهي بعنوان **acase :dabur india limarted eva based performance measurement study of خلال الفترة .2003-1998**

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة ما إذا كانت **Dabur India Limieted** قادرة على إنشاء قيمة بالنسبة لمساهميها، كما هدفت لقياس الأداء المالي لهذه الشركة باستخدام المؤشرات التقليدية مثل **Roi** ، ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، والذي يعتبر الأساس الذي ينبغي على الشركة تقديره عند عملية اتخاذ القرارات الإستراتيجية المناسبة (تخصيص رأس المال ، الإندماج ، الإستحواذ.....)، وبهذا يتم التحويل من نظام الإدارة التقليدية إلى نظام الإدارة القائم على أساس القيمة.

دراسة **Fayçal Louridi** بعنوان **L' évaluation de la performance financière des fonds mutuels socialement et environnementalement responsables** ، مذكرة

ماجستير، جامعة كيبك بمونتريال ، كندا، سنة. 2008

في إطار هذه الدراسة الإحصائية المقارنة قام الباحث باختبار إذا ما كان السوق الفرنسي يتوافق مع علاوة المستثمرين الذين يأخذون بعين الإعتبار معايير المسؤولية الإجتماعية و البيئية ، حيث قام بمقارنة الأداء المالي ل **FMSE** الفرنسية مع مؤشرات الأسواق الخاصة ، كما قام بمقارنة أداؤها بشكل منفصل بين كل من الأسهم العادية و الممتازة المعروضة من قبل نفس المؤسسة المالية ؛ وقد تمت الدراسة على مستويات متباينة من عينة الدراسة ، مستعينا بعدة مؤشرات إحصائية تقليدية من أجل المقارنة مثل: نسبة ترينور ، نسبة شارب ، ألفا جونسون لمجموعة من الإستيبيانات و البيانات الإحصائية. فبعد الإختبارات الإحصائية المقارنة توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- ليس هناك إختلاف معنوي بين الأداء المالي لكل من **FMSE** و **FMC** استنادا إلى نسبة ترينور ؛
- أما نسبة سورتيانو فقد أثبتت أن الأوراق المالية المكونة وحدويا من **FMSE** تحقق أداء ماليا عاليا و متفوقا مقارنة بالأوراق المالية العادية ؛
- أن العينة التي تستثمر بالإعتماد على **FMSE** يمكنها توليد أسعار إضافية.

**دراسة Woo Gon Kim 2006 :**

وهي عبارة عن مقال منشور بالعدد 30 من مجلة Hospitality & Tourism Research (JHTR)، " :بجامعة أوكلاهوما، وهي تحت عنوان EVA and Traditional Accounting Measures Which Metric is a Better Predictor of Market Value of Hospitality asures Companies? خلال الفترة 1995-2001.

اجريت هذه الدراسة على عينة مكونة من 89 شركة من شركات Hospitality, وقد قامت هذه الدراسة باختبار فرضية ان القيمة الاقتصادية المضافة EVA مرتبطة ارتباط شديدا مع قيمة هذه الشركات مقارنة مع مقاييس الأداء التقليدية. وهدفت هذه الدراسة الى تقديم الأدلة التجريبية على محتوى المعلومات الإضافية للقيمة الاقتصادية المضافة ومقاييس الأداء التقليدية.

وقد توصل الباحث في الأخير الى انه لا يمكن اعتبار بان مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA قد تفوق على باقي المؤشرات المحاسبية التقليدية في تفسير القيمة السوقية لهذه الشركات , حيث وجد ان صافي الربح بعد الضريبة (NOPAT)  $R^2=16.9\%$  والتدفقات النقدية (CFC)  $R^2=14.2\%$  أكثر ارتباطا مع القيمة السوقية لهذه الشركات , مقارنة مع القيمة الاقتصادية المضافة  $R^2=10.3\%$ . كما كانت النتائج متوافقة حسب رأي الباحث مع حقيقة أن البيانات والنسب المالية ومقاييس الأداء التقليدي , أكثر ضمانا للمستثمرين المستقبليين.

وأرجع الباحث سبب عدم وجود علاقة ارتباط قوية بين EVA والقيمة السوقية لهذه الشركات إلى عدة أسباب منها أن حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب العديد من التعديلات التي يجب إجراؤها على كل من NOPAT ورأس المال المستثمر CI الأمر الذي يصعب تطبيقه ميدانيا.

وعلى الرغم من أن نتائج هذه الدراسة محدودة إلا ان الباحث اعتبر انه لا يمكن الاستغناء عن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم أداء هذه الشركات، باعتباره أداة إثبات للمساهمين بالتزام الشركات لإضافة قيمة اقتصادية.

**مقارنة الدراسة بالدراسات السابقة:**

دراستنا تناولت عينة في المؤسسات الاقتصادية وتطبيق المؤشرات التوازن المالي (المؤشرات المالية) , ودراسة حالة ثلاثة سنوات ,

أما الدراسات السابقة تناولت عينة في البورصات وتطبيق المؤشرات المالية ودراسة الحالة في الأغلب أكثر من ثلاثة سنوات.

## خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تبين أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يأخذ في الحسبان أي عامل من عوامل الإنتاج التي يجب أن تخصم كغيرها من تكاليف عوامل الإنتاج وهي تكلفة رأس المال وهو الشيء الإضافي في تقييم الأداء الذي جاء عن إنطلاقاً من عيوب المؤشرات التقليدية . كما تبين من خلال الدراسات السابقة فعالية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقارنة مع المؤشرات التقليدية إلا أن بعض الدراسات توصلت إلى وجوب مرافقة كل من هاتين المؤشرات (مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات التقليدية) مع بعضها وعدم الإستغناء عنها كلياً.

**الفصل الثاني:**

**الجانب التطبيقي للدراسة**

**تمهيد:**

بعد الدراسة النظرية لهذا البحث و المتمثلة في الفصل السابق ، نقوم في هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك بإجراء دراسة ميدانية على المؤسسة تيسكوبا، محاولين إبراز الجوانب المتعلقة بموضوع دراستنا المتمثلة في تقييم الأداء المالي لهذه المؤسسة معتمدين على مجموعة من الأدوات و الإجراءات المنهجية، قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة من إختيار لعينة الدراسة وتحديد متغيراتها، وأخيرا عرض النتائج المتوصل إليها وتحليلها ومناقشتها قصد الخروج بمجموعة من التوصيات حسب وجهة نظرنا وهذا من خلال التطرق إلى ما يلي:

المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة؛

المبحث الثاني : عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها.

**المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة :**

تلعب الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة الميدانية دورا مهما في أهمية المعلومات و مصداقيتها من حيث جمعها ودراستها و تحليلها مما يعطي للبحث قيمة علمية ، ومن خلالها يتسنى للباحث إثبات أو نفي فرضياته ، وكذا الوصول إلى نتائج في نهاية البحث.

هذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث، حيث نوضح في المطلب الأول الطريقة المتبعة في الدراسة، وسنرى الأدوات المستخدمة فيها في المطلب الثاني.

**المطلب الأول : الطريقة المتبعة في الدراسة****1. عينة الدراسة:**

يناقش هذا البحث تقييم المؤشرات المالية في القطاع الخاص ، إذ أن مجتمع الدراسة يتمثل في القطاع الخاص ، لذا تم إختيار المؤسسة تيسكوبا لتطابقها مع إشكالية الدراسة و المؤسسات الاقتصادية كعينة لها وذلك لتوفر معلومات عليها.

**2. المنهج المتبع في الدراسة:**

حيث أن فحص فرضيات الدراسة يستلزم إجراء تحليلات مالية ، وترتيبها في هيئة جداول لتسهيل عملية ملاحظة البيانات و التعليق عليها في إطار تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة معتمدين على المنهج الوصفي التحليلي للقوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة لفترة ثلاثة سنوات ( 2015 \_ 2016 \_ 2017 ) الصادرة رسميا من المؤسسة محل الدراسة وذلك من واقع القوائم المالية السنوية ( الميزانيات السنوية، جدول حسابات النتائج) للسنوات الثلاثة .

**3. تقديم عام لشركة تيسكوبا:**

تعد المؤسسات الاقتصادية من أهم القطاعات التي تملكها الدولة ، وتطور الدول وإزدهارها من تطور تلك الشركات ، وتعد شركة تيسكوبا من بينها والتي تطمح إلى المساهمة في نمو الإقتصاد الوطني وتحريك عجلة الإقتصاد.

**3-1: تعريف شركة تيسكوبا :**

هي شركة ذات مسؤولية محدودة ، تنتمي الى القطاع الخاص (القطاع النسيج)، تأسست سنة 1969م ، وبدأت إنتاجها الفعلي سنة 1970 م ، ومقرها الإجتماعي بمدينة القرارة - ولاية غرداية ، وهي شركة صناعية ، تحويلية وخفيفة ، متوسطة الحجم ، عدد عمالها 104 ، ورأس مالها 165.900.000دج، وللمؤسسة خبرة في تخصصها ، وكلمة \* TISCOBA - تيسكوبا \* مشتقة من :

TISSAGE DE COUVERTURE & DE BACHE نسيج الأغذية والقلاع .

