وزارة التعليـــم العـــالي والبحث العلـــمي

جـــامعة محمد الصـديق بن يحي – جيـــجل–

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنـــوان

أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

–دراسة حالة مؤسسة ميناء "جن جن"–

مذكرة مقدمة استكمالا لمتطلبات نيل شهادة ماستر مهني في علوم التسيير

تخصص : التسيير المالي للمؤسسات

إعداد الطالبتين:

بومكاح سارة

بوميلات زينب

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الأستاذة بن زغدة حبيبة	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	رئيسا
الأستاذة سرحان سامية	أستاذ محاضر أ	جامعة جيجل	مشرفا ومقرار
الأستاذة بوقجان وسام	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	مناقشا

السنة الجامعية: 2024/2023

وزارة التعليـــم العـــالي والبحث العلـــمي

جـــامعة محمد الصـديق بن يحي – جيـــجل–

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنـــوان

أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

–دراسة حالة مؤسسة ميناء "جن جن"–

مذكرة مقدمة استكمالا لمتطلبات نيل شهادة ماستر مهني في علوم التسيير

تخصص : التسيير المالي للمؤسسات

إعداد الطالبتين:

بومكاح سارة

بوميلات زينب

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الأستاذة بن زغدة حبيبة	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	رئيسا
الأستاذ سرحان سامية	أستاذ محاضر أ	جامعة جيجل	مشرفا ومقرار
الأستاذة بوقجان وسام	الدرجة العلمية	جامعة جيجل	مناقشا

السنة الجامعية: 2024/2023

شكـر وتقـديـر

قـال تـعـالـى: ... رَبِّ أَوْزِعْنِيٓ أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ ٱلَّتِيٓ أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَٰلِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَٰلِحًا تَرْضَىٰهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ ٱلصَّٰلِحِينَ ﴿١٩﴾

الحمد لله ذي الفضل والإحسان، حمدا كثيرا يليق بجلاله وعظمة سلطانه على هداه وسداده وتوفيقه لإنجاز هذا العمل، فله كل الحمد والشكر أولا وأخيرا.

اعترافا بالفضل وتقديرا للجميل، نتقدم بأسمى آيات الشكر إلى الأستاذة المشرفة ***"سرحان سامية"*** التي أعطتنا من وقتها وجهدها، وأفادتنا بنصائحها وتوجيهاتها القيمة، دون أن ننسى حسن تعاملها وقمة تواضعها، فبارك الله في عمرها وأدامها فخرا للعلم وطلابه.

كما نتوجه بالشكر الجزيل إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة لما سيكون لهم من ملاحظات وتوجيهات تساهم في إثراء هذا البحث، ولا ننسى في هذا المقام كافة الأساتذة الذين تتلمذنا على أيديهم لبلوغ هذه الدرجة من التحصيل العلمي، بالأخص ***"أساتذة قسم علوم التسيير"*** .

وشكر خاص إلى عمال المؤسسة المينائية على حسن المعاملة ونخص بالذكر رئيس مصلحة المالية والمحاسبة السيد ***"محروق فاتح"*** .

إلى من مدَّ يد العون لنا سواءً من قريب أو بعيد، إلى من أمدَّنا بالأمل ومهد طريق العمل ولو بابتسامة وكلمة طيبة.

إلى كل هؤلاء شكرا من القلب.

إهـــداء

ما سلكنا البدايات إلا بتيسيره، وما بلغنا النهايات إلا بتوفيقه، وما حققنا الغايات إلا بفضل الله.

وبكل فخر وحب أهدي ثمرة جهدي هذا:

إلى روح من زين اسمي بأجمل الألقاب، إلى ***"أبي رحمة الله عليه"*** ، صاحب الوجه الطيب، سندي الأول، سر نجاحي وقوتي، رغم غيابك الذي أثقل قلبي إلا أنني أشعر بوجودك ودعمك في كل خطوة آخذها نحو تحقيق أحلامي، روحك غائبة ولكنها دائما حاضرة في قلبي.

إلى ملاكي في الحياة، إلى معنى الحب والحنان، إلى من لا تنساني بدعائها في نهارها وليلها، إلى من جعل الله الجنة تحت أقدامها، إلى معنى الحياة وسر الوجود، إلى أغلى الحبايب ***"أمي"*** ، لولا أمي ما أكملت الطريق، اللهم أمي لبقية حياتي.

إلى من قيل فيه ﴿**سنشد عضدك بأخيك**﴾ ، إلى من جعله الله بعد أبي كتفي الذي أتكئ عليه إذا ما اشتدت الدنيا، قوتي وضلعي الثابت الذي لا يميل ***"أخي منذر"*** .

إلى مؤنستي التي أفتخر بها دائما، والتي بها تزدهر حياتي وتزداد ألوانها جمالا، هي نعمة لا تقدر بثمن ***"أختي رحمة"*** .

إلى آخر العنقود ودلوعة البيت، مدللتي وقطعة من قلبي وروحي ونور عيني ***"أختي الصغيرة رغد"*** .

إلى صديقات العمر، أصدقاء المودة وليسوا بالمدة، رفاق اللحظات السعيدة والحزينة التي جمعتني بهم صدف الحياة وكانوا خير الصدف ونعم الأصدقاء، إلى صديقاتي ***"زينب، صفاء، مايسة، ريان، ريمة، خولة"*** .

إلى كل الأحبة والأقارب ولكل من ساندني ودعمني وجبر بخاطري ولو بكلمة طيبة.

وأخيرا إلى نفسي التي صابرت وثابرت لتكلل بالنجاح رغم الصعوبات.

﴿وآخر دعواهم أن الحمد لله رب العالمين﴾

سارة

إهداء

أهدي ثمرة جهدي هذا:

إلى قوتي بعد الله وداعمي الأول، من رضي بالشقاء لأنعم بالراحة، من أعطاني كل شيء ولا يطلب مني شيئا، من لم يبخل علي لا بجهد ولا بمال، إلى الذي أحمل اسمه بكل افتخار ***"أبي الغالي"*** أطال الله في عمره وأزاح عنه هموم الدنيا والآخرة.

إلى من تاهت الكلمات والحروف في وصفها، من ربتني وأنارت دربي وأعانتني بالصلوات والدعوات وكانت سندا في حياتي، إلى القلب الحنون وبسمة الحياة ***"أمي الحبيبة"*** أدام الله صحتها وأطال عمرها.

إلى الأعزاء على قلبي وأغلى ما أملك، من رزقت بهم سندا وكتفا لا يميل، إلى الظل الذي أحتمي به، إلى إخوتي ***"حسام، ياسر، عبد الرؤوف، هيثم"***.

إلى عصفورة العائلة، مؤنستي وقطعة من روحي "أختي الوحيدة أمينة".

إلى صديقات المواقف لا السنين، رفاق الخطوة الأولى والأخيرة، من جمعتني بهم أجمل الصدف في الحياة فكانوا خير الرفقة ونعم الأصدقاء، إلى ***صديقاتي***

وبالأخص ***"سارة، صفاء، مايسة" خولة" "آية" و" ياسمين"***.

إلى كل الأحبة والأقارب، إلى من تتسع الصدور لذكرهم وتعجز السطور عن حصرهم، من وسعهم قلبي ولم تسعهم ورقتي.

زينب

الملخص:

هدفت هذه الدراسة لاختبار أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة 2015-2022؛ حيث استعرضنا الأسس النظرية المتعلقة بالمرونة المالية والأداء المالي إضافة إلى أهم الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع، تم استخدام متغير الرافعة المالية، السيولة، الموجودات النقدية والتدفقات النقدية للتعبير عن المرونة المالية كمتغير مستقل، والعائد على الأصول (ROA) للتعبير عن الأداء المالي كمتغير تابع، وحجم المؤسسة كمتغير ضابط، بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد وباستخدام برنامج Eviews09.

توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر سلبي دال إحصائيا للرافعة المالية على معدل العائد على الأصول، ووجود أثر إيجابي دال إحصائيا للموجودات النقدية وحجم المؤسسة على معدل العائد على الأصول، وتوصلت الدراسة أيضا إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة والتدفقات النقدية على معدل العائد على الأصول.

توصي الدراسة أنه على مؤسسة ميناء "جن جن" أن تعمل وفق مستوى مرونة عالية لما لتلك المرونة المالية من مزايا متعددة منها زيادة القدرة على المنافسة ورفع الأداء المالي، مما ينعكس إيجابا على تحقيق أهدافها وأنه يجب عليها إدراك أهمية الأداء المالي في تحديد كمية الأرباح الفعلية وكفاءة المؤسسة.

الكلمات المفتاحية: المرونة المالية، مؤشرات المرونة المالية، الأداء المالي، معدل العائد على الأصول، نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

Abstract:

This study aimed to test the impact of financial resilience indicators on the financial performance of the "DJENDJEN" Port Corporation during the period 2015-2022, where we reviewed the theoretical foundations related to financial flexibility and financial performance In addition to the most important previous studies that dealt with the subject, the variable of leverage, liquidity, cash assets and cash flows was used to express financial flexibility as an independent variable, return on assets (ROA) to express financial performance as a dependent variable, and the size of the institution as a control variable, based on the multiple linear regression model and using Eviews09.

The results of the study found a statistically significant negative effect of leverage on the rate of return on assets, and a statistically significant positive effect of cash assets and the size of the institution on the rate of return on assets, and the study also found that there was no statistically significant effect of liquidity and cash flows on the rate of return on assets.

The study recommends that the "DJENDJEN" Port Corporation should work according to a high level of flexibility because of the multiple advantages of this financial flexibility, including increasing competitiveness and raising financial performance, which reflects positively on achieving its objectives and that it must realize the importance of financial performance in determining the amount of actual profits and the efficiency of the institution.

Keywords: financial resilience, financial resilience indicators, financial performance, rate of return on assets, multiple linear regression model.

فـــهـــــرس

الـــمـــحـتـويـــات

المحتوى	الصفحة
الشكر	
الإهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	
فهرس الجداول	
فهرس الأشكال	
قائمة الملاحق	
قائمة المختصرات	
مقدمة	أ
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية	
تمهيد	05
المبحث الأول: الإطار النظري للمرونة المالية والأداء المالي	06
المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول المرونة المالية	06
المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول الأداء المالي	15
المطلب الثالث: العلاقة بين مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي	28
المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة	31
المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بالمرونة المالية	31
المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بالأداء المالي	36
المطلب الثالث: الدراسات التي تناولت العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي	42
خلاصة	48
الفصل الثاني: دراسة أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"	
تمهيد	50
المبحث الأول: تقديم مؤسسة ميناء "جن جن"	51
المطلب الأول: نشأة وتعريف مؤسسة ميناء "جن جن"	51
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء "جن جن"	52
المطلب الثالث: مهام وأهداف ميناء "جن جن"	56
المبحث الثاني: منهجية الدراسة القياسية	57
المطلب الأول: عينة الدراسة ومتغيرات الدراسة	57
المطلب الثاني: عرض متغيرات الدراسة	59

المطلب الثالث: الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة	61
المبحث الثالث: عرض وتحليل نتائج الدراسة	65
المطلب الأول: تحليل مصفوفة الارتباط	65
المطلب الثاني: تحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد	67
المطلب الثالث: تفسير نتائج الدراسة	72
خلاصة	75
الخاتمة	77
قائمة المراجع	81
الملاحق	

فـــهـــــرس

الـجـــــداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	نسب النشاط	21
02	نسب الربحية	23
03	نتائج متغيرات الدراسة	59
04	مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة	65
05	نتائج النموذج الأولي للدراسة	67
06	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار الأولي	68
07	مرحلة استبعاد المتغير CF	69
08	النموذج بعد استبعاد CF	69
09	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للنموذج النهائي	70
10	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء Breush-Godfrey	71
11	نتائج اختبار ARCH للانحدار الخطي المتعدد	71
12	نتائج النموذج النهائي المصحح	72

فهـــرس

الأشـــكـــال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	التدفقات النقدية الداخلة والخارجة مصنفة حسب النشاط	15
02	الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية "جن جن"	55

قـــائـــمـــة

الـــمـــلاحـــق

رقم الملحق	العنوان
01	جدول توزيع فيشر
02	جدول توزيع Student
03	ميزانية الأصول 2015
04	ميزانية الخصوم 2015
05	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2015
06	جدول تدفقات الخزينة 2015
07	ميزانية الأصول 2016
08	ميزانية الخصوم 2016
09	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2016
10	جدول تدفقات الخزينة 2016
11	ميزانية الأصول 2017
12	ميزانية الخصوم 2017
13	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2017
14	جدول تدفقات الخزينة 2017
15	ميزانية الأصول 2018
16	ميزانية الخصوم 2018
17	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2018
18	جدول تدفقات الخزينة 2018
19	ميزانية الأصول 2019
20	ميزانية الخصوم 2019
21	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2019
22	جدول تدفقات الخزينة 2019
23	ميزانية الأصول 2020
24	ميزانية الخصوم 2020
25	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2020
26	جدول تدفقات الخزينة 2020
27	ميزانية الأصول 2021
28	ميزانية الخصوم 2021
29	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2021

30	جدول تدفقات الخزينة 2021
31	ميزانية الأصول 2022
32	ميزانية الخصوم 2022
33	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة 2022
34	جدول تدفقات الخزينة 2022

قائمة المختصرات

الاختصار	الدلالة
دج	الدينار الجزائري
ROA	معدل العائد على الأصول
ROE	معدل العائد على حقوق الملكية
ROI	معدل العائد على رأس المال المستثمر
FR	رأس المال العامل
BFR	الاحتياج في رأس المال العامل
TN	الخزينة الصافية
EVA	القيمة الاقتصادية المضافة
MVA	القيمة السوقية المضافة
LEV	نسبة الرافعة المالية
RLG	نسبة السيولة العامة
RE	نسبة النقد
CF	التدفق النقدي
SIZE	حجم المؤسسة
R^2	معامل التحديد
F	معامل فيشر
Prob	القيمة الاحتمالية

مـقـدمـة

مقدمة

في محيط شديد التقلب يتميز بالسرعة والتعقيد نتيجة للتطورات والتغيرات الحاصلة التي تشهدها بيئة الأعمال، ونظرا لاشتداد المنافسة أصبحت المؤسسة الاقتصادية اليوم تواجه مشكل البقاء قبل التميز خاصة في ظل ندرة الموارد وصعوبة التنبؤ بالأحداث المستقبلية، فبات من الضروري على المؤسسة التكيف مع هذه التغيرات من أجل تحقيق على الأقل هدف البقاء والاستمرار، ولعلَّ سعي المؤسسة الدائم إلى بلوغ هذا الهدف في بيئة محفوفة بالمخاطر حتم عليها إيجاد أساليب لمواجهة المصاعب والمشاكل التي تواجهها، ومن ثَمَ التفوق على منافسيها وهنا برز الاهتمام بالمرونة المالية والتي أصبحت من أهم السبل التي تمنح الشركة القدرة على التكيف مع التحديات المالية المتغيرة.

يعد مفهوم المرونة المالية من المفاهيم الحديثة في الإدارة المالية وعاملا مهما يضمن للمؤسسة البقاء والاستمرار، حيث تمنحها القدرة على الاستجابة والتكيف مع ما يهدد بيئتها الداخلية والخارجية من تحديات اقتصادية ومالية وذلك باستخدام ما هو متاح لها من مصادر التمويل وإعادة هيكلتها بالشكل الذي يمكنها من استغلال الفرص الاستثمارية، فالمؤسسة التي تتمتع بدرجة كبيرة من المرونة المالية تكون أكثر قدرة على تخطي الأزمات غير المتوقعة وانتهاز الفرص الاستثمارية المربحة والتي من شأنها رفع مكانة المؤسسة وبالتالي تحسين أدائها المالي.

إن الأداء المالي من أساسيات استمرار المؤسسات وديمومتها والمقياس المحدد لنجاحها لأنه يسمح بمعرفة وضعيتها الحقيقية وتحديد مدى كفاءتها في استغلال الموارد المتاحة لها وقدرتها على تحقيق خططها المستقبلية وأهدافها الموضوعة.

- ✓ **إشكالية الدراسة:**

بناءً على ما سبق يمكن حصر إشكالية البحث ورسم معالمه الأساسية في التساؤل الرئيسي التالي:

هل يوجد أثر لمؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة 2015-2022؟

وفي سياق الإجابة عن التساؤل الرئيسي، يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بالمرونة المالية، وما هي أهم العوامل المؤثرة فيها؟
- ما المقصود بالأداء المالي، وما هي مؤشرات قياسه؟
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؟
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؟
- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للموجودات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؟

- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؟

✓ **فرضيات الدراسة:**

في إطار الإجابة عن التساؤل الرئيسي والأسئلة الفرعية، تم صياغة فرضيات الدراسة كما يلي:

- **الفرضية الأولى:** "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".
- **الفرضية الثانية:** "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".
- **الفرضية الثالثة:** "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للموجودات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".
- **الفرضية الرابعة:** "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".

✓ **أهداف الدراسة:**

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في قياس واختبار العلاقة والتأثير بين مؤشرات المرونة والأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2015-2022، إضافة إلى أهداف أخرى منها:

- تسليط الضوء على مفهوم المرونة المالية الذي يعتبر من المفاهيم الحديثة في الإدارة المالية؛
- تحليل وقياس مؤشرات المرونة المالية للمؤسسة محل الدراسة؛
- التعرف على مفهوم الأداء المالي ومؤشرات قياسه؛
- استخلاص النتائج واقتراح التوصيات من أجل تحسين الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

✓ **أهمية الدراسة:**

تنبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الموضوع الذي تعالجه والمتمثل في معرفة أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي، إذ تعتبر المرونة المالية من الموضوعات المهمة التي تحظى باهتمام كبير من طرف المهتمين بهذا المجال للدور الذي يمكن أن تلعبه في الرفع من الأداء المالي، إذ أن استمرارية المؤسسة مرهون بقدرتها على تحسين أدائها المالي.

✓ **أسباب اختيار الموضوع:**

إن اختيار موضوع الدراسة يعود إلى عدة اعتبارات أهمها:

- الرغبة الشخصية في دراسة مثل هذه المواضيع المتعلقة بالجانب المالي للمؤسسات والتي لها علاقة بتخصص دراستنا؛

- الرغبة في إثراء مكتبة الجامعة بمرجع جديد يخص موضوع أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي نظرا لنقص الدراسات في هذا الموضوع؛
- محاولة إبراز الدور الذي يمكن أن تلعبه المرونة المالية في التأثير على الأداء المالي للمؤسسة.

✓ **حدود الدراسة:**

للإجابة على الإشكالية المطروحة تم حصر حدود الدراسة كما يلي:

- **الحدود الموضوعية:** عملت هذه الدراسة على اختبار أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي.
- **الحدود المكانية:** لإسقاط الجانب النظري للدراسة على الواقع تم اختيار مؤسسة ميناء "جن جن" كعينة لإجراء الدراسة الميدانية.
- **الحدود الزمانية:** غطت الدراسة فترة زمنية قدرت بثمانية سنوات والممتدة من 2015 إلى 2022.

✓ **المنهج المتبع:**

تماشيا مع طبيعة الموضوع محل الدراسة، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري عند عرض مختلف التعاريف والمفاهيم المتعلقة بمتغيرات الدراسة وطبيعة العلاقة بين المتغيرات وتحليلها وتفسير النتائج المتوصل إليها، وفي الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على أسلوب دراسة حالة من خلال قياس مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول لمؤسسة ميناء "جن جن"، كما تم الاعتماد على المنهج الإحصائي عند دراسة علاقة الارتباط والانحدار الموجودة بين المتغيرات المستقلة فيما بينها وبين المتغير التابع بالاستعانة ببرنامج Eviews09.

✓ **هيكل الدراسة:**

من أجل الإجابة على إشكالية البحث والتساؤلات المطروحة والإلمام بمختلف جوانب الموضوع، تم تقسيم هذه الدراسة بالاعتماد على طريقة IMRAD إلى فصلين؛ حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الأدبيات النظرية والتطبيقية لمتغيرات الدراسة، من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين؛ تضمن المبحث الأول الإطار النظري للمرونة المالية والأداء المالي، فحاولنا من خلاله الإلمام بالأسس النظرية للمرونة المالية في المطلب الأول، والأداء المالي في المطلب الثاني مع عرض العلاقة بين مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي في المطلب الثالث، أما المبحث الثاني تناولنا فيه الأدبيات التطبيقية للدراسة وناقشنا فيه مجموعة من الدراسات السابقة لمتغيرات الدراسة.

أما الفصل الثاني المتعلق بالدراسة الميدانية والمعنون بدراسة أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي بمؤسسة ميناء "جن جن"؛ حيث جاء المبحث الأول كتقديم للمؤسسة محل الدراسة، والمبحث الثاني تم التطرق فيه إلى منهجية الدراسة، في حين تم عرض نتائج الدراسة ومناقشتها في المبحث الثالث.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية

المبحث الأول: الإطار النظري للمرونة المالية والأداء المالي

المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة

تمهيد

في ظل التغيرات والتطورات السريعة التي تشهدها الساحة الاقتصادية، تجد المؤسسة نفسها تواجه العديد من التحديات ألزمتها إعادة النظر في مختلف استراتيجياتها بغية تحقيق عدة أهداف أبرزها تحقيق نتائج جيدة تضمن لها النمو والتطور، أو على الأقل الحفاظ على بقائها واستمرارها، لذلك وجب عليها أن تكون أكثر مرونة في هيكلها التنظيمي والمالي، حيث تعبر المرونة المالية عن قدرة المؤسسات على مواجهة الأزمات المالية، واغتنام الفرص الاستثمارية المربحة، والمؤسسات التي تتمتع بالمرونة المالية تكون أكثر قدرة على رفع مستوى أدائها المالي؛ هذا الأخير الذي يعتبر من الضمانات الأساسية واللازمة لنمو واستمرار المؤسسات، كما يعد مرآة عاكسة يعبر عن وضعية المؤسسة ومركزها المالي، والهدف الأسمى الذي يسعى كافة الأطراف في المؤسسة لتعزيزه.

وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى الأدبيات النظرية لمتغيرات الدراسة، مع عرض مختلف الدراسات السابقة التي تناولت مواضيع لها علاقة بالدراسة الحالية.

المبحث الأول: الإطار النظري للمرونة المالية والأداء المالي

سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مفاهيم أساسية حول المرونة المالية بتعريفها، وإبراز أهميتها وأهدافها، بالإضافة إلى العوامل المؤثرة فيها ومؤشرات قياسها، كما حاولنا تسليط الضوء على المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي ومؤشرات قياسه بالإضافة إلى العلاقة بين مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول المرونة المالية

تعد المرونة المالية من المفاهيم الحديثة التي حظيت باهتمام كبير، وأثارت انتباه العديد من الباحثين لاسيما في السنوات الأخيرة، باعتبارها اليوم أحد المتطلبات الضرورية في عالم المال والأعمال.

الفرع الأول: مفهوم المرونة المالية

لقي موضوع المرونة المالية اهتمام كبير في الإدارة المعاصرة والفكر المالي الحديث وأصبح محط اهتمام العديد من الباحثين، فقد تعددت المفاهيم الخاصة بالمرونة المالية، نتيجة اختلاف وجهات نظر الباحثين في هذا الموضوع.

أولا: تعريف المرونة المالية:

عرف قاموس إكسفورد الجديد للغة الإنجليزية مصطلح المرونة على أنه: "الاستعداد أو القدرة على التغيير والتكيف مع الظروف المختلفة"[1].

وتعني المرونة "قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال، كما تعني تعدد الخيارات المستقبلية المتاحة أمامها، خاصة إذا تعددت مصادر التمويل المتاحة بشأن الحصول على الأموال"[2].

عرف Byoun المرونة المالية للشركة بأنها: " القدرة على تعبئة الموارد المالية استجابة لحالات الطوارئ المستقبلية غير المؤكدة، وشدد على أهمية التغييرات غير المتوقعة التي تمنع الشركة من الوصول إلى أسواق رأس المال، والتي تنطوي على اتخاذ قرارات مالية ليس فقط استجابة لظروف أو أحداث معينة، ولكن أيضا في محاولة للتعامل مع حالات الطوارئ المستقبلية"[3].

---

[1] سجاد مانع محسن العسكري، صفاء علي حسين البكري، **دور المرونة المالية في تحقيق الاستقرار المالي لعينة من المصارف التجارية في العراق**، مجلة كلية دجلة الجامعية، المجلد 6، العدد 2، 2023، ص 127.

[2] مفلح معقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 157.

[3] Taufiq choudhry, Jacek Mizerka, **Contemporary Trends in accounting**, Finance and Financial Institutions, Springer International Publishing Ag, Zurich, 2018, p 44.

يعرف Gamba and Triantis المرونة المالية بأنها: "قدرة الشركة على إعادة الهيكلة والوصول إلى الموارد المالية بأقل تكلفة"[1].

عرف Mizerka and Choudhry المرونة المالية بأنها: "قدرة المؤسسة على الاستجابة في الوقت المناسب، وبطريقة ما لتعظيم التدفقات النقدية لمواجهة التغيرات غير المتوقعة أو في مجموعة من الفرص الاستثمارية"[2].

وتشير المرونة المالية إلى القدرة التي تتمتع بها المؤسسة على تعديل الخطة التمويلية وفق التغيير الذي قد يحصل في احتياجها للأموال؛ أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر التمويل المستخدمة، فالمؤسسات تعمل في بيئة غير مستقرة، الأمر الذي يفرض عليها أن تكون قادرة وبشكل مستمر لمواجهة التغيرات البيئية، وتغيير وترتيب أوضاعها الداخلية بما يتناسب مع تلك المستجدات، وأن المرونة توفر للمؤسسة المزايا التالية[3]:

- تمكينها من الحصول على أكبر عدد من بدائل التمويل في حالات التوسع والانكماش الاقتصادي؛
- زيادة قدرتها على المساومة للحصول على شروط جيدة عند التعامل مع مصادر التمويل المتاحة؛
- زيادة قدرتها على التخلص من الأموال الفائضة عن حاجتها في الوقت المناسب.

من التعاريف السابقة يمكن القول أن المرونة المالية هي قدرة المؤسسات المالية على الاستجابة والتكيف مع الأزمات المالية والتحديات المتوقعة وغير المتوقعة، فضلا عن إيجاد واستغلال الفرص الاستثمارية وتوفير التمويل اللازم في الوقت المناسب، حيث تستخدم كحاجز أمان اتجاه الظروف الطارئة.

ثانيا: أهمية المرونة المالية:

من خلال وجهات النظر والآراء العلمية والفكرية التي تناولت المرونة المالية، يمكن حصر مجموعة من النقاط والتي تمثل أهمية المرونة المالية والمتمثلة فيما يلي[4]:

---

[1] Kazem Rahimi & Alireza nasari, **Value of financial flexibility and Firm's financial Policies : Empircal Evidence From the Firms listed in tahran stock Exchang**, International journal of Economics and Finance, vol 8, 2016, P 207.

[2] حيدر يونس الموسوي، آيات حسين الخفاجي، **قياس العلاقات السببية للمرونة المالية والمخاطر المصرفية –دراسة مقارنة تطبيقية لعينة من المصارف العراقية والإمارتية–**، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد 9، العدد 33، 2020، ص 04.

[3] عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، **أساسيات في الإدارة المالية**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007، ص ص 203–204.

[4] فلاح حسن جاسم اللهيبي، آشتي عبد الستار عبد الغني المزوري، **أثر رأس المال العامل في المرونة المالية –دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 04، 2022، ص 85.

- شركات الأعمال التي تمتلك سياسات الاستثمار والتمويل، تكون لديها درجة استجابة للتغيرات المفاجئة بصورة أكبر من بقية الشركات؛
- تساعد شركات الأعمال في تخطيها للأزمات المالية والرجوع إلى وضعها السابق، أو تعطيها الإنذار المبكر بحدوث الإفلاس المالي؛
- لها دور أساسي في استقرار شركات الأعمال وامتلاكها للأمان المالي؛
- تعد من نقاط القوة التي تمتلكها الشركات في بيتها الداخلية، فضلا عن تبنيها لجدار يحيط بعملها إثر التغيرات البيئية المختلفة؛
- تعزيز ثقة أصحاب المصالح الداخليين والخارجيين مع الشركة؛
- تكوِّن ميزة تنافسية للشركات التي تمتلكها وتجعل لها مكانة سوقية تسبق فيها منافسيها؛
- تعد عامل جذب للزبائن لأنها تجعلهم يشعرون بالاطمئنان في التعامل مع شركات الأعمال التي تمتلكها.

الفرع الثاني: أهداف المرونة المالية

تساعد المرونة المالية في حماية استمرارية الشركات عن طريق التخطيط لمواجهة الأزمات المالية، حيث أنها تجعل الشركة تتمتع بقدر أكبر من المرونة المالية استجابة للتغيرات المفاجئة، وأن من أهم أهداف المرونة المالية ما يأتي[1]:

- مساعدة الشركات على إدارة التكاليف المباشرة وغير المباشرة لمواجهة القيود المالية؛
- زيادة قدرة الشركات على توفير الموارد اللازمة، وتوفيرها على الدوام؛
- تحقيق سيولة كافية لتجنب العسر المالي للشركات؛
- تخفيض التكاليف وتحقيق الربحية.

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة على المرونة المالية

هناك مجموعة من العوامل لها تأثير في المرونة المالية، نلخصها في الآتي:

1.فرص النمو: تؤثر فرص النمو بشكل إيجابي على قيمة المرونة المالية، حيث أن فرص النمو الأعلى تؤدي إلى زيادة قيمة المرونة المالية، كونها ترتبط بشكل إيجابي بالتغيرات غير المتوقعة في التدفقات النقدية؛ لذلك تكون المرونة المالية أكثر قيمة عندما تكون فرص النمو مرتفعة بالنسبة للمؤسسة.

[1] سيف الدين أحمد عواد الأسدي، **تحليل مؤشرات المرونة المالية للشركات وتأثيرها في الأداء المالي –دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (2005–2019)**، رسالة ماجستير، تخصص العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كرباء، 2021، ص 20.

2. الربحية: ترتبط الربحية بقيمة المرونة المالية بشكل سلبي؛ كون المؤسسات المالية ذات الأرباح العالية تكون أكثر قدرة بالاعتماد على الأموال المتولدة داخليا.

3. التكلفة الفعلية للاحتفاظ بالنقود: تظهر علاقة التكلفة الفعلية للاحتفاظ بالنقود بقيمة المرونة المالية بشكل سلبي حيث تحدد من خلال الضرائب، فإذا كانت هذه الأخيرة مرتفعة ستؤثر بشكل سلبي على الوضع المالي للمؤسسة والعكس صحيح[1].

4. إمكانية تحويل الموجودات: يشير مؤشر السيولة إلى إمكانية تحويل موجودات الشركة إلى رأس مال نقدي بسرعة؛ إذ يتم تحديد سيولة المشروع من خلال منظورين هما: مقدار الوقت اللازم لتحويل الموجودات الحالية إلى أموال، والقدرة على بيع الموجودات بسعر محدد.

5. تكلفة التمويل الخارجي: تشير تكلفة التمويل الخارجي إلى تكلفة التعويم حيث يؤثر على قيمة المرونة المالية، فكلما ازدادت كلفة التمويل الخارجي ازدادت قيمة المرونة المالية، لأن المرونة المالية تعني التمويل بأقل التكاليف؛ أي بإمكان الشركة أن تستخدم بديل آخر[2].