#### 4- مراحل تطور شركة تيسكوبا :

إنبثقت شركة تيس كوبا لنسيج الأغذية والقلاع , الكائنة بالمنطقة الصناعية بالفرارة , عن شركة عمر بن بكير وشركائه , التي تأسست سنة 1947م ب: 11 شارع باب عزون - الجزائر العاصمة , كتجار مختصين في استيراد الأواني المنزلية والآلات الكهرومنزلية وبعد الإستقلال وإختيار الحكومة الجزائرية النهج الاشتراكي نظاما اقتصاديا , ومن ثم احتكار الدولة للتجارة الخارجية , قرر الشركاء توجيه استثمارهم للصناعة كبديل للإستيراد المحتر , على أن يكون التمويل المالي من الشركاء (الأباء) والتسيير الفعلي من الأبناء لمواصلة المسيرة , فاختلف الشركاء وتباينت آراؤهم في نوعية النشاط ومكان إقامته (القرارة أو الجزائر) , فاحتكامو بالتصويت . فكان النتيجة كمايلي :

- التخصص : نسيج القلاع

- المكان : مدينة القرارة

على ان يكون التسويق بمقر الشركة الأم في الجزائر .

بعد تحديد النشاط ومكان إقامته , شرع في تجسيد الفعلي للشركة , بطلب الإعتماد , وقطعة أرض , والإستعانة بالتجربة الإسبانية الرائدة في نسيج القلاع , حيث تم التعرف على مؤسسة TRULAS الإسبانية , التي كانت لها الفضل في تكوين الإطار والتوجيه , هدا من الجانب التقني , أما من الجانب الإداري فكانت الإتصالات جارية مع رئيس الغرفة التجارية بغرداية في تلك الفترة , حيث مد يد العون في الإجراءات الإدارية , وحدد موعد اللقاء مع والي ولاية ورقلة , الذي بارك المشروع و أوفد لجنة ولائية إلى القرارة لاختيار منطقة صناعية . فكانت أول مؤسسة صناعية في المنطقة , والرابعة في القرارة . واستطاعت بعون الله رفع التحدي والعمل في ظروف صعبة تفتقر لأدنى الشروط الإقتصادية , لبعدهم عن مصادر التمويل وتمركز الزبائن , وصعوبة شبكة طرق المواصلات , وقسوة المناخ , وإنعدام الطاقة حيث كان تشغيل الآلات بالمولدات الكهربائية... إلخ.

في أكتوبر 1969م وصلت التجهيزات ومعدات الإنتاج من إسبانيا , فكان الإنطلاق الرسمي في الإنتاج في الفاتح من جانفي 1970م .

قامت المؤسسة بجولات تعريفية بالشركة , وبعده وسائل في المطارات والطرق السريعة والمدن الكبرى من التراب الوطني ..... إلخ. فتزايد الطلب على المنتج . فتم إضافة ماكينات بلجيكية الصنع أكثر تطورا في سنة 1974م , وأيضا في سنة 1977م , وتم إنشاء ورشة للمعالجة والصبغة , لريح الوقت وتلبية الطلب المتزايد , بعد أن كانت هذه العملية تتم في الجزائر من طرف مؤسسة أخرى .

في سنة 1981م ظهرت شركة وطنية منتجة للقلاع بالمسيلة والمساماة ب : " TINDALE " , ولكن شركة تيسكوبا تابعة لقطاع الخاص , لم يسمح القانون الاشتراكي بمنافستها لكونها القطاع عاما , فألزمت المؤسسات الوطنية والجيش الوطني الشعبي بالتعامل معها دون غيرها من القطاع الخاص , فتراجع إنتاج الشركة إلى الثلث , وتم تسريح ثلثي العمال , ولم تعد إلى طاقاتها الإنتاجية كاملة حتى سنة 1990م .

بعد إختيار النظام الأشتراكى وظهور بوادر إنفتاح الدولة الجزائرية على إقتصاد السوق الحر المبني على المنافسة , تم إقتناء سنة 1999 م ماكينات إلكترونية سويسرية الصنع , أحر ماتوصلت إليه التكنولوجيا, وتبعته نفس العملية سنة 2003 و 2004 م , وحيث تم الإستغناء نهائيا عن الماكينات البلجيكية .

2005 م : إنشاء ورشة لتفصيل وتلحيم القلاع بالستيكي .

بعد أن بدأت الشركة العمل ب: 7 عمال سنة 1970 م صارت اليوم توفر لقمة العيش لأكثر من 100 أسرة , وحرصها أيضا على المحافظة على الجودة العالية للمنتج ومطابقته للمواصفات التقنية العالية , باعتراف المخابر الدولية , وتمكنها من تغطية السوق الوطنية , بل تعداه إلى الدول الجنوبية المجاورة مثل مالي والنيجر عن طريق زبائنها الأوفياء المتمركزين في ولايات الجنوب كإليزي , وتمنرست , أدارار .

#### أولا: الهيكل التنظيمي للشركة:

تسعى الشركة دائما إلى تحسين و وضع هيكل مالي أجمع يسهل من عملية التسيير و الإتصال داخل الشركة. يبلغ حجم المستخدمين في الشركة تيسكوبا 104 عاملا من بينهم 15 مسؤولا , موزعين حسب التخصصات في هيكل تنظيمي يمكن حصره على الشكل التالي:



# الهيكل التنظيمي لشركة تيسكوبا

الجمعية العامة

الإدارة العامة

مجلس الإدارة

مجلس التنفيذي

مديرية الإدارة  
والمالية

مديرية  
الإنتاج

مديرية  
المبيعات

الإدارة

الوسائل  
العامة

القلاع

الخيطة

مصلحة  
التسويق

سكريتاريا

مصلحة العلاقات  
الخارجية

ورشة  
النسيج

ورشة  
الصبغة

ورشة  
الخيطة

ورشة الحدادة

ورشة  
ألمنيوم

ورشة  
P.V.C

مخزن  
المنتجات

مسؤول الموارد  
البشرية

مصلحة  
الصيانة

المخبر

التحضير

التحضير

القطع

القطع

القطع

المصلحة التجارية  
القرارة

مصلحة المحاسبة  
والمالية

ورشة  
التحضير

الصبغة

الخيطة

التلحيم

التلحيم

التلحيم

المصلحة التجارية  
الجزائر

مصلحة المشتريات

ورشة النسيج

التغليف

التغليف

الصبغة

التغليف

التغليف

الخدمات  
اللوجيستية

ثانيا: بيئة الشركة:

تتمتع الشركة ببيئة متنوعة تشمل عناصر عدة نلخصها في نقاط:

مختلف الأعوان:

الزبائن : من زبائن شركة تليسكوبا:

الحماية المدنية – البلديات – بعض من الأركان وأسلاك الأمن التابعة للدولة – شركات صناعية – الشعب عموما.

الموردون:

شركات إنتاج الخيوط:

شركة INTEERCOT الإسبانية- شركة MUNDIFIOS البرتغالية – شركة THIAGARA الهندية.

شركات إنتاج الحديد:

شركة TUBPROFIL الكائن مقرها بمدينة عنابة- شركة ANNABIB الكائن مقرها بمدينة بومرداس.

شركات إنتاج المواد الكيميائية والصبغة:

شركة BEZZEMA الفرنسية لانتاج مواد الصباغة – شركة RUDOLF الفرنسية لانتاج المواد الكيميائية.

المنافسون:

أكبر منافس لشركة تيسكوبا, هي الشركة الوطنية TINDAL المنتجة للقلاع الكائن مقرها بمدينة المسيلة, ولكونها تنتمي للقطاع العام فهي تتعامل أكثر مع مصالح الدولة,الدين كانوا زبائن كبارا لشركة تيسكوبا. إلا ان شركة TINDAL تنقصها بعض المعدات فتلجأ الى طلب المساعدة منها . اضافة الى ان منتجوها اقل جودة مقارنة بمنتجات شركة تيسكوبا.

شركة WEST MOD لصناعة الخيام الكائن مقرها بمدينة وهران.

شركة الزاوي لصناعة الخيام . من الوادي.

شركة BINCO لصناعة الخيام من قسنطينة.

شركة سوناطراك وهي تنتج صهاريج المياه لمصلحتها الخاصة.

الموقع الجغرافي:

تقع شركة تيسكوبا بالمنطقة الصناعية لبلدية القرارة – ولاية غرداية . وهي تقع بالمدخل الغربي للبلدة, بمحاذاة الطريق الرئيسي , وهذه المنطقة تمتاز باتساع رقعتها وقابليتها لتوسع وبعدها بالقدر الكافي على تمركز السكان , وتمتاز أيضا ببورودتها القاسية في فصل الشتاء و حرارتها الشديدة في فصل الصيف والتي تؤثر في جودة الخيط المستورد.

استطاعت الشركة أن تجعل من القطر الجزائري ككل سوقا لمنتجاتها , وتحتل الصدارة , وتفرض سيطرتها عليه في مجال تخصصها . حتى أكبر منافسيها لم يبلغ مستواه الإنتاجي .

تقديم مصلحة المحاسبة المالية:

تعتبر مصلحة المحاسبة والمالية من أهم المصالح للشركة يشغلها موظف واحد حددت له مهام نحصها فيمايلي:

حساب ودفع أجور العمال

القيام بالتصريحات الجبائية

المراجعة الدورية للحسابات والأرصدة

إعداد الميزانية السنوية والنصف السنوية.

إعداد المؤشرات المالية وكتابة التقارير التحليلية للشركة

تقديم تقارير شهرية لمجلس الإدارة حول الوضعية المحاسبية للشركة.

القيام بالمحاسبة التحليلية

المتابعة وتسيير الأرشيف

إعداد لوحة القيادة.

المبحث الثاني: أثر التحليل المالي على أداء مؤسسة تيسكوبا

المطلب الأول: تحليل الميزانية بواسطة النسب المالية

تعتبر النسب المالية من ضمن أدوات التحليل المالي وتعتبر كذلك من المؤشرات التي تعطي لنا نتائج معينة للاستفادة منها النتائج يجب مقارنتها بنتائج أخرى حتى تتمكن من الحكم على أن النسبة تشير للوضع الجيد أم الوضع السيء للمؤسسة، وفي هذا المطلب نركز على النسب التالية:

**الفرع الأول: نسب السيولة**

السيولة هي قدرة المؤسسة في الحصول على النقد حيث تقيس هذه النسبة درجة توفر النقد لسداد الديون قصيرة الأجل. وفي الجدول التالي سنوضح كيفية حساب السيولة:

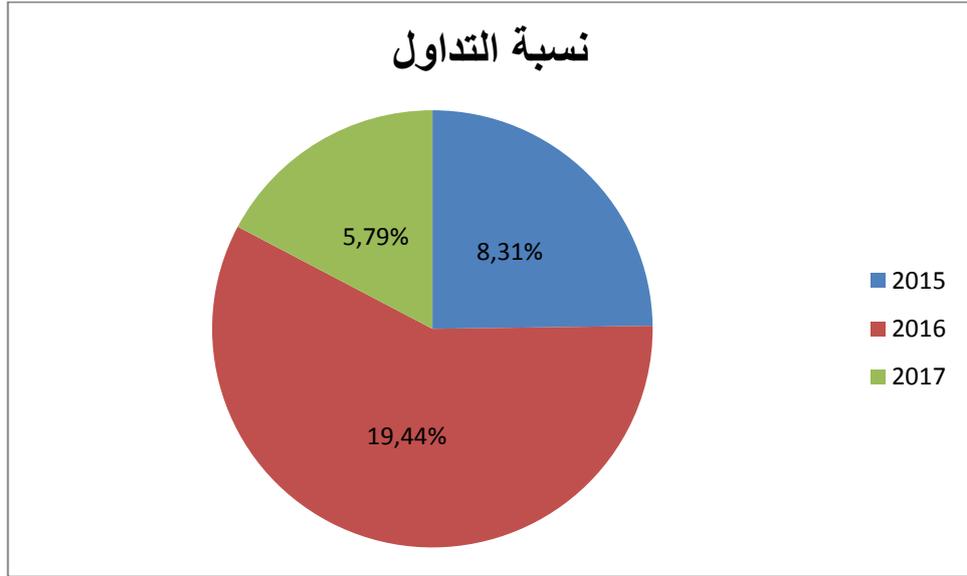
**الجدول رقم 1: حساب نسب السيولة لمؤسسة تيسكوبا**

النسبة	كيفية حسابها	2015	2016	2017
نسبة التداول	الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل	8.311	19.445	5.793
نسبة السيولة السريعة	(أصول جارية - مخزون) / خصوم جارية	0.1205	3.976	1.437
نسبة النقد	الموجودات وما يماثلها/خصوم جارية	0.514	0.572	0.880

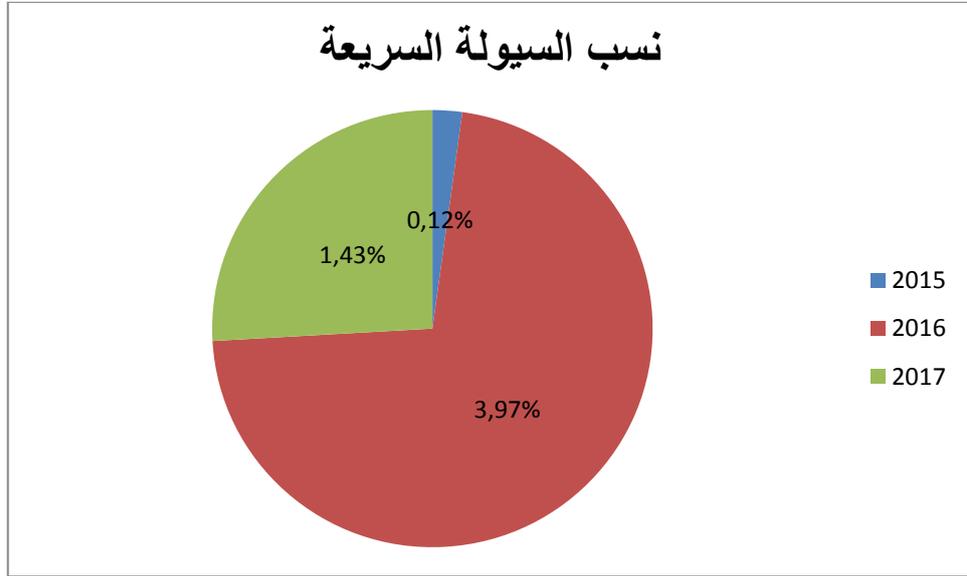
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ميزانية المؤسسة (للسنوات 2015 و2016 و2017).

التحليل:

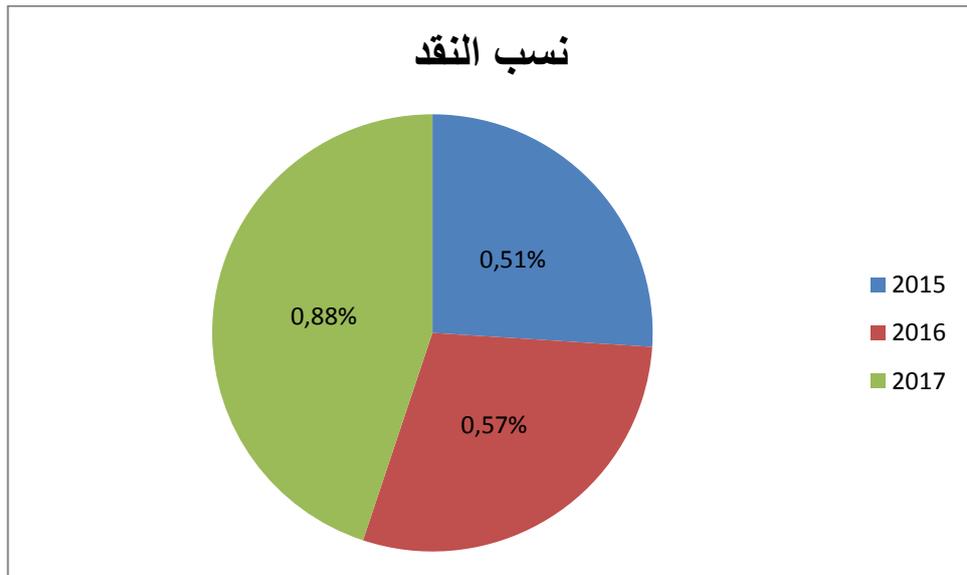
\* نسبة التداول: يلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة التداول للمؤسسة إرتفعت من سنة 2015 إلى غاية 2016 حيث كانت النسبة في سنة 2015 تقدر ب 8.311 أما في سنة 2016 فأصبحت النسبة 19.445، وهذا ما يدل على وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون قصيرة الأجل، و بالتالي فالمؤسسة لديها سيولة كافية.



نسبة السيولة السريعة: يلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة السيولة السريعة في سنة 2015 قدرت ب 0.1205 , ثم ارتفعت النسبة في سنة 2016 إلى غاية 3.976 ويعود ذلك إلى الإرتفاع إلى إرتفاع قيمة مدينو الإستثمار.



نسبة النقد: من خلال الجدول السابق يلاحظ أن نسبة النقديات التي تملكها المؤسسة ارتفعت من سنة 2015 حيث قدرت النسبة ب 0.514 إلى غاية سنة 2017 فالنسبة أصبحت 0.880 ، وهذا يدل على أن المؤسسة لديها أموال سائلة ارتفعت من سنة لأخرى.