الفرع الرابع: مؤشرات المرونة المالية

تمثل المرونة المالية قدرة المؤسسات على الاستجابة بفعالية للصدمات غير المتوقعة للأزمات النقدية أو الفرص الاستثمارية، وقياسها يشكل تحديا كبيرا للباحثين، وينتابه نوع من الصعوبة، وتقاس بعدة مؤشرات نلخصها كالآتي:

أولا: نسبة الرافعة المالية:

يقصد بالرفع المالي: "اعتماد المؤسسة على الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية في سد احتياجاتها المالية، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدينة أو المدفوعة، أما إذا كانت المؤسسة تطرح أسهما ممتازة لسد هذه الاحتياجات فإن التكاليف الثابتة هنا هي أرباح الأسهم الممتازة التي ستقوم المؤسسة بدفعها إلى المساهمين الممتازين، وذلك لأن الأسهم الممتازة تتمتع بأرباح مضمونة ومحددة"[3].

---

[1] لمى محمد منصور وآخرون، **تأثير المرونة المالية في قيمة الشركات –دراسة تطبيقية لقطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من 2010–2019–**، مجلة كلية مدينة العلم، المجلد 14، العدد 01، 2022، ص ص 109–110.

[2] عبد الله كاظم السعيدي، زهراء ثائر شاكر، **المرونة المالية وأثر معدل النمو المستدام في تعزيزها**، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 65، الجزء 01.، 2022، ص 246.

[3] باسم محمد الآغا، **أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار –دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة في فلسطين–**، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005، ص 80.

يعرف الرفع المالي على أنه: "درجة اعتماد المؤسسة على تمويل موجوداتها من مصادر التمويل ذات الدخل الثابت (قروض، سندات، أسهم ممتازة)، وهذا يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك وكذلك يؤثر على درجة المخاطرة"[1].

إن الرفع المالي يحقق عائد أعلى من تكلفة الاقتراض أو مساوية لها أو أقل منها، ومن ثم يمكن أن يحقق الرفع المالي النتائج التالية:

1. **الرفع المالي الإيجابي:** وهي الحالة التي يكون فيها العائد على الأموال المقترضة أكبر من تكلفة الاقتراض، مما يترتب عليه ارتفاع العائد للمالكين وزيادة نسبة العائد على الأصول والعائد على حق الملكية.
2. **الرفع المالي المتوسط:** وفي هذه الحالة تتساوى تكلفة الاقتراض مع المبالغ المقترضة مما يترتب عليه عدم حدوث أي تغيير في العائد للمالكين ومن ثم بقاء نسبة العائد على الأصول والعائد على حق الملكية ثابتة دون تغيير.
3. **الرفع المالي السلبي:** وهي الحالة التي يكون فيها العائد على الأموال المقترضة أقل من تكلفة الاقتراض، ما ينتج عنه انخفاض معدل العائد على الأصول وانخفاض العائد على حق الملكي.

لقياس الرافعة المالية يمكن استخدام عدة نسب، نذكر منها ما يلي:

أ. **نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية:** ويقصد بإجمالي الديون كافة الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من الغير، وتتمثل في القروض قصيرة الأجل والطويلة الأجل، أما حقوق الملكية فيقصد بها رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة، وتحسب كما يلي[2]:

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{صافي حقوق الملكية}}$$

ب. **نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول:** تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، كما تقدم معلومات عن قدرة المؤسسة لاستيعاب تراجع الأصول الناتج عن الخسارة دون تعويض حقوق الدائنين للخطر مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

---

[1] حيدر يونس الموسوي، آيات حسين الخفاجي، **مرجع سبق ذكره**، ص 09.

[2] طاهر محسن منصور الغالبي، حيدر حمودي علي الزبيدي، **دور مرونة الهيكل المالي للشركات في تجنب الأزمة المالية –دراسة تحليلية في قطاع المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (2006-2015)**–، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 13، العدد 52، 2017، ص 142.

ج. **نسبة هيكل رأس المال:** وتبين هذه النسبة أهمية الديون طويلة الأجل التي تم الحصول عليها من الغير، وتعتبر مؤشرا للحكم على المخاطر المالية، شأنها في ذلك شأن نسب التغطية، وتحسب على النحو التالي[1]:

$$\text{نسبة هيكل رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مصادر التمويل طويلة الأجل} \left(\text{الديون ط.أ} + \text{الأسهم الممتازة} + \text{حقوق الملكية}\right)}$$

د. **نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية:** تبين هذه النسبة مقدار التمويل الذي تم عن طريق الخصوم المتداولة مقارنة مع حقوق الملكية، فإذا كانت مساهمة أموال الملكية في التمويل قليلة عندها سيرفض أصحاب الديون طويلة الأجل عن المساهمة في تمويل هذه المؤسسة، وهذه النسبة يمكن أن تكون مؤشرا على درجة الخطورة لدى المؤسسة،[2]وتعطى بالعلاقة التالية[3]:

$$\text{نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

هـ. **معدل تغطية الفوائد:** يتم استخدام معدل تغطية الفائدة أو مرات الفائدة المكتسبة لاختبار قدرة المؤسسة على خدمة ديونها، وتوضح هذه النسبة عدد المرات التي يتم فيها تغطية رسوم الفائدة بالتزاماتها، تحسب من خلال العلاقة التالية[4]:

$$\text{معدل تغطية الفائدة} = \frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد السنوية المدفوعة}}$$

ثانيا: نسب السيولة:

السيولة هي مؤشر مالي مهم لقياس ما إذا كانت الشركة لديها القدرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، دون تكبد خسائر غير مرغوب فيها بسبب الاستخدام المتزايد وغير الفعال للموجودات، قد تنشأ مخاطر السيولة، والتي من الواضح أنها تمثل أكثر المخاطر صعوبة مقارنة بالمخاطر المالية الأخرى[5].

---

[1] توفيق سميح محمد الأغوات، **دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية**، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، الأردن، 2015، ص ص 24-25.

[2] عليان الشريف وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص ص 211-212.

[3] Ezenwakwelu, Godfrey Chinweobi, **Capital structure and Commercial Banks Performance in Nigeria**, International Journal of Social Siences and Humanities Review Vol 08, N 02, 2018, P 233.

[4] Enekwe, Chinedu Innocent, **The relationship Between Financial Ratior Analysis and Corroporate Profitability : Astudy of Selected Quote Oil And Gas Companies In Nigeria**, European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research, Vol 03, N02, 2015, P 24.

[5] سيف الدين أحمد عواد الأسدي، **مرجع سبق ذكره**، ص 32.

ويقصد بالسيولة: "توافر الأموال اللازمة للشركة أو المؤسسة أو المشروع والقدرة على توفيرها لمواجهة الالتزامات سواء كان ذلك بتحويل الموجودات إلى نقد أو الاقتراض ضمن حدود كلفة الاقتراض التي تتناسب مع الالتزامات"[1].

وتستخدم مؤشرات عديدة لقياس السيولة من أهمها:

أ. **نسبة التداول:** توضح هذه النسبة مقدار الموارد المتاحة في الأجل القصير لخدمة ديونها قصيرة الأجل، لذلك هي بمثابة هامش أمان من خلال قدرة الموجودات المتداولة على تغطية المطلوبات المتداولة، وارتفاع هذه النسبة مؤشر جيد لسيولة الشركة،[2] وتحسب هذه النسبة بموجب المعادلة التالية[3]:

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

ب. **نسبة السيولة السريعة:** تعتمد هذه النسبة على الأصول سريعة التحويل إلى نقدية لقياس درجة سيولة المؤسسة، ويرجع ذلك إلى أنه عادة ما تواجه المؤسسة بعض الصعوبات عند قيامها بتصريف مخزونها،[4] باعتباره أقل الأصول المتداولة سيولة نظرا لأن تحويله إلى نقدية يحتاج إلى وقت لإيجاد المشتري المناسب والتفاوض على السعر، لذلك ينظر إلى هذه النسبة كمقياس للسيولة الحقيقية للمؤسسة، وتحسب كالآتي[5]:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

ج. **نسبة السيولة النقدية:** يهتم البعض بهذه النسبة لأن مكوناتها تمثل العنصر الرئيسي والأكثر سيولة ضمن الأصول المتداولة، وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{النسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{نسبة النقدية} (\text{أوراق مالية})}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

---

[1] خالد توفيق الشمري، **التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 61.

[2] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي –اتجاهات معاصرة–**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 90.

[3] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 103.

[4] محمد صالح الحناوي وآخرون، **أساسيات ومبادئ الإدارة المالية**، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2007، ص 56.

[5] عليان الشريف وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص 193.

وانخفاض هذه النسبة قد لا يمثل خطر إذ قد يكون حجم الأصول المتداولة الأخرى كبيرا، أو قد يكون هناك اتفاق بين المؤسسة وأمد البنوك تحصل بموجبه على تسهيل ائتمائي على شكل جاري مدين مما يوفر النقدية المطلوبة[1].

ثالثا: الموجودات النقدية:

تشمل الموجودات النقدية؛ النقد والأوراق المالية والاستثمارات قصيرة الأجل في الميزانية العمومية، إذ تعد الموجودات النقدية مصدرا من مصادر المرونة المالية، فالزيادة في مستوى الموجودات النقدية يمكن أن ينتج عنه زيادة تذبذب التدفقات النقدية ومستوى الموجودات غير الملموسة، وتنمو قيمة الموجودات النقدية مع زيادة التدفقات المستقبلية من حيث مرونة تدفق الموجودات النقدية،[2] وهذه الأخيرة توفر الحماية ضد الصدمات التي ترافق التدفق النقدي في المستقبل من حيث توافر الائتمان الذي يعد بمثابة خيار المؤسسات مما يتيح لها استثمار الفرص المستقبلية في الوقت المناسب، إذ ترمي إدارة النقدية إلى الاحتفاظ بما يكفي من النقدية لتسديد الالتزامات المترتبة على المؤسسة أثناء تشغيلها وتجنب العسر المالي الذي يمكن أن تقع فيه، مما يستدعي توفير الأرصدة النقدية الكافية لهذا الغرض وتخفيض تكلفة الفرصة المترتبة عن تجميد الأموال على شكل أرصدة نقدية غير مستغلة مما يستدعي تخفيض الأرصدة النقدية إلى أدنى مستوى[3].

ويهتم المحللون بهذه النسبة لأن استثمارات المؤسسة من النقد والأوراق المالية هي أكثر الاستثمارات سيولة، ومن ثم ستعتمد عليها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بشكل أساسي، خاصة إذا كانت المؤسسة غير قادرة على تصفية موجوداتها المتداولة الأخرى، إلا في خسارة كبيرة، وتحسب على النحو التالي[4]:

$$\text{نسبة النقد} = \frac{\text{النقد + استثمار قصير الأجل}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

[1] فايز أحمد تيم، **مبادئ الإدارة المالية**، الطبعة الثالثة، الإثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص 38-39.

[2] زهراء جار الله حمو، **المرونة المالية ودورها في تحقيق الكفاءة التشغيلية -دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة 2009-2018**-، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 13، العدد 04، 2023، ص 19.

[3] حيدر جاسم عبيد الجبوري، علي عباس جابر، **دور المرونة المالية في الحد من التعثر المالي -دراسة تحليلية لعدد من الشركات الصناعية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية 2009-2019**-، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 03، 2023، ص 321.

[4] سيف الدين أحمد عواد الأسدي، علي أحمد فارس، **تأثير مؤشرات المرونة المالية في الأداء المالي -دراسة تحليلية للشركات العراقية الصناعية**-، مجلة وارث العلمية، المجلد 03، العدد 07، 2021، ص 103.

رابعا: التدفقات النقدية:

التدفق النقدي هو مصطلح يشير إلى مقدار النقد الذي تم استلامه وإنفاقه من قبل المؤسسة في مدة معينة، إذ تعد قائمة التدفقات النقدية مهمة عند تقييم الوضع المالي للمؤسسة، بمعنى آخر أن قائمة التدفقات النقدية عبارة عن بيان مالي يوضح التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة خلال مدة معينة[1].

ويقصد بالتدفق النقدي كل عملية تعبر عن دفع أو استلام الأموال، ومهما كانت التدفقات النقدية سواء كانت داخلة والتي هي عبارة عن عمليات التحصيل أو القبض مثل تسديدات الزبائن، القروض البنكية، المساهمون، ومساهمات الدولة، أو تدفقات خارجة والتي هي كل عملية تسديدات أو دفع مثل أجور العمال، تسديدات القروض، فإنها تتعلق مباشرة بالخزينة، أي أنها تنطلق منها وتعود إليها وهنا تندمج كل من المقبوضات والمدفوعات[2].

تبرز التدفقات النقدية حصيلة الأعمال التي تمارسها الشركة، إذ تعد بمثابة مقياس يبين مقدار الإيرادات المكتسبة، والمصاريف المنفقة، ويمكن تقسيمها إلى نوعين[3]:

أ. **التدفق النقدي الموجب:** في هذا التدفق يكون النقد المتداول به داخل الشركة أكبر من النقد المتداول خارج المشروع، مما يعني أن الإيرادات المستلمة من بيع المواد وإيجار المباني وإنتاجية العاملين أكبر من النفقات المدفوعة لهم، وهذا يشير إلى أن الشركة لديها سيولة مرتفعة ويقيد كعملة مستلمة.

ب. **التدفق النقدي السلبي:** يكون التدفق النقدي خارج المشروع أكبر من التدفق النقدي داخل الشركة، مما يعني أن التدفقات المدفوعة عن شراء المواد وصيانة المباني وأجور العاملين أكبر من الإيرادات التي يتم تحقيقها، لذلك فإنه يتطلب من الشركة أن توفر السيولة الكاملة من أجل مواجهة حالات التعثر المالي.

---

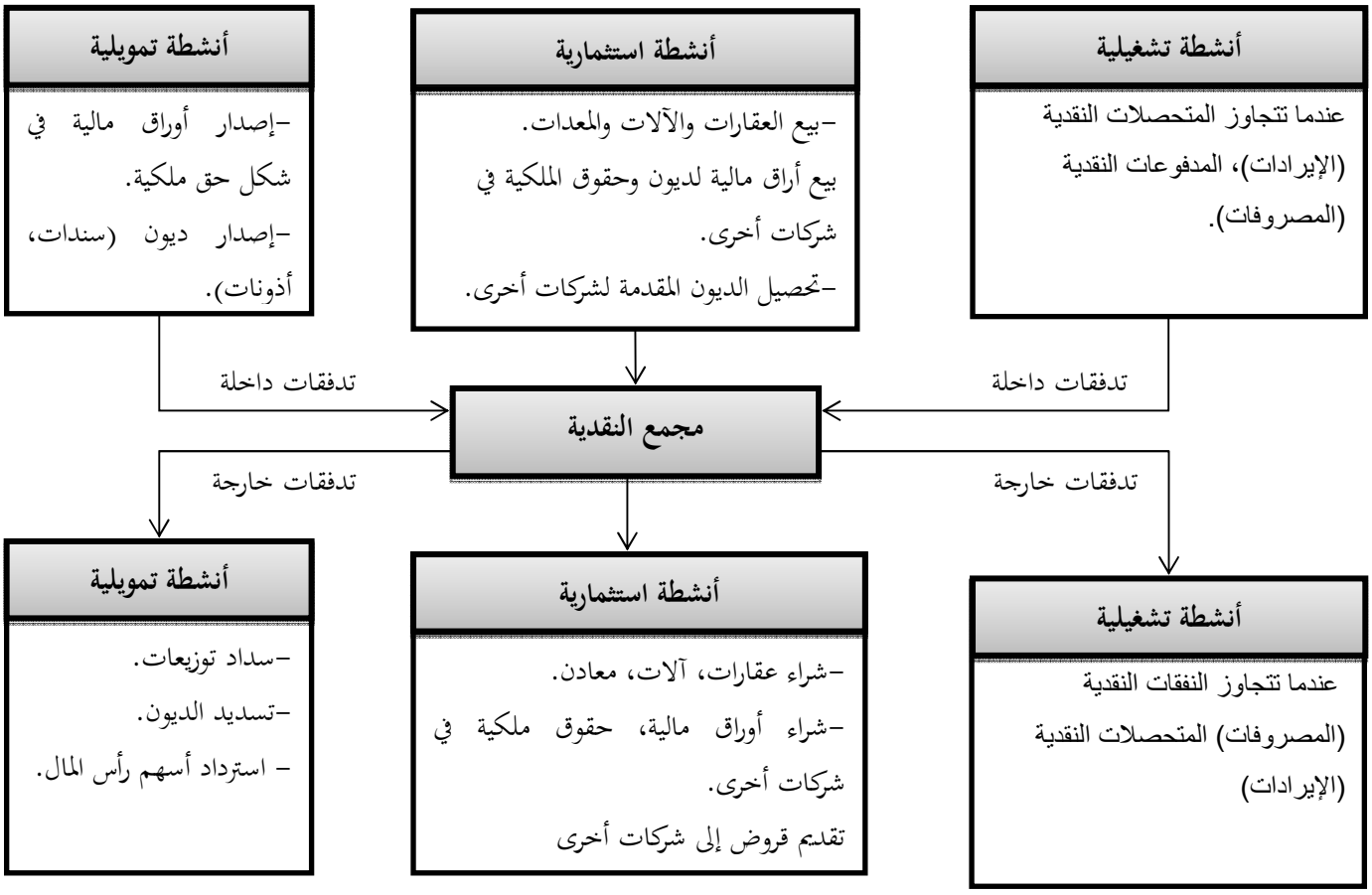
[1] محمد جاسم محمد، **تفاعل مكونات المرونة المالية للمصارف –دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 12، العدد 31، 2020، ص 75.

[2] باديس بن يحي بوخلوة، **الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 44.

[3] حوراء فيصل كاظم، ناظم شعلان جبار، **العلاقة بين الأداء المالي والتدفقات النقدية في الوحدات الاقتصادية العراقية –دراسة تطبيقية في شركة بغداد للمشروبات الغازية–**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 02، 2023، ص 461.

والشكل التالي يوضح التدفقات الداخلة والخارجة مصنفة على أساس النشاط:

الشكل رقم (01): التدفقات النقدية الداخلة والخارجة مصنفة حسب النشاط



المصدر: مؤيد عبد الرحمن الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، **التحليل المالي باستخدام الحاسوب**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 116.

نستنتج مما سبق أن حساب صافي التدفقات النقدية يكون وفق المعادلة الآتية:[1]

صافي التدفق النقدي = الرصيد النقدي في البداية + صافي التدفق النقدي التشغيلي + صافي التدفق النقدي التمويلي + صافي التدفق النقدي الاستثماري

المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول الأداء المالي

الأداء المالي له أهمية بالغة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، وباعتباره أيضا أداة فعالة ومميزة تسهم في قياس فعالية وكفاءة الإدارة، ولهذا يعتبر من المفاهيم التي حظيت اهتماما بالغا من طرف الباحثين.

[1] سيف الدين أحمد عواد الأسدي، علي أحمد فارس، **مرجع سبق ذكره**، ص 103.

الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي

أولا: تعريف الأداء المالي

قبل الشروع في تعريف الأداء المالي، سوف نتطرق إلى تعريف الأداء بصفة عامة بكونه مفهوما واسعا ومتطورا، إذ لم يتمكن الباحثون لحد الآن من تقديم مفهوم دقيق ومتفق عليه.

الأداء لغة في اللفظ اللاتيني Performance التي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، والمشتقة من اللفظ الانجليزي Performance التي تعني إنجاز العمل أو الكيفية التي يبلغ بها التنظيم أهدافه[1].

الأداء هو انعكاس لكيفية استخدام المنظمة لمواردها المادية والبشرية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها[2].

يعتبر كل من ميلر وبروملي (Miller et Bormily) أن الأداء: "هو انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المالية والبشرية، واستغلالها بكفاءة وفعالية بصورة تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"[3].

وبالتالي فإن الأداء هو النتيجة النهائية لنشاط منظمة ما، لذلك فهو يعبر عن قدرة المنظمة على استخدام مواردها المالية والبشرية والتكنولوجية، والمعرفية بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها بطريقة كفؤة فاعلة، وتحقيق توقعات وتطلعات أصحاب المصالح كالمستثمرين والعملاء والموظفين، والموردين والحكومة والمجتمع بأكمله[4].

بعد التطرق إلى مفهوم الأداء سوف ننتقل إلى مفهوم الأداء المالي والذي يعتبر بحد ذاته نوع من أنواع الأداء.

الأداء المالي هو مدى قدرة الشركة على تحقيق أفضل النتائج المالية من جراء استخدامها للأموال المتاحة لديها، وتقاس هذه القدرة من خلال تحليل القوائم المالية المتمثلة في قائمة الدخل وقائمة المركز المالي؛ لأن القوائم تعكس حصيلة الأداء المالي والإداري والفني من خلال مدة زمنية معينة[5].

---

[1] أحمد زرنوح، **الأداء في المنظمة**، مجلة سوسيولوجيا، العدد 03، 2017، ص ص 28-29.

[2] محي الدين القطب، **الخيار الاستراتيجي وأثره في تحقيق الميزة التنافسية**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 44.

[3] إبراهيم محمد المحاسنة، **إدارة وتقييم الأداء الوظيفي بين النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولى، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 104.

[4] وصفي عبد الكريم الكساسبة، **تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات**، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 27.

[5] فيصل محمود الشواورة، **الاستثمار في بورصة الأوراق المالية –الأسس النظرية والعلمية–**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 233.

يعد الأداء المالي مفهوما ضيقا لأداء العمل؛ حيث أنه يركز على استخدام نسب بسيطة بالاستناد إلى مؤشرات مالية يفترض أنها تعكس إنجاز الأهداف الاقتصادية للمنشأة[1].

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.[2]

ويتسم الأداء المالي بالخصائص التالية:

- الأداء المالي أداة تعطي صورة واضحة على الوضع المالي القائم في المؤسسة الاقتصادية؛
- الأداء المالي يحفز الإدارة لبدل المزيد من الجهد لتحقيق أداء مستقبلي أفضل من سابقته؛
- الأداء المالي أداة تدارك الانحرافات والمشاكل التي قد تواجه المؤسسة وتحديد مواطن القوة والضعف؛
- الأداء المالي وسيلة جذب المستثمرين للتوجه للاستثمار في المؤسسة؛
- الأداء المالي آلية أساسية وفعالة لتحقيق أهداف المؤسسة[3].

ثانيا: أهمية الأداء المالي

إن الأداء المالي له أهمية كبيرة للشركات والأسواق المالية؛ حيث تكمن أهميته فيما يلي:

- متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعتها؛
- متابعة ومعرفة الظروف الاقتصادية والمالية والسياسية المحيطة ببيئة الاستثمارات؛
- المساعدة في إجراء عمليات التحليل المالي ومقارنة وتقييم المعلومات المالية للشركات؛
- المساعدة في فهم المعلومات المالية ومؤشراتها بعد التحليل[4].

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

هناك عدة عوامل داخلية وخارجية مؤثرة على الأداء المالي، والتي سنلخصها فيما يلي:

---

[1] فلاح حسن عداي الحسيني، مؤيد عبد الرحمن عبد الله الدوري، **إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2003، ص 234.

[2] محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص ص 35-36.

[3] صافية بومصباح، **تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية –دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس)–**، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 08، العدد 02، ديسمبر 2021، ص 221.

[4] ضرغام مصطفى محمد أبو سنينة، **أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للشركات غير المدرجة في بورصة فلسطين**، رسالة ماجستير في المنازعات الضريبية بكلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2019، ص 26.

أولا: العوامل الداخلية:

✓ **الهيكل التنظيمي:** هو الوعاء، أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات بالشركات وأعمالها، ففيه تتحدد أساليب الاتصالات والصلاحيات والمسؤوليات، وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات، ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء المؤسسات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها، ومن تم تخصيص الموارد لها، بالإضافة إلى تسهيل تحديد الأدوار للأفراد في المؤسسة والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل لإدارة المؤسسة اتخاذ القرارات بأكثر فعالية وكفاءة.

✓ **المناخ التنظيمي:** هو شفافية التنظيم واتخاذ القرار بأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، أي إدراك العاملين أهداف المؤسسة ومهامها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء، ويجب أن يكون اتخاذ القرار بطريقة عقلانية وعلى الإدارة أن تشجع الموظفين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء، حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء بصورة إيجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية، وتقديم معلومات لمتخذي القرارات لتحديد صورة الأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين معايير الأداء عند التصرف في أموال المؤسسة.

✓ **التكنولوجيا:** هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في المؤسسة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، ويندمج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع مثل: تكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب، والتي تكون وفقا للمواصفات التي يطلبها المستهلك وتكنولوجيا الإنتاج المستمر والتي تلزم بمبدأ الاستمرارية، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة.

✓ **الحجم:** يقصد بالحجم تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم؛ حيث توجد عدة مقاييس لحجم الشركة منها إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع، أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية.

ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء للمؤسسات فقد يشكل الحجم عائقا على أداء المؤسسة؛ حيث أن زيادة الحجم فإن عملية إدارة المؤسسة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أدائها أقل فعالية، وبشكل إيجابي من حيث أن كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة، وأن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم المؤسسة، وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء المؤسسات تبين من خلالها أن العلاقة بين الحجم والأداء علاقة طردية[1].

[1] رانية تكواشت، **أثر الرافعة المالية على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج الأنابيب الغير ملحمة خلال الفترة (2009-2017)**-، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2022، ص ص 285-286.

ثانيا: العوامل الخارجية:

✓ **العوامل الاقتصادية:** تشكل هذه الأخيرة أكثر العوامل تأثيرا على المؤسسة الاقتصادية وخاصة الصناعية منها نظرا لطبيعة نشاط المؤسسة من جهة ومن جهة ثانية لكون المحيط الاقتصادي هو المصدر لمختلف موارد المؤسسة والمستقبل لمختلف منتجاتها، وتنعكس آثار هذه العوامل على أداء المؤسسة في المدى القصير (كالموارد، الطاقة، والمنافسة)، كما لها آثارها على المدى الطويل.

✓ **العوامل الاجتماعية:** لا تقل هذه الأخيرة أهمية من سابقتها، نظرا لأن البعد الاجتماعي في محيط المؤسسة ومساهمته في كثير من الأحيان في التأثير على العوامل الأخرى، وتتضمن العوامل الاجتماعية والثقافية نماذج الحياة والقيم الأخلاقية والفنية، والتيارات الفكرية للمجتمع الذي توجد فيه المؤسسة، وقد تقف هذه العوامل في كثير من الأحيان عائقا أمام تحسين أداء المؤسسة.

وباعتبار المؤسسة نظام مفتوح يؤثر ويتأثر بالمحيط فإن العوامل الاجتماعية كالعادات والتقاليد والقيم لها دور كبير في أداء المؤسسة، فإذا تقبل المجتمع منتجات المؤسسة فهذا قد يؤدي وباحتمال كبير إلى تحسين في أداء المؤسسة.

✓ **العوامل السياسية والقانونية:** تتضمن على سبيل المثال السياسة الداخلية والخارجية للدولة، القوانين المنظمة للمؤسسات والأسواق، الاستقرار السياسي والأمني للبلاد، ولهذه التغيرات أثرها على الأداء قد يكون إيجابيا وبالتالي يشكل فرصة تحسين الأداء، أو سلبيا يمثل خطرا يجب التخفيف من حدته.

كما أن لقوانين الاستثمار والضرائب آثار بالغة على أداء المؤسسة عموما وعلى الأداء المالي خصوصا، فكلما كانت هناك تحفيزات في مجال الاستثمار وإعفاءات ولو مؤقتة في قانون الضرائب سيترجم لا محالة على تحسين الأداء المالي للمؤسسة ومن ثم الأداء الكلي للمؤسسة[1].

الفرع الثالث: مؤشرات قياس الأداء المالي

قبل اللجوء إلى مؤشرات قياس الأداء المالي لابد من التطرق ومعرفة معايير الأداء المالي التي تستخدم في متابعة تغير النسب المالية للمنشأة، لأن الحكم على طبيعة تغيرها عبر الوقت يعتمد على قابلية المستفدين منها على مقارنتها مع معيار معين وتعددت معايير الأداء المالي ومن أهمها:

- **المعايير التاريخية:**

تعتمد هذه المعايير على مجموعة المؤشرات المالية لسنوات سابقة لنفس المؤسسة، ومقارنتها مع نتائجها الحالية، وهي تعبر عن مجموعة من المعايير المتولدة داخل المؤسسة والمقبولة من المحلل للمقارنة.

[1] محمد بوهالي، **أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة –دراسة مجموعة من المؤسسات الجزائرية–**، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية المؤسسات، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2018، ص ص 106–107.

- **المعايير المستهدفة:**

وهي عبارة عن معايير التي تعتمد على الخطط المستقبلية للمؤسسة والبيانات التي ترد فيها، ويمكن للمحلل أن يقارن بين هذه المعايير التخطيطية مع المعايير المتحققة لفترة زمنية ماضية، ويعبر تطبيق هذه المعايير عن مدى تنفيذ الخطط الموضوعة مسبقا[1].

- **المعايير المطلقة:**

هي معايير تقيس سيولة المؤسسة في الأجل القصير، يأخذ المعيار قيمة مطلقة ثابتة؛ حيث تقارن القيمة المماثلة للمؤسسة مع هذه القيمة وتتمثل المعايير المطلقة في النسب والمعادلات التي تستخدم كمعيار للحكم على وضعية المؤسسة بالرغم من اختلاف من نوع المؤسسة وعمرها، والصناعة ووقت التحليل وأغراض المحلل، ويعتبر استخدام هذا النوع من المعايير قليلا لابتعادها على المتطلبات الواقعية لأنشطة الكثير من المنشآت وهي لذلك قد تنفع لبعضها وقد لا تكون مؤشرا جيدا إلى البعض الآخر[2].

- **المعايير القطاعية:**

يستفيد المحلل المالي بدرجة كبيرة من المعايير القطاعية في رقابة الأداء، وهي معايير تمثل متوسط Average لأداء القطاع الذي تنتمي إليه المنشأة، خاصة وأن المنشآت تتشابه في العديد من الصفات والخصائص[3].

- **المعايير الإدارية:**

تتمثل هذه المعايير في المعايير المصممة من قبل إدارة المؤسسة والمبنية على الموازنات التقديرية المسبقة لأنشطة المؤسسة المختلفة، كالمبيعات والمشتريات (المواد)، الأجور، والتكاليف الصناعية غير المباشرة، والتكاليف التسويقية والإدارية، وكذلك المعايير التي تضعها الإدارة للإيرادات والأرباح وفترات النشاط المختلفة، وهذه المعايير تصمم بناء على الخبرات الفنية والخبرات السابقة للإدارة التي تمثل مؤشرا للأداء والتقييم وتحديد الانحرافات[4].

---

[1] حياة بزقراري، **دور المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب (بسكرة)–**، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر –بسكرة–، 2011، ص 23.

[2] منير عوادي، **استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013–2017)–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 03، 2020، ص 25.

[3] أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 78.

[4] سراح موصو، **تأثير السلوك التمويلي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة قياسية للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في مؤشر S&P500–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى –جيجل–، 2022، ص 114.

تعتبر مؤشرات قياس الأداء المالي من أهم الأدوات التي تعتمد عليها الإدارة ومفتاح استدلال للمحلل المالي في الكشف عن وضعية المؤسسة ومعرفة مدى سلامة مركزها المالي، ومفتاح استدلال وتقسم هذه المؤشرات حسب ظهورها إلى:

أولا: المؤشرات التقليدية:

1. النسب المالية: بعد استخدام النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي شيوعا في عالم الأعمال، إذ تساعد على تشخيص المشاكل المالية للمؤسسة وتفيد في التنبؤ بفشل المؤسسات، ومن أهم هذه النسب:

أ. **نسب النشاط:** يشار إليها أيضا بنسب إدارة الموجودات وتقيس كيفية الاستخدام الكفؤ للموجودات من قبل المؤسسة، وتستند هذه النسب على أسس العلاقة ما بين مستوى النشاط ومستوى الموجودات المختلفة[1].