الفرع الثاني: نسب النشاط

تستخدم نسب النشاط من أجل قياس قدرة المؤسسة على تحويل حسابات الميزانية إلى مبالغ نقدية أو مبيعات. و  
الجدول التالي وضع كيفية حساب نسب النشاط:

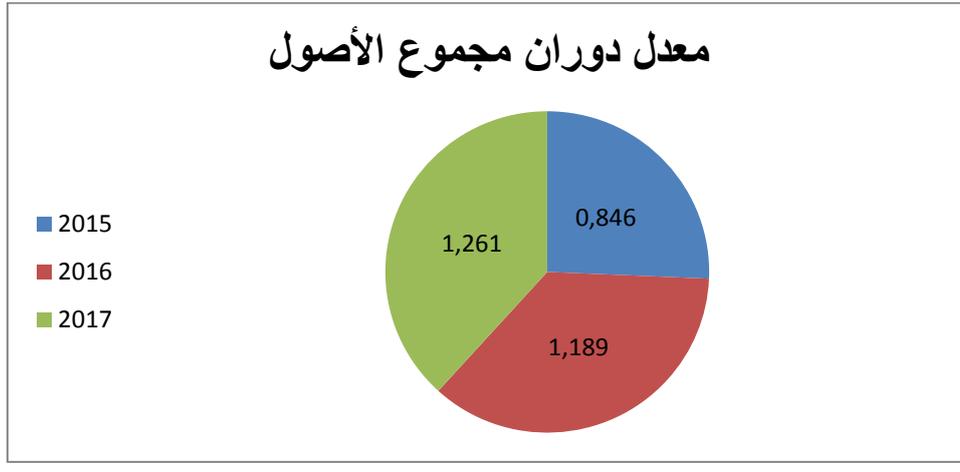
الجدول رقم 2: حساب نسب النشاط لمؤسسة

النسبة	كيفية حسابها	2015	2016	2017
معدل دوران مجموع الأصول	رقم الأعمال / مجموع الأصول	0.846	1.189	1.261
معدل دوران الأصول غير الجارية	رقم الأعمال / الأصول غير الجارية	6.238	7.135	9.561
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال / الأصول متداولة	1.457	1.427	1.453

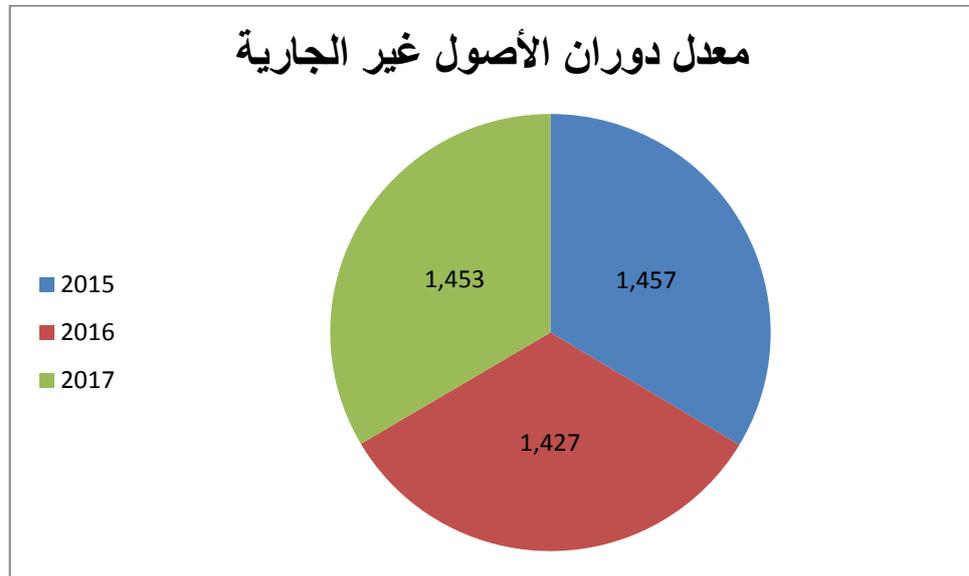
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ميزانية المؤسسة و جدول حسابات النتائج (للسنوات 2015 و2016 و2017).

التحليل:

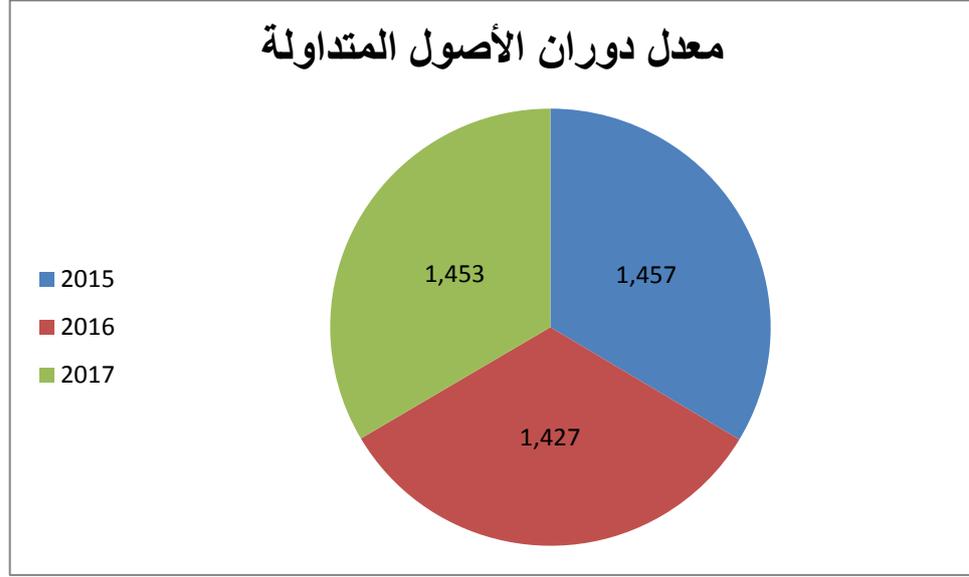
\*معدل دوران مجموع الأصول: يلاحظ من الجدول السابق أنه في سنة 2015 أن كل دينار من مستثمر في الأصول قد حقق رقم أعمال قدره 0.846 دينار، لكن في سنة 2016 قد إرتفع رقم الأعمال مقارنة لسنة 2015، أما سنة 2017 فقد حقق رقم أعمال قدره 1.261، وهذا مايدل على كفاءة المؤسسة في استثمار أموالها.



معدل دوران الأصول غير الجارية: من خلال الجدول يلاحظ أن في سنة 2015 حققت المؤسسة مبيعات تقدر بـ 6.238. بالنسبة لكل دينار مستثمر من الأصول غير جارية، ولكن في سنة 2016 إرتفعت النسبة إلى 7.135 لكل دينار مستثمر، أما سنة 2017 ارتفعت مقارنة بالسنتين الماضيتين و هذا يدل على كفاءة المؤسسة على استغلال أصولها غير جارية من أجل توليد المبيعات.



\*معدل دوران الأصول المتداولة: من خلال الجدول يلاحظ أنه في سنة 2015 حققت المؤسسة رقم أعمال قدره 1.457 لكل دينار مستثمر، ولكن إنخفض رقم الأعمال بالنسبة لسنة 2016 بنسبة 1.427، أما في سنة 2017 ارتفعت النسبة مقارنة بالسنة 2016 بنسبة 1.453 لكل دينار مستثمر، وهذا يدل على كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة لتوليد المبيعات .



الفرع الثالث: نسب الربحية

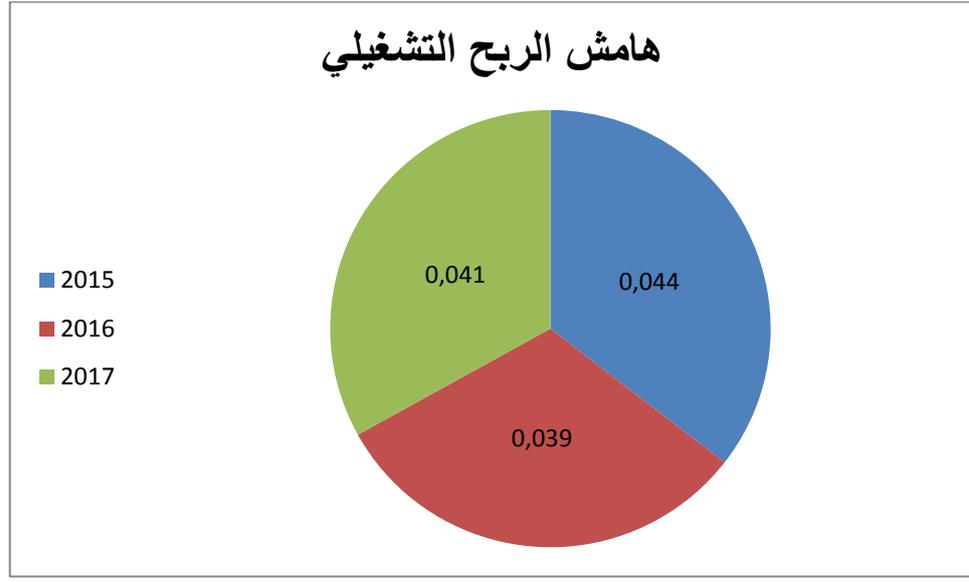
وهي النسب التي تقيس كفاءة الإدارة في استغلال الموارد استغلالاً أمثل لتحقيق الأرباح، و هي مؤشر لنجاح الأعمال.

الجدول رقم 3 : حساب نسب الربحية لمؤسسة تيسكوبا

النسبة	كيفية حسابها	2015	2016	2017
هامش الربح التشغيلي	صافي الربح التشغيلي/المبيعات	0.052	0.043	0.048
هامش صافي الربح	صافي الربح/المبيعات	0.037	0.033	0.032
معدل العائد على الأصول	صافي الربح/مجموع الأصول	0.044	0.039	0.041

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017). التحليل:

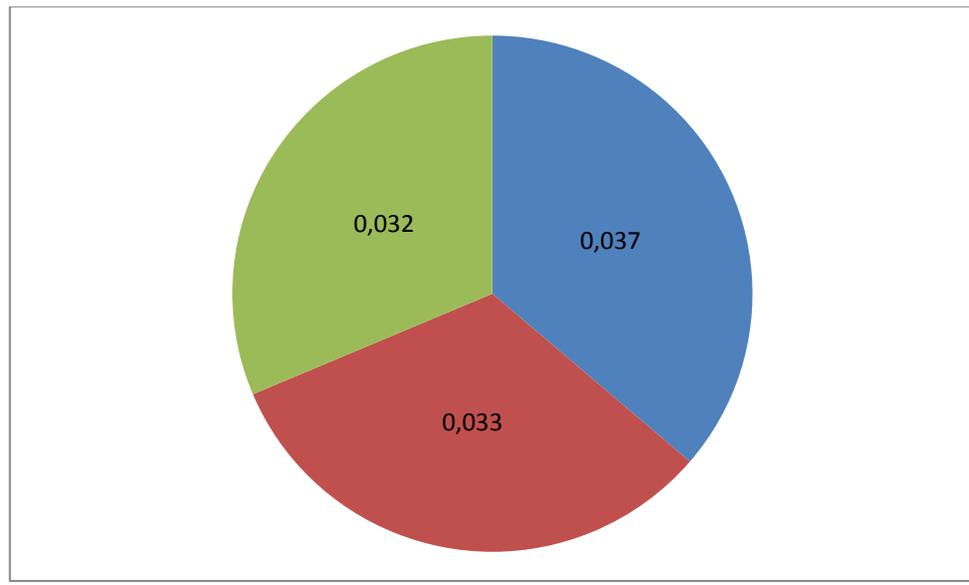
هامش الربح التشغيلي: يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة هامش الربح التشغيلي لسنة 2015 قدرت ب 0.052 لكل دينار من المبيعات، أما بالنسبة لسنة 2016 فقد ارتفعت النسبة إلى 0.043 لكل دينار من المبيعات، أما سنة 2017 فقد انخفضت النسبة لتصبح 0.048 لكل دينار من المبيعات، وهذا مايفسر على عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الظروف الصعبة وقد يكون هذا راجع إلى هبوط حجم المبيعات.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017).

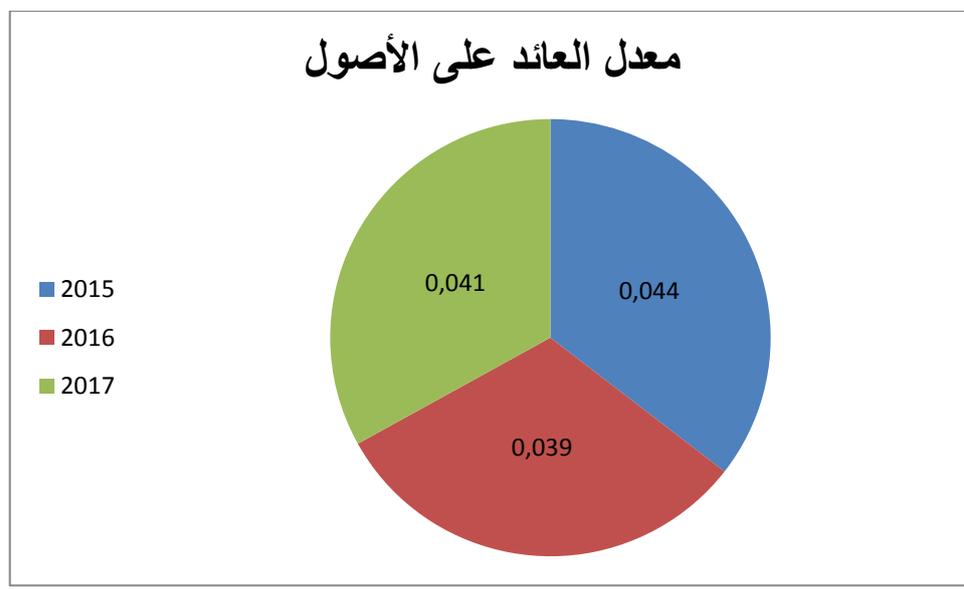
هامش صافي الربح: يلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت ربحاً صافياً بمقدار 0.037 مقابل كل دينار من المبيعات وهذا بالنسبة لسنة 2015، أما سنة 2016 فقد إنخفضت النسبة بمقدار 0.033 مقابل كل دينار من المبيعات، أما في سنة 2017 إنخفضت النسبة بمقدار 0.032 مقابل كل دينار من المبيعات، وهذا ما يفسر على عدم قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح.

#### هامش صافي الربح



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017).

معدل العائد على الأصول: من خلال الجدول يلاحظ أن صافي الربح لسنة 2015 قدر بنسبة 0.047 ، أما بالنسبة للسنتين 2016 إنخفضت إلى غاية 0.039 و 2017 فقد إرتفع صافي الربح إلى غاية 0.044، وهذا ما يفسر على عدم قدرة المؤسسة على الإستغلال الأمثل لأصولها مما أدى إلى عدم تحقيق الأرباح.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017).

#### الفرع الرابع: المديونية

وهي النسبة التي تقيس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة بالاعتماد على الديون من أجل تمويل إحتياجاتها، أو بمعنى آخر تقيس هذه النسبة مدى مساهمة كل من الملاك و الدائنين في تمويل المؤسسة.

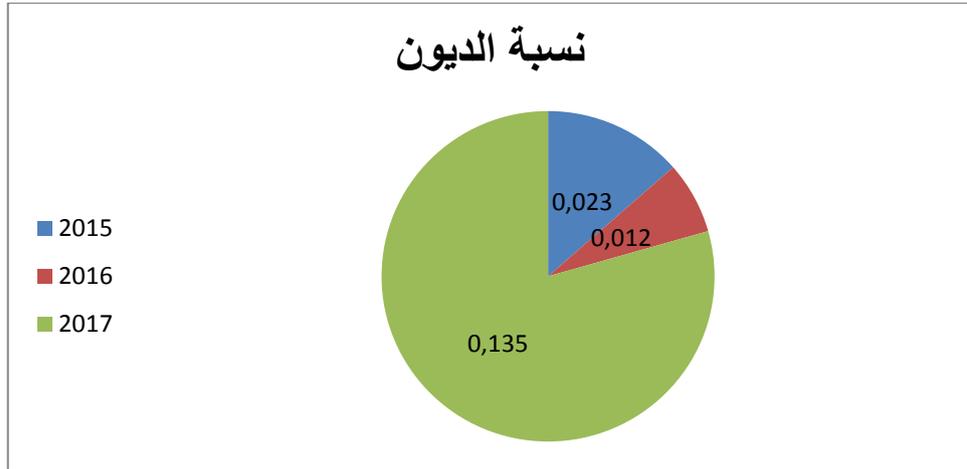
وفي الجدول التالي سوف نوضح كيفية حساب نسب المديونية:

#### الجدول رقم 4: حساب نسب المديونية لمؤسسة تيسكوبا

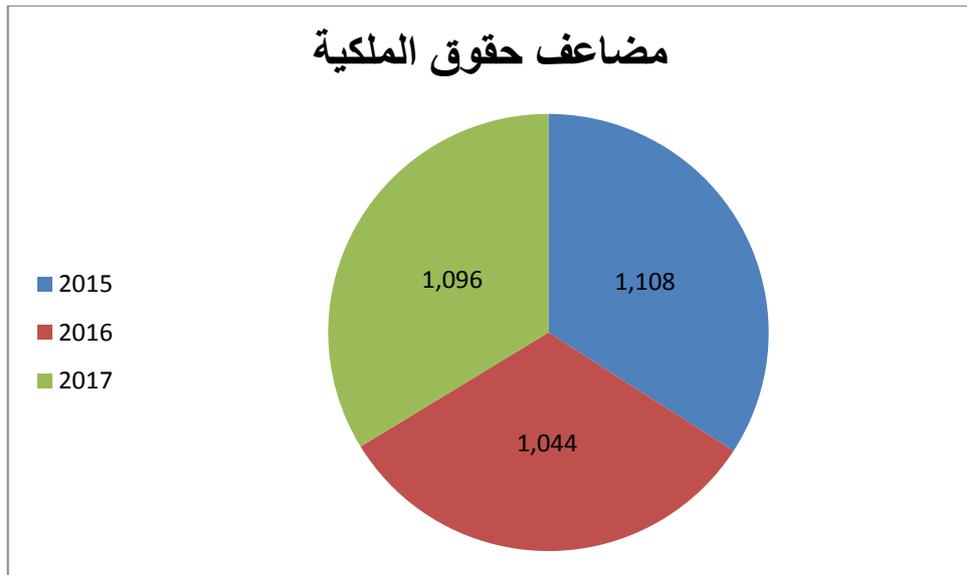
النسبة	كيفية حسابها	2015	2016	2017
نسبة الديون	مجموع الديون/مجموع الأصول	0.023	0.012	0.135
مضاعف حقوق الملكية	مجموع الأصول/حقوق الملكية	1.108	1.044	1.096

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017).  
التحليل:

\*نسبة الديون: يلاحظ من الجدول السابق أن نسبة اقتراض المؤسسة من الغير بهدف تمويل أصولها كانت في سنة 2015 تقدر ب 0.023 و انخفضت نسبة اقتراض المؤسسة ب 0.012 في سنة 2016 ، وهذا ما يدل على أن المؤسسة ديونها تمثل نصف أصولها و لهذا يجب على المؤسسة التقليل من الديون.