كما أن النسب المالية للنشاط يمكن أن تستخدم في التنبؤ بمتطلبات المؤسسة من الاستثمارات القصيرة والطويلة الأجل، فالزيادة في المبيعات يتطلب استثمارات إضافية للأصول،[2] ومن أهم هذه النسب نذكر ما يلي:

الجدول رقم (01) : نسب النشاط

النسبة	الصيغة الرياضية	مؤشرات الارتفاع والانخفاض
معدل دوران المخزون	$\frac{\text{كلفة المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$ حيث: $\text{متوسط المخزون} = \frac{\text{بضاعة أول مدة} + \text{بضاعة آخر مدة}}{2}$	الزيادة في معدل دوران المخزون تشير إلى كفاءة الإدارة في إدارة مخزونها، وسرعتها في تحويل ذلك المخزون إلى نقدية.
فترة التخزين	$\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$	الزيادة في متوسط فترة التخزين يعتبر مؤشر غير جيد ويشير إلى فشل المنشأة في إدارة المخزون.
معدل دوران الذمم المدينة	$\frac{\text{المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط الذمم المدينة}}$ حيث: $\text{متوسط الذمم المدينة} = \frac{\text{الذمم المدينة أول مدة} + \text{الذمم المدينة آخر مدة}}{2}$	معدل الدوران العالي هنا يعتبر مؤشرا إيجابيا، ويدل على سرعة حركة الاستثمار في المنشأة.
فترة التحصيل	$\frac{360}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$	كلما انخفضت فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشرا

[1] وائل محمد صبحي إدريس، طاهر محسن منصور الغالبي، **أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2009، ص 179.

[2] كمال الدين الدهراوي، **تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004، ص 263.

		جيدا على كفاءة المنشأة في تحصيل ذممها المدينة.
معدل دوران الذمم الدائنة	المشتريات الآجلة / الذمم الدائنة	يقاس معدل دوران الذمم الدائنة بالمرات، والحصول على عدد المرات أقل يعتبر مؤشرا إيجابيا لأنه يعبر عن حصول المنشأة على الوقت الكافي لسداد ديون الموردين.
فترة التسديد	360 / معدل دوران الذمم الدائنة	الحصول على عدد أيام كبيرة يعتبر مؤشرا جيدا، يعبر عن طول الفترة الممنوحة للمنشأة من قبل الموردين لسداد ديونها.
معدل دوران الموجودات	صافي المبيعات / إجمالي الموجودات	يبين المؤشر العالي لمعدل دوران الموجودات أن الإدارة تستغل أصولها بكفاءة وفعالية.
معدل دوران صافي رأس المال العامل	صافي المبيعات / صافي رأس المال العامل	يشير المؤشر العالي لهذه النسبة إلى كفاءة الإدارة في استخدام صافي رأس مالها العامل على توليد الإيرادات.

المصدر: مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006، ص 165.

ب. نسب الربحية: تعتبر نسب الربحية مؤشرات للكفاءة، يتم استخدامها كمقياس للأرباح التي تحققها خلال فترة زمنية بناء على مستوى مبيعاتها وأصولها ورأس المال المستخدم، وصافي القيمة والأرباح للسهم الواحد، كما تقيس قدرة الشركة على الكسب، وتعتبر مؤشر لنموها ونجاحها، ويهتم الدائنون بنسب الربحية لأن ذلك يدل على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالفوائد[1].

ويهتم أيضا بها المستثمرون الحاليون لمعرفة مستوى العائد المحقق على أموالهم المستثمرة في المشروع[2].

[1] Akhar Sadiq oshoke, Jafaru Sumaina, **Performance Evaluation through ratio Analysis**, Journal of Accounting and Fanancial Managment, No 08, 2015, p 05.

[2] دريد كمال آل شيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 105.

الجدول رقم (02): نسب الربحية

النسبة	الصيغة	الهدف من النسبة
نسبة هامش الربح الصافي	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$	تقيس هذه النسبة حجم الأرباح الصافية بعد الفوائد والضرائب الناتجة عن كل دينار من صافي المبيعات، ويعتبر كمقياس على كفاءة الإدارة في الإنتاج والبيع والتمويل.
نسبة العائد على الأصول ROA	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	تهدف هذه النسبة إلى قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها، وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية في الشركة.
معدل العائد على حقوق الملكية ROE	$\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي حقوق الملكية}}$	تهدف هذه النسبة إلى قياس معدل العائد المتحقق لحملة الأسهم العادية والممتازة كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كان أداء الشركة أفضل وأنها تحقق أرباحا جيدة، أما إذا كانت منخفضة فإن على إدارة المؤسسة مراجعة سياساتها وخططها من هذا الجانب ومن ثم تصحيحها.
معدل العائد على رأس المال المستثمر ROI	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رأس المال المستثمر}}$	تهدف هذه النسبة إلى معرفة مدى قدرة المؤسسة على استغلال أصولها في توليد الأرباح، كما تدل هذه النسبة على كفاءة وربحية المؤسسة من الاستثمارات.

المصدر: خيضر خنفري، مريم بورنيسة، **دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 17، العدد 27، ص 61.

ج. نسب المردودية[1]:

تعتبر المردودية من بين أهم مؤشرات الأداء المالي وتعرف على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها والمردودية كمفهوم عام تدل على قدرة الوسائل على تحقيق النتيجة، ولدراسة مردودية المؤسسة يمكن الاعتماد على:

✓ **المردودية المالية:** تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

[1] دلال حطاب، نور الدين زعيبط، **تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية –دراسة تطبيقية بمؤسسة أرسيلور ميتال عنابة (2013–2014)**، مجلة البحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 01، 2018، ص 202.

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

حيث تحدد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع حجم الأموال الخاصة، وتقيس مردودية الأموال الخاصة مدى قدرة المؤسسة على توليد أرباح ومكافاءة المساهمين، ولهذا يهتم المساهم بالمردودية المالية كونها تحدد مصيره فيما يتعلق بالأرباح.

✓ **المردودية الاقتصادية:**

تعرف على أنها العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي تحققها ومجموع رؤوس الأموال المستعملة للحصول عليها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

2. مؤشرات التوازن المالي:

يعد التوازن المالي من الأهداف المالية التي تسعى باستمرار الوظيفة المالية لبلوغه من أجل تحقيق الأمان للمؤسسة.

وتعرف التوازنات المالية على أنها: "التفاعل القيمي والزمني بين الموارد المالية في الميزانية من جهة واستغلالها من جهة أخرى، حيث تختلف عناصر الموارد في مدة استعمالها التي توافق استحقاقها، وكذلك تختلف عناصر الاستعمالات في مدة تحقيقها والتي توافقه درجة ثبوتها"[1].

وتتمثل مؤشرات التوازن المالي فيما يلي:

أ. **رأس المال العامل FR:** يعبر رأس المال العامل "عن قيمة الأموال الدائمة التي تمول جزء من الأموال المتداولة عن رأس المال الدائم أو الصافي، ويعتبر من أدوات التحليل المالي المستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي وذلك بتاريخ معين"[2].

ويمكن تحليل رأس المال العامل من منظور زاويتين للميزانية هما[3]:

---

[1] عبد الرؤوف عز الدين، صابر بوعوينة، **أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي –تطبيق لنموذج ألتمان في مؤسسة تواب–**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، المجلد 12، العدد 01، 2021، ص 115.

[2] صورية كحول، **دور المحاسبة المالية في تحسين اتخاذ قرارات المؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب–** ، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2017، ص 133.

[3] شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS**، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 117.

1. **من أعلى الميزانية:** يتمثل رأس المال العامل الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة، ويحسب بالطريقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

2. **من أسفل الميزانية:** يعرف على أنه ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون قصيرة الأجل، ويحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة}$$

ويمكن لرأس المال العامل أن يأخذ ثلاثة حالات هي[1]:

1. **رأس المال العامل أكبر من الصفر:** يعني ذلك أن أصول المؤسسة المتداولة أكبر من الخصوم المتداولة؛ ما يدل على وجود فائض في السيولة في الأجل القصير يزيد من قدرة المؤسسة على تسديد ديونها عند تاريخ استحقاقها، ومواجهة الاضطرابات التي قد تحدث في دورة الاستغلال.
2. **رأس المال العامل أقل من الصفر:** ويعني ذلك أن الأصول المتداولة للمؤسسة أقل من خصومها المتداولة؛ ما يجعلها تواجه صعوبات في الأجل القصير، وعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير مما يجبرها بالقيام بتعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي.
3. **رأس المال العامل يساوي الصفر:** يعني ذلك أن الأصول المتداولة للمؤسسة تساوي خصومها المتداولة؛ أي أن المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها في تاريخ استحقاقها.

ب. **الاحتياج في رأس المال العامل BFR:** يرتبط الاحتياج في رأس المال العامل ارتباطا شديدا 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، ولحظة تحصيل المؤسسة مالها من حقوق عملائها[2].

يمكن تعريفه بأنه رأس المال العامل الأمثل؛ أي جزء من الأموال الدائمة الممولة لجزء من الأصول المتداولة الذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي، وهو مؤشر مكمل لرأس المال العامل، ويحسب كما يلي[3]:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = \left(\text{الأصول المتداولة} - \text{النقدية}\right) - \left(\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية}\right)$$

---

[1] ريمة يونس، **مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والحديثة –دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA–**، مجلة معهد العلوم الاقتصادية ، المجلد 20، العدد 02، 2016، ص 53.

[2] عادل عشي، **الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية "قياس وتقييم" –دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة–**، مذكرة ماجيستر في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر –بسكرة–، 2002، ص 52.

[3] أمينة شهبوب، **تقييم الأداء المالي للصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية للعمال الأجراء في ظل جائحة كوفيد 19 (الفترة 2016–2020)**، دفاتر البحوث العلمية، المجلد 10، العدد 02، 2022، ص 96.

ويأخذ احتياج رأس المال العامل ثلاثة حالات هي[1]:

1. **الاحتياج في رأس المال العامل الموجب:** يدل على أن موارد الدورة لم تكفي لتغطية احتياجات الدورة؛ أي أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة لتغطية احتياجاتها.
2. **الاحتياج في رأس المال العامل السالب:** يدل على أن المؤسسة قد غطت احتياجات دورتها؛ ما يوحي بوضعية مالية مربحة للمؤسسة.
3. **الاحتياج في رأس المال العامل معدوم:** يدل على أن موارد الدورة تغطي احتياجاتها؛ ما يوحي بالاستغلال الأمثل لموارد المؤسسة.

ج. **الخزينة TN:** تعبر الخزينة الصافية عن القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة، فهي تنتج إما عن صافي القيم الجاهزة، أو عن الصافي بين رأس المال العامل الصافي الإجمالي واحتياجات رأس المال العامل الإجمالي، أي القيم السائلة التي تبقى فعلا تحت تصرف المؤسسة بعد طرح احتياجات رأس المال العامل الصافي الإجمالي من رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

وتحسب الخزينة الصافية بالطريقتين التاليتين[2]:

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل}$$

يمكن أن يكون رصيد الخزينة كما يلي[3]:

✓ **خزينة معدومة:** يعني أننا أمام الخزينة المثلى، والوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير في الربحية (FR=BFR).

✓ **خزينة موجبة:** FR أكبر من BFR؛ أي المؤسسة لها الفائض في رأس المال العامل مقارنة مع احتياجات رأس المال العامل، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية FR مما يطرح عليها مشكلة الربحية؛ أي تكلفة الفرصة الضائعة، لذا يجب على المؤسسة معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

✓ **خزينة سالبة FR أقل من BFR:** في هذه الحالة تكون المؤسسة في حالة عجز؛ أي غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها، فالمؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة للاستمرار بالنشاط.

---

[1] ريمة يونس، **مرجع سبق ذكره**، ص 53.

[2] نصيرة بومعيزة، سفيان بوقطاية، **دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي –دراسة حالة مؤسسة النسيج والألبسة الجاهزة BOOM–**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 16، العدد 02، 2022، ص 181.

[3] عبد العالي بن عمر، **دور نظام المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الصناعية –دراسة حالة الشركة الإفريقية للزجاج–**، مذكرة ماجيستر، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي –جيجل–، 2017، ص 95.

ثانيا: المؤشرات الحديثة:

1. القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Adde (EVA): يعتبر Bennet Stewart أول من ساهم في بناء القيمة الاقتصادية المضافة، ومؤلف عديد الأعمال في هذا الموضوع؛ حيث يعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها: "معيار الأداء المالي لتقدير الربح الحقيقي المرتبط بتعظيم ثروة المساهمين، والذي يمثل الفرق بين الربح التشغيلي الصافي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض"[1].

يعتبر هذا المؤشر من المؤشرات الحديثة المستعملة في قياس أداء المؤسسات الاقتصادية خاصة المدرجة في البورصة، وتستعمل لقياس الأداء الداخلي في المؤسسة، وتعتمد هذه الطريقة على مفهوم تكلفة رأس المال عوض التكلفة الداخلية المتمثلة في مختلف المصاريف المالية الداخلية للمؤسسة المتولدة من استغلال أصولها، وهي تقيس المردودية الاقتصادية للأصول من خلال ربط النتائج بالأموال المستثمرة، وتعرف كذلك أنها الفرق بين العائد المحقق خلال الدورة والعائد المنتظر أخذا في الحساب الخطر المصاحب له، وهي تعتبر أحد المقاييس المستعملة لمعرفة مدى قدرة المؤسسة على إنشاء القيمة، وتعطى بالعلاقة التالي:

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

أو:

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

ويحسب هذا المؤشر كل سنة[2].

2. القيمة السوقية المضافة Market value Added :MVA:

يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقترضين، وبهذه الصورة التحليلية فإن MVA وفق نظر الشركة المسوقة تعد معيارا فائقا وشاملا في قياس وخلق الثروة، كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في شركات الأعمال وفقا لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح الشركة وفعاليتها.

[1] رشيد بوزرية، سمير يحياوي، **القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة ALGAL PLUS بالمسيلة–**، مجلة العلوم الإدارية والمالية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 212.

[2] عبد الوهاب دادن، رشيد حفصي، **تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة (2006–2011)**، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 04، جوان 2015، ص ص 51–52.

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$MVA = \sum_{t=1}^{1} \frac{EVA}{(1+ki)^t}$$

حيث أن:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة.

Ki: التكلفة الوسيطية المرجحة لرأس المال[1].

المطلب الثالث: العلاقة بين مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي

سنحاول في هذا المطلب التطرق إلى العلاقة بين مؤشرات المرونة المالية والأداء المالي، وذلك من خلال إبراز علاقة الرافعة المالية بالأداء المالي، علاقة صافي التدفقات النقدية بالأداء المالي، وأخيرا العلاقة بين السيولة والأداء المالي.

الفرع الأول: علاقة الرافعة المالية بالأداء المالي

تظهر العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي للشركة مع زيادة حجم التمويل بالدين؛ حيث يمكن أن يؤثر تأثيرا إيجابيا على الأداء المالي للشركة وتكون العلاقة طردية (إيجابية) بين الرفع المالي والأداء المالي أو العكس، وتستخدم المقاييس (مقاييس الربحية) كأساس ليعكس أثر الرفع المالي على الأداء المالي للشركة، وبشكل عام فإن نتيجة التوسع في الرفع المالي تعتمد على قدرة الشركة في استغلال الأموال المقترضة بكفاءة وفعالية لزيادة معدلات الربحية، ومن ثم تحسين الأداء المالي للشركة، وبالتالي فإن الرفع المالي يمكن أن يحقق عوائد قد تكون أكبر من تكلفة الاقتراض ما يترتب عليه الزيادة في العائد للملاك وزيادة نسبة العائد على الأصول وعلى حقوق الملكية، هذا من إيجابيات الرفع المالي، أما إذا كانت العوائد على الأموال المقترضة مساوي لتكلفة الاقتراض لا يحدث أي تغيير، في حين يكون الرفع المالي سالب إذا حققت الشركة عائد على الأموال المقترضة أقل من تكلفة الاقتراض ما يترتب عليه انخفاض معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية[2].

[1] خالد سيف الإسلام بوخلخال، علال بن ثابت، **قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة –دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة (2009–2019)**–، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 01، 2021، ص 149.

[2] سعد السيد الشتري وآخرون، **أثر الرفع المالي على مؤشرات الأداء المالي للشركة –دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية**–، مجلة البحوث التجارية، المجلد 44، العدد 03، 2022، ص 23.

الفرع الثاني: علاقة صافي التدفقات النقدية بالأداء المالي

1. أثر صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على الأداء المالي:

إن استمرارية المؤسسات يأتي من خلال اقتران الأرباح المحققة بوجود تدفقات نقدية موجبة من النشاطات التشغيلية للمؤسسة لأنه دون وجود تلك التدفقات النقدية لن تتمكن المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها المستحقة بالرغم من تحقيقها للأرباح، ضف إلى ذلك أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كونها توضح قدرة المؤسسة على توليد النقدية لحملة أسهمها ودائنيها أو إمكانيات الاستثمار المستقبلي، وكلما كان صافي التدفقات الداخلة من الأنشطة التشغيلية موجبا دل ذلك على جودة ربحية المؤسسة، كما تعد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة المؤشر الأول لأدائها المالي خاصة السيولة والربحية لأنها تعبر عن مصادر التمويل اللازمة للحصول على مبالغ نقدية في فترة زمنية محددة[1].

2. أثر صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على الأداء المالي:

توضح التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية درجة توسع ونمو المؤسسة والمبالغ التي استثمرتها في أعمالها، واستثمارات حقوق الملكية في مؤسسات أخرى وعمليات التصرف في الأصول غير المتداولة من خلال تحليل لعناصر الميزانية في جانب الموجودات ودراسة بنود الأصول الثابتة والأصول طويلة الأجل، كما يمكن لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية أن يكون مؤشرا لاحتمال النمو والانكماش المستقبلي للمؤسسة؛ فصافي التدفقات النقدية السالبة من النشاطات الاستثمارية تشير إلى احتمال نمو في الأرباح، أما صافي التدفقات الموجبة من نفس الأنشطة يشير إلى أن الشركة تلجأ لتسيير أصولها الثابتة، كما توضح إلى أي مدى تم تخصيص مصادر لتوليد أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية وبالتالي ينعكس ذلك على الأداء المالي للمؤسسة من حيث الربحية.

3. أثر صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية على الأداء المالي:

يتطلب تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية دراسة بنود المطلوبات طويلة الأجل وحقوق الملكية في الميزانية العمومية، وتوضح التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية كيفية تمويل المؤسسة لاحتياجاتها من حقوق الملكية أو التمويل بالاقتراض، وتعتبر مؤشر لمدى توفر أو استخدام النقدية من خلال الأسهم والسندات والقروض، بالإضافة إلى كونها مؤشرا لمدى قيام المؤسسة بإجراء توزيعات أرباحها على

[1] لزهاري زواويد، بلقاسم قريشي، **أثر النسب كفاية وكفاءة التدفقات النقدية التشغيلية على ربحية المؤسسات الصناعية الجزائرية –دراسة حالة مجموعة من المؤسسات خلال الفترة 2015/2011–**، مجلة النهل الاقتصادي، المجلد 02، العدد 01، 2019، ص 219.

المساهمين، كما تعتبر مفيدة في التنبؤ بالحقوق والمطالبات المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مقدمي الأموال للمشروع[1].

الفرع الثالث: علاقة السيولة بالأداء المالي (الربحية)

يرى بعض الباحثون أن السيولة والربحية تؤثران في الوضع المالي للمؤسسة، ولكن مع أولوية نسب السيولة التي يهتم بها أصحاب المصلحة كافة، فالموردون يتحققون من سيولة المؤسسة قبل بيعها بضائع بالأجل، والموظفين يهتمون بالسيولة لمعرفة هل الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاههم بالنسبة إلى الرواتب والتعويضات والتقاعد...إلخ، كما بين هؤلاء الباحثون ضرورة أن تحتفظ كل شركة بالسيولة الكافية لها[2] باعتبارها ضرورية لوفائها بالتزاماتها وتفادي مشكلات خطر الإفلاس، وفي نفس الوقت فإن زيادة السيولة عن الحاجة قد يؤدي إلى تخفيض الأرباح نتيجة توظيف الشركة لجزء من أموالها في استثمارات ذات عوائد منخفضة.

والربحية ضرورية لقدرة الشركة على البقاء والاستمرار لأن الخسارة المستمرة ستؤدي إلى تلاشي حقوق المساهمين، ولتحقيق الربحية تسعى المؤسسات لتوظيف أكبر قدر ممكن من أموالها في استثمارات ذات عوائد مرتفعة الأمر الذي يتعارض بشكل عام مع هدف السيولة، وعليه فإن تحقيق الهدف الأساسي للمؤسسة وهو زيادة قيمتها الحالية يتطلب الملائمة بين هدفي السيولة والربحية، الأمر الذي يضيف بعدا جديدا إلى وظيفة الإدارة المالية في المؤسسة وهو التوفيق بين الهدفين خاصة أن أسباب التناقض بين السيولة والربحية تعني زيادة الأصول التي لا تحقق عائدا عاليا على عكس الربحية؛ فالزيادة فيها يتطلب مزيدا من الاستثمار في الأصول الأقل سيولة وهذا نفسه يتعارض مع هدف السيولة ويعرض المؤسسة لمخاطرة أكبر.

فالسيولة والربحية هدفان متلازمان لكنهما يتعارضان لذا يجب على الإدارة المالية للمؤسسة إعطاء عناية خاصة للموازنة بين هذين الأمرين لما قد ينتج عنه آثار سلبية كبيرة نتيجة عدم الموازنة بينهما، وذلك من خلال المراقبة الدقيقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتجنب السيولة الزائدة، وفي نفس الوقت عليها أن توجه استثماراتها إلى الغايات الأساسية التي قامت المؤسسة من أجلها دون المبالغة في التوسع على حساب السيولة[3].

---

[1] شيماء يوسف صبري، نجلاء إبراهيم عبد الرحمن، **أثر التدفقات النقدية على الأداء المالي للشركات –دراسة تحليلية على قطاع الاتصالات السعودي–**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 04، العدد 13، 2020، ص ص 49–50.

[2] غدوان علي علي، **العلاقة بين السيولة والربحية والفنية السوقية للشركات –دراسة تطبيقية على شركات صناعة الملابس والجلود والنسيج المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية–**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 35، العدد 02، 2012، ص 108.

[3] ماهر الخزاعي، **إدارة السيولة والربحية**، https://nail.almerja.com/narephplidn:116327، 19 مارس 2024، الساعة 09:00.

المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة

تعتبر الدراسات السابقة بمثابة القاعدة لأي بحث علمي لتناولها وإثباتها الكثير من الحقائق المعرفية التي تساهم في إرساء الجزء النظري، وإعطاء فكرة عن موضوع الدراسة الذي يقوم به الباحث من خلال التعرف على خبرات وتجارب الباحثين والوقوف على مختلف الأدوات والأساليب المستخدمة والنتائج التي تم الوصول إليها، وسوف نعرض الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة مرتبة كما يلي:

المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بالمرونة المالية

1.دراسة (آيات حسين علي الخفاجي، 2020)، بعنوان: "تأثير بعض مؤشرات المرونة المالية في المخاطر المصرفية –دراسة مقارنة لعينة من المصارف التجارية العراقية والإماراتية للمدة 2018/2011– ": هدفت الدراسة إلى معرفة مدى أهمية المرونة المالية في المصارف ومعرفة تأثيرها في المخاطرة المصرفية، وبيان هذا التأثير من خلال دراسة علاقة السبب والأثر والارتباط بين متغيرات المرونة المالية من خلال مؤشراتها (الرافعة المالية، نسبة الرصيد النقدي، نسبة التوظيف) كمتغير مستقل في المخاطرة المصرفية كمتغير تابع بمؤشراته مخاطر الإئتمان، مخاطر السيولة، مخاطرة رأس المال، مخاطرة السوق، حيث طبقت الدراسة على عينة متكونة من 32 مصرف من المصارف العراقية والإماراتية مستخدمة البيانات المالية الفصلية للمدة 2011–2018، ولأجل معالجة البيانات تم استخدام العديد من المؤشرات المالية والأساليب الإحصائية، واستخرجت النتائج باستخدام أسلوب انحدار الخطوات المتسلسلة، واستخدام اختبار كرانجر للعلاقة السببية.

من نتائجها: من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

- ✓ على المصارف زيادة الاهتمام بنشر الوعي المصرفي للزبائن عن طريق الدعاية والإعلان عن فكرة إيداع المبالغ في المصرف؛
- ✓ يجب أن تملك المصارف موجودات سائلة لحل الأزمات التي تتعرض لها بصورة مفاجئة للحفاظ على مكانتها في السوق وأمام زبائنها.

2.دراسة (Mohanad Hameed Yasinr & Zaid M.Alabassi، 2020)، بعنوان:

"The Role of Financial Flexiblity in Facing The Finanicial Failure Caused by the Corona Pandemic : An Analytical Study of a Sample of Companies Listed "on the Iraqi Stock Exchange:

هدفت الدراسة إلى قياس أثر المرونة المالية على الفشل المالي الناجم عن جائحة كورونا، وتم اختيار 12 شركة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كعينة للدراسة خلال الفترة 2010–2018، وتم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية لتحليل متغيرات الدراسة واختبار فرضياتها، ومعامل الانحدار

الخطي المتعدد والاختبار (F)، ومعامل التفسير (R^2)، وذلك من خلال مخرجات البرامج الإحصائية المعتمدة في هذا المجال Eviews-9.

من نتائجها: توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي للمرونة المالية (قابلية الدين، الموجودات النقدية، وصافي التدفق النقدي)، في الفشل المالي للشركات الصناعية، وأن الشركات عينة الدراسة تسعى إلى تخزين سعة الدين والاحتفاظ بالنقد، وتهدف إلى تحقيق مستويات عالية من المرونة المالية لمواجهة الصدمات السلبية والمستقبلية والظروف الطارئة، وأن سبب تمتع بعض الشركات بالمرونة المالية هو نتيجة اعتمادها على الاحتفاظ بالأرباح وإصدار الأسهم، وعدم اللجوء لزيادة الرفع المالي وهذا ما أظهر أن الشركة لها قدرة ديون كبيرة.

من توصياتها:

- ✓ زيادة قابلية الدين لمواجهة الصدمات السلبية (انخفاض أسعار الأسهم)؛
- ✓ الحفاظ على أرصدة نقدية يسهل تحويلها إلى نقود بسرعة لتجنب مخاطر السيولة؛
- ✓ تبني نماذج التنبؤ الحديثة لقياس الفشل المالي خلال فترات زمنية محددة لاتخاذ الإجراءات اللازمة في إطار زيادة المرونة المالية؛
- ✓ ضرورة تحديد المستويات المستهدفة للرافعة المالية وعدم تجاوز هذه المستويات والتوسع بالرافعة المالية لأن ذلك يزيد من مخاطر التخلف عن السداد.

3. دراسة (أرشد فؤاد مجيد إبراهيم، إسراء أمين عبد الستار، 2019)، بعنوان: "تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل والمرونة المالية في فجوة النمو المستديم –دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–": هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل والمرونة المالية في فجوة النمو المستديم، تمت الدراسة على عينة مكونة من 06 شركات صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، تؤلف هذه الشركات 25٪ من مجتمع البحث وللمدة (2005-2014)، تم استخدام أربعة متغيرات مستقلة ، اثنان منهما تمثلان كفاءة إدارة رأس المال العامل (دورة التحول النقدي، دوران رأس المال العامل)، وآخران للمرونة المالية (نسبة الرافعة المالية، نسبة السيولة النقدية)، بينما المتغير التابع هو فجوة النمو المستديم وذلك بالاستناد إلى برنامج التحليل الإحصائي (Stata-V6)، واعتماد تحليل (Panel Data)، للانحدار المتعدد وفق (نموذج التأثير الثابت).

نتائجها: أشارت النتائج إلى وجود علاقة وتأثير كبير لكفاءة إدارة رأس المال العامل والمرونة المالية في فجوة النمو المستديم، إذ أن تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل في فجوة النمو المستديم كان من خلال عدد مرات دوران رأس المال العامل، أما تأثير المرونة المالية فكان بدرجات متفاوتة لكل من نسبة السيولة النقدية ونسبة الرافعة المالية، وقد يكون السبب في ذلك للظروف الاقتصادية العامة والغير مستقرة والتي من شأنها

أن تتسبب في عدم وضوح الرؤية لكثير من النواحي الاقتصادية والمالية وتأثيرها على مستويات النقد لدى الشركات.

توصياتها:

✓ ضرورة قيام الشركات الصناعية العراقية، بإعطاء أهمية خاصة للموازنة بين هدفي السيولة والربحية باعتبارهما هدفين متلازمين، وذلك من خلال مراقبة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وتجنب السيولة الزائدة وبالوقت نفسه عليها أن توجه استثماراتها إلى الغايات الأساسية التي قامت من أجلها ودون المبالغة في التوسع على حساب السيولة؛

✓ التأكيد على ضرورة عمل الشركات الصناعية العراقية بتحسين قدرتها على تحقيق الإيرادات النقدية من الذمم المدينة والزائدة عن المدفوعات النقدية، أي تحقيق تدفقات نقدية داخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة واعتبارها استراتيجية تضمن لها البقاء والنمو والاستمرار في مجال الأعمال.

4. دراسة (أسماء بلعلمي، 2019)، بعنوان: "مدى تأثير المرونة المالية للمؤسسة في الرفع من قدرتها على الاستثمار –دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية–": هدفت الدراسة إلى تحديد الدور الذي تلعبه المرونة المالية في الرفع من قدرة المؤسسة على الاستثمار، وهذا باستخدام عينة واسعة تكونت من 280 شركة صناعية في الفترة 2010–2014، ومن أجل اختبار ما إذا كانت المرونة المالية لها تأثير على القدرة الاستثمارية للشركات محل الدراسة، تم استخدام نموذج الاستثمار المعزز بالمتغير الوهمي للمرونة المالية بالإضافة إلى التفاعل بين المتغير الوهمي ونسبة التدفق النقدي للشركة.

من نتائجها: تبين من خلال النتائج أن وضع المرونة المالية في الواقع ليس له أي تأثير على القدرة الاستثمارية للشركات محل الدراسة، كما توصلت إلى أن تباين قيمة المرونة المالية بين الشركات التي تواجه درجات مختلفة من القيود المالية ليس له علاقة بقدرة الشركات محل الدراسة على الاستثمار، أي أن هذه الشركات سواء كانت صغيرة أو كبيرة لن تتأثر سياستها الاستثمارية بمدى اتباعها لسياسة رفع مالي متحفظة على عكس ما كان متوقع.

من توصياتها: في ظل الظروف الاقتصادية والأزمات المالية، يتوجب على الشركات الصناعية قيد الدراسة، الاتجاه نحو التمويل عن طريق استخدام مصادر التمويل الداخلي والديون الآمنة، وهذا من أجل تجديد المرونة المالية بدلا من الاعتماد على الاقتراض بشكل كبير في تمويل استثماراتها.