مضاعف حقوق الملكية: من خلال الجدول يلاحظ أن اعتماد المؤسسة على القروض من طرف الغير حيث كانت في سنة 2015 النسبة 1.108 ، وانخفضت النسبة عبر السنتين 2016 و 2017 لتصبح 1.096 ، وهذا مايفسر على أن الجزء الأكبر من أصولها عبارة عن ديون.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة (للسنوات 2015 و 2016 و 2017).

**المطلب الثاني: تحليل التوازنات المالية**

إن مبدأ التوازن المالي يقتضي تساوي الأصول و الخصوم إذ نجد أن الاستعمالات الموجودة في الأصول الممولة بالمصادر الموجودة في الخصوم.

**الفرع الأول: رأس المال العامل FRng**

يعتبر رأس المال العامل الفرق بين الأصول الجارية و الخصوم الجارية للمؤسسة، ويستخدم في تقدير قدرة المؤسسة على تمويل عملياتها اليومية و الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، و سوف نوضح في هذا الجدول على كيفية حساب مختلف أنواع رأس المال العامل.

**الجدول رقم 5 : حساب رأس المال العامل لمؤسسة تيسكوبا**

البيان	كيفية حسابه	2015	2016	2017
رأس المال العامل الدائم	أموال دائمة-أصول غير جارية	196204660	225510082	236315761
رأس المال العامل الخاص	أموال خاصة- أصول غير جارية	172597876	213913275	195524308
رأس المال العامل الإجمالي الصافي FRng	رأس المال العامل الدائم + رأس المال العامل الخاص	368802536	439423357	431840069
رأس المال العامل الأجنبي	ديون طويلة الأجل+ ديون قصيرة الأجل	5591641	11596807	40791453

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة (لسنوات 2015 و2016 و2017).

التحليل:

\*رأس مال العامل الدائم: من خلال الجدول السابق يلاحظ ارتفاع في رأس مال العامل الدائم وهذا يدل على أن المؤسسة لها هامش أمان وهو ما يفسر على قدرة على تسديد الديون قصيرة الأجل.

\*رأس المال العامل الخاص: من خلال الجدول السابق يلاحظ أن قيمة رأس المال العامل الخاص موجب و هو مرتفع خلال السنوات 2015 و 2016 وانخفض انخفاضاً طفيفاً سنة 2017 وهو ما يفسر أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها الغير جارية دون الاعتماد على موارد أخرى غير مواردها أي أن المؤسسة في وضعية جيدة.

\*رأس المال العامل الإجمالي: من خلال الجدول يلاحظ أن قيمة رأس المال العامل الإجمالي موجب و هذا يدل على أن المؤسسة تمتلك سيولة جيدة و كافية.

\*رأس المال العامل الأجنبي: يلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيمة رأس المال العامل الأجنبي إرتفع من سنة 2015 إلى غاية 2016 و 2017 هذا يدل على أن المؤسسة ليست مستقلة مالياً.

الفرع الثاني: احتياجات رأس مال العامل BFR

هو ذلك الجزء من الاحتياجات الدورية المخزونات و قيم قابلة للتحقيق الذي لم يغطي من طرف الديون قصيرة الأجل. وفي الجدول التالي سنوضح كيفية حساب احتياجات رأس المال العامل:

الجدول الرقم 6: احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة تيسكوبا

2017	2016	2015	كيفية حسابه	البيان
147815085	205971587	161218646	(أصول متداولة-قيم جاهزة)- (ديون قصيرة الأجل-سلفات مصرفية)	احتياجات رأس المال العامل <b>BFR</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة (لسنوات 2015 و2016 و2017).

التحليل:

-احتياجات رأس المال العامل: من خلال الجدول أعلاه يلاحظ أن قيمة احتياجات رأس مال العامل سالبة خلال السنوات 2015 و 2016 و 2017، وهو ما يفسر أن المؤسسة ارتفعت قيمة إحتياجاتها للتمويل و موارد التمويل.

الفرع الثالث: الخزينة

تعتبر الخزينة من القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة، فهي تنتج إما عن صافي القيم الجاهزة أو عن الصافي بين رأس مال العامل و إحتياجات رأس مال العامل، أي القيمة السائلة التي تبقى فعلا تحت تصرف المؤسسة. فالجدول التالي يوضح خزينة المؤسسة.

الجدول رقم 7: حساب خزينة مؤسسة

البيان	طريقة حسابها	2015	2016	2017
الخزينة	رأس مال العامل الدائم - إحتياجات رأس مال العامل	34986014	19538495	88500676

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعلومات السابقة

\*تحليل الخزينة :

يلاحظ من الجدول السابق أن قيمة الخزينة الصافية ترتفع من سنة 2015 و2017 وانخفضت في سنة 2016، وهذا راجع إلى الزيادة في القيم الجاهزة.

## خلاصة الفصل:

لقد خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي من دراستنا، وكان الهدف منه تطبيق ما تم التوصل إليه في الجانب النظري واختبار مدى تطابقه مع الواقع العملي، وكذا إختبار فرضيات الدراسة التي تم وضعها. فبدأنا أولاً بوضع الجوانب الأساسية للدراسة والمتمثلة في كل من طريقة وأدوات جمع المعلومات، التي يمكن من خلالها التوصل للمعطيات وتلخيصها ومعالجتها، وكذا تحديد عينة الدراسة متمثلة في مؤسسة تيسكوبا ومتغيرات الدراسة متمثلة في المؤشرات المالية و تقييمها في القطاع الخاص. لنقوم في الأخير بعرض وتحليل وتفسير النتائج التي توصلت لها دراستنا انطلاقاً من المعطيات التي تم تلخيصها ومعالجتها، ومن ثم إختبار فرضيات الدراسة ويمكن تلخيص أهم النتائج المتوصل إليها في هذا الفصل كالتالي:

- ✓ المؤشرات المالية والتي من بينها النسب المالية مثلة في نسب السيولة والربحية تساهم بشكل كبير في تقييم مستوى الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ خزينة المؤسسة تيسكوبا موجبة وهذا راجع لارتفاع راس مال الدائم .

الخاتمة

تناولت هذه الدراسة موضوع المؤشرات المالية وتقييمها في القطاع الخاص ، حيث تمحورت إشكالية البحث في معرفة مدى مساهمة هذه المؤشرات في عملية تقييم القطاع الخاص.

حيث للحكم على أداء المؤسسة ماليا يستخدم مجموعة من المؤشرات المالية مثل : النسب المالية ( نسب السيولة والربحية) ... إلخ .

من خلال الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى مختلف النتائج على المستويين النظري والتطبيقي.

### 1- نتائج الدراسة :

حيث تم التوصل إلى النتائج التالية على المستوى النظري:

أن تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية ضروري من أجل نموها واستمرارها ؛ ولتحقيق ذلك يجب استخدام مجموعة من المؤشرات المالية؛

تعتمد إدارة المؤسسات على تحليل المؤشرات المالية لتحديد مواطن القوة والضعف من أجل إتخاذ الإجراءات اللازمة والتي تعكس الوضعية المالية للمؤسسة؛

تعتبر كل من الميزانية المحاسبية وجدول حسابات النتائج وسيلتين أساسيتين للحكم على وضعية المؤسسة .

أما على المستوى التطبيقي فقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ بعد تطبيق المؤشرات المالية على المؤسسة تبين أن أدائها المالي ضعيف جدا نظرا للنتائج السلبية التي توصلنا إليها؛

✓ تعاني مؤسسة تيسكوبا من عجز في خزينتها والحالة الأمل أن تكون معدومة .

### 2 -إختبار الفرضيات:

**1-2 الفرضية الأولى:** والتي افترضنا فيها أن المؤشرات المالية خاصة نسب التحليل المالي ( النسب المالية) بشكل النسب المالية) بشكل نهائي وقطعي على الوضعية المالية للمؤسسة، هذه الفرضية خاطئة حيث أنها تعبر عن الوضع المالي للمؤسسة لكن ليس بشكل نهائي نظرا لأنها مؤشرات تقليدية، يجب تدعيمها بمجموعة أخرى من المؤشرات المالية .

**2-2 الفرضية الثانية:** والتي أشارت إلى أن جمع المعلومات التي تتوفر عليها المؤسسة خطوة مهمة تسهل عملية التقييم ، فنقص المعلومات أو عدم كفايتها يحد من إمكانية تطبيق جميع مؤشرات الأداء.

**2-3 الفرضية الثالثة:** والتي أشرنا فيها إلى أنه يمكن تقييم أداء مؤسسة تيسكوبا باستخدام نماذج من المؤشرات التقليدية كنسب السيولة والربحية، تماشياً مع ما توفر من معطيات من المؤسسة، حيث قمنا بتقييم أداء المؤسسة مالياً باستخدام النسب المالية ممثلة في نسب السيولة والربحية .

بعد ما تطرقنا إليه في الجانب التطبيقي وكذا إستعراضنا لاختبار الفرضيات الثلاث و إثباتها، نستنتج أن المؤشرات المالية والتي من بينها النسب المالية ممثلة في نسب السيولة والربحية تساهم بشكل كبير في قياس وتقييم مستوى الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

### 3 -توصيات الدراسة:

إقترحت دراستنا التوصيات التالية:

- ✓ على المؤسسة إتباع قواعد سليمة لتقييم أدائها المالي ويجب أن تستعين بذلك على المؤشرات المالية للوقوف على أسباب العجز ومعالجته؛
- ✓ على المؤسسة يجب التحكم الجيد في عناصر الإستغلال من خلال منح آجال مدروسة للزبائن والتفاوض مع الموردين؛
- ✓ البحث عن سبل لتمويل العجز الحاصل في خزينتها بأقل تكلفة؛
- ✓ يجب على المؤسسة تحقيق مردودية عالية لضمان تحقيق أداء جيد .

### 4 -آفاق الدراسة:

حاولنا قدر الإمكان أن تكون الدراسة أكثر شمولاً حول تقييم المؤشرات المالية ومن هنا نترك المجال مفتوحاً لدراسة جوانب أخرى مثل:

- ✓ تقييم المؤشرات غير المالية في القطاع العام.
- ✓ مساهمة المؤشرات المالية في تبيان خطوط عريضة في المستقبل لتحسين كفاءتها.

## قائمة المصادر والمراجع

أولا: باللغة العربية

الكتب:

- أ- محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى ورسمية زكي قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، جمهورية مصر، 2011، ص 70 .
- ب- إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، التسيير المالي ( الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الجزء الأول، ط 2، دار وائل، الجزائر، 2011، ص 175 .
- ج- ناصر دادي عدون و نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، در الآفاق، الجزائر، ص 32 .
- د- مجيد الكرخي، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، الطبعة الاولى، دار المناهج، عمان، 2007 .
- ز- ناصر دادي عدون و نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، الطبعة الأولى، در الآفاق، الجزائر.

البحوث العلمية:

- أ- دادن عبد الغني، مذكرة ماستر، تخصص بنوك ومالية بعنوان " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر القروض المصرفية دراسة حالة البنك الوطني الجزائري للفترة 2007 .
- ب - غريب صليحة، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، حالة مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير 2012 - 2009 . مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.
- ج- صافية بزام، استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي، دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.

المقابلات الشفوية:

أ- محمد الشيخ بالحاج محمد , مصلحة الإدارة المالية والمحاسبية, بتاريخ 2018/03/04 يوم الأحد المؤسسو تيسكوبا.

المراجع باللغة الأجنبية:

1- مقال بالعدد 11 من مجلة **vidyasagar university journal of commerce** بعنوان **dabur india limarted eva based performance measurement :case study of** خلال الفترة 1998-2003.

2- **L' évaluation de la performance** بعنوان **Fayçal Louridi** **financière des fonds mutuels socialement et** **environnementalment responsables** ، كندا، سنة 2008 .  
مذكرة ماجستير، جامعة كيبيك بمونتريال

الملاحق

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4
<b>Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A</b>	
Activité:	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
Adresse:	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>

Exercice clos le 31/12/15

**BILAN (ACTIF)**

ACTIF	2015			2014
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	75 000		75 000	75 000
Bâtiments	14 395 800	9 440 321	4 955 479	5 675 269
Autres immobilisations corporelles	213 727 609	172 906 606	40 821 003	51 820 577
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>228 198 410</b>	<b>182 346 927</b>	<b>45 851 482</b>	<b>57 570 846</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>	150 803 634		150 803 634	132 546 384
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	17 909 874		17 909 874	24 114 199
Autres débiteurs	18 045 798		18 045 798	13 760 709
Impôts et assimilés	3 853 710		3 853 710	3 546 770
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	5 591 641		5 591 641	5 869 692
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>196 204 659</b>		<b>196 204 659</b>	<b>179 837 755</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>424 403 069</b>	<b>182 346 927</b>	<b>242 056 142</b>	<b>237 408 602</b>

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>		N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4											
<b>Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A</b>													
Activité:		<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>											
Adresse:		<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>											
Exercice clos le						31/12/15							
<b>BILAN (PASSIF)</b>													
		2015						2014					
<b>CAPITAUX PROPRES</b>													
Capital émis		165 900 000						165 900 000					
Capital non appelé													
Primes et réserves – Réserves consolidées (1)		9 038 154						8 068 220					
Ecart de réévaluation													
Ecart d'équivalence (1)													
Résultat net – Résultat net part du groupe (1)		10 772 898						19 398 683					
Autres capitaux propres – Report à nouveau		32 738 305						14 309 555					
		<b>Part de la société consolidante (1)</b>											
		<b>Part des minoritaires (1)</b>											
<b>TOTAL I</b>		<b>218 449 358</b>						<b>207 676 459</b>					
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>													
Emprunts et dettes financières													
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>													
Autres dettes non courantes													
Provisions et produits constatés d'avance													
<b>TOTAL II</b>													
<b>PASSIFS COURANTS:</b>													
Fournisseurs et comptes rattachés		14 868 857						14 925 600					
Impôts		2 950 338						8 401 638					
Autres dettes		5 787 588						6 404 903					
Trésorerie passif													
<b>TOTAL III</b>		<b>23 606 784</b>						<b>29 732 143</b>					
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>242 056 142</b>						<b>237 408 602</b>					

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4
<b>Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A</b>	
Activité:	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
Adresse:	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>

Exercice du 01/01/15 au 31/12/15

**COMPTE DE RESULTAT**

RUBRIQUES	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		380 980		50 948
Production vendue	Produits fabriqués	283 210 206		256 299 285
	Prestations de services	2 436 000		5 597 494
	Vente de travaux			
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>286 027 187</b>		<b>261 947 728</b>
Production stockée ou déstockée		20 000 000		2 420 835
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>306 027 187</b>		<b>264 368 563</b>
Achats de marchandises vendues	182 569		39 190	
Matières premières	207 972 721		160 577 058	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	16 781 265		13 526 258	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale		1 801 688	
	Locations			
	Entretien, réparations et maintenance	489 851		2 091 443
	Primes d'assurances	264 695		613 478
	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	326 592		
	Publicité	691 130		95 820
Déplacements, missions et réceptions	1 384 189		1 841 016	
Autres services	1 819 179		2 704 305	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>229 912 194</b>		<b>183 290 261</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>76 114 993</b>		<b>81 078 301</b>

../.. la suite sur la page suivante

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4
<b>Désignation de l'entreprise:</b>	<b>SARL T I S C O B A</b>
<b>Activité:</b>	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
<b>Adresse:</b>	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>

Exercice du 01/01/15 au 31/12/15

**COMPTE DE RESULTAT ../..**

RUBRIQUES	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	38 913 629		36 606 398	
Impôts et taxes et versements assimilés	3 979 597		4 134 222	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		33 221 766		40 337 681
Autres produits opérationnels		139 320		53
Autres charges opérationnelles	41 517		8 353	
Dotations aux amortissements	18 317 672		16 237 276	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		36 000		144 000
<b>V-Résultat opérationnel</b>		15 037 897		24 236 105
Produits financiers		1 903 061		2 711 596
Charges financières	3 631 347		1 752 250	
<b>VI-Résultat financier</b>	1 728 285			959 346
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		13 309 611		25 195 452
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	2 536 713		5 796 768	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		10 772 898		19 398 683

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 9 9 8 4 7 0 8 6 2 1 0 5 6 9
Désignation de l'entreprise:	SARL T I S C O B A
Activité:	TISSAGE DE TOILE DE BACHE
Adresse:	ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA

Exercice clos le	31/12/16
------------------	----------

## BILAN (ACTIF)

ACTIF	2016			2015
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	75 000		75 000	75 000
Bâtiments	14 395 800	9 512 300	4 883 500	4 955 479
Autres immobilisations corporelles	233 819 874	193 664 309	40 155 565	40 821 003
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>248 290 674</b>	<b>203 176 609</b>	<b>45 114 065</b>	<b>45 851 482</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>	179 397 315		179 397 315	150 803 634
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	19 325 693		19 325 693	17 909 874
Autres débiteurs	20 055 168		20 055 168	18 045 798
Impôts et assimilés	2 283 042		2 283 042	3 853 710
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	4 448 863		4 448 863	5 591 641
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>225 510 083</b>		<b>225 510 083</b>	<b>196 204 659</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>473 800 757</b>	<b>203 176 609</b>	<b>270 624 148</b>	<b>242 056 142</b>

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 9 9 8 4 7 0 8 6 2 1 0 5 6 9												
Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A														
Activité:	TISSAGE DE TOILE DE BACHE													
Adresse:	ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA													
Exercice clos le		31/12/16												
<b>BILAN (PASSIF)</b>														
		2016	2015											
<b>CAPITAUX PROPRES</b>														
Capital émis		210 000 000	165 900 000											
Capital non appelé														
Primes et réserves – Réserves consolidées (1)		9 576 799	9 038 154											
Ecart de réévaluation														
Ecart d'équivalence (1)														
Résultat net – Résultat net part du groupe (1)		10 787 537	10 772 898											
Autres capitaux propres – Report à nouveau		28 663 003	32 738 305											
	<b>Part de la société consolidante (1)</b>													
	<b>Part des minoritaires (1)</b>													
<b>TOTAL I</b>		<b>259 027 340</b>	<b>218 449 358</b>											
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>														
Emprunts et dettes financières														
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>														
Autres dettes non courantes														
Provisions et produits constatés d'avance														
<b>TOTAL II</b>														
<b>PASSIFS COURANTS:</b>														
Fournisseurs et comptes rattachés		2 807 384	14 868 857											
Impôts		3 761 935	2 950 338											
Autres dettes		3 492 826	5 787 588											
Trésorerie passif		1 534 661												
<b>TOTAL III</b>		<b>11 596 807</b>	<b>23 606 784</b>											
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>270 624 148</b>	<b>242 056 142</b>											