5. دراسة (هدى هادي حسن العامري، 2018)، بعنوان: "المرونة المالية وانعكاساتها في تحقيق التعافي المالي –دراسة تحليلية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–": تهدف الدراسة إلى التعريف بالمرونة المالية في المصارف وممارستها للوصول إلى التعافي المالي بعد التعرض للمخاطر المالية، ومدى تأثيرها من خلال مؤشراتها (مضاعف حق الملكية، الديون إلى حق الملكية، الرصيد النقدي،

السيولة القانونية) كمتغير مستقل في التعافي المالي، المتغير التابع بمؤشراته (العائد على الموجودات، العائد على الودائع، ملائمة رأس المال للقروض، ملائمة رأس المال للودائع)، وطبقت الدراسة على عينة مكونة من 10 مصارف مستخدمة البيانات المالية المنشورة على الموقع الإلكتروني لسوق العراق المالية وللفترة الزمنية (2005-2015)؛ وقد سعت الدراسة لاختبار فرضياتها الرئيسية الثلاث والمتعلقة بعلاقات الارتباط والأثر بين متغيراتها من أجل الإجابة عن التساؤلات التي تم طرحها، وتحديد المشكلة من خلالها للوصول إلى الغايات والأهداف التي تطمح الدراسة بالوصول إليها، ولأجل معالجة البيانات تم استخدام العديد من المؤشرات المالية والأساليب الإحصائية (معامل الارتباط البسيط، تحليل الانحدار البسيط، اختبار (F، R^2)، واستخرجت النتائج باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS-V22)، وبرنامج (Excel 2010).

من نتائجها:

- ✓ يجب وضع مؤشرات ثابتة يمكن الاستناد إليها في مجال المرونة المالية للمصارف تتلاءم مع طبيعة عملها وبيئتها ذات المخاطر لكي تعكس وضع المصرف للأطراف ذات الصلة بتعاملها معه؛
- ✓ إن اهتمام الباحثين في الآونة الأخيرة والتوجهات الحديثة بموضوع المرونة المالية وخاصة الدراسات الأجنبية، جعل منها محط أنظار للخروج بنظرية جديدة تعني بالمرونة المالية من شأنها الحد من المخاطر المالية وتستوعبها وتستطيع مواجهتها؛
- ✓ إن المصارف العراقية تمتلك مؤشرات المرونة المالية التي يمكن استخدامها للتقدم بعمل المصارف في العراق، ولكنها غير مفعلة بشكل كامل؛
- ✓ إن علاقات الارتباط لم تكن قوية دوما بين مؤشرات المرونة المالية والتعافي المالي للمصارف عينة الدراسة، إذ وجدت علاقات ارتباط ضعيفة وضعيفة جدا بين المؤشرين.

من توصياتها:

- ✓ تبني المصارف التجارية لمؤشرات المرونة المالية ودعمها وتعزيزها في عملها، لما لها من دور في تطور المصارف مستقبلا ومواجهتها للأزمات وتخطيها من خلال زيادة موجوداتها نسبة إلى الديون وتوفير النقد والالتزام بنسبة السيولة القانونية.
- ✓ ضرورة تبني المصارف وإيلاء الاهتمام بموضوع المرونة المالية ودراسة مؤشراتها وجعلها ضمن واقع العمل وإدخالها في الخطط الموضوعة لعمل المصرف لأنها تكسب المصرف القدرة على مواجهة الأزمات.

6. دراسة (Tahereh Alsadat Mirkhalili, Hamid Khajeh، 2018)، العنوان:

The Effect of Financial Flexibility on Financial Behavior of Companies in Tehran Stock Exchange:"

يهدف البحث الحالي إلى دراسة تأثير المرونة المالية على السلوك المالي، وتتكون العينة الإحصائية المستخدمة في هذه الدراسة من 100 شركة مقبولة في بورصة طهران خلال الأعوام (2009-2015)، وتعتبر المرونة المالية والسلوك المالي على التوالي المتغيرات المستقلة والتابعة والتي تم قياسها من خلال

النشاط الاستثماري، ونسبة توزيع الأرباح ومبلغ الأموال النقدية وقيمة الشركة، وتم تحليل البيانات باستخدام نماذج الانحدار متعدد المتغيرات المعتمدة على تقنيات لوحة البيانات واستخدام برنامج الاقتصاد القياسي Eviews.

من نتائجها: خلصت النتائج من دراسة تأثير المرونة المالية على السلوك المالي بما يتوافق مع الأسس النظرية والتي كان لها آثار مفيدة وإيجابية، ولذلك تم التأكد من الفرضية القائلة بأن المرونة المالية لها تأثيرات إيجابية على النشاط الاستثماري للشركات المقبولة في البورصة، وكانت النتائج الأخرى للدراسة هي أن المرونة المالية كان لها آثار سلبية وذات معنى على نسبة توزيع الأرباح.

التوصيات: وفقا لجدوى تأثير المرونة المالية على السلوك المالي ونسبة توزيع الأرباح ومبلغ النقد المحتفظ به في شركات بورصة طهران؛ يقترح على الحكومة توفير الوضع من خلال منح التصاريح للأجهزة النقدية في بورصة طهران، مثل بنك الدولة والبنوك الأخرى مع عرض أدوات الدين بشكل كامل لنشاط الشركات ومرونة الأوضاع المالية للشركة، لأن الأمر يزيد من تطور سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى الاهتمام بالأغراض والسياسات السابقة للشركة بغرض الحصول على الربح والتدفقات النقدية، كما أنه يمكن المساهمين في الشركات التي تتمتع بمرونة أعلى أن يحصلوا على فرص أفضل للتطوير المستقبلي وكذلك يجب على المستثمرين أن يطلبوا من الشركات الإحصائيات الدقيقة للنقد وتراكم السيولة لاختيار الشركات ذات المرونة الأعلى للاستثمار.

7. دراسة (يوسف حجيم الطائي، حيدر جاسم عبيد الجبوري، 2017)، بعنوان: "المرونة المالية وتأثيرها في الحد من هشاشة النظام المصرفي –دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة–": تهدف الدراسة إلى معرفة مدى ممارسة المصارف التجارية للمرونة المالية، للتأثير في الحد من هشاشة النظام المصرفي، وتبيان تأثير المرونة المالية بمقاييسها (الموجودات النقدية، قابلية الدين، صافي التدفق النقدي) كمتغير مستقل، وهشاشة النظام المصرفي كمتغير تابع، طبقت الدراسة على عينة مكونة من 04 مصارف تجارية خاصة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مستخدمة في ذلك البيانات المالية المنشورة على الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية، ولأجل معاينة البيانات استعملت العديد من المعادلات المالية والأساليب الإحصائية، واستخرجت النتائج باستخدام البرنامج الحاسوبي (AMOS).

من نتائجها:

- ✓ إن اعتماد المصارف المبحوثة على سياسة مالية مرنة يزيد من قدرتها على مواجهة الصدمات الخارجية وتحقيق مستويات مقبولة من العائد سواء كان على مستوى الموجودات أو حق الملكية؛
- ✓ إن حفاظ المصارف المبحوثة على أصول سائلة أو أصول يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة جعلها أكثر قدرة على مواجهة خطر الإفلاس؛

- ✓ إن قدرة المصارف المبحوثة على الاقتراض من خلال امتلاكها لأصول يمكن تصفيتها بسرعة تساعدها على خلق وضع مالي ملائم لتلك المصارف؛
- ✓ إن قيام المصارف بتوفير صافي تدفق نقدي يقلل من مستويات ضعف النظام المالي لها؛
- ✓ إن الموجودات النقدية وقابلية الدين للمصارف تؤدي إلى رفع القيمة السوقية لحق الملكية.

من توصياتها:

- ✓ ضرورة تبني وتعزيز المصارف لمؤشرات المرونة المالية، لما لها من دور في ضمان مستقبلها وذلك من خلال الاحتفاظ بالنقد وما يعادله وتعزيز قابلية الدين والتدفق النقدي؛
- ✓ تعزيز العائد المتحقق على مستوى الموجودات وحق الملكية؛
- ✓ تعزيز السياسة المالية المرنة، وضرورة العمل على رفع مستوياتها بالنسبة للمصارف التي لم تحقق المعدلات المطلوبة، وهذا يتم من خلال اهتمام الإدارة وتحسبها للظروف المستقبلية غير المضمونة.

المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بالأداء المالي

1. دراسة (بن عيشة كريمة، 2023)، بعنوان: " أثر الهيكل المالي على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية –دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2015–2020)–": هدفت الدراسة إلى اختبار أثر الهيكل المالي على الأداء المالي لعينة مكونة من 40 مؤسسة اقتصادية المدرجة ضمن قطاع المواد الأساسية في السوق المالي السعودي خلال الفترة 2015–2020، تم استخدام متغير المديونية طويلة الأجل والمديونية قصيرة الأجل والمديونية الكلية للتعبير عن الهيكل المالي، العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول للتعبير عن الأداء المالي، أما متغير الحجم والسيولة استخدمت كمتغيرات ضابطة بالاعتماد على نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، وباستخدام برنامج التحليل R-Studio، تم بناء نموذجين إحصائيين.

نتائجها: بينت نتائج الدراسة وجود أثر سلبي دال إحصائيا للمديونية طويلة الأجل، والمديونية قصيرة الأجل، والسيولة على كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، في حين توصلت إلى عدم وجود أثر دال إحصائيا للمديونية الكلية على كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، توصلت الدراسة أيضا إلى وجود أثر إيجابي دال إحصائيا للحجم على كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول.

من توصياتها:

- ✓ يقع على عاتق المؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي ضرورة الدراسة الجيدة للمصادر التمويلية وكيفية تنويعها وعدم الإفراط في الاعتماد على الديون ضمن هيكلها المالي حتى لا تقع في حالة عدم القدرة على تسديد ديونها وارتفاع مخاطرها؛

- ✓ ضرورة استمرار البحث في العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي.
- ✓ إجراء دراسات أخرى في نفس السياق لكن بالاعتماد على المؤشرات الحديثة للأداء المالي التي لم يتم اعتمادها في هذه الدراسة مثل القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

2. دراسة (Halima Boussiki، 2023)، بعنوان:

"The Effect of Capital Structure on The Financial Performance of Companies Listed on The Algerian Stock Exchange : Case of The Saidal group:"

تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي لشركة اقتصادية عمومية مدرجة في بورصة الجزائر ممثلة في مجموعة صيدال خلال الفترة من 2010 إلى 2021، كما اعتمدت على القوائم المالية (الميزانية وقائمة الدخل) المنشورة على الموقع الرسمي للبورصة لجمع البيانات المالية للشركة، ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لتحليل بيانات الدراسة والتي تتعلق بالمتغيرات التالية: متغيرات تابعة تقيس الأداء المالي للشركة لكل من العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم (EPS)، في المقابل تمت دراسة كل من نسبة الديون المتوسطة والطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول، ونسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول والقدرة على التمويل الذاتي كمحددات لهيكل رأس مال الشركة وكمتغيرات مستقلة بالإضافة إلى ذلك تم استخدام متغيرات التحكم في النماذج لتمثيل سيولة الشركة وحجمها والتي تم قياسها باللوغاريتم النيبيري لإجمالي أصولها.

نتائجها: توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال مقاسا بقدرة الشركة على التمويل الذاتي والأداء المالي بمؤشراته الثلاثة، فضلا عن وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون المتوسطة وطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول والأداء المالي بمؤشراته الثلاثة، أما بالنسبة لنسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول فلها تأثير سلبي غير دال إحصائيا على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، ولها تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على ربحية السهم.

فيما تعلق بحجم الشركة فإنه يؤثر إيجابيا على كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، ولكن هذا التأثير غير ذي دلالة إحصائية، في حين حجم الشركة يؤثر سلبا على حصة صافي أرباح الشركة، أما فيما تعلق بسيولة الشركة فلها تأثير إيجابي وغير دال إحصائيا على كل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، في حين لها تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على ربحية السهم.

توصياتها:

- ✓ ضرورة اعتماد الشركة على المصادر المالية الداخلية بدلا من المصادر الخارجية لتمويل استثماراتها المختلفة بهدف تحسين أدائها المالي المستقبلي؛
- ✓ عدم اللجوء إلى الاقتراض المالي لتمويل استثمارات غير مؤكدة أو لتوسيع النشاط حيث يتم الاعتماد عليه كبديل أخير؛
- ✓ لفهم المنهجية المتبعة في اختيار المزيج التمويلي يجب إدراج جميع القواعد والمبادئ التي يتم على أساسها تحديد المزيج التمويلي في التقارير السنوية النهائية للشركة والتي تلخص بياناتها وقوائمها المالية.

3. دراسة (صافية بومصباح، 2021)، بعنوان: "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية –دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال موبيليس–": تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية النسب المالية المعتمدة في التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة موبيليس خلال الفترة 2014–2018، والكشف عن مستوى أدائها المالي، ومن ثم تعرف على وضعها المالي ومدى اتخاذها القرارات المناسبة، وللوصول إلى هذا الهدف تم تحليل القوائم المالية للمؤسسة خلال الفترة 2014–2018، واستخراج المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم مستوى الأداء.

من نتائجها: من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ✓ يعتبر الأداء المالي أداة الحكم على كفاءة الشركات، والحكم على مستوى نشاطها ومدى تحقيقها لأهدافها بفعالية، وبالتالي الحكم على الاختلالات التي يمكن أن تمس استقرار الشركات؛
- ✓ تعتمد عملية تقييم الأداء المالي على مجموعة من المعايير والأدوات من أهمها النسب المالية التي تعتبر أدوات معبرة في التحليل المالي، تتمتع بالقدرة على إعطاء صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة، إذا ما تم تركيبها وتفسيرها بالشكل الصحيح، وذلك من خلال مقارنة النتائج الفعلية للمؤشرات المالية مع ما يقابلها من أهداف معيارية.

من توصياتها:

- ✓ إعطاء الأهمية البالغة للأداء المالي، إذ يعتبر ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم؛
- ✓ العمل على الاهتمام بتحليل النسب المالية عند تقييم الأداء المالي لما له من أهمية في وضع مؤشرات هامة عن الوضع المالي للمؤسسات ولفت أنظار القائمين على تلك المؤسسات بجدوى تحليل النسب المالية؛
- ✓ توحيد جهود المحاسبين ومختلف المسيرين بالمؤسسة من أجل الخروج بقوائم مالية أكثر مصداقية تعكس بصورة واضحة للوضع المالي للمؤسسة.

4. دراسة (باصور رضوان، 2018)، بعنوان: "دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية": هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على كيفية استخدام الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية وإمكانية توظيفها في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، ولتحقيق ذلك تطرقت إلى منهجية التحليل المالي الحديث التي

تتأثر بالمعايير المحاسبية الدولية وبخصائص البيانات الواردة في القوائم المالية، كما بينت الأساليب الحديثة والأدوات المتقدمة ذات البعد المالي والأدوات المتقدمة ذات البعد النوعي التي توظف لتقييم الأداء المالي، وقدمت منهج التنبؤ به لاسيما حدوث حالة الفشل المالي.

من نتائجها:

✓ يعتبر أسلوب النسب المالية أداة مهمة ونافعة للتحليل قصد اتخاذ القرارات وتشكل المعايير التي يقاس بها مصادر مقارنة في تقييم الأداء المالي، ويشكل تحليل السيولة والربحية والرفع المالي والنشاط أهم الطرق فيه، ولكن أصبح يحتاج إلى أدوات متقدمة ذات بعد مالي تتمثل في القيمة الاقتصادية كمقياس لتحديد مدى قدرة المؤسسة على خلق ثروة المساهمين، بالإضافة إلى القيمة السوقية التي هي القيمة الحالية القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية المتوقعة، وتعبر أيضا الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، ويعتبر تحليل التعادل أيضا أداة تحليلية مهمة تساعد في فهم واستجاب وتقييم العلاقات التي تربط بين التكاليف وحجم النشاط؛

✓ تحتاج المؤسسات الاقتصادية الجزائرية إلى تطبيق الأساليب الحديثة والأدوات المتقدمة لتقييم أدائها المالي وذلك لأنها تعاني من غياب الاهتمام بتحليل التدفقات النقدية، واهمال تحليل السياسات التي ساهمت في الوصول إلى النتائج ومن ثم حتى تقييم جودة الأرباح.

توصياتها:

✓ تحديد معايير تقييم الأداء المالي التي تتلاءم مع طبيعة نشاط المؤسسة وموقعها في السوق، بالخصوص المعايير المطلقة التي يحددها التحليل المالي، والمعايير الهندسية المستهدفة، ومعايير الصناعة، هذه الأخيرة على صعوبتها بالإمكان استقراؤها من بعض النسب التي تعبر عن وضعية المؤسسات المنافسة؛

✓ توسيع طرق تقييم الأداء المالي وعدم التوقف في السيولة والربحية والنشاط؛

✓ تحليل الرفع المالي والتشغيلي وتحليل التغطية والتوزيعات والقيمة السوقية؛

✓ قياس المرونة المالية للمؤسسة لمعرفة قدرة المؤسسة على الاستجابة والتكيف مع الأزمات المالية والاحتياجات الطارئة وانتهاز الفرص غير المتوقعة.

5. دراسة (محمد بوهالي، 2018)، بعنوان: "أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة –دراسة مجموعة من المؤسسات الجزائرية–": هدفت الدراسة إلى معالجة أثر القرارات المالية (قرار التمويل، قرار الاستثمار، وقرار توزيع الأرباح) على الأداء المالي في المؤسسة معبرا عنه بالمردودية الاقتصادية، المردودية المالية، ربحية السهم، التغير في رقم الأعمال، التغير في القيمة المضافة، والتغير في النتيجة الصافية، وتكونت عينة الدراسة من ثلاث مؤسسات جزائرية مدرجة في بورصة الجزائر، مؤسسة صيدال، مؤسسة رويبة والأوراسي للفترة من 2012 إلى 2016، وتم التعبير عن قرار التمويل بالتغير في الأموال الخاصة والتغير في الخصوم غير الجارية، والتغير في الأصول الجارية، أما قرار توزيع الأرباح فتم التعبير عنه

بالتغير في نسبة التوزيعات ونسبة حصص الأرباح الموزعة، بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسات المعنية للفترة 2012-2016، بالاستعانة ببرنامج SPSS، باستعمال الانحدار الخطي البسيط لاستخراج أثر كل من القرارات المالية سابقة الذكر على كل مؤشر من المؤشرات المالية المستعملة لكل مؤسسة.

توصلت الدراسة إلى اختلاف أثر القرارات المالية على الأداء المالي فيما بين المؤسسات المدروسة.

من توصياتها:

- ✓ ضرورة القيام بدراسة وتقييم القرارات الاستثمارية قبل اتخاذها سواء القصيرة الأجل أو المتوسطة، أو الطويلة الأجل؛ فالاستثمار الذي لا يتولد عنه تحسن في الأداء المالي للمؤسسة يمكن اعتباره قرار غير موفق فيه، وبالتالي ضرورة الأخذ بعين الاعتبار القرارات الاستثمارية عند اتخاذها هدف تعظيم قيمة المؤسسة مثل تحسن المردودية الاقتصادية؛
- ✓ البحث عن مصادر الأموال التي تنخفض عندها متوسط تكلفة الأموال في المؤسسة لتعظيم قيمة المردودية المالية بالرغم من الترتب على مصادر منخفضة التكلفة، ولكن على إدارة المؤسسة الموازنة بهدف تعظيم ثروة المساهمين وتحسين أدائها المالي، مثلا تحسين بعض مؤشرات الأداء المالي مثلا المردودية المالية؛
- ✓ على مسيري المؤسسات العمل من أجل تعظيم ثروة المساهمين، فالأرباح المحتجزة التي لا يتولد عنها عائد مستقبل يعوض حملة الأسهم احتجاز أرباحهم، وهو ما يترجم في تحسين ربحية السهم على المدى المتوسط والطويل فينبغي توزيعها بدلا من احتجازها.

6. دراسة (مصطفى عبد الله أحمد القضاة، 2015)، بعنوان: "العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة 2005-2011": تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على الأداء المالي، اشتمل مجتمع الدراسة على 73 شركة، تم استبعاد 08 منها كونها موقوفة عن التداول، فأصبحت عينة الدراسة مكونة من 65 شركة، باستخدام البرنامج الإحصائي E-VIEWS لاختبار أثر كل من حجم الشركة، المستثمر الرئيسي، نسبة المديونية، عمر الشركة، نسبة السيولة، رضا العملاء، الإنتاجية، ودرجة الرفع المالي كمتغيرات مستقلة عن المتغير التابع والمتمثل في الأداء المالي.

من نتائجها: أشارت نتائج الدراسة إلى وجود اثر معنوي إيجابي للمتغيرات المستقلة المتمثلة في حجم الشركة، نسبة المديونية، عمر الشركة، نسبة السيولة، رضا العملاء، الإنتاجية، درجة الرفع المالي على الأداء المالي للشركة، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغير المستقل، المستثمر المؤسسي.

من توصياتها:

- ✓ على إدارة الشركات استثمار الديون لتحقيق أداء مالي جيد للشركة من خلال قراراتها المالية السلبية المرتبطة بالاستثمار لكي تضمن زيادة الأرباح؛
- ✓ أن تعمل الشركات المساهمة العامة الصناعة الأردنية على الاستثمار المجدي اقتصاديا للنقدية؛
- ✓ تطوير السياسات والاستراتيجيات للمحافظة على العملاء بتوفير المنتجات عالية الجودة وتقديم خدمات لهم ما يؤدي إلى رضا العملاء؛ وبالتالي ولائهم للمنتجات؛
- ✓ استغلال الطاقات العاطلة أو زيادة الطاقات الإنتاجية لزيادة كميات الإنتاج لتحقيق أداء مالي جيد للشركة.

7. دراسة (مشعل جهز المطيري، 2011)، بعنوان: "تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية": هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى امتلاك مؤسسة البترول الكويتية الآليات والأساليب المناسبة في أدائها المالي التي تؤهلها للقيام بواجباتها، إضافة إلى معرفة المعوقات التي تحول دون امتلاك تلك الآليات، وذلك بدراسة مقومات ومعايير الأداء المالي الجيد والتعرف على مدى توفرها في المؤسسة وذلك من وجهة نظر المديرين الماليين والمحاسبيين في المؤسسة وتكون مجتمع الدراسة من شركات البترول الكويتية، أما عينة الدراسة فتكونت من 284 من المديرين الماليين والمحاسبيين في هذه الشركات، ولتحقيق هذا الهدف فإن الباحث تعامل مع نوعين من البيانات هما البيانات الثانوية والبيانات الأولية التي تم جمعها من خلال الدراسة الميدانية وباستخدام استبانة، واستخدم الباحث عددا من الأساليب الإحصائية ضمت البرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية SPSS.

من نتائجها:

- ✓ أن هناك علاقة بين المتغيرات التي تطرأ على معايير الأداء وبين الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية؛
- ✓ أن هناك علاقة بين التحديث والتطوير التكنولوجي وبين الأداء المالي في مؤسسة البترول الكويتية.

من توصياتها:

- ✓ قيام مؤسسة البترول الكويتية باعتماد التكامل في عملية التقييم بين المؤشرات المالية وغير المالية ومراجعة القدرة التنافسية للمؤسسة؛
- ✓ إعادة النظر في النظام المالي المطبق في مؤسسة البترول الكويتية، إذ أظهرت نتائج الدراسة أن ضعف المؤسسة بتوثيق بعض المعلومات الواردة إليها وكذلك في توزيعها على العاملين وخاصة في مجال المعايير والأنظمة؛
- ✓ العمل على تذليل الصعوبات والمعوقات التي تواجه عملية التطوير وتوفير المتطلبات اللازمة لها، مع مراعاة طبيعة نشاط كل شركة عند البدء بتطوير النظام المالي المطبق في مؤسسة البترول الكويتية.

المطلب الثالث: الدراسات التي تناولت العلاقة بين المرونة المالية والأداء المالي

1. دراسة (خانم نوري كاكه حمه العطار، ألاء عزت جلال، 2023)، بعنوان: "المرونة المالية ودورها في رفع مستوى الأداء المالي –دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2016–2020": تناول البحث موضوعا من المواضيع المهمة في مجال العلوم المالية والمصرفية؛ ألا وهو المرونة المالية ودورها في رفع مستوى الأداء المالي للمصارف، كون المرونة المالية تساعد المصارف على التأقلم مع مختلف الظروف والحالات المفاجئة التي قد تتعرض لها المؤسسة المالية، مع إمكانية استغلال تلك الصدمات لصالح المؤسسة، وقد استهدفت الدراسة قياس علاقة الارتباط والأثر لمتغيرات المرونة المالية في الأداء المالي ومؤشراته بسبب سوء التخطيط وإدارة وتقادم الخدمات المصرفية والاضطرابات في البيئة وجمود الإجراءات المصرفية التي تنتج عنها التراجع في الأداء المالي للمصارف، تم وضع فرضيتين رئيسيتين من أجل اختبارهما، وقد شمل مجمع البحث المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبواقع 44 مصرفا، بينما شملت العينة 30 مصرفا وللمدة 2016–2020، وتم تحليل البيانات بمجموعة من الاختبارات الإحصائية باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS-26، وبرنامج EXCEL 2019.

من نتائجها: أهم ما تم التوصل إليه هو أن للمرونة المالية ومتغيراتها علاقة ارتباط وأثر بالغة بالأداء المالي ومؤشراته، وأن مؤشرات الربحية غير مستقرة وتحديدا مع معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حق الملكية (ارتفاعا وانخفاضا) لدى معظم المصارف عينة البحث، نستنتج أيضا أن عدم تحقيق المصارف للأرباح مقارنة بإجمالي الموجودات التي تمتلكها وكذلك إجمالي حقوق الملكية بسبب عدم المرونة وسوء الإدارة لتلك الموجودات مما نتج عنه عدم تحقيق الأداء الجيد.

من توصياتها:

- ✓ ضرورة تبني المرونة المالية من قبل المصارف العراقية كونها تساعد المؤسسات المالية عموما والمصارف خصوصا على التعامل السليم مع حالات عدم التأكد واستثمار الفرص المتاحة ومواجهة الأزمات المالية التي قد تؤدي بها إلى الإفلاس؛
- ✓ ضرورة اهتمام المؤسسات المالية بتطبيق مؤشرات الأداء المالي وخاصة مؤشرات الربحية (معدل العائد على الموجودات، ومعدل العائد على حق الملكية) كونهما الأكثر تفسيرا لقياس الأداء ومدى تحقيق الأرباح للمؤسسات المصرفية.

2. دراسة (Tareq Mohammed Almomani، 2023)، بعنوان:

"**Moderating effect of family ownership project on the relationship between financial flexibility and financial performance : Acase Study on Jordan:**"

تهدف الدراسة إلى تحديد كيفية تأثير استقلالية مجلس الإدارة على العلاقة بين الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان والمرونة المالية، تم الحصول على البيانات من التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة عمان من خلال الرافعة المالية والتدفقات النقدية لحساب المرونة المالية، والعائد على الأصول لقياس الأداء المالي، وفي المقابل تم قياس المتغير المتوسط من خلال المشاريع الملكية العائلية، تم جمع البيانات التي تغطي الفترة من 2010 إلى 2019 ضمن عينة مكونة من 32 شركة؛ حيث تم تضمين 320 ملاحظة في البحث باستخدام الانحدار المتعدد لاختبار الفرضيات وبرنامج SPSS لتحليل البيانات.

من نتائجها: خلصت الدراسة إلى أن نسب السيولة والرافعة المالية ليس لها تأثير كبير على الأداء المالي، ومع ذلك فإن الأموال الداخلية والتدفقات النقدية تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي.

وبخلاف ذلك؛ يؤثر حجم الشركة بشكل إيجابي على الأداء المالي، ويقدم هذا الاكتشاف دليلا دامغا على أن الشركات العائلية الكبرى في الأردن تهدف إلى تحسين نجاحها المالي من خلال ضمان فعالية المرونة المالية الأمر الذي سيزيد من قابليتها للتسويق.

3. دراسة (سيف الدين أحمد الأسدي، 2021)، بعنوان: "تحليل مؤشرات المرونة المالية للشركات وتأثيرها على الأداء المالي –دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005–2019)–": هدفت الدراسة إلى قياس وتحليل تأثير المرونة المالية في الأداء المالي، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 05 شركات صناعية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي اختيرت اعتمادا على توفر بيانات الدراسة لمدة 15 عام من 2005 إلى 2019، باستخدام مجموعة من التحليلات والاختبارات الإحصائية عن طريق البرامج المالية والإحصائية EXCEL وSPSS–V22، باستخدام معامل الانحدار المتعدد وأسلوب الحذف التراجعي Backward، استخدمت الدراسة متغيرين أحدهما مستقل وهو المرونة المالية بمؤشراتها المتمثلة في الرافعة المالية، السيولة المتمثلة بنسبة التداول والحيازة النقدية المتمثلة بنسبة النقد وصافي التدفق النقدي، بينما المتغير التابع هو الأداء المالي المتمثل بمجموعة مؤشرات بعضها ربحية (العائد على الموجودات، العائد على حق الملكية، صافي هامش الربح)، والأخرى مؤشرات الكفاءة (دوران الموجودات، دوران الموجودات الثابتة، دوران المخزون).

من نتائجها: توصلت الدراسة إلى مجموعة نتائج أهمها وجود علاقة ذات أثر معنوي طردي ذات دلالة إحصائية لمؤشرات المرونة المالية مع معظم مؤشرات الأداء المالي، حيث تشير النتائج الإحصائية إلى أن

الفرضيات كان لها تأثير معنوي مع معظم مؤشرات الأداء المالي لجميع الشركات باستثناء بعض الحالات منها سبب عدم وجود تأثير ذو لالة معنوية فيها.

من توصياتها:

- ✓ توصي الدراسة بضرورة اهتمام الشركات بتطبيق مؤشرات المرونة المالية وعلى وجه الخصوص نسبة الرافعة المالية، نسبة التداول، ونسبة النقد وصافي التدفق كونها قادرة على الاستجابة بفعالية للصدمات غير المتوقعة للشركة وتجنبها خطر الإفلاس ومواجهة الإلتزامات المالية أو فرص الاستثمار؛
- ✓ توصي الدراسة بضرورة اهتمام الشركات بتطبيق مؤشرات الأداء المالي وعلى وجه التحديد مؤشرات الربحية (ROA، ROE، صافي هامش الربح) المتاحة لمعرفة الأرباح التي تحققها الشركات واعتمادها كمؤشرات أدائها المالي.

4. دراسة (زيد متعب العباسي، مهند حميد العطوي، 2020)، بعنوان: "تأثير المرونة المالية في تعزيز الأداء المالي المستدام –دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–: هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير المرونة المالية في الأداء المالي المتسدام، وتم اختيار 08 شركات من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كعينة للدراسة، واعتمدت الدراسة على سلسلة زمنية 2013–2018، وعلى مجموعة من المؤشرات منها الموجودات النقدية، صافي التدفق النقدي وقدرة الدين لقياس المرونة المالية، فضلا عن ذلك تم اعتماد العائد على الموجودات، العائد على حقوق الملكية والعائد على المبيعات كمؤشرات للأداء المالي، ولتحقيق ذلك تم استخدام معامل الانحدار المتعدد واختبار F، ومعامل التفسير R^2 لتحليل وقياس التأثير بين متغيرات الدراسة وذلك من خلال مخرجات البرامج الإحصائية المعتمدة في هذا المجال EVIEWS-9.

من نتائجها: خلصت النتائج إلى أن الشركات المرنة ماليا هي أكثر قدرة على تحقيق الاستدامة في الأداء المالي، إذ أن هذه الشركات قادرة على توفير السيولة بالكم والوقت المناسب، وأن الشركات التي تمتلك قدرة دين قادرة على الحفاظ على معدلات عالية لكل من العائد على حق الملكية والعائد على الموجودات؛ أي وجود تأثير معنوي إيجابي للمرونة المالية في الأداء المالي المستدام.

من توصياتها: ضرورة الحفاظ على مستويات محددة من المرونة لتعزيز الأداء المالي المستدام ولمواجهة الظروف الطارئة والأزمات، فضلا عن ضرورة قيام الشركات الصناعية غير المرنة بتكوين قدرة الدين لتحقيق الاستدامة في الأداء ولمواجهة الظروف المستقبلية الطارئة، وأن لا تتوقف الشركات على بناء قدرة الدين وإنما يجب أن يتم استغلالها لأن ذلك ينعكس بشكل إيجابي على تحقيق الاستدامة.

5. دراسة (نشأت حكمت عليوي، 2019)، بعنوان: "أثر الرفع المالي على الأداء المالي في شركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي–": هدفت هذه الدراسة إلى البحث في أثر الرفع

المالي المقاس من خلال نسبة المطلوبات إلى حقوق الملكية على الأداء المالي المقاس بكل من العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، ومعرفة فيما إذا كان هناك فروقات في أثر الرفع المالي على الأداء المالي بين القطاعات المختلفة في سوق عمان المالي، ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث باستخدام المنهج الوصفي التحليلي، وتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي بجميع قطاعاته المالي والصناعي والخدمي في الفترة الواقعة بين عامي 2013-2017، وتم اختيار 49 شركة منها كعينة للدراسة وفق العينة الطبقية العشوائية.

من نتائجها: بينت نتائج الدراسة وجود أثر للرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية في الشركات المساهمة العامة الأردنية ، في حين تبين عدم وجود أثر للرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول، كما بينت نتائج الدراسة وجود فروقات في أثر الرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية بين القطاعات المختلفة، في حين تبين عدم وجود فروقات في أثر الرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول بين القطاعات المختلفة.

التوصيات: خرجت الدراسة بمجموعة من التوصيات أبرزها: أن تقوم إدارة الشركات بالبحث عن العوامل التي لها تأثير على العائد على الأصول والتي لها دور في خدمة أصول الشركة بشكل يقود لتوليد أرباح تعود على الأصول والتأثير على أداء الشركة المالي بشكل أفضل، وقيام الشركات الصناعية والخدمية بزيادة درجة الرفع المالي بهدف تحسين أدائها المالي سواءً تحقيق عوائد على أصولها أو لمساهميها، وذلك من خلال اختيار درجة الرفع المالي الأنسب التي تخدم استثماراتها بشكل يجعلها تؤثر على أدائها المالي.

6. دراسة (Zaher Abdel Fattah Al-Slehat، 2019)، بعنوان:

"**The Impact of the Financial Flexibility on the Performance : An Emprical Study on a Sample of Jordanian Services Sectors Firms in Period 2010-2017**:"

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر المرونة المالية على الأداء لدى عينة من شركات قطاع الخدمات الأردنية للفترة من 2010-2017، واستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي على عينة مكونة من 18 شركة أردنية مدرجة في بورصة عمان، واستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد، وتعتبر المرونة المالية بمؤشراتها (الموجودات النقدية، السيولة، التدفق النقدي) كمتغير مستقل ونسبة تغطية الفائدة، ونسبة هامش التشغيل تدل على الأداء كمتغير تابع.

من نتائجها: توصلت الدراسة إلى أن المرونة المالية تعتبر معيارا أساسيا في اتخاذ القرارات المالية في الشركات لتوجيه الاستثمارات نحو فرص استثمارية مربحة، وأن لها تأثير إيجابي على مؤشرات الأداء ككل في شركات قطاع الخدمات الأردني.

من توصياتها: في ضوء الدراسة يوصى بما يلي:

- ✓ الاهتمام العميق بمؤشرات المرونة المالية وربطها بمفهوم الأداء لخلق ميزة تنافسية تمكن هذه الشركات من النمو والاستمرار؛
- ✓ تدريب المحللين الماليين والموظفين في قطاع الخدمات الأردني بشكل متزايد ليكونوا قادرين على دخول الأسواق العالمية وتوسيع الفرص الاستثمارية التي تؤدي إلى زيادة الدخل؛
- ✓ أخذ مؤشرات المرونة المالية بعين الاعتبار من قبل البنك المركزي الأردني لقياسها كفاءة الإدارة في الشركات.

7. دراسة (Yunyun cai, Yiding wu، 2019)، بعنوان:

"**The Influence of Financial Flexibility on enterpise's Profitability in the Future**:"

تهدف الدراسة إلى معرفة تأثير المرونة المالية على الربحية المستقبلية للشركة، تمت هذه الدراسة على عينة مكونة من 62 شركة مدرجة في قطاع المعادن غير الحديدية بشنغهاي خلال الفترة 2013-2017، بالاعتماد على طريقة الانحدار الخطي المتعدد للمتغيرات باستخدام مؤشرات (المرونة النقدية، مرونة تمويل الدين) تدل على المرونة المالية كمتغير مستقل، ومؤشرات (معدل دوران الأصول، تركيز الملكية، معدل نمو الدخل التشغيلي) تدل على الربحية المستقبلية للشركة كمتغير تابع.

من نتائجها: توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المرونة المالية وربحية الشركات، أي أن المؤسسات التي تتمتع بمرونة مالية عالية نسبيا تتمتع بربحية أكبر، ومن خلال تعزيز قدرة المؤسسات على التعامل مع المخاطر والفرص المستقبلية وتعزيز الاستخدام الكفء والمعقول للموارد في سياق العمليات المستقبلية، يمكن للمؤسسات الحفاظ على مستوى جيد من الأداء.

❖ **التعقيب على الدراسات السابقة:**

يتبين من استقراء الدراسات السابقة أن معظم الدراسات التي تناولت موضوع الدراسة الحالية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، هدفت إلى معرفة أثر المرونة المالية سواءً في المصارف أو المؤسسات لدورها الفعال في مواجهة الأزمات المالية واقتناص الفرص الاستثمارية، واغلب هذه الدراسات استخدمت المنهج الوصفي التحليلي ونموذج الانحدار المتعدد برنامج EVIEWS وSPSS.

تلتقي الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في الهدف المرجو منها والمتمثل في اختبار العلاقة والتأثير بين مؤشرات المرونة المالية المتمثلة في الرافعة المالية، نسبة السيولة، نسبة النقد والتدفقات النقدية والأداء المالي ممثلا بالعائد على الأصول، واعتمدت الدراسة الحالية نفس المنهج لمعالجة الموضوع، وتلتقي مع دراسة (الأسدي، 2021) في المتغيرات المعتمد عليها في الدراسة وطريقة قياسها باستثناء الرافعة المالية التي اعتمدنا على طريقة أخرى لقياسها، وتختلف مع بقية الدراسات من حيث عدد متغيرات الدراسة التي تم استخدامها من قبل الباحثين، كما يكمن الاختلاف من حيث عينة الدراسة إذ اعتمدنا في دراستنا على المؤسسة الميناائية "جن جن"، بينما اعتمدت أغلب الدراسات السابقة على عدة مؤسسات كعينة للدراسة منها ما تمت في المصارف، ومنها في المؤسسات الصناعية، كما اعتمدنا في دراستنا على منهجية IMRAD بينما الدراسات الأخرى اعتمدت على المنهجية الكلاسيكية.

تتحدد مجالات الاستفادة من الجهود المعرفية السابقة في النقاط الآتية:

- ✓ ساهمت الدراسات السابقة في ضبط عنوان الدراسة والموسوم بأثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي –دراسة حالة–؛
- ✓ المساهمة في إثراء الجانب النظري وتحديد الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة وكيفية قياس وتحليل هذه المتغيرات؛
- ✓ الاستفادة من معرفة المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة من خلال الاطلاع على ما تم العمل به في الدراسات السابقة.

خلاصة

كخلاصة لما جاء في هذا الفصل فإن المرونة المالية تحظى باهتمام كبير من طرف الباحثين، وتعتبر كذلك من الضروريات الأساسية في الإدارة المالية المعاصرة، كما تعبر عن قدرة الشركة على تدارك الصعوبات المالية والاستجابة للطوارئ المتوقعة وغير المتوقعة والفرص الاستثمارية وذلك من أجل الوصول إلى الأداء المالي المطلوب للشركة؛ حيث أن هذا الأخير يعتبر وسيلة لتشخيص الصحة المالية للمؤسسة وقدرتها ورغباتها في الوفاء بالتزاماتها المالية طويلة الأجل، والتزاماتها بتقديم الخدمات في المستقبل المنظور، كما أنه يركز على استخدام مؤشرات مالية (مؤشرات تقليدية ومؤشرات حديثة) لقياس مدى إنجاز الأهداف، ومنه فالمرونة المالية والأداء المالي هما عنصران مترابطان في سياق إدارة الشركات إذ تؤثر مؤشرات المرونة المالية (الرفع المالي، السيولة، الموجودات النقدية والتدفقات النقدية) على الأداء المالي.

الفصل الثاني: دراسة أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"

المبحث الأول: تقديم مؤسسة ميناء "جن جن"

المبحث الثاني: منهجية الدراسة القياسية

المبحث الثالث: عرض وتحليل نتائج الدراسة

تمهيد

بعد الدراسة النظرية التي قمنا بها في الفصل الأول والتي حاولنا من خلالها عرض المفاهيم الأساسية للمرونة المالية والأداء المالي، وبعد الإشارة إلى بعض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين المتغيرين، يأتي هذا الفصل كمحاولة لإسقاط الدراسة النظرية على واقع مؤسسة ميناء "جن جن".

على هذا الأساس وبغرض الإلمام أكثر بالموضوع؛ سنتناول في المبحث الأول تقديم مختصر للمؤسسة محل الدراسة، أما المبحث الثاني سنعرض فيه منهجية الدراسة لنصل في المبحث الثالث إلى عرض النتائج ومناقشتها.

المبحث الأول: تقديم مؤسسة ميناء "جن جن"

يهدف هذا المبحث إلى إعطاء نظرة تصورية عن المؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: نشأة وتعريف مؤسسة ميناء "جن جن"

الفرع الاول: نشأة مؤسسة ميناء "جن جن"

تعد السواحل الجزائرية منطقة استراتيجية نظرا للمكانة الاقتصادية التي تحتلها، حيث استطاع أن يكون منطقة عبور السفن التجارية، وفي الحقبة الاستعمارية قررت السلطات الفرنسية بناء ميناء جديد لنقل البضائع والمتمثلة أساسا في منتجات الفلين والكروم التي سيطرت على نسبة كبيرة من الصادرات نحو الخارج وبالضبط نحو فرنسا وبلجيكا.

وبعد حصول الجزائر على استقلالها أصبح ميناء "جن جن" من بين الهياكل القاعدية للدولة، حيث كان تابعا الميناء بجاية إلى غاية 1984 م تاريخ إعادة هيكلة هذه المؤسسة، حيث أصبح ميناء مستقلا تحت لواء مؤسسة ميناء جيجل طبقا للمرسوم الرئاسي 84/173 المؤرخ في 21/07/1984 م حيث أصبحت هذه المؤسسة ذات أسهم بلغ رأسمالها حوالي 5000000.00 دج ونظرا لتزايد النشاط التجاري على المستوى الوطني والملاحة التجارية، أصبحت مدة الانتظار بالموانئ طويلة، بالإضافة إلى عدم وجود موانئ خاصة بالبواخر كبيرة الحمولة أي ذات العمق الكبير تقدر بناء ميناء جديد بمنطقة أشواط بجيجل الذي ارتبطت فكرة إنشائه بمشروع مصنع الحديد والصلب، حيث تقدر بناء هذا الأخير بمنطقة بلارة والذي كان من المتوقع تعامله مع ميناء ب 3 مليون طن أي ما يعادل 66.66 من الطاقة الإجمالية للبناء.

بدأت أشغال ميناء "جن جن" بجيجل في 09/11/1984 م وانتهت في نهاية سنة 1999 م وقد أوكلت مهمة إنشائه إلى مجموعة شركات إيطالية وهولندية، وقد بلغت تكلفة إنجازه حوالي 2.5 مليار دج وكانت ممولة من عدة أطراف هي الدولة الجزائرية، والصندوق السعودي للتنمية الصندوق العربي للتنمية الاقتصادية والاجتماعية والبنك الإسلامي للتنمية وهو تحت جناح ممتلكات البحرية الوطنية.

الفرع الثاني: تعريف مؤسسة ميناء "جن جن"

مؤسسة ميناء "جن جن" هي مجموعة من الوسائل المادية والبشرية جمعت فيما بينها من أجل تحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف، كما تعتبر البنية الأساسية لبناء دولة تسعى الى مواكبة الركب الحضاري والمؤسسة التي نحن بصدد دراستها هي مؤسسة اقتصادية عمومية، وهي شركة ذات رأسمال حالي يقدر ب 4000000000 دج تقع المؤسسة المينائية "جن جن" في الجهة الشرقية لمدينة جيجل في المنطقة المسماة أشواط تبعد عن مقر الولاية ب 10 كلم وعن وادي "جن جن" بـ 2 كلم والذي يحمل اسمه وبـ 40 كلم عن المنطقة الحرة بلارة وبـ 2 كلم عن مطار فرحات عباس، كما يبعد عن العاصمة بـ 370 كلم وبـ 170 كلم

عن ولاية قسنطينة ويتربع على مساحة قدرها 140 هكتار مع إمكانية توسيع تقدر بـ 30 هكتار، ويقدر عدد عماله الإجمالي 1230 وهم بدورهم ينقسمون إلى عمال التحكم بـ 305 عامل، وعمال الإطارات 99 عامل، وعمال التنفيذ 826 عامل.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء "جن جن"

سنقوم في هذا المطلب بعرض الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

1. **المديرية العامة:** يترأسها المدير العام الذي يمثل السلطة العليا في المؤسسة والذي بيده الموافقة أو رفض العقود أو أي حالة تجارية تخص المؤسسة، حيث تعود إليه الصلاحيات ومن بينها:
   - ✓ المصادقة على تطبيق ومراقبة نشاطات المؤسسة.
   - ✓ تمثيل المؤسسة في العلاقات الخارجية.
2. **مديرية الأشغال والصيانة:**
   - ✓ ضمان الصيانة الدائمة للتجهيزات والمنشآت والهياكل القاعدية والفوقية.
   - ✓ السهر على تطبيق القوانين داخل المؤسسة.
   - ✓ تنظيم أشغال المصالح وفق الخطط الموضوعية.
   - ✓ الإشراف على نشاطات الميناء ومتابعة الأشغال الجديدة.
   - ✓ السهر على تطبيق وتنفيذ الشروط المتعلقة بعقود السوق.
   - ✓ القيام بجولات يومية في ورشات الميناء بهدف الاطلاع على حالات ومراحل تقدم الأشغال.
   - ✓ التخطيط الأشغال الصيانة والدخل وضمان تنفيذها.

   وتحتوي هذه المديرية على دائرتين هما:

   - **دائرة الصيانة:** وتضم مصلحة الصيانة ومصلحة الشبكات.
   - **دائرة المشاريع والأشغال الجديد:** وتضم مصلحة الأشغال.
3. **مديرية القيادة المينائية:** واهم مهام هذه المديرية ما يلي:
   - ✓ السهر على تطبيق القوانين المعمول بها.
   - ✓ السهر على تطبيق القوانين الخاصة بالنقل وتفريغ البضائع بالتنسيق مع مصلحة الاستغلال.
   - ✓ مسؤول عن الوقاية ومواجهة الحوادث التي قد تحدث مطالب بشرح مراكز رصيف الميناء عن طريق حراس لجنة التوظيف من اجل إعداد التقارير حول الحقائق والتطبيقات المعمول بها.
   - ✓ إعطاء حلول تقنية واقتراحات تصحيحية لبعض المشاكل.

وتتمثل هذه المديرية في دائرتين هما:

- **دائرة الشرطة المينائية.**
- **دائرة المساعدات الملاحية.**

4. **مديرية الاستغلال:** ومن أهم الأعمال المنسوبة إليها ما يلي:

✓ تنشيط ومراقبة وتوجيه نشاطات الهياكل المسؤول عنها قصد بلوغ وتحقيق الأهداف المسطرة من قبل المؤسسة.

✓ السهر على تطبيق قرارات المديرية العامة.

وتشمل هذه المديرية على دائرتين هما:

- **دائرة التجارة.**
- **دائرة الشحن والتفريغ.**

5. **مديرية المالية والمحاسبة:** ومن أهم الأعمال المنسوبة لها ما يلي:

✓ السهر على التطبيق الجيد لكل عمليات المحاسبة.

✓ القيام بتدوين السجلات المحاسبية تبعا للنظام المعمول به.

✓ تحديد حسابات وميزانية المؤسسة.

✓ تطبيق القرارات الخاصة بالمديرية العامة ومجلس الإدارة.

وتشتمل هذه المديرية على دائرتين:

- **دائرة المالية.**
- **دائرة المحاسبة.**

6. **مديرية الموارد البشرية:** ومن أهم الأعمال المنسوبة إليه ما يلي:

✓ تشكيل ملفات المنح الاجتماعية.

✓ ضبط الحالة الاستهلاكية الشهرية.

✓ ضمان الصحة والأمن في العمل.

✓ مسؤول عن الوثائق والحفظ في الأرشيف.

✓ ضبط مراحل المحولات الشهرية.

✓ إنجاز المخططات العملية التوظيف والتكوين الخاص بالعمال.

✓ الإمداد بالحلول والاقتراحات لتخطى الأزمات والعراقيل.

✓ تحضير ووضع تطبيق سياسة تسيير الموارد البشرية.

وتشمل هذه المديرية دائرتين هما:

- **دائرة الإدارة العامة.**
- **دائرة المستخدمين والتكوين.**

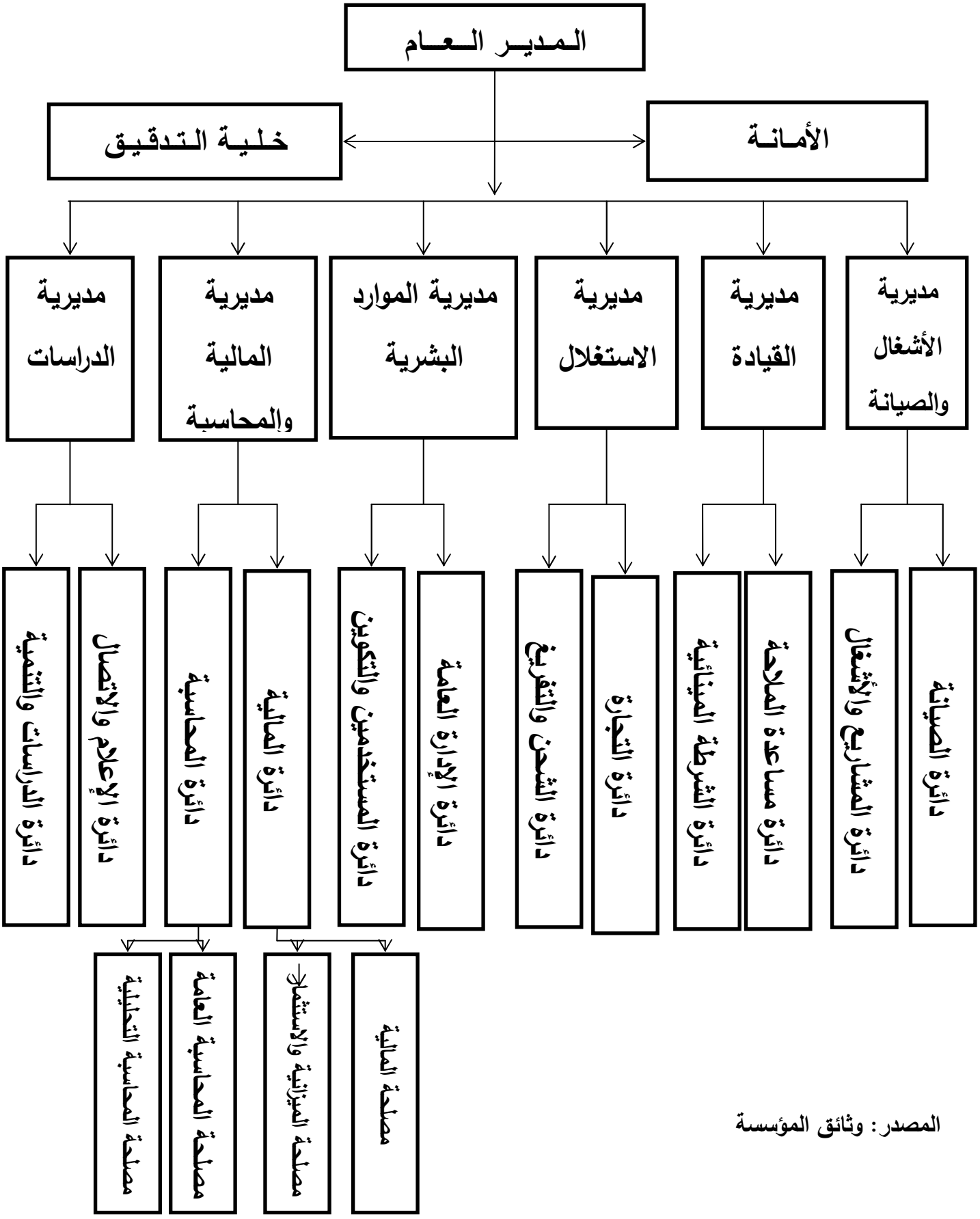
7. مديرية الدراسات والتنمية ومن أهم أعمالها ما يلي:

- ✓ دراسة الإحصائيات والتغيرات الملاحظة فيما يخص التبادلات الخاصة بالنقل والتوزيع.
- ✓ وضع استراتيجية الإعلان والاتصال.
- ✓ تطبيق القوانين المتعلقة بسير النشاطات الميدانية السارية المفعول.

وتنقسم هذه المديرية إلى:

- **دائرة الإعلام الآلي.**
- **دائرة الدراسات والتنمية.**

الشكل رقم (02): الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية "جن جن"



المصدر: وثائق المؤسسة

المطلب الثالث: مهام وأهداف ميناء "جن جن"

الفرع الاول: مهام ميناء "جن جن"

تتمثل مهام الميناء في تقديم مختلف الخدمات المينائية التي تتمثل في التكفل بالبواخر في يوم وصولها إلى خليج الميناء وحين خروجها وذلك عن طريق:

- ✓ الاتصال بطاقم الباخرة قصد إعطاءه الضوء الأخضر لدخول الميناء.
- ✓ المساعدة عن طريق تقديم نصائح خاصة بالأحوال الجوية بكيفية الدخول إلى الميناء، ولتسهيل هذه العملية تقوم قيادة الميناء بتزويد الباخرة بضابط مينائي وبالساحبات والزوارق، والإرشادات وهذا لتفادي وقوع أي خسائر مادية أو بشرية، وتكرر نفس العملية عند خروج الباخرة من الميناء.
- ✓ تسهر على حماية البضائع من التلف والسرقة وذلك بوضعها في المستودعات.
- ✓ التأكد من مدى مطابقتها للمواصفات الأمنية.
- ✓ حراسة البضائع ليلا ونهارا لحين استلامها.
- ✓ كراء مختلف المخازن والأماكن المخصصة للتخزين.

الفرع الثاني: أهداف المؤسسة

لكل مؤسسة أهداف وجدت من أجلها، ولمؤسسة ميناء "جن جن" أهداف داخلية وخارجية هي:

- **الأهداف الداخلية:**
  - ✓ **الربح:** أي محاولة تحقيق أكبر ربح ممكن.
  - ✓ **النمو:** أي زيادة رأس المال، و كذا توسيع المؤسسة، و ذلك بفتح وحدات في أماكن أخرى.
  - ✓ الزيادة في حجم التعاملات.
  - ✓ استمرار المؤسسة في نشاطها بتحسين الخدمات وفق المقاييس المعمول بها.
  - ✓ تخفيض مدة الانتظار داخل الميناء وخارجه.
- **الأهداف الخارجية:**
  - ✓ زيادة الدخل القومي.
  - ✓ توفير العملة الصعبة.
  - ✓ توفير مناصب شغل مما يؤدي غلى تقليل حدة البطالة.
  - ✓ المساهمة في تنشيط حركة التجارة الخارجية للبلاد، خصوصا في مجال الصادرات.
  - ✓ فك الخناق عن موانئ أخرى، خاصة ميناء الجزائر العاصمة الذي يشهد ازدحاما شديدا.

المبحث الثاني: منهجية الدراسة القياسية

بعد التعريف بالمؤسسة محل الدراسة؛ وجب علينا اتباع مجموعة من الخطوات والإجراءات المنهجية بغية الوصول إلى الأهداف المرجوة، وعليه سيتم في هذا السياق تحديد عينة الدراسة، وكذا تحديد متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى الأسلوب المنهجي المتبع.

المطلب الأول: عينة الدراسة ومتغيرات الدراسة

سنحاول في هذا المطلب تحديد عينة الدراسة وعرض المتغيرات التي سنعتمد عليها في دراسة تأثير مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي.

الفرع الأول: عينة الدراسة

تتمثل عينة الدراسة في مؤسسة ميناء "جن جن"، والذي يعد من أهم المؤسسات الناشطة في القطاع الاقتصادي، ومن أبرز المؤسسات المختصة في خدمات النقل البحري المتواجدة في الجزائر وشمال إفريقيا حيث تم اختيار الفترة الممتدة من 2015 إلى غاية 2022 للقيام بهذه الدراسة.

الفرع الثاني: متغيرات الدراسة

أولا: المتغير المستقل

يتمثل المتغير المستقل للدراسة في مؤشرات المرونة المالية، وتعني المرونة المالية قدرة الشركة على تعبئة مواردها المالية استجابة للطوارئ المستقبلية غير المتوقعة، وتوجد عدة مؤشرات لقياسها، وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على: نسبة الرافعة المالية، نسبة السيولة، الموجودات النقدية، وصافي التدفق النقدي.

ثانيا: المتغير التابع

يتمثل المتغير التابع للدراسة في الأداء المالي والذي يمثل قدرة الشركة على تحقيق أفضل النتائج من خلال الاستخدام الأمثل لمواردها المالية، وكما سبق الإشارة إليه في الجانب النظري فإنه توجد عدة مؤشرات لقياسه اقتصرنا في دراستنا الحالية على: العائد على الأصول ROA.

ثالثا: المتغيرات الضابطة

تتمثل المتغيرات الضابطة في مجموعة العوامل المؤثرة على الأداء المالي، وقد اعتمدنا في دراستنا على حجم المؤسسة.

رابعا: قياس متغيرات الدراسة

استنادا للدراسات السابقة التي اطلعنا عليها، ارتأينا قياس متغيرات الدراسة كما يلي:

1- المتغيرات المستقلة

- **نسبة الديون إلى إجمالي الأصول (Lev):** تقيس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من الغير، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الديون إلى إجمالي الأصول} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

تم الاعتماد على هذا المتغير في دراسة كل من: (أسماء بلعلمي، 2019)، (لمى محمد منصور وآخرون، 2022)، (أرشد فؤاد مجيد إبراهيم، إسراء أمين عبد الستار، 2019)، (تكواشت رانية، 2022)، (مراد حجاج وآخرون، 2019).

- **نسبة السيولة العامة (التداول) (RLg):** تسمح هذه النسبة بمعرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، تحسب بالعلاقة التالية:

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

تم اعتماد هذا المؤشر في دراسة كل من: (سيف الدين أحمد عواد الأسدي، 2021)، (زهراء جار الله حمو، 2023)، (طاهر محسن الغالبي، حيدر حمودي علي الزبيدي، 2017)، (خانم نوري كاكه حمه العطار، ألاء عزت جلال، 2023)، (لمى محمد منصور وآخرون، 2022).

- **نسبة الموجودات النقدية (RE):** يقصد بالموجودات النقدية تلك الموجودات التي يتم الاحتفاظ بها كنقد جاهز، وتعكس قدرة المؤسسة على الوفاء بالديون قصيرة الأجل المترتبة عنها، وتحسب كالآتي:

$$\text{نسبة النقد} = \frac{\text{النقد + استثمار قصير الأجل}}{\text{إجمالي الموجودات}} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وقد استخدمت هذه النسبة في دراسة: (سيف الدين أحمد عواد الأسدي، 2021)، (خانم نوري كاكه حمه العطار، ألاء عزت جلال، 2023)، (زيد متعب العباسي، مهند حميد العطوي، 2020)، (يوسف حجيم الطائي، حيدر جاسم عبيد الجبوري، 2017)، (إسراء فالح خلف، وليد عباس جبر الدعمي، 2020)، (Zaher Abdel Fattah Al-Slehat,2019)، (Mohanad Hammeed yasir, Zaid M.Alabassi، 2020).

- **صافي التدفق النقدي (CF):** يوضح صافي التدفق النقدي مقدار الأموال المتاحة للشركة خلال فترة زمنية معينة، ويحسب كما يلي:

صافي التدفق النقدي= الرصيد النقدي (في البداية)+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية + صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

تم الاعتماد على هذا المتغير في دراسة كل من: (أحمد عواد الأسدي، 2021)، (زيد متعب العباسي، مهند حميد العطوي، 2020)، (Zaher Abdel Fattah Al-Slehat, 2019)، (شيماء يوسف صبري، نجلاء إبراهيم عبد الرحمن، 2020)، (Almomani, 2023 Tareq Mohammed)، (Arshad Abdul Amir Jasseminas Hussin Alyahya,2021)، (إسراء فالح خلف، وليد عباس جبر الدعمي، 2020).

2- المتغيرات التابعة:

- **معدل العائد على الأصول (ROA):** يهدف إلى قياس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح الكافية من خلال أصولها، يحسب كما يلي:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

تم استخدام هذا المتغير في دراسة: (بن عيشة كريمة، 2023)، (Halima Boussiki,2023)، (سيف الدين أحمد عواد الأسدي، 2021)، (صافية بومصباح، 2021)، (تكواشت رانية، 2022)، (Tareq Mohammed Almomani,2023)، (نشأت حكمت عليوي، 2019)، (خانم نوري كاكه حمه العطار، ألاء عزت جلال، 2023)، (تقرين إيمان، قراش محمد، 2021)، (طوارف محمد عامر، حولي محمد، 2020).

3- المتغيرات الضابطة:

- **حجم المؤسسة (SIZE):** يتم التعبير عنه بعدة مقاييس، وسنعتمد في دراستنا على لوغاريتم رقم الأعمال.

تم اعتماد هذا المؤشر في دراسة: (بن عيشة كريمة، 2023)، (مصطفى عبد الله أحمد القضاة، 2015)، (Hung The Dinh, Cuong Duc Pham,2020).

المطلب الثاني: عرض متغيرات الدراسة

بعد تحديد متغيرات الدراسة سنقوم بعرض هذه المتغيرات بالاعتماد على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة المينائية "جن جن"، وكانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (03): نتائج متغيرات الدراسة

SiZe	RoA	CF	RE	RLg	Lev	
22.32915	0.14339	3079292675.94	0.4842	5.2782	0.1457	2015
22.29418	0.12224	1159467840.25	0.3916	4.0724	0.1423	2016
22.11683	0.07541	45490901.7	0.3049	3.2270	0.1366	2017

2018	0.1106	5.0321	0.3321	396193461.4	0.06001	22.02838
2019	0.1199	2.6823	0.1824	411229815.15	0.05043	22.103559
2020	0.11802	3.0120	0.1870	471465946.66	0.02596	21.90891
2021	0.1292	2.7332	0.1836	1389912262.45	0.06529	22.17176
2022	0.1889	2.1807	0.2775	3192235300.84	0.09184	22.49831

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (03) أن نسبة الرافعة المالية (نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات) موجبة خلال فترة الدراسة (2015–2022)؛ يعني أن المؤسسة اعتمدت على مصادر تمويل خارجية في تمويل أصولها، حيث نلاحظ أن هذه النسبة بدأت في الانخفاض من سنة 2015 إلى سنة 2020 لترتفع بنسبة قليلة سنة 2021، وترتفع بشكل كبير سنة 2022 (0.118)، ما يعني أن المؤسسة قللت من اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية (الديون) في السنوات من 2015–2020، ثم بدأت في زيادته في السنتين الأخيرتين.