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F 0 9 9 8 4 7 0 8 6 2 1 0 5 6 9
<b>Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A</b>	
Activité:	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
Adresse:	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>
Exercice du	01/01/16 au 31/12/16
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	

RUBRIQUES	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		646 246		380 980
Production vendue	Produits fabriqués	321 246 570		283 210 206
	Prestations de services			2 436 000
	Vente de travaux			
	Produits annexes			
Rabais, remises, ristournes accordés				
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>321 892 816</b>		<b>286 027 187</b>
Production stockée ou déstockée		21 985 700		20 000 000
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>343 878 516</b>		<b>306 027 187</b>
Achats de marchandises vendues	525 000		182 569	
Matières premières	235 332 600		207 972 721	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	19 149 489		16 781 265	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services	Sous-traitance générale	1 568 000		
	Locations			
Services extérieurs	Entretien, réparations et maintenance	543 782	489 851	
	Primes d'assurances	413 225	264 695	
Services extérieurs	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	356 689	326 592	
	Publicité	874 914	691 130	
Services extérieurs	Déplacements, missions et réceptions	1 487 820	1 384 189	
	Autres services	1 781 505	1 819 179	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>262 033 027</b>		<b>229 912 194</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>81 845 489</b>		<b>76 114 993</b>

../.. la suite sur la page suivante

<b>IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION</b>	N.I.F 0 9 9 8 4 7 0 8 6 2 1 0 5 6 9
Désignation de l'entreprise:	<b>SARL T I S C O B A</b>
Activité:	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
Adresse:	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>

Exercice du 01/01/16 au 31/12/16

**COMPTE DE RESULTAT ../..**

RUBRIQUES	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	42 976 249		38 913 629	
Impôts et taxes et versements assimilés	3 881 961		3 979 597	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>34 987 277</b>		<b>33 221 766</b>
Autres produits opérationnels		2 082		139 320
Autres charges opérationnelles	151		41 517	
Dotations aux amortissements	20 829 682		18 317 672	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				36 000
<b>V-Résultat opérationnel</b>		<b>14 159 527</b>		<b>15 037 897</b>
Produits financiers		1 842 966		1 903 061
Charges financières	2 684 547		3 631 347	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>841 580</b>		<b>1 728 285</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		<b>13 317 946</b>		<b>13 309 611</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	2 530 409		2 536 713	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>10 787 537</b>		<b>10 772 898</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4
Désignation de l'entreprise: <b>SARL T I S C O B A</b>	
Activité:	<b>TISSAGE DE TOILE DE BACHE</b>
Adresse:	<b>ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA</b>

Exercice clos le **31/12/17**

**BILAN (ACTIF)**

ACTIF	2017			2016
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	75 000		75 000	75 000
Bâtiments	14 395 800	11 321 800	3 074 000	4 883 500
Autres immobilisations corporelles	241 743 094	208 976 970	32 766 124	40 155 565
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>256 213 895</b>	<b>220 298 770</b>	<b>35 915 124</b>	<b>45 114 065</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>	177 690 936		177 690 936	179 397 315
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	24 946 601		24 946 601	19 325 693
Autres débiteurs	20 607 881		20 607 881	20 055 168
Impôts et assimilés	2 346 130		2 346 130	2 283 042
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	10 724 210		10 724 210	4 448 863
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>236 315 760</b>		<b>236 315 760</b>	<b>225 510 083</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>492 529 655</b>	<b>220 298 770</b>	<b>272 230 885</b>	<b>270 624 148</b>

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION		N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4												
Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A														
Activité:	TISSAGE DE TOILE DE BACHE													
Adresse:	ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA													
Exercice clos le		31/12/17												
<b>BILAN (PASSIF)</b>														
		2017	2016											
<b>CAPITAUX PROPRES</b>														
Capital émis		210 000 000	210 000 000											
Capital non appelé														
Primes et réserves – Réserves consolidées (1)		10 116 176	9 576 799											
Ecart de réévaluation														
Ecart d'équivalence (1)														
Résultat net – Résultat net part du groupe (1)		11 323 255	10 787 537											
Autres capitaux propres – Report à nouveau			28 663 003											
		<b>Part de la société consolidante (1)</b>												
		<b>Part des minoritaires (1)</b>												
<b>TOTAL I</b>		<b>231 439 432</b>	<b>259 027 340</b>											
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>														
Emprunts et dettes financières														
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>														
Autres dettes non courantes														
Provisions et produits constatés d'avance														
<b>TOTAL II</b>														
<b>PASSIFS COURANTS:</b>														
Fournisseurs et comptes rattachés		858 113	2 807 384											
Impôts		2 948 327	3 761 935											
Autres dettes		36 985 012	3 492 826											
Trésorerie passif			1 534 661											
<b>TOTAL III</b>		<b>40 791 453</b>	<b>11 596 807</b>											
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>272 230 885</b>	<b>270 624 148</b>											
(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés														



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 9 6 8 4 7 0 6 0 0 1 3 0 4 4

Désignation de l'entreprise: SARL T I S C O B A

Activité: TISSAGE DE TOILE DE BACHE

Adresse: ZONE INDUSTRIELLE GUERRARA GUERRARA

Exercice du 01/01/17 au 31/12/17

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2017		2016	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	47 167 319		42 976 249	
Impôts et taxes et versements assimilés	4 009 760		3 881 961	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>35 424 370</b>		<b>34 987 277</b>
Autres produits opérationnels		2 000 080		2 082
Autres charges opérationnelles	17 585		151	
Dotations aux amortissements	20 829 682		20 829 682	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>		<b>16 577 182</b>		<b>14 159 527</b>
Produits financiers		620 638		1 842 966
Charges financières	3 341 868		2 684 547	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>2 721 229</b>		<b>841 580</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>		<b>13 855 952</b>		<b>13 317 946</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>				
Impôts exigibles sur résultats	2 532 697		2 530 409	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
<b>IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>11 323 255</b>		<b>10 787 537</b>

(\*) A détailler sur état annexe à joindre

الفهرس

الصفحة	العنوان
III	إهداء.....
IV	شكر.....
V	ملخص.....
VI	قائمة المحتويات.....
VII	قائمة الجداول.....
VIII	قائمة الملاحق.....
أ	مقدمة عامة.....
	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية.....
01	تمهيد :
02	المبحث الأول: المؤشرات المالية
02	المطلب الأول: مؤشرات تقييم الأداء المالي
02	مفهوم التقييم:
02	1- تعريف مؤشرات تقييم الأداء المالي
02	المطلب الثاني : المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي
02	1- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
02	2- تعريف النسب المالية
02	2-1 دور النسب المالية
03	3- نسب السيولة
03	4- نسب الربحية
04	5- نسب القيمة السوقية
04	6- تقييم الأداء المالي من منظور جدول تدفقات الخزينة
04	7- نسب المردودية
06	المطلب الثالث : المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي
06	1- القيمة الاقتصادية المضافة EVA
06	2- القيمة السوقية المضافة MVA
07	3- مؤشر عائد التدفق النقدي على الإستثمار CFROI
07	4- مقارنة بين مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية والحديثة

09	المبحث الثاني: مؤشرات التوازن المالي
09	المطلب الأول : رأس المال العامل
09	المطلب الثاني : الإحتياجات من رأس المال العامل
09	مفهومه :
10	المطلب الثالث : الخزينة
12	المبحث الثالث : دراسات سابقة حول الموضوع
12	المطلب الأول : الدراسات السابقة العربية والأجنبية
17	خلاصة الفصل الأول :
	الفصل الثاني : الجانب التطبيقي للدراسة لشركة تيسكوبا.....
18	تمهيد :
19	المبحث الأول : عرض منهجية الدراسة.....
19	المطلب الأول : الطريقة المتبعة في الدراسة
19	1- عينة الدراسة
19	2- المنهج المتبع في الدراسة
19	3- تقديم عام لشركة تيسكوبا
19	3-1 تعريف شركة تيسكوبا
20	4-مراحل تطور شركة تيسكوبا
22	أولاً : الهيكل التنظيمي للشركة
23	ثانيا : بيئة الشركة
25	المبحث الثاني : أثر التحليل المالي على أداء مؤسّسة تيسكوبا
25	المطلب الأول : تحليل الميزانية بواسطة النسب المالية
25	الفرع الأول : نسب السيولة
28	الفرع الثاني : نسب الناظ
31	الفرع الثالث : نسب الربحية
33	الفرع الرابع : المديونية
35	المطلب الثاني : تحليل التوازنات المالية
35	الفرع الاول : رأس المال العامل FRng

36	الفرع الثاني : إحتياجات رأس المال العامل BFR
37	الفرع الثالث : الخزينة
38	خلاصة الفصل :
39	الخاتمة :
41	قائمة المراجع والمصادر:
43	الملاحق :
55	الفهرس :