كما نلاحظ أن المؤسسة حققت نسب سيولة عامة موجبة وأكبر بكثير من الواحد، وهذا مؤشر جيد يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل من خلال الأصول المتداولة وهذا يدل على أن المؤسسة تتمتع بسيولة كبيرة، لكن هذه النسب تميزت بالتذبذب خلال فترة الدراسة، حيث كانت أعلى نسبة سنة 2015، لتنخفض سنة 2016 وتستمر بالانخفاض أين ترتفع مرة أخرى سنة 2018، ثم تبدأ في الانخفاض في السنوات المتبقية.

أما بالنسبة لنسبة النقد نلاحظ أن أعلى نسبة حققتها المؤسسة كانت في سنة 2015 حيث بلغت (0.4842)، ثم بدأت بالانخفاض في الفترة من 2016 إلى 2019؛ أي كأدنى نسبة نقد كانت سنة 2019، ثم نلاحظ ارتفاع طفيف في سنة 2020 بمعدل (0.1870)، ثم تنخفض في سنة 2021 بمعدل (0.1836)، وتعود إلى الارتفاع سنة 2022 بمعدل (0.2775)، وتشير هذه النسبة إلى نسبة جيدة وأن المؤسسة لها القدرة للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

وبالنسبة للتدفقات النقدية نلاحظ أن النتائج كانت موجبة خلال فترة الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة لها القدرة على استغلال النقد المتاح في تحقيق الفرصة المتوقعة، حيث أن حجم التدفقات النقدية في سنة 2015 بلغ (3079292675.94 دينار)، ثم بدأت بالانخفاض إلى غاية سنة 2017 حيث حققت أدنى قيمة إذ بلغت (45490901.7 دينار)، ثم تعود إلى الارتفاع خلال السنوات المتبقية أي من 2018 إلى غاية 2022 حيث كانت أعلى التدفقات النقدية حققتها المؤسسة بمقدار (3192235300.84 دينار).

ونلاحظ أن معدل العائد على إجمالي الأصول أقل من الواحد، حيث يمكننا رؤية أن في سنة 2015 حققت اعلى نسبة (0.14339) من سنة 2016 إلى غاية 2020 (0.2596) كأدنى نسبة، ثم لتعود للارتفاع في سنة 2021 (0.6529)، وتستمر بالارتفاع في سنة 2022 (0.09184)، وهذا يعني أن المؤسسة لا تستغل فرص التمويل المتاحة لها وسوء استغلال لأصولها، أما بالنسبة للسنتين الأخيرتين فقد حسنت المؤسسة من استراتيجية إدارة أصولها.

المطلب الثالث: الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة

سنقوم بتحديد الأسلوب المنهجي المتبع في الدراسة من خلال تقديم النموذج الإحصائي المعتمد وكذلك الاختبارات الإحصائية المستعملة في تحليل النتائج التي توصلنا إليها.

الفرع الأول: الأسلوب الإحصائي المتبع

سنعتمد في هذه الدراسة على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، والذي يعد من الأساليب الإحصائية المتقدمة، يستند على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع (Y_1) وعدد من المتغيرات المستقلة X_1, X_2,..., X_3، وحد عشوائي ε_i ويعبر عن هذه العلاقة بالنسبة n من المشاهدات و K من المتغيرات المستقلة، وبالصيغة التالية[1]:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \ldots + \beta_k X_{ik} + \varepsilon_i$$

حيث:

Y_i: المتغير التابع.

β: معاملات المجتمع الغير معروفة.

X_i: المتغير المستقل.

ε_i: الحد العشوائي.

الفرع الثاني: الاختبارات الإحصائية المستعملة

تستعمل هذه الاختبارات لدراسة ما إذا كان النموذج ذو معنوية، وهل للمتغيرات المختارة المقدرة على تفسير الظاهرة المدروسة؛ حيث يتم اختبار كل من المعنوية الكلية للنموذج ومعامل التحديد بالإضافة إلى الارتباط الذاتي للأخطاء، بعد ذلك يتم اختبار معنوية المعالم.

[1] حسين علي بخيت، **الاقتصاد القياسي**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 135.

أولا: اختبار المعنوية للنموذج

يستهدف هذا الاختبار معرفة مدى معنوية العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة ($X_1, X_2 \dots X_k$) والمتغير التابع (Y).

ويعتمد على نوعين من الفروض[1]:

✓ **فرضية العدم (H_0):** تنص على انعدام العلاقة الخطية بين كل المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع (Y)، أي:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

✓ **الفرضية البديلة (H_1):** وتنص على وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، أي:

$$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots = \beta_k \neq 0$$

بعد احتساب قيمة F تقارن مع قيمتها الجدولية بدرجة حرية (K-1) للبسط، و(N-K) للمقام ولمستوى معنوية معين، فإذا كانت القيمة المحتسبة أكبر من القيمة الجدولية ترفض (H_0) وتقبل (H_1) أي أن العلاقة المدروسة معنوية، وهناك على الأقل متغير مستقل واحد من المتغيرات (X_k) ذو تأثير في Y، أما إذا كانت القيمة المحتسبة أصغر من الجدولية فإن ذلك يعني قبول H_0، أي أن العلاقة الخطية المدروسة غير معنوية أي أنه ليس لها تأثير من أي متغير من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

ثانيا: معامل التحديد R^2

معامل التحديد R^2 هو تربيع لمعامل الارتباط، وهو معامل ذو دلالة إحصائية وقياسية مهمة جدا، حيث يدل على النسبة التي يفسرها المتغير المستقل من المتغير التابع وتكون قيمته أصغر من قيمته معامل الارتباط عدا في حالة r=1، بسبب أن جدر كل كسر هو أكبر من الرقم الأصلي وأن تربيع الكسر هو أصغر من الكسر الأصلي، ويستخدم معاملي الانحدار والتحديد في اختبار جودة توفيق النماذج القياسية والاستدلال الإحصائي، كما أن له علاقة وثيقة مع الانحدار ومعامل الانحدار b[2].

تكون قيمة R^2 محصورة بين 0 و 1، فإذا كان[3]:

$R^2=1$: توجد علاقة ذو دلالة معنوية تامة بين المتغير التابع والمستقل.

$R^2=0$: لا توجد علاقة بين المتغير التابع والمستقل.

---

[1] حسين علي بخيت، **مرجع سبق ذكره**، ص 168.

[2] وليد اسماعيل السيفو وآخرون، **أساسيات الاقتصاد –القياس التحليلي–**، الطبعة العربية الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 77.

[3] جيلالي جيلاطو، **الاقتصاد التطبيقي**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 2.

$0<R^2<1$: وجود علاقة معنوية غير تامة بين المتغير التابع والمستقل.

ثالثا: اختبار المعنوية الإحصائية للمعلمات

يستخدم اختبار T للتحقق من معنوية معلمات نموذج الانحدار الخطي المتعدد في المجتمع، وذلك بالاستعانة بالتقديرات المتحصل عليها لهذه المعالم والأخطاء المعيارية المقدرة لها من العينة، ويتم صياغة فرضية العدم والفرضية البديلة في الصورة العامة كما يلي[1]:

- ✓ فرضية العدم H_0: معناه أن $\beta_i=0$
- ✓ الفرضية البديلة H_1: معناه أن: $\beta_i\neq0$

وبعد حساب قيمة T تقارن مع قيمتها الجدولية لتحديد قبول أو رفض فرضية العدم ومن ثم تقييم معنوية المعلمات المقدرة.

رابعا: اختبار Breusch-Godfrey

يرتكز هذا الاختبار على مضاعف لاغرانج والذي يسمح باختبار وجود ارتباط ذاتي من درجة أكبر من الواحد، فنموذج الانحدار الذاتي للأخطار من الدرجة **P** يكتب على الشكل التالي:[2]

$$\grave{\varepsilon}=P_1\grave{\varepsilon}_{t-1} + P_2\grave{\varepsilon}_{t-2}+\ldots+ P_p\grave{\varepsilon}_{t-p}+ U_t$$

ليكن النموذج العام حيث الأخطاء مرتبطة ذاتيا:

$$Y_t= \beta_0+ \beta_1X_{t1}+ \beta_kX_{tk}+ P_1\grave{\varepsilon}_{t-1}+P_2\grave{\varepsilon}_{t-2}+ \ldots+ P_p\grave{\varepsilon}_{t-p}+ U_t$$

وهناك خطوات لإجراء هذا الاختبار:

- ✓ تقدير معادلة النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية للحصول على البواقي.
- ✓ تحديد الانحدار المساعد وتقديره.
- ✓ يتم حساب معامل التحديد R^2 من الانحدار المساعد؛ حيث لوحظ أن $(n-m)\ R^2$ يخضع لتوزيع كاي تربيع X^2:
- ✓ يتم تحديد الفرض العدمي والفرض البديل كما يلي:
  - لا يوجد ارتباط ذاتي: $H_0 : P_1= P_2= \ldots= P_p= 0$
  - يوجد ارتباط ذاتي: $H_1 : P_1\neq P_2\neq \ldots\neq P_p\neq 0$

[1] حسين علي بخيت، سحر فتح الله، **الاقتصاد القياسي**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 161.

[2] محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي –محاضرات وتطبيقات–**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، ورقلة، 2011، ص 100.

✓ يتم مقارنة $(n-m)R^2$ مع القيمة الجدولية كاي تربيع X^2 عند مستوى معنوية معين، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية ترفض فرضية العدم H_0 وتقبل الفرضية البديلة H_1، والذي يقضي وجود ارتباط ذاتي، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية فإننا لا نستطيع رفض الفرضية العدم وبالتالي فلا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية.[1]

خامسا: اختبار عدم تجانس التباين (ARCH)

يستخدم هذا الاختبار لاختبار عشوائية أخطاء السلسة الزمنية، أي اختبار أن الأخطاء تتبع توزيع طبيعي متماثل مستقل من خلال تمثيل T من قيم مربعات الأخطاء العشوائية في نموذج انحدار بحث ثابت، ومن ثم اختبار وجود تأثير للارتباط الذاتي، وتكتب فرضية الاختبار بالصيغة التالية[2]:

$$H_0 = \alpha_i = 0 \text{ for } (i = 1, 2, \ldots, p)$$
$$SH_1: \alpha_i \neq 0$$

أما إحصاءات الاختبار يمكن حسابها باستخدام الصيغة التالية:

$$\text{Archtest} = T \times R^{12} \sim X_p^2$$

حيث أن T تمثل عدد المشاهدات المدروسة ضمن الإزاحة:

$$R^{12} = \frac{SSR}{SST}$$

SSR: يمثل مجموع مربعات الانحدار.

SST: يمثل مجموع مربعات الكلي.

تقارن إحصاءات الاختبار مع القيمة الجدولية لاختبار كاي بدرجة P وعند مستوى معنوية **α**، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية نرفض الفرضية H_0 أي لا يوجد تأثير لـ ARCH والعكس صحيح.

[1] حسام علي داوود، خالد محمد السواعي، **الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews7**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 156.

[2] محمد عبد السميع عناني، **التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية**، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2009، ص 185.

المبحث الثالث: عرض وتحليل نتائج الدراسة

نسعى خلال هذا المبحث إلى تحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد المتحصل عليها بالاعتماد على برنامج Eviews09، من خلال تحليل الارتباط والانحدار، ومن ثم مناقشة وتفسير النتائج.

المطلب الأول: تحليل مصفوفة الارتباط

من أجل إعطاء صورة مبدئية عن وجود علاقة تأثير بين متغيرات الدراسة، سنقوم أولا بدراسة علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة، والجدول التالي يوضح نتائج الارتباط بين المتغيرات المستقلة (SIZE, RE, RLG, LEV, CF) والمتغير التابع ROA:

الجدول رقم (04): مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

Probability	ROA	CF	LEV	RLG	RE	SIZE
ROA	1.000000					
CF	0.670455	1.000000				
	0.0688	-----				
LEV	0.539422	0.791528	1.000000			
	0.1677	0.0193	-----			
RLG	0.499793	0.062269	-0.310876	1.000000		
	0.2072	0.8835	0.4536	-----		
RE	0.878547	0.448587	0.271994	0.800182	1.000000	
	0.0041	0.2649	0.5146	0.0171	-----	
SIZE	0.765090	0.846169	0.906454	-0.069541	0.464779	1.000000
	0.0270	0.0081	0.0019	0.8700	0.2459	-----

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

أولا: تحليل الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

نلاحظ من خلال المصفوفة أعلاه أن معامل الارتباط بين المتغير التابع ROA والمتغيرات الأخرى أخذ عدة قيم كما يلي:

✓ يشير معامل الارتباط بين معدل العائد على الأصول ROA والتدفقات النقدية CF إلى وجود علاقة طردية قوية غير معنوية، حيث بلغت درجة الارتباط 67.04٪ والقيمة الاحتمالية 0.0688.

✓ يبين معامل الارتباط أن هناك علاقة طردية متوسطة وغير معنوية بين معدل العائد على الأصول ROA ونسبة الرافعة المالية LEV، حيث بلغ معامل الارتباط 53.94٪ وقيمة احتمالها 0.1677.

✓ يشير معامل الارتباط بين معدل العائد على الأصول ROA ونسبة السيولة العامة RLG إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرين، حيث بلغت درجة الارتباط 49.97٪، والقيمة الاحتمالية 0.2072؛ بمعنى علاقة ارتباط ضعيفة غير معنوية.

✓ يشير معامل الارتباط بين معدل العائد على الأصول ROA ونسبة النقد RE إلى وجود علاقة طردية معنوية وقوية جدا بين المتغيرين حيث بلغت درجة الارتباط 87.85٪، وقيمة الاحتمال 0.0041.

✓ يشير معامل الارتباط بين معدل العائد على الأصول ROA والحجم SIZE إلى وجود علاقة طردية قوية ومعنوية بينهما، حيث بلغت درجة الارتباط 76.50٪ وقيمة احتمالها 0.0270.

ثانيا: تحليل الارتباط بين المتغيرات المستقلة فيما بينها:

تشير نتائج تحليل مصفوفة الارتباط للمتغيرات المستقلة إلى العديد من القيم يمكن تفسيرها كما يلي:

✓ تبين النتائج وجود ارتباط قوي وعلاقة موجبة معنوية بين التدفقات النقدية CF ونسبة الرافعة المالية LEV والحجم SIZE؛ حيث قدرت درجة الارتباط بـ 79.15٪، 84.61٪ والقيمة الاحتمالية 0.0193، 0.0081 على التوالي، وارتباط ضعيف جدا وغير معنوي مع نسبة السيولة العامة RLG، حيث بلغت درجة الارتباط 06.22٪ وقيمة الاحتمال 0.8835، وارتباط ضعيف وغير معنوي مع نسبة النقد RE؛ حيث قدرت درجة الارتباط بـ 44.85٪ والقيمة الاحتمالية 0.2649.

✓ توضح النتائج وجود ارتباط ضعيف غير معنوي وعلاقة سالبة بين نسبة الرافعة المالية LEV ونسبة السيولة العامة RLG؛ حيث بلغت درجة الارتباط 31.08٪، والقيمة الاحتمالية 0.4536، وعلاقة موجبة غير معنوية مع نسبة النقد؛ حيث قدرت درجة الارتباط بـ 27.19٪، وقيمة الاحتمال 0.5146، وارتباط قوي جدا ومعنوي وعلاقة موجبة مع الحجم SIZE حيث بلغت درجة الارتباط 90.64٪ وقيمة الاحتمال 0.0019.

✓ تبين نتائج التحليل وجود ارتباط قوي ومعنوي وعلاقة موجبة بين نسبة السيولة العامة RLG ونسبة النقد RE حيث بلغت درجة الارتباط 80.01٪ وقيمة الاحتمال 0.0171 ووجود ارتباط ضعيف جدا وغير معنوي وعلاقة سالبة مع الحجم SIZE حيث قدرت درجة الارتباط بـ 06.95٪ وقيمة الاحتمال 0.8700.

✓ وأخيرا بينت النتائج وجود ارتباط ضعيف وغير معنوي وعلاقة موجبة بين نسبة النقد RE والحجم SIZE حيث بلغت درجة الارتباط 46.47٪ وقيمة الاحتمال 0.2459.

المطلب الثاني: تحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد

في هذا المطلب سنقوم بعرض وتحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد وتقدير معلمات الدراسة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

الفرع الأول: النموذج الأولي

بعد إدخال جميع البيانات إلى برنامج Eviews09 والمتمثلة في كل من المتغيرات المستقلة والمتغير الضابط والمتغير التابع المقاس بمعدل العائد على الأصول ROA، تحصلنا على النموذج الأولي للدراسة، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (05): نتائج النموذج الأولي للدراسة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.772185	0.968270	-2.863030	0.1034
CF	1.00E-11	5.49E-12	1.825355	0.2095
LEV	-1.681802	0.489080	-3.438703	0.0752
RE	0.552055	0.126200	4.374461	0.0485
RLG	-0.035755	0.012833	-2.786249	0.1083
SIZE	0.136718	0.044383	3.080450	0.0912
R-squared	0.990579	Mean dependent var		0.079321
Adjusted R-squared	0.967028	S.D. dependent var		0.038491
S.E. of regression	0.006989	Akaike info criterion		-6.975177
Sum squared resid	9.77E-05	Schwarz criterion		-6.915596
Log likelihood	33.90071	Hannan-Quinn criter.		-7.377028
F-statistic	42.05979	Durbin-Watson stat		2.132932
Prob(F-statistic)	0.023386			

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

من خلال الجدول رقم (05) يمكن كتابة كمعادلة الانحدار الخطي المتعدد كما يلي:

$$ROA= -2.772185+ 1.00 E - 11 CF - 1.681802 LEV + 0.552055 RE – 0.035755 RLG + 0.136718 SIZE +\varepsilon_i$$

أولا: اختبار المعنوية الكلية للنموذج

لاختبار المعنوية الكلية للنموذج يتم مقارنة القيمة الإحصائية Ficher الجدولية F (k-1, n-k) أي F (5,2) بقيمة Ficher المحسوبة.

من خلال الجدول رقم (05) نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة قدرت بـ F_{cal}= 42.05979، وهي أكبر من القيمة الجدولية التي قدرت بـ F_{tab}= 19.30 عند مستوى معنوية 5٪.

كما أن القيمة الاحتمالية الإحصائية Prob F-Statistic قدرت بـ 0.023386، وهي أقل تمام من مستوى المعنوية 5٪؛ وبالتالي ترفض الفرضية الصفرية H_0 وتقبل الفرضية البديلة H_1، وهذا معناه أن النموذج ذو دلالة معنوية وهناك على الأقل متغير مستقل واحد له تأثير ذو دلالة إحصائية على المتغير التابع.

ثانيا: اختبار جودة النموذج

يتم الحكم على جودة النموذج بالاعتماد على معامل التحديد R-Squared والذي يعبر عن قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير للمتغير التابع.

من خلال الجدول رقم (05) نلاحظ أن R^2= 0.990579 مما يعني أن متغيرات النموذج تفسر ما نسبته 99.05٪ من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهي نسبة ممتازة تدل على أن النموذج ذو جودة عالية، وبالتالي فإن المتغيرات المستقلة للدراسة تفسر 99.05٪ من التغير الحاصل في المتغير التابع للدراسة والمتمثل في العائد على الأصول ROA، أما النسبة المتبقية والمقدرة بـ 0.95٪ فهي تعود إلى متغيرات أخرى تؤثر على المتغير التابع لكنها غير متضمنة في النموذج.

ثالثا: اختبار معنوية المعالم

يتم الحكم على معنوية المعالم بالاعتماد على الإحصائية T-Statistic من خلال مقارنة T المحسوبة مع T الجدولية، حتى تكون المتغيرات ذات دلالة إحصائية لابد أن تكون T المحسوبة أكبر من T الجدولية أي رفض الفرضية الصفرية، أما إذا كانت أقل ترفض الفرضية البديلة، كما يمكن الحكم على معنوية المعالم من خلال مستوى الدلالة Prob فتكون ذات معنوية إذا كانت قيمة Prob أقل تماما من مستوى الثقة 5٪، وقد كانت معاملات الانحدار للنموذج على النحو التالي:

الجدول رقم (06): نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار الأولي

المتغيرات	قيمة الاحتمال Prob	القيمة الإحصائية T-Student
CF	0.2095	1.82535
LEV	0.0752	−3.43870
RE	0.0485	4.37446
RLG	0.1083	−2.78624
SIZE	0.0912	3.08045

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة الإحصائية T المحسوبة بالقيمة المطلقة للمتغيرات (SIZE, RLG, LEV, CF) أقل من القيمة الجدولية المقدرة بـ **T=4.303**، كما أن احتمالاتها كانت أكبر من 0.05؛ وهذا يعني أن هذه المتغيرات لا تتمتع بالمعنوية.

أما بالنسبة للمتغير RE فقد قدرت القيمة الإحصائية T المحسوبة بـ 4.374461 وهي أكبر من T الجدولية المقدرة بـ 4.303 =(0.05,2) **t=** كذلك قيمة الاحتمال كانت 0.0485 وهي أقل من 0.05، وهوما يدل على أن هذا المتغير يتمتع بالمعنوية.

وعليه يمكن تعديل النموذج باستبعاد بعض المتغيرات.

الفرع الثاني: تعديل النموذج

في هذه المرحلة سنقوم بتعديل النموذج من خلال استبعاد بعض المتغيرات التي ليس لها معنوية، وبالتالي استبعاد المتغير الذي له أكبر قيمة احتمالية والمتمثل في صافي التدفق النقدي CF، كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (07): مرحلة استبعاد المتغير CF

النموذج	المتغير المستبعد	قيمة Prob	القيمة الإحصائية T-Student
01	CF	0.2095	1.825355

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة احتمال صافي التدفق النقدي 0.2095 =**Prob**، وهي أكبر من 5٪، وكانت قيمة T المحسوبة أقل من القيمة الجدولية 4.303>1.825355، وبالتالي فهو لا يفسر المتغير التابع.

وبعد استبعاد المتغير صافي التدفق النقدي تحصلنا على النموذج التالي:

الجدول رقم (08): النموذج بعد استبعاد CF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.639826	1.124611	-3.236521	0.0480
LEV	-1.132434	0.513948	-2.203401	0.1148
RE	0.410996	0.133012	3.089915	0.0537
RLG	-0.020218	0.012803	-1.579166	0.2124
SIZE	0.172421	0.053113	3.246283	0.0476
R-squared	0.974885	Mean dependent var		0.079321
Adjusted R-squared	0.941398	S.D. dependent var		0.038491
S.E. of regression	0.009318	Akaike info criterion		-6.244612
Sum squared resid	0.000260	Schwarz criterion		-6.194961
Log likelihood	29.97845	Hannan-Quinn criter.		-6.579488
F-statistic	29.11245	Durbin-Watson stat		1.356466
Prob(F-statistic)	0.009801			

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

من خلال الجدول رقم (08)، يمكن كتابة معادلة الانحدار الخطي المتعدد كما يلي:

$$ROA= -3.639826-1.132434\ LEV+ 0.410996\ RE - 0.020218\ RLG + 0.172421\ SIZE +\varepsilon_i$$

أولا: اختبار المعنوية الكلية للنموذج

نلاحظ من خلال الجدول رقم (08) أن قيمة فيشر المحسوبة قدرت بـ 29.1124 وهي أكبر من القيمة الجدولية والتي قدرت بـ 9.117 =(4.3) **F** عند مستوى معنوية 5٪، كما أن القيمة الاحتمالية للإحصائية F-Statistic قدرت بـ 0.009801 وأقل تماما من مستوى معنوية 5٪، أي نرفض الفرضية الصفرية H_0، ونقبل الفرضية البديلة H_1، وهذا يدل على أن النموذج له معنوية كلية.

ثانيا: اختبار جودة النموذج

يتضح من خلال الجدول رقم (08) أن قيمة معامل التحديد R-Squared قدرت بـ 0.974885 ما يعني أن جميع المتغيرات تفسر 97.48٪ من التغير الحاصل في المتغير التابع ما يدل على جودة النموذج، أما النسبة المتبقية والمقدرة بـ 2.52٪ فهي تعود إلى متغيرات أخرى تؤثر على المتغير التابع لكنها غير متضمنة في النموذج.

ثالثا: اختبار معنوية المعالم

وقد قدرت نتائج معاملات الانحدار للنموذج النهائي كالآتي:

الجدول رقم (09): نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للنموذج النهائي

المتغيرات	قيمة الاحتمال Prob	القيمة الإحصائية T-Student
LEV	0.1148	−2.203401
RE	0.0537	3.089915
RLG	0.2124	−1.579166
SIZE	0.0476	3.246283

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة الإحصائية T المحسوبة بالقيمة المطلقة للمتغيرات (RLG, RE, LEV) أقل من القيمة الجدولية والتي قدرت بـ 3.182 =(0.05,3) **T**، كما أن احتمالاتها كانت أكبر من 0.05 وهو ما يدل على أن هذه المتغيرات لا تتمتع بالمعنوية.

أما القيمة الإحصائية T المحسوبة للمتغير SIZE أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5٪، فنقبل الفرضية البديلة H_1 ونرفض الفرضية الصفرية H_0؛ أي أن المتغيرات تتمتع بمعنوية، ويؤكد على هذا قيمة احتمالها بحيث كانت أقل من مستوى المعنوية 5٪.

رابعا: الارتباط الذاتي للأخطاء

للكشف على وجود ارتباط ذاتي للأخطاء نستعمل اختبار Breush-Godfrey.

الجدول رقم (10): نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء Breush-Godfrey

F-statistic	2.466983	Prob. F(2,1)	0.4105
Obs*R-squared	6.651829	Prob. Chi-Square(2)	0.0359

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية ProB-Chi-Square والمساوية 0.0359 أصغر من 0.05، أي نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 وبالتالي يوجد ارتباط بين الأخطاء.

خامسا: اختبار عدم تجانس تباين الأخطاء

للكشف عن وجود تجانس تباين الأخطاء نستعمل ARCH.

الجدول رقم (11): نتائج اختبار ARCH للانحدار الخطي المتعدد

F-statistic	0.127606	Prob. F(1,5)	0.7355
Obs*R-squared	0.174202	Prob. Chi-Square(1)	0.6764

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية Prob-Chi-Square المساوية 0.6764 أكبر من 0.05؛ أي نقبل فرضية العدم H_0 ونرفض الفرضية البديلة H_1، وبالتالي لا يوجد مشكل تجانس تباين الأخطاء.

سادسا: تصحيح الارتباط الذاتي للأخطاء

لاحظنا من خلال النتائج الممثلة في الجدول رقم (10) والجدول رقم (11) أن هناك مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء بينما مشكل تجانس التباين لا يوجد، وهذا يعني أنه يمكن تصحيح النموذج من خلال استعمال طريقة HAC (Newey-West) التي تعمل على معالجة مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء، والجدول الموالي يوضح نتائج النموذج النهائي.

الجدول رقم (12): نتائج النموذج النهائي المصحح

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.639826	0.920930	-3.952339	0.0289
LEV	-1.132434	0.355591	-3.184656	0.0499
RLG	-0.020218	0.007516	-2.690014	0.0744
RE	0.410996	0.077571	5.298354	0.0131
SIZE	0.172421	0.043528	3.961170	0.0287
R-squared	0.974885	Mean dependent var		0.079321
Adjusted R-squared	0.941398	S.D. dependent var		0.038491
S.E. of regression	0.009318	Akaike info criterion		-6.244612
Sum squared resid	0.000260	Schwarz criterion		-6.194961
Log likelihood	29.97845	Hannan-Quinn criter.		-6.579488
F-statistic	29.11245	Durbin-Watson stat		1.356466
Prob(F-statistic)	0.009801	Wald F-statistic		29.82310
Prob(Wald F-statistic)	0.009464			

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews09.

المطلب الثالث: تفسير نتائج الدراسة

من خلال الارتباط ونتائج الانحدار الخطي المتعدد التي تناولناها بالاعتماد على برنامج Eviews09، توصلنا إلى أن المتغيرات المستقلة والمتمثلة في الرافعة المالية، الموجودات النقدية، وحجم المؤسسة تؤثر على الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول ROA في حين السيولة لا تؤثر على الأداء المالي، حيث تفسر هذه المتغيرات 97.48٪ من التغير الحاصل في الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"، أما النسبة المتبقية 2.52٪ فتفسرها عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج، وعليه كانت نتائج الدراسة كما يلي:

أولا: الرافعة المالية:

نلاحظ من خلال النموذج النهائي أن الرفع المالي يؤثر سلبا على الأداء المالي حيث أن القيمة الاحتمالية Prob لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول أقل من مستوى المعنوية 0.05، كما أن القيمة الإحصائية T بالقيمة المطلقة تساوي 3.18465 أكبر من القيمة الجدولية 3.182، وقيمة المعامل تساوي 1.132434-، وهذا يدل على وجود أثر سلبي معنوي لنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؛ أي انه عند ارتفاع هذه النسبة بوحدة واحدة ينخفض معدل العائد على الأصول بمقدار 1.132434 وحدة، يفسر هذا بسبب اعتماد المؤسسة بكثرة على استخدام أموالها الخاصة مما يحرمها من الاستفادة من الوفرات الضريبية، وهو ما يؤثر سلبا على مردوديتها، وعليه نثبت

صحة الفرضية الأولى: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".

وقد جاءت نتيجة الدراسة مشابهة لدراسة: (تكواشت رانية، 2022)، (تيقرين إيمان، قراش محمد، 2021)، (مراد حجاج وآخرون، 2019).

ثانيا: السيولة:

أظهرت نتائج النموذج النهائي أن قيمة الاحتمال Prob لنسبة السيولة تساوي 0.0744، وهي أكبر من 0.05، كما أن قيمة T الإحصائية المحسوبة بالقيمة المطلقة تساوي 2.690014 أقل من القيمة الجدولية 3.182، في حين قدرت قيمة المعامل ب 0.020218-، أي أن السيولة لا تؤثر في الأداء المالي المقاس بالعائد على الأصول لمؤسسة ميناء "جن جن" على الرغم من أن الأدبيات المالية تشير إلى أن ارتفاع نسبة السيولة لدى المؤسسة يؤثر سلبا على أدائها المالي نظرا لعدم توظيف الأموال في مجالات استثمارية تعود بالعائد على المؤسسة، وفي حالة مؤسسة ميناء "جن جن" يمكن القول أن السيولة الموجودة غير كافية لتوليد عوائد مالية تنعكس على أدائها المالي، وعليه نرفض صحة الفرضية الثانية: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".

جاءت الدراسة مخالفة لدراسة: (خانم نوري كاكه حمه العطار وألاء عزت جلال، 2023)، ومخالفة لدراسة: (محمد فادي عبد المنعم شقفة، 2020).

ثالثا: الموجودات النقدية:

أظهرت نتائج النموذج النهائي أن القيمة الاحتمالية Prob لنسبة النقد تساوي 0.0131 أقل من 0.05، كما أن القيمة الإحصائية T تساوي 5.298354 أكبر من قيمة T الجدولية 3.182، بالإضافة إلى أن قيمة المعامل تساوي 0.410996؛ ما يدل على وجود أثر إيجابي معنوي لنسبة النقد على معدل العائد على الأصول لمؤسسة ميناء "جن جن"، أي أنه عند ارتفاع نسبة النقد بوحدة واحدة يرتفع معدل العائد على الأصول بمقدار 0.410996، وهذا يعني أن المؤسسة تستغل فرص التمويل المتاحة لها باستغلال موجوداتها النقدية ما يؤدي إلى زيادة الأرباح المحتملة التي يمكن أن تحققها هذه الأموال عند استثمارها في أنشطة تحقق عائدا أعلى، فنسبة النقد تشير إلى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، فعند احتفاظ المؤسسة بما يكفيها من النقدية واستخدامها استخداما فعالا فإن ذلك ينعكس على العائد على الأصول وبالتالي على الأداء المالي، وعليه نقبل الفرضية الثالثة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للموجودات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن".

وقد جاءت نتائج الدراسة مشابهة لما توصلت إليه دراسة (زيد متعب العباسي ومهند حميد العطوي، 2020).

رابعا: حجم المؤسسة:

لاحظنا من خلال النموذج النهائي ان قيمة الاحتمال Prob لحجم المؤسسة أقل من مستوى المعنوي 5٪، إذ تساوي 0.0287، كما أن إحصائية T المساوية 3.961170 أكبر من T الجدولية 3.182، إضافة إلى أن قيمة المعامل تساوي 0.172421 ما يدل على وجود أثر إيجابي معنوي عل الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؛ أي أنه كلما زاد حجم المؤسسة بوحدة واحدة أدى ذلك إلى زيادة الأداء المالي بمقدار 0.172421 وحدة، ويمكن تفسير ذلك بقدرة المؤسسة على استغلال وتوظيف أصولها بكفاءة عالية، وتحكمها الجيد في التكاليف مما ينعكس على النتيجة الصافية (زيادة الأرباح) ومن ثَمَ العائد على الأصول.

تتشابه نتائج الدراسة مع دراسة: (مصطفى أحمد القضاة، 2015)، (بن عيشة كريمة، 2023)، (Halima Boussiki,2023)، ومخالفة لدراسة: (طوارف محمد عامر، حولي محمد، 2020).

خامسا: التدفقات النقدية:

أخيرا نلاحظ من خلال النموذج النهائي أن التدفقات النقدية ليست لها أثر معنوي على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن" بالرغم من أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة؛ أي أن الإيرادات المستلمة أكبر من التكاليف وبالتالي تؤثر على الأداء المالي، إلاَّ أن التدفقات النقدية الداخلة لا تؤثر مباشرة على الأداء المالي لوجود عوامل أخرى لها تأثير كبير على الأداء المالي مقارنة بالتدفقات النقدية، ويعود هذا إلى أن بعض الأصول قد لا تولد عائدا نقديا مباشرا بل يتم استثمارها لتحقيق فوائد طويلة الأمد، وعليه نرفض الفرضية الرابعة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"".

وقد جاءت نتائج الدراسة مشابهة لدراسة: (أحمد عواد الأسدي، 2021)، ومخالفة لدراسة: (شيماء يوسف صبري وإبراهيم عبد الرحمن، 2020)، و (زيد متعب العباسي ومهند حميد العطوي، 2020).

خلاصة

حاولنا من خلال هذا الفصل إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي لمعرفة أثر مؤشرات المرونة المالية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة من 2015 إلى 2022 باستخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، وذلك بالاعتماد على العائد على الأصول كمتغير تابع لقياس الأداء المالي، في حين اعتمدنا على الرافعة المالية، السيولة، الموجودات النقدية والتدفقات النقدية كمتغيرات مستقلة للتعبير عن المرونة المالية، وتم الاستعانة بمتغير ضابط والمتمثل في حجم المؤسسة.

حيث أظهرت نتائج الدراسة للنموذج النهائي أن المتغيرات المستقلة والمتمثلة في الرافعة المالية، السيولة، الموجودات النقدية، وحجم المؤسسة تفسر ما قيمته 97.48٪ من التغير الحاصل في الأداء المالي، أما النسبة المتبقية 2.52٪ فتعود إلى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج.

الـخـاتـمـة

الخاتمة

من خلال الدور الذي تلعبه المرونة المالية في التأثير على الأداء المالي باعتبارها عنصرا مهما يضمن للمؤسسة التكيف مع التغيرات المفاجئة والأزمات المالية فضلا عن إيجاد واستغلال الفرص الاستثمارية، حيث كان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو معرفة أثر مؤشرات المرونة المالية بمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة الممتدة من 2015-2022، إذ تم أخذ أربعة متغيرات مستقلة والمتمثلة في الرافعة المالية، السيولة العامة، الموجودات النقدية والتدفقات النقدية، في حين تم التعبير عن الأداء المالي بالعائد على الأصول كمتغير تابع، وتم إدراج الحجم كمتغير ضابط، وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج Eviews09.

من خلال ما تطرقنا إليه في الجانب النظري والجانب التطبيقي تم التوصل إلى مجموعة من النتائج نلخصها كما يلي:

✓ **النتائج النظرية:**

- المؤسسات التي تتمتع بدرجة كبيرة من المرونة المالية تكون أكثر قدرة على الاستجابة للمتغيرات المفاجئة والأزمات غير المتوقعة مما يساهم في تحسين أدائها المالي؛
- تهدف المرونة المالية إلى زيادة قدرة المؤسسات على توفير الموارد اللازمة وتوفيرها على الدوام والتي تمكنها من الاستجابة للحالات الطارئة التي قد تحدث في المستقبل؛
- تتأثر المرونة المالية بمجموعة من العوامل تتفاوت في درجة تأثيرها وبالتالي فإن قدرة المؤسسة على التحكم في هذه العوامل تؤدي إلى رفع قيمة مرونتها؛
- الأداء المالي هو محور مركزي لمعرفة نجاح أو فشل المؤسسات في قراراتها وخططها الاستثمارية؛
- الأداء المالي آلية أساسية وفعالة لتحقيق أهداف المؤسسة؛
- تعتمد المؤسسة في قياسها للأداء المالي على النسب المالية، مؤشرات التوازن المالي والمؤشرات الحديثة، وبالأخص على معدل العائد على الأصول.

✓ **النتائج التطبيقية:**

من أهم النتائج التطبيقية التي توصلنا إليها ما يلي:

- وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية بين الرافعة المالية والأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"، أي أنه عند ارتفاع قيمة الرافعة المالية ينخفض الأداء المالي وهذا يعود إلى اعتماد المؤسسة بكثرة على استخدام أموالها الخاصة مما يحرمها من الاستفادة من الوفورات الضريبية؛
- عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن" وهذا راجع إلى أن السيولة الموجودة غير كافية لتوليد عوائد مالية تنعكس على أدائها المالي؛

- وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للموجودات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"، بمعنى أنه عند ارتفاع الموجودات النقدية يؤدي إلى ارتفاع الأداء المالي، وهذا راجع إلى احتفاظ المؤسسة بما يكفيها من النقدية واستخدامها استخداما فعالا؛
- أثبتت نتائج الدراسة عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتدفقات النقدية على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"؛
- وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للحجم على الأداء المالي لمؤسسة ميناء "جن جن"، وبالتالي عند ارتفاع الحجم يرتفع الأداء المالي وهذا راجع إلى قدرة المؤسسة على استغلال وتوظيف أصولها بكفاءة عالية وتحكمها الجيد في التكاليف.

✓ **الاقتراحات:**

بناءً على ما تم التوصل إليه من نتائج، يمكن تقديم جملة من الاقتراحات نذكر منها ما يلي:

- ضرورة تبني المرونة المالية من قبل المؤسسات الاقتصادية كونها تساعد على التعامل السليم مع حالات عدم التأكد واستثمار الفرص المتاحة ومواجهة الأزمات المالية وحمايتها من التعثر المالي؛
- زيادة الاهتمام بتطبيق مؤشرات المرونة المالية على وجه الخصوص الرافعة المالية، نسبة التداول، نسبة النقد وصافي التدفق النقدي لأهميتها الكبيرة في زيادة الأرباح للمؤسسات والتقليل من مخاطرها المتوقعة والتغلب عليها من خلال زيادة موجوداتها مقارنة بالديون وتوفير النقد اللازم؛
- ينبغي على مؤسسة ميناء "جن جن" أن تعمل وفق مستوى مرونة عالية لما لتلك المرونة المالية مزايا متعددة، منها زيادة القدرة على المنافسة ورفع مستوى الأداء المالي مما ينعكس إيجابا على تحقيق أهدافها؛
- ضرورة تولي مؤسسة ميناء "جن جن" أهمية خاصة للتوازن بين هدفي السيولة والربحية فهما هدفين متلازمان لكنهما متعارضان، وذلك من خلال مراقبة دقيقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتجنب السيولة الزائدة، وفي نفس الوقت عليها أن توجه استثماراتها إلى الغايات الأساسية التي أنشأت لأجلها دون المبالغة في التوسع على حساب السيولة؛
- ضرورة الاهتمام بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة لما لها من دور في توفير المتطلبات الضرورية؛
- ضرورة اهتمام مؤسسة ميناء "جن جن" بتطبيق مؤشرات الأداء المالي وخاصة مؤشرات الربحية (معدل العائد على الموجودات) كونه الأكثر تفسيرا لقياس الأداء المالي ومدى تحقيق الأرباح للمؤسسات؛
- يجب على مؤسسة ميناء "جن جن" إدراك أهمية الأداء المالي في تحديد كمية الأرباح الفعلية وكفاءة المؤسسة ويكون لها أساس جيد لتحليل وتقييم الأداء المالي واستخدامه لمقارنة أداء المؤسسة مع أداء المؤسسات الأخرى وبشكل دوري لضمان الأداء الجيد.

✓ **آفاق الدراسة:**

في الختام يمكننا القول بأن مجال هذا البحث لا يزال واسعا ويمكن التعمق فيه، وفي هذا الصدد يمكن أن نقترح بعض المواضيع ذات الصلة بموضوع الدراسة، نذكر منها:

- إجراء هذه الدراسة مع تطبيقها على عدة مؤسسات وتوسيع فترة الدراسة لإعطاء نتائج أكثر دقة؛
- أثر المرونة المالية على السيولة في المؤسسة الاقتصادية؛
- دور المرونة المالية في مواجهة الأزمات المالية؛
- دور المرونة المالية في التأثير على الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية؛
- فعالية المرونة المالية في تحديد القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية؛
- أثر المرونة المالية على قرارات هيكل رأس المال.

قائمة المراجع

I. المراجع باللغة العربية:

أولا- الكتب:

1. آل شيب دريد كمال، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

2. بخيت حسين علي، **الاقتصاد القياسي**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

3. بخيت حسين علي، فتح الله سحر، **الاقتصاد القياسي**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

4. بوخلوة باديس بن يحي، **الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

5. تيم فايز أحمد، **مبادئ الإدارة المالية**، الطبعة الثالثة، الإثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

6. جيلاطو جيلالي، **الاقتصاد التطبيقي**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.

7. حسام علي داوود، السواعي خالد محمد، **الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews7**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.

8. الحسيني فلاح حسن عداي، الدوري مؤيد عبد الرحمن عبد الله، **إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2003.

9. الحناوي محمد صالح وآخرون، **أساسيات ومبادئ الإدارة المالية**، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2007.

10. الخطيب محمد محمود، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

11. خنفر مؤيد راضي، المطارنة غسان فلاح، **تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006.

12. الدهراوي كمال الدين، **تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004.

13. الدوري مؤيد عبد الرحمن، أبو زناد نور الدين أديب، **التحليل المالي باستخدام الحاسوب**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

14. السيفو وليد اسماعيل وآخرون، **أساسيات الاقتصاد –القياس التحليلي–**، الطبعة العربية الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

15. الشمري خالد توفيق، **التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

16. شنوف شعيب، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS**، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.

17. الشواورة فيصل محمود، **الاستثمار في بورصة الأوراق المالية –الأسس النظرية والعلمية–**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

18. شيخي محمد، **طرق الاقتصاد القياسي –محاضرات وتطبيقات–**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، ورقلة، 2011.

19. العلي أسعد حميد، **الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

20. عليان الشريف وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

21. عناني محمد عبد السميع، **التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية**، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2009.

22. القطب محي الدين، **الخيار الاستراتيجي وأثره في تحقيق الميزة التنافسية**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.

23. الكساسبة وصفي عبد الكريم، **تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات**، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

24. المحاسنة إبراهيم محمد، **إدارة وتقييم الأداء الوظيفي بين النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولى، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

25. معقل مفلح، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

26. النعيمي عدنان تايه ، الخرشة ياسين كاسب، **أساسيات في الإدارة المالية**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.

27. النعيمي عدنان تايه وآخرون، **الإدارة المالية النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

28. النعيمي عدنان تايه، التميمي أرشد فؤاد، **التحليل والتخطيط المالي –اتجاهات معاصرة–**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

29. وائل محمد صبحي إدريس، الغالبي طاهر محسن منصور، **أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2009.

ثانيا- المقالات:

30. أرشد فؤاد مجيد إبراهيم، عبد الستار إسراء أمين، **تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل والمرونة المالية في فجوة النمو المستديم -دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 57، 2019.

31. الأسدي سيف الدين أحمد عواد، فارس علي أحمد، **تأثير مؤشرات المرونة المالية في الأداء المالي – دراسة تحليلية للشركات العراقية الصناعية-**، مجلة وارث العلمية، المجلد 03، العدد 07، 2021.

32. بلعلمي أسماء، **مدى تأثير المرونة المالية للمؤسسة في الرفع من قدرتها على الاستثمار -دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية-**، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 09، العدد 01، 2019.

33. بن عيشة كريمة، **أثر الهيكل المالي على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية -دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2015-2020)-**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 23، العدد 01، 2023.

34. بوخلخال خالد سيف الإسلام، بن ثابت علال، **قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة -دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة (2009-2019)-**، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 01، 2021.

35. بوزربة رشيد، يحياوي سمير، **القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة ALGAL PLUS بالمسيلة-**، مجلة العلوم الإدارية والمالية، المجلد 05، العدد 01، 2021.

36. بومصباح صافية، **تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية -دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس)-**، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 08، العدد 02، ديسمبر 2021.

37. بومعيزة نصيرة، بوقطاية سفيان، **دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي -دراسة حالة مؤسسة النسيج والألبسة الجاهزة BOOM-**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 16، العدد 02، 2022.

38. تقرين إيمان، قراش محمد، **تأثير سياسة الرفع المالي على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية الاقتصادية خلال الفترة (2014-2017)-**، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 09، العدد 03، 2021.

39. تكواشت رانية، **أثر الرافعة المالية على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج الأنابيب الغير ملحمة خلال الفترة (2009-2017)-**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2022.

40. الجبوري حيدر جاسم عبيد، جابر علي عباس، **دور المرونة المالية في الحد من التعثر المالي – دراسة تحليلية لعدد من الشركات الصناعية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية 2009–2019–**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 03، 2023.

41. حجاج مراد وآخرون، **قياس أثر الرفع المالي على الأداء المالي –دراسة حالة عينة من شركات الإسمنت الجزائرية خلال الفترة (2010–2016)–**، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 05، العدد 02، 2019.

42. حطاب دلال، زعيبط نور الدين، **تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية –دراسة تطبيقية بمؤسسة أرسيلور ميتال عنابة (2013–2014)**، مجلة البحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 01، 2018.

43. حمو زهراء جار الله، **المرونة المالية ودورها في تحقيق الكفاءة التشغيلية –دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة 2009–2018–**، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 13، العدد 04، 2023.

44. خانم نوري كاكه حمه العطار، جلال ألاء، **المرونة المالية ودورها في رفع مستوى الأداء المالي – دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2016–2020)–**، المجلة العلمية، المجلد 07، العدد 02، 2023.

45. خلف إسراء فالح، الدعمي وليد عباس جبر، **دور المرونة المالية في تحقيق الأداء المالي المستدام – دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2013–2017)–**، مجلة معين للعلوم الطبية، العدد 04، 2020.

46. خنفري خيضر، بورنيسة مريم، **دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 17، العدد 27.

47. دادن عبد الوهاب، حفصي رشيد، **تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة (2006–2011)**، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 04، جوان 2015.

48. زرنوح أحمد، **الأداء في المنظمة**، مجلة سوسيولوجيا، العدد 03، 2017.

49. زواويد لزهاري، قريشي بلقاسم، **أثر النسب كفاية وكفاءة التدفقات النقدية التشغيلية على ربحية المؤسسات الصناعية الجزائرية –دراسة حالة مجموعة من المؤسسات خلال الفترة 2015/2011–**، مجلة النهل الاقتصادي، المجلد 02، العدد 01، 2019.

50. السعيدي عبد الله كاظم، شاكر زهراء ثائر، **المرونة المالية وأثر معدل النمو المستدام في تعزيزها**، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 65، الجزء 01، 2022.

51. الشتري سعد السيد وآخرون، **أثر الرفع المالي على مؤشرات الأداء المالي للشركة –دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية–**، مجلة البحوث التجارية، المجلد 44، العدد 03، 2022.

52. شهبوب أمينة، **تقييم الأداء المالي للصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية للعمال الأجراء في ظل جائحة كوفيد 19 (الفترة 2016–2020)**، دفاتر البحوث العلمية، المجلد 10، العدد 02، 2022.

53. صبري شيماء يوسف، عبد الرحمن نجلاء إبراهيم، **أثر التدفقات النقدية على الأداء المالي للشركات – دراسة تحليلية على قطاع الاتصالات السعودي–**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 04، العدد 13، 2020.

54. الطائي يوسف حجيم سلطان، الجبوري حيدر جاسم عبيد، **المرونة المالية وتأثيرها في الحد من هشاشة النظام المصرفي –دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة–**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 03، 2017.

55. طوارف عامر محمد، حولي محمد، **العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات الصناعية في الجزائر –دراسة عينة من المؤسسات الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية للفترة (2013–2017)–**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، 2020.

56. عبد الرؤوف عز الدين، بوعوينة صابر، **أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي –تطبيق لنموذج ألتمان في مؤسسة تواب–**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، المجلد 12، العدد 01، 2021.

57. العسكري سجاد مانع محسن، البكري صفاء علي حسين، **دور المرونة المالية في تحقيق الاستقرار المالي لعينة من المصارف التجارية في العراق**، مجلة كلية دجلة الجامعية، المجلد 6، العدد 2، 2023.

58. الغالبي طاهر محسن منصور، الزبيدي حيدر حمودي علي، **دور مرونة الهيكل المالي للشركات في تجنب الأزمة المالية –دراسة تحليلية في قطاع المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (2006–2015)–**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 13، العدد 52، 2017.

59. غدوان علي علي، **العلاقة بين السيولة والربحية والفنية السوقية للشركات –دراسة تطبيقية على شركات صناعة الملابس والجلود والنسيج المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية–**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 35، العدد 02، 2012.

60. القضاة مصطفى عبد الله أحمد، **العوامل المؤثرة على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للفترة (2005–2011)–**، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 01، 2015.

61. كاظم حوراء فيصل، جبار ناظم شعلان، **العلاقة بين الأداء المالي والتدفقات النقدية في الوحدات الاقتصادية العراقية –دراسة تطبيقية في شركة بغداد للمشروبات الغازية–**، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 19، العدد 02، 2023.

62. لمى محمد منصور وآخرون، **تأثير المرونة المالية في قيمة الشركات –دراسة تطبيقية لقطاع المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من 2010–2019–**، مجلة كلية مدينة العلم، المجلد 14، العدد 01، 2022.

63. اللهيبي فلاح حسن جاسم، آشتي عبد الستار عبد الغني المزوري، **أثر رأس المال العامل في المرونة المالية –دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 04، 2022.

64. محمد جاسم محمد، **تفاعل مكونات المرونة المالية للمصارف –دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 12، العدد 31، 2020.

65. الموسوي حيدر يونس، الخفاجي آيات حسين، **قياس العلاقات السببية للمرونة المالية والمخاطر المصرفية –دراسة مقارنة تطبيقية لعينة من المصارف العراقية والإمارتية–**، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد 9، العدد 33، 2020.

66. يونس ريمة، **مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والحديثة –دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA–**، مجلة معهد العلوم الاقتصادية ، المجلد 20، العدد 02، 2016.

ثالثا– الرسائل الجامعية:

67. أبو سنينة ضرغام مصطفى محمد، **أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للشركات غير المدرجة في بورصة فلسطين**، رسالة ماجستير في المنازعات الضريبية بكلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2019.

68. الأسدي سيف الدين أحمد عواد، **تحليل مؤشرات المرونة المالية للشركات وتأثيرها في الأداء المالي – دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (2005–2019)**، رسالة ماجستير، تخصص العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كرباء، 2021.

69. الآغا باسم محمد، **أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار –دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة في فلسطين–**، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005.

70. الأغوات توفيق سميح محمد، **دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية**، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، الأردن، 2015.

71. بزقراري حياة، **دور المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب (بسكرة)–**، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر –بسكرة–، 2011.

72. بن عمر عبد العالي، **دور نظام المعلومات المحاسبية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الصناعية –دراسة حالة الشركة الإفريقية للزجاج–**، مذكرة ماجيستر، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي –جيجل–، 2017.

73. بوهالي محمد، **أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة –دراسة مجموعة من المؤسسات الجزائرية–**، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية المؤسسات، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2018.

74. الخفاجي آيات حسين علي، **تأثير بعض مؤشرات المرونة المالية في المخاطر المصرفية –دراسة مقارنة لعينة من المصارف التجارية العراقية والإماراتية للمدة (2011–2018)–**، أطروحة دكتوراه، تخصص فلسفة في العلوم المالية المصرفية، جامعة كربلاء، العراق، 2020.

75. شقفة محمد فادي عبد المنعم، **أثر السيولة والملاءة المالية في الأداء المالي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية**، رسالة ماجستير، تخصص قسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد، جامعة حماة، دمشق، 2020.

76. العامري هدى هادي حسن، **المرونة المالية وانعكاساتها في تحقيق التعافي المالي –دراسة تحليلية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كرباء، 2018.

77. عشي عادل، **الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية "قياس وتقييم" –دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة–**، مذكرة ماجيستر في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر –بسكرة–، 2002.

78. عليوي نشأت حكمت، **أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي**، رسالة ماجستير، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2019.

79. عوادي منير، **استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013–2017)–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 03، 2020.

80. كحول صورية، **دور المحاسبة المالية في تحسين اتخاذ قرارات المؤسسة الاقتصادية –دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب–**، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2017.

81. المطيري مشعل جهز، **تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية**، رسالة ماجيستر، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2011.

82. موصو سراح، **تأثير السلوك التمويلي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية –دراسة قياسية للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في مؤشر S&P500–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة الصديق بن يحي –جيجل–، 2022.

رابعا– الملتقيات:

83. العباسي زيد متعب، العطوي مهند حميد، **تأثير المرونة المالية في تعزيز الأداء المالي المستدام – دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية–**، كتاب المؤتمر الدولي المغاربي الأول لمستجدات التنمية المستدامة المتعلم، 2020.

خامسا– المواقع الإلكترونية:

84. الخزاعي ماهر، **إدارة السيولة والربحية**، 116327:https://nail.almerja.com/narephplidn، 19 مارس 2024، الساعة 09:00.

II. المراجع الأجنبية

Ouvrage :

85. Choudhry Taufiq, Mizerka Jacek, **Contemporary Trends in accounting**, Finance and Financial Institutions, Springer International Publishing Ag, Zurich, 2018.

Articles :

86. Akhar Sadiq oshoke, Jafaru Sumaina, **Performance Evaluation through ratio Analysis**, Journal of Accounting and Fanancial Managment, No 08, 2015.

87. Arshad Abdul Amir jassem Al shammari, Inas Hussin Alwa Al yahya, **The relationship between financial flexibility and cash liquidity: An Emprical study in a sample of Iraqi private banks,** pal Arch's journal of Archaeology of Egypt,vol18, No7, 2021.

88. Boussiki Halima, **The Effect of capital structure on the financial performance of companies listed on the Algerian stock exchange: case of the saidal groups,** finance and Business economics review,Vol07,No1, 2023.

89. Enekwe, Chinedu Innocent, **The relationship Between Financial Ratior Analysis and Corroporate Profitability : Astudy of Selected Quote Oil And Gas Companies In Nigeria**, European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research, Vol 03, N02, 2015.

90. Ezenwakwelu, Godfrey Chinweobi, **Capital structure and Commercial Banks Performance in Nigeria**, International Journal of Social Siences and Humanities Review Vol 08, N 02, 2018.

91. Hang the Dinh, Cuong Duc Pham, **The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises**, Journal of Asian Finance, Economics and Business,vol 07,No9,2020.

92. Kazem Rahimi, Alireza nasari, **Value of financial flexibility and Firm's financial Policies : Empircal Evidence From the Firms listed in tahran stock Exchang**, International journal of Economics and Finance, vol 8, 2016.

93. Mohanad Hameed yasir,Zaid M Alabbassi, **The role of financial flexibility in facing the financial failure caused by the corona pandemic:An Analytical study of asample of companies listed on the Iraqi stock exchange**, journal of critical reviews, vol 7, No 10,2020.

94. Tahere Al Sadat Mirkhalili, Hamid Khajeh, **The effect of Financial Flexibility on Financial Behavior of companies listed in Thran stock Exchange:** American Journal of Industrial and Business Management, vol 8, N01, 2018.

95. Tareq Mohammed Almomani, **Moderating Effect of family ownership projects on the relationship between financial flexibility and financial performance: Acase study on jordan,** journal of southwest jiaotong university, vol58, No 3, 2023.

96. yun yun cai,yidng wu, **The Influence of financial Flexibility on Enterprise's Profitability in the Future, Advances in social science,** Education and Humanities Research , vol 476, 2019.

97. Zaher Abdel Fattah Al-Slehat, **The Impact of the Financial Flexibility on the Performance: An Empirical Study on a Sample of Jordanian Services Sector**

Firms in Period (2010-2017), International Journal of Business and Management, Vol 14, No 6, 2019.

الـــمـــلاحـــــق

الملحق رقم 01: جدول التوزيع فيشر

Table F: valeurs critiques de la distribution F

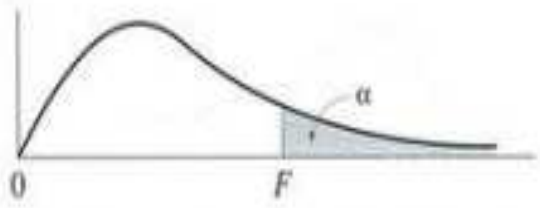
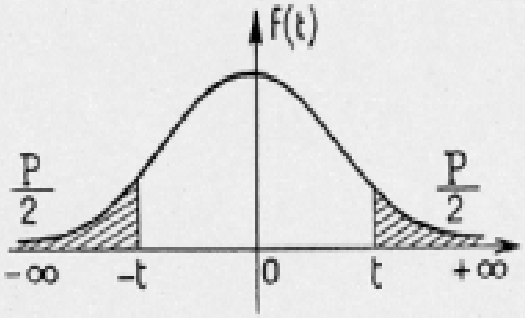


TABLE 1 $\alpha = .05$

Degrés de liberté pour le dénominateur	Degrés de liberté pour le numérateur															
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	25	30	40	50
1	161.4	199.5	215.8	224.8	230.0	233.8	236.5	238.6	240.1	242.1	245.2	248.4	248.9	250.5	250.8	252.6
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.43	19.44	19.46	19.47	19.48	19.48
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.70	8.66	8.63	8.62	8.59	8.58
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.70
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.62	4.56	4.52	4.50	4.46	4.44
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	3.94	3.87	3.83	3.81	3.77	3.75
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.51	3.44	3.40	3.38	3.34	3.32
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.22	3.15	3.11	3.08	3.04	3.02
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.01	2.94	2.89	2.86	2.83	2.80
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.85	2.77	2.73	2.70	2.66	2.64
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.72	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.62	2.54	2.50	2.47	2.43	2.40
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.53	2.46	2.41	2.38	2.34	2.31
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.46	2.39	2.34	2.31	2.27	2.24
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.40	2.33	2.28	2.25	2.20	2.18
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.35	2.28	2.23	2.19	2.15	2.12
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.31	2.23	2.18	2.15	2.10	2.08
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.27	2.19	2.14	2.11	2.06	2.04
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	2.00
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.20	2.12	2.07	2.04	1.99	1.97
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.15	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.11	2.03	1.97	1.94	1.89	1.86
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.07	1.99	1.94	1.90	1.85	1.82
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.04	1.96	1.91	1.87	1.82	1.79
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.01	1.93	1.88	1.84	1.79	1.76
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	1.92	1.84	1.78	1.74	1.69	1.66
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.87	1.78	1.73	1.69	1.63	1.60
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.84	1.75	1.69	1.65	1.59	1.56
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.75	1.66	1.60	1.55	1.50	1.46
200	3.89	3.04	2.65	2.42	2.26	2.14	2.06	1.98	1.93	1.88	1.72	1.62	1.56	1.52	1.46	1.41
500	3.86	3.01	2.62	2.39	2.23	2.12	2.03	1.96	1.90	1.85	1.69	1.59	1.53	1.48	1.42	1.38
1000	3.85	3.01	2.61	2.38	2.22	2.11	2.02	1.95	1.89	1.84	1.68	1.58	1.52	1.47	1.41	1.36

الملحق رقم 02: جدول توزيع Student



ν \ P	0,90	0,80	0,70	0,60	0,50	0,40	0,30	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01	0,001
1	0,158	0,325	0,510	0,727	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	636,619
2	0,142	0,289	0,445	0,617	0,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	31,598
3	0,137	0,277	0,424	0,584	0,765	0,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,929
4	0,134	0,271	0,414	0,569	0,741	0,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	0,132	0,267	0,408	0,559	0,727	0,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,869
6	0,131	0,265	0,404	0,553	0,718	0,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	0,130	0,263	0,402	0,549	0,711	0,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,408
8	0,130	0,262	0,399	0,546	0,706	0,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	0,129	0,261	0,398	0,543	0,703	0,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,781
10	0,129	0,260	0,397	0,542	0,700	0,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	0,129	0,260	0,396	0,540	0,697	0,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	0,128	0,259	0,395	0,539	0,695	0,873	1,083	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	0,128	0,259	0,394	0,538	0,694	0,870	1,079	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	4,221
14	0,128	0,258	0,393	0,537	0,692	0,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	0,128	0,258	0,393	0,536	0,691	0,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	4,073
16	0,128	0,258	0,392	0,535	0,690	0,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	0,128	0,257	0,392	0,534	0,689	0,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	0,127	0,257	0,392	0,534	0,688	0,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,922
19	0,127	0,257	0,391	0,533	0,688	0,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	0,127	0,257	0,391	0,533	0,687	0,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	0,127	0,257	0,391	0,532	0,686	0,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	0,127	0,256	0,390	0,532	0,686	0,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792
23	0,127	0,256	0,390	0,532	0,685	0,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,767
24	0,127	0,256	0,390	0,531	0,685	0,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,745
25	0,127	0,256	0,390	0,531	0,684	0,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,725
26	0,127	0,256	0,390	0,531	0,684	0,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,707
27	0,127	0,256	0,389	0,531	0,684	0,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,690
28	0,127	0,256	0,389	0,530	0,683	0,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,674
29	0,127	0,256	0,389	0,530	0,683	0,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,659
30	0,127	0,256	0,389	0,530	0,683	0,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,646
40	0,126	0,255	0,388	0,529	0,681	0,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
80	0,126	0,254	0,387	0,527	0,679	0,848	1,046	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	0,126	0,254	0,386	0,526	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373
∞	0,126	0,253	0,385	0,524	0,674	0,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,291

الملحق رقم 03: ميزانية الأصول 2015

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

02/05/24 10:24

Excercice allant 01/01/2015 au 31/12/2015

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2015

Unité:

ACTIF	Note	2015 Brut	2015 Amort-Prov.	2015 Net	2014 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles	**01**	**8 659 340,00**	**4 743 053,32**	**3 916 286,68**	**3 961 163,34**
Immobilisations corporelles		**5 728 689 325,04**	**2 774 969 099,10**	**2 953 720 225,94**	**2 954 842 653,78**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments	01	1 107 313 839,29	259 353 725,35	847 960 113,94	759 299 640,69
Installations, machines et outillage		2 105 607 619,93	1 094 598 618,39	1 011 009 001,54	1 110 683 946,68
Matériel de transport		2 468 870 603,44	1 388 373 470,50	1 080 497 132,94	1 066 897 013,60
Autres immobilisations corporelles		46 897 262,38	32 639 391,92	14 257 870,46	17 962 052,81
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	**02**	**221 501 846,29**	**0,00**	**221 501 846,29**	**218 434 845,04**
Immobilisations financières	**03**	**4 283 314 380,00**	**52 312 777,58**	**4 231 001 602,42**	**3 701 166 280,86**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		131 500 000,00	52 312 777,58	79 187 222,42	(5 766 319,14)
Autres titres immobilisés		4 151 409 380,00		4 151 409 380,00	3 706 932 600,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		405 000,00	0,00	405 000,00	0,00
Impôts différés actif	**04**	**139 584 604,20**	**0,00**	**139 584 604,20**	**66 857 958,85**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**10 381 749 495,53**	**2 832 024 930,00**	**7 549 724 565,53**	**6 945 262 901,87**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	**05**	**118 239 433,65**	**0,00**	**118 239 433,65**	**114 808 964,89**
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		118 239 433,65	0,00	118 239 433,65	114 808 964,89
Créances et emplois assimilés	**06**	**1 455 003 578,53**	**(248 121 892,95)**	**1 206 881 685,58**	**1 456 752 172,50**
Clients		715 937 031,16	248 121 892,95	467 815 138,21	529 028 096,84
Autres débiteurs		26 514 736,27	0,00	26 514 736,27	42 448 491,12
Impôts et assimilés		712 551 811,10	(0,00)	712 551 811,10	885 275 584,54
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	**07**	**5 764 193 635,65**	**0,00**	**5 764 193 635,65**	**4 493 040 911,06**
Placements et autres actifs financiers courants		600 000 000,00	0,00	600 000 000,00	500 000 000,00
Trésorerie		5 164 193 635,65	0,00	5 164 193 635,65	3 993 040 911,06
TOTAL ACTIF COURANT		**7 337 436 647,83**	**(248 121 892,95)**	**7 089 314 754,88**	**6 064 602 048,45**
TOTAL GENERAL ACTIF		**17 719 186 143,36**	**(3 080 146 822,95)**	**14 639 039 320,41**	**13 009 864 950,32**

الملحق رقم 04: ميزانية الخصوم 2015

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article : 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2015 au 31/12/2015

02/05/24 10:26

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2015

Unité:

Passif	Note	2015	2014
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	3 965 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		6 429 359 306,35	4 528 470 346,89
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		2 099 228 315,40	2 546 979 950,14
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(66 880 400,75)	(0,00)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**12 505 376 716,20**	**11 084 119 792,23**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**12 505 376 716,20**	**11 084 119 792,23**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		12 975 980,00	100 000,00
Impôts (différés et provisionnés)		25 740,00	45 540,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		386 154 384,73	290 686 777,60
produits comptabilisés d'avance à long terme		391 393 171,55	218 300 401,98
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**790 549 276,28**	**509 132 719,58**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		120 886 463,75	158 838 512,93
Autres Créditeurs		28 000,00	13 500,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		1 014 555 324,90	1 113 846 344,49
Autres dettes courantes		207 643 539,28	143 914 081,09
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**1 343 113 327,93**	**1 416 612 438,51**
TOTAL GENERAL PASSIF		**14 639 039 320,41**	**13 009 864 950,32**

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

الملحق رقم 05: جدول النتائج حسب الطبيعة 2015

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2015 au 31/12/2015

02/05/24 10:27

Compte de resultats
(Par nature)

Unité:

	Note	2015	2014
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		3 903 122 905,88	4 061 481 484,02
Autres ventes		1 079 149 736,15	1 386 478 172,37
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		4 982 272 642,03	5 447 959 656,39
Achats consommés		(133 664 760,64)	(133 260 203,64)
Services extérieurs et autres consommations		(290 650 850,78)	(140 799 784,56)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(424 315 611,42)	(274 059 988,20)
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		4 557 957 030,61	5 173 899 668,19
Charges de personnel		(1 645 499 509,84)	(1 279 160 045,78)
mpôts, taxes et versements assimilés		(119 267 845,79)	(130 886 894,47)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		2 793 189 674,98	3 763 852 727,94
Autres produits opérationnels		65 079 931,11	56 974 656,88
Autres charges opérationnelles		(22 494 981,51)	(107 011 763,28)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(772 246 423,62)	(710 825 813,74)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		496 820 615,95	168 840 314,50
V- RESULTAT OPERATIONNEL		2 560 348 816,91	3 171 830 122,30
Produits financiers		173 293 703,09	137 023 612,99
Charges financières		(38 850 761,77)	(6 253 784,92)
VI- RESULTAT FINANCIER		134 442 941,32	130 769 828,07
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		2 694 791 758,23	3 302 599 950,37
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(644 811 369,00)	(756 852 444,63)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		49 247 926,17	1 232 444,40
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 717 466 892,18	5 810 798 240,76
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		(3 618 238 576,78)	(3 263 818 290,62)
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 099 228 315,40	2 546 979 950,14
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		2 099 228 315,40	2 546 979 950,14
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 06: جدول تدفقات الخزينة 2015

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2015 au 31/12/2015

02/05/24 10:28

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2015	2014
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		5 556 716 703,76	5 927 326 356,02
Sommes versées aux fournisseurs		(452 088 471,93)	(136 095 507,63)
Intérêts et autres frais financiers payés		(35 236 795,92)	(9 262 349,04)
Impôts sur les résultats payés		(573 741 823,00)	(152 136 948,00)
Organismes sociaux		(384 949 088,12)	(312 013 842,59)
Impots et taxes assimilées		(760 442 593,70)	(871 047 992,01)
Autres encaissements		1 557 629 700,43	315 855 279,95
Sommes versées au personnel		(1 000 360 918,36)	(828 558 542,46)
Autres décaissements		(4 128 771,93)	(263 532 489,25)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles ((A))		**3 903 397 941,23**	**3 670 533 964,99**
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(541 460 039,71)	(817 560 779,69)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		814 700,00	2 927 200,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		(2 029 953 888,00)	(1 398 363 700,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		134 389 667,02	129 130 094,46
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement ((B))		**(2 436 209 560,69)**	**(2 083 867 185,23)**
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(500 000 000,00)	(1 000 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		12 875 980,00	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement ((C))		**(487 124 020,00)**	**(1 000 000 000,00)**
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		**980 064 360,54**	**586 666 779,76**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 504 020 708,20	3 877 662 618,59
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		4 484 085 068,74	3 504 020 708,20
Variation de trésorerie de la période		**980 064 360,54**	**(373 641 910,39)**
Rapprochement avec le résultat comptable		**0,00**	**960 308 690,15**

الملحق رقم 07: ميزانية الأصول 2016

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

02/05/24 10:18

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2016

Unité:

ACTIF	Note	2016 Brut	2016 Amort-Prov.	2016 Net	2015 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles		**11 642 090,00**	**6 593 550,82**	**5 048 539,18**	**3 916 286,68**
Immobilisations corporelles		**6 396 892 769,29**	**3 177 820 844,48**	**3 219 071 924,81**	**2 953 720 225,94**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 404 272 993,20	373 077 701,89	1 031 195 291,31	847 960 113,94
Installations, machines et outillage		2 282 754 582,10	1 200 799 321,36	1 081 955 260,74	1 011 009 001,54
Matériel de transport		2 661 100 292,70	1 568 568 606,74	1 092 531 685,96	1 080 497 132,94
Autres immobilisations corporelles		48 764 901,29	35 375 214,49	13 389 686,80	14 257 870,46
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		**315 900 933,79**	**0,00**	**315 900 933,79**	**221 501 846,29**
Immobilisations financières		**6 131 905 000,00**	**37 034 102,90**	**6 094 870 897,10**	**4 231 001 602,42**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		131 500 000,00	37 034 102,90	94 465 897,10	79 187 222,42
Autres titres immobilisés		6 000 000 000,00		6 000 000 000,00	4 151 409 380,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		405 000,00	0,00	405 000,00	405 000,00
Impôts différés actif		**138 426 120,81**	**0,00**	**138 426 120,81**	**139 584 604,20**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**12 994 766 913,89**	**3 221 448 498,20**	**9 773 318 415,69**	**7 549 724 565,53**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		**157 047 471,16**	**0,00**	**157 047 471,16**	**118 239 433,65**
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		157 047 471,16	0,00	157 047 471,16	118 239 433,65
Créances et emplois assimilés		**1 951 251 330,52**	**(187 101 788,35)**	**1 764 149 542,17**	**1 206 881 685,58**
Clients		1 220 772 865,30	187 101 788,35	1 033 671 076,95	467 815 138,21
Autres débiteurs		59 326 214,32	0,00	59 326 214,32	26 514 736,27
Impôts et assimilés		671 152 250,90	(0,00)	671 152 250,90	712 551 811,10
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		**4 371 031 110,47**	**0,00**	**4 371 031 110,47**	**5 764 193 635,65**
Placements et autres actifs financiers courants		(0,00)	0,00	(0,00)	600 000 000,00
Trésorerie		4 371 031 110,47	0,00	4 371 031 110,47	5 164 193 635,65
TOTAL ACTIF COURANT		**6 479 329 912,15**	**(187 101 788,35)**	**6 292 228 123,80**	**7 089 314 754,88**
TOTAL GENERAL ACTIF		**19 474 096 826,04**	**(3 408 550 286,55)**	**16 065 546 539,49**	**14 639 039 320,41**

الملحق رقم 08: ميزانية الخصوم

2016

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

02/05/24 10:21

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2016

Unité:

Passif	Note	2016	2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		7 770 367 221,00	6 429 359 306,35
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 963 922 165,44	2 099 228 315,40
Autres capitaux propres – Report à nouveau		(0,00)	(66 880 400,75)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**13 777 958 881,64**	**12 505 376 716,20**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**13 777 958 881,64**	**12 505 376 716,20**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		(0,00)	12 975 980,00
Impôts (différés et provisionnés)		17 160,00	25 740,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		363 956 112,04	386 154 384,73
produits comptabilisés d'avance à long terme		378 576 243,95	391 393 171,55
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**742 549 515,99**	**790 549 276,28**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		166 344 079,38	120 886 463,75
Autres Créditeurs		59 160,00	28 000,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		1 114 969 823,45	1 014 555 324,90
Autres dettes courantes		263 665 079,03	207 643 539,28
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**1 545 038 141,86**	**1 343 113 327,93**
TOTAL GENERAL PASSIF		**16 065 546 539,49**	**14 639 039 320,41**

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

الملحق رقم 09: جدول النتائج حسب الطبيعة 2016

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

02/05/24 10:22

Excercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

Compte de resultats
(Par nature)

Unité:

	Note	2016	2015
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		3 539 467 964,20	3 903 122 905,88
Autres ventes		1 271 589 782,04	1 079 149 736,15
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**4 811 057 746,24**	**4 982 272 642,03**
Achats consommés		(141 406 062,43)	(133 664 760,64)
Services extérieurs et autres consommations		(289 349 730,86)	(290 650 850,78)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(430 755 793,29)**	**(424 315 611,42)**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		**4 380 301 952,95**	**4 557 957 030,61**
Charges de personnel		(1 722 147 235,09)	(1 645 499 509,84)
mpôts, taxes et versements assimilés		(110 704 701,18)	(119 267 845,79)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**2 547 450 016,68**	**2 793 189 674,98**
Autres produits opérationnels		60 645 169,71	65 079 931,11
Autres charges opérationnelles		(18 219 481,76)	(22 494 981,51)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(738 221 314,99)	(772 246 423,62)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		533 409 088,65	496 820 615,95
V- RESULTAT OPERATIONNEL		**2 385 063 478,29**	**2 560 348 816,91**
Produits financiers		174 058 861,35	173 293 703,09
Charges financières		(3 905 874,81)	(38 850 761,77)
VI- RESULTAT FINANCIER		**170 152 986,54**	**134 442 941,32**
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**2 555 216 464,83**	**2 694 791 758,23**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(590 144 396,00)	(644 811 369,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(1 149 903,39)	49 247 926,17
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**5 579 170 865,95**	**5 717 466 892,18**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**(3 615 248 700,51)**	**(3 618 238 576,78)**
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**1 963 922 165,44**	**2 099 228 315,40**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**0,00**	**0,00**
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 963 922 165,44**	**2 099 228 315,40**
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (I)		**0,00**	**0,00**
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 10: جدول تدفقات الخزينة 2016

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338500

Excercice allant 01/01/2016 au 31/12/2016

02/05/24 10:24

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		4 832 549 597,30	5 556 716 703,76
Sommes versées aux fournisseurs		(361 443 820,78)	(452 088 471,93)
Intérêts et autres frais financiers payés		(7 280 720,06)	(35 236 795,92)
Impôts sur les résultats payés		(580 330 232,00)	(573 741 823,00)
Organismes sociaux		(407 922 378,76)	(384 949 088,12)
Impots et taxes assimilées		(570 417 256,70)	(760 442 593,70)
Autres encaissements		476 004 501,41	1 557 629 700,43
Sommes versées au personnel		(1 098 992 835,75)	(1 000 360 918,36)
Autres décaissements		(419 143 194,52)	(4 128 771,93)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		1 863 023 660,14	3 903 397 941,23
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(962 204 188,05)	(541 460 039,71)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		25 723 700,00	814 700,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		(1 848 590 620,00)	(2 029 953 888,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		122 593 122,72	134 389 667,02
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		(2 662 477 985,33)	(2 436 209 560,69)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(500 000 000,00)	(500 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	12 875 980,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		(500 000 000,00)	(487 124 020,00)
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		(1 299 454 325,19)	980 064 360,54
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		4 484 085 068,74	3 504 020 708,20
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		3 184 630 743,55	4 484 085 068,74
Variation de trésorerie de la période		(1 299 454 325,19)	980 064 360,54
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	0,00

الملحق رقم 11: ميزانية الأصول 2017

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

02/05/24 10:12

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2017

Unité:

ACTIF	Note	2017 Brut	2017 Amort-Prov.	2017 Net	2016 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles		**11 642 090,00**	**8 352 385,82**	**3 289 704,18**	**5 048 539,18**
Immobilisations corporelles		**7 515 509 193,99**	**3 707 933 046,02**	**3 807 576 147,97**	**3 219 071 924,81**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 669 098 701,16	518 473 327,45	1 150 625 373,71	1 031 195 291,31
Installations, machines et outillage		3 016 834 571,00	1 400 124 933,90	1 616 709 637,10	1 081 955 260,74
Matériel de transport		2 779 424 743,38	1 750 177 129,55	1 029 247 613,83	1 092 531 685,96
Autres immobilisations corporelles		50 151 178,45	39 157 655,12	10 993 523,33	13 389 686,80
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		**1 075 622 707,37**	**0,00**	**1 075 622 707,37**	**315 900 933,79**
Immobilisations financières		**6 000 405 000,00**	**(0,00)**	**6 000 405 000,00**	**6 094 870 897,10**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		(0,00)	(0,00)	0,00	94 465 897,10
Autres titres immobilisés		6 000 000 000,00		6 000 000 000,00	6 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		405 000,00	0,00	405 000,00	405 000,00
Impôts différés actif		**139 818 249,87**	**0,00**	**139 818 249,87**	**138 426 120,81**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**14 742 997 241,23**	**3 716 285 431,84**	**11 026 711 809,39**	**9 773 318 415,69**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		**218 898 714,95**	**(51 746 140,77)**	**167 152 574,18**	**157 047 471,16**
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		218 898 714,95	51 746 140,77	167 152 574,18	157 047 471,16
Créances et emplois assimilés		**1 727 159 258,89**	**(427 921 055,34)**	**1 299 238 203,55**	**1 764 149 542,17**
Clients		1 144 675 580,69	427 921 055,34	716 754 525,35	1 033 671 076,95
Autres débiteurs		15 340 508,20	0,00	15 340 508,20	59 326 214,32
Impôts et assimilés		567 143 170,00	(0,00)	567 143 170,00	671 152 250,90
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		**3 372 334 803,68**	**0,00**	**3 372 334 803,68**	**4 371 031 110,47**
Placements et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	(0,00)
Trésorerie		3 372 334 803,68	0,00	3 372 334 803,68	4 371 031 110,47
TOTAL ACTIF COURANT		**5 318 392 777,52**	**(479 667 196,11)**	**4 838 725 581,41**	**6 292 228 123,80**
TOTAL GENERAL ACTIF		**20 061 390 018,75**	**(4 195 952 627,95)**	**15 865 437 390,80**	**16 065 546 539,49**

الملحق رقم 12: ميزانية الخصوم 2017

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

02/05/24 10:14

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2017

Unité:

Passif	Note	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		8 456 423 489,34	7 770 367 221,00
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 196 558 665,67	1 963 922 165,44
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(0,00)	(0,00)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**13 696 651 650,21**	**13 777 958 881,64**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**13 696 651 650,21**	**13 777 958 881,64**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		0,00	(0,00)
Impôts (différés et provisionnés)		8 580,00	17 160,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		407 944 515,90	363 956 112,04
produits comptabilisés d'avance à long terme		261 402 832,33	378 576 243,95
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**669 355 928,23**	**742 549 515,99**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		561 784 430,65	166 344 079,38
Autres Créditeurs		6 000,00	59 160,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		795 366 724,85	1 114 969 823,45
Autres dettes courantes		142 272 656,86	263 665 079,03
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**1 499 429 812,36**	**1 545 038 141,86**
TOTAL GENERAL PASSIF		**15 865 437 390,80**	**16 065 546 539,49**

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

الملحق رقم 13: جدول النتائج حسب الطبيعة 2017

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

02/05/24 10:16

Excercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

Compte de resultats
(Par nature)

Unité:

	Note	2017	2016
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 852 549 238,27	3 539 467 964,20
Autres ventes		1 176 640 037,98	1 271 589 782,04
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**4 029 189 276,25**	**4 811 057 746,24**
Achats consommés		(119 360 604,42)	(141 406 062,43)
Services extérieurs et autres consommations		(237 743 079,11)	(289 349 730,86)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(357 103 683,53)**	**(430 755 793,29)**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		**3 672 085 592,72**	**4 380 301 952,95**
Charges de personnel		(1 477 233 422,72)	(1 722 147 235,09)
mpôts, taxes et versements assimilés		(115 567 965,46)	(110 704 701,18)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**2 079 284 204,54**	**2 547 450 016,68**
Autres produits opérationnels		262 961 267,86	60 645 169,71
Autres charges opérationnelles		(181 405 084,30)	(18 219 481,76)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 079 350 952,55)	(738 221 314,99)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		373 166 935,70	533 409 088,65
V- RESULTAT OPERATIONNEL		**1 454 656 371,25**	**2 385 063 478,29**
Produits financiers		184 284 651,59	174 058 861,35
Charges financières		(1 906 786,23)	(3 905 874,81)
VI- RESULTAT FINANCIER		**182 377 865,36**	**170 152 986,54**
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**1 637 034 236,61**	**2 555 216 464,83**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(441 876 280,00)	(590 144 396,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		1 400 709,06	(1 149 903,39)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**4 849 602 131,40**	**5 579 170 865,95**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**(3 653 043 465,73)**	**(3 615 248 700,51)**
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**1 196 558 665,67**	**1 963 922 165,44**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**0,00**	**0,00**
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 196 558 665,67**	**1 963 922 165,44**
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 14: جدول تدفقات الخزينة 2017

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

02/05/24 10:17

Excercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2017	2016
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		4 367 251 933,97	4 832 549 597,30
Sommes versées aux fournisseurs		(375 113 640,84)	(361 443 820,78)
Intérêts et autres frais financiers payés		(49 927 088,90)	(7 280 720,06)
Impôts sur les résultats payés		(531 129 954,00)	(580 330 232,00)
Organismes sociaux		(380 866 553,97)	(407 922 378,76)
Impots et taxes assimilées		(647 251 477,44)	(570 417 256,70)
Autres encaissements		367 470 245,34	476 004 501,41
Sommes versées au personnel		(1 006 904 600,84)	(1 098 992 835,75)
Autres décaissements		(485 258 136,12)	(419 143 194,52)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		**1 258 270 727,20**	**1 863 023 660,14**
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(1 595 188 163,45)	(962 204 188,05)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		3 082 069,00	25 723 700,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		0,00	(1 848 590 620,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		182 767 603,28	122 593 122,72
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		**(1 409 338 491,17)**	**(2 662 477 985,33)**
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(1 000 000 000,00)	(500 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		**(1 000 000 000,00)**	**(500 000 000,00)**
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		**(1 151 067 763,97)**	**(1 299 454 325,19)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		3 184 630 743,55	4 484 085 068,74
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		2 033 562 979,58	3 184 630 743,55
Variation de trésorerie de la période		**(1 151 067 763,97)**	**(1 299 454 325,19)**
Rapprochement avec le résultat comptable		**0,00**	**(0,00)**

الملحق رقم 15: ميزانية الأصول 2018

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338500

Excercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

23/04/24 09:46

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2018

Unité:

ACTIF	Note	2018 Brut	2018 Amort-Prov.	2018 Net	2017 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles		**11 642 090,00**	**9 905 856,66**	**1 736 233,34**	**3 289 704,18**
Immobilisations corporelles		**9 034 712 664,84**	**4 295 886 840,84**	**4 738 825 824,00**	**3 807 576 147,97**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 670 338 911,22	674 068 072,12	996 270 839,10	1 150 625 373,71
Installations, machines et outillage		3 051 114 217,48	1 649 451 367,54	1 401 662 849,94	1 616 709 637,10
Matériel de transport		4 259 594 144,24	1 928 567 931,72	2 331 026 212,52	1 029 247 613,83
Autres immobilisations corporelles		53 665 391,90	43 799 469,46	9 865 922,44	10 993 523,33
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		**1 172 685 991,97**	**0,00**	**1 172 685 991,97**	**1 075 622 707,37**
Immobilisations financières		**4 596 000 000,00**	**0,00**	**4 596 000 000,00**	**6 000 405 000,00**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 596 000 000,00		4 596 000 000,00	6 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		(0,00)	0,00	(0,00)	405 000,00
Impôts différés actif		**152 944 821,29**	**0,00**	**152 944 821,29**	**139 818 249,87**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**14 967 985 568,10**	**4 305 792 697,50**	**10 662 192 870,60**	**11 026 711 809,39**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		**215 615 694,49**	**(54 145 685,85)**	**161 470 008,64**	**167 152 574,18**
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		215 615 694,49	54 145 685,85	161 470 008,64	167 152 574,18
Créances et emplois assimilés		**1 504 048 002,25**	**(516 570 120,19)**	**987 477 882,06**	**1 299 238 203,55**
Clients		1 061 712 116,33	516 570 120,19	545 141 996,14	716 754 525,35
Autres débiteurs		15 537 206,88	0,00	15 537 206,88	15 340 508,20
Impôts et assimilés		426 798 679,04	(0,00)	426 798 679,04	567 143 170,00
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		**4 154 399 322,53**	**0,00**	**4 154 399 322,53**	**3 372 334 803,68**
Placements et autres actifs financiers courants		2 300 000 000,00	0,00	2 300 000 000,00	0,00
Trésorerie		1 854 399 322,53	0,00	1 854 399 322,53	3 372 334 803,68
TOTAL ACTIF COURANT		**5 874 063 019,27**	**(570 715 806,04)**	**5 303 347 213,23**	**4 838 725 581,41**
TOTAL GENERAL ACTIF		**20 842 048 587,37**	**(4 876 508 503,54)**	**15 965 540 083,83**	**15 865 437 390,80**

الملحق رقم 16: ميزانية الخصوم 2018

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

23/04/24 09:48

Excercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2018

Unité:

Passif	Note	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 196 582 155,01	8 456 423 489,34
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		958 110 763,24	1 196 558 665,67
Autres capitaux propres – Report à nouveau		(0,00)	(0,00)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**14 198 362 413,45**	**13 696 651 650,21**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**14 198 362 413,45**	**13 696 651 650,21**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		0,00	0,00
Impôts (différés et provisionnés)		29 834 761,03	8 580,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		435 194 176,87	407 944 515,90
produits comptabilisés d'avance à long terme		248 245 464,36	261 402 832,33
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**713 274 402,26**	**669 355 928,23**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		56 201 827,67	561 784 430,65
Autres Créditeurs		56 910,00	6 000,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		833 469 060,40	795 366 724,85
Autres dettes courantes		163 253 670,05	142 272 656,86
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**1 053 903 268,12**	**1 499 429 812,36**
TOTAL GENERAL PASSIF		**15 965 540 083,83**	**15 865 437 390,80**

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

الملحق رقم 17: جدول النتائج حسب الطبيعة 2018

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

23/04/24 09:49

Compte de resultats
(Par nature)

Unité:

	Note	2018	2017
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 695 133 203,49	2 852 549 238,27
Autres ventes		992 975 096,28	1 176 640 037,98
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 688 108 299,77	4 029 189 276,25
Achats consommés		(135 799 845,14)	(119 360 604,42)
Services extérieurs et autres consommations		(200 431 279,75)	(237 743 079,11)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(336 231 124,89)	(357 103 683,53)
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		3 351 877 174,88	3 672 085 592,72
Charges de personnel		(1 527 645 071,77)	(1 477 233 422,72)
mpôts, taxes et versements assimilés		(118 006 150,30)	(115 567 965,46)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 706 225 952,81	2 079 284 204,54
Autres produits opérationnels		43 446 689,59	262 961 267,86
Autres charges opérationnelles		(38 972 330,93)	(181 405 084,30)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 209 978 227,07)	(1 079 350 952,55)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		644 151 710,05	373 166 935,70
V- RESULTAT OPERATIONNEL		1 144 873 794,45	1 454 656 371,25
Produits financiers		189 949 819,55	184 284 651,59
Charges financières		(8 236 041,15)	(1 906 786,23)
VI- RESULTAT FINANCIER		181 713 778,40	182 377 865,36
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		1 326 587 572,85	1 637 034 236,61
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(351 777 200,00)	(441 876 280,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(16 699 609,61)	1 400 709,06
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		4 565 656 518,96	4 849 602 131,40
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		(3 607 545 755,72)	(3 653 043 465,73)
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		958 110 763,24	1 196 558 665,67
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		958 110 763,24	1 196 558 665,67
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 18: جدول تدفقات الخزينة 2018

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

23/04/24 09:50

Excercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2018	2017
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		4 282 302 333,70	4 367 251 933,97
Sommes versées aux fournisseurs		(362 744 818,64)	(375 113 640,84)
Intérêts et autres frais financiers payés		(43 971 726,95)	(49 927 088,90)
Impôts sur les résultats payés		(308 434 977,00)	(531 129 954,00)
Organismes sociaux		(370 233 246,80)	(380 866 553,97)
Impots et taxes assimilées		(623 859 965,00)	(647 251 477,44)
Autres encaissements		1 590 493 273,70	367 470 245,34
Sommes versées au personnel		(969 737 812,98)	(1 006 904 600,84)
Autres décaissements		(1 314 838 172,10)	(485 258 136,12)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		**1 878 974 887,93**	**1 258 270 727,20**
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(1 741 658 061,06)	(1 595 188 163,45)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		0,00	3 082 069,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		(596 000 000,00)	0,00
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		196 765 871,29	182 767 603,28
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		**(2 140 892 189,77)**	**(1 409 338 491,17)**
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(300 000 000,00)	(1 000 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		**(300 000 000,00)**	**(1 000 000 000,00)**
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		**(561 917 301,84)**	**(1 151 067 763,97)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		2 033 562 979,58	3 184 630 743,55
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 471 645 677,74	2 033 562 979,58
Variation de trésorerie de la période		**(561 917 301,84)**	**(1 151 067 763,97)**
Rapprochement avec le résultat comptable		**0,00**	**(0,00)**

الملحق رقم 19: ميزانية الأصول 2019

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

23/04/24 09:41

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2019

Unité:

ACTIF	Note	2019 Brut	2019 Amort-Prov.	2019 Net	2018 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles		**11 642 090,00**	**10 991 702,50**	**650 387,50**	**1 736 233,34**
Immobilisations corporelles		**10 620 532 027,66**	**4 963 328 127,00**	**5 657 203 900,66**	**4 738 825 824,00**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 674 972 407,01	827 599 840,87	847 372 566,14	996 270 839,10
Installations, machines et outillage		3 154 029 678,92	1 892 012 998,34	1 262 016 680,58	1 401 662 849,94
Matériel de transport		5 734 786 668,41	2 197 081 656,15	3 537 705 012,26	2 331 026 212,52
Autres immobilisations corporelles		56 743 273,32	46 633 631,64	10 109 641,68	9 865 922,44
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		**711 099 739,52**	**0,00**	**711 099 739,52**	**1 172 685 991,97**
Immobilisations financières		**6 827 500 000,00**	**(0,00)**	**6 827 500 000,00**	**4 596 000 000,00**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		171 500 000,00	(0,00)	171 500 000,00	0,00
Autres titres immobilisés		6 656 000 000,00		6 656 000 000,00	4 596 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	(0,00)
Impôts différés actif		**209 670 014,45**	**0,00**	**209 670 014,45**	**152 944 821,29**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**18 380 443 871,63**	**4 974 319 829,50**	**13 406 124 042,13**	**10 662 192 870,60**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		**233 077 877,25**	**(69 500 724,29)**	**163 577 152,96**	**161 470 008,64**
Marchandises, Matières et fournitures		80 165,45	0,00	80 165,45	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		232 997 711,80	69 500 724,29	163 496 987,51	161 470 008,64
Créances et emplois assimilés		**1 469 635 209,99**	**(526 695 691,59)**	**942 939 518,40**	**987 477 882,06**
Clients		1 111 034 143,77	526 695 691,59	584 338 452,18	545 141 996,14
Autres débiteurs		5 200 605,85	0,00	5 200 605,85	15 537 206,88
Impôts et assimilés		353 400 460,37	(0,00)	353 400 460,37	426 798 679,04
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		**1 885 287 771,14**	**0,00**	**1 885 287 771,14**	**4 154 399 322,53**
Placements et autres actifs financiers courants		400 000 000,00	0,00	400 000 000,00	2 300 000 000,00
Trésorerie		1 485 287 771,14	0,00	1 485 287 771,14	1 854 399 322,53
TOTAL ACTIF COURANT		**3 588 000 858,38**	**(596 196 415,88)**	**2 991 804 442,50**	**5 303 347 213,23**
TOTAL GENERAL ACTIF		**21 968 444 730,01**	**(5 570 516 245,38)**	**16 397 928 484,63**	**15 965 540 083,83**

الملحق رقم 20: ميزانية الخصوم 2019

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338500

Excercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

23/04/24 09:43

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2019

Unité:

Passif	Note	2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 595 517 522,14	9 196 582 155,01
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		826 951 226,21	958 110 763,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(34 794 805,00)	(0,00)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**14 431 343 438,55**	**14 198 362 413,45**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**14 431 343 438,55**	**14 198 362 413,45**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		19 290 002,98	0,00
Impôts (différés et provisionnés)		40 343 872,14	29 834 761,03
Autres dettes non courantes		(0,00)	0,00
Provision à long terme		556 472 734,80	435 194 176,87
produits comptabilisés d'avance à long terme		235 124 996,38	248 245 464,36
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**851 231 606,30**	**713 274 402,26**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		256 658 692,39	56 201 827,67
Autres Créditeurs		(0,00)	56 910,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		624 743 072,92	833 469 060,40
Autres dettes courantes		233 951 674,47	163 253 670,05
Trésorerie Passif		(0,00)	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**1 115 353 439,78**	**1 053 903 268,12**
TOTAL GENERAL PASSIF		**16 397 928 484,63**	**15 965 540 083,83**

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

الملحق رقم 21: جدول النتائج حسب الطبيعة 2019

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044222926 2
Article 180501338 50

Excercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

23/04/24 09:44

Compte de resultats
(Par nature)

Unité:

	Note	2019	2018
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		9 328 139,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 962 642 027,66	2 695 133 203,49
Autres ventes		1 004 236 713,22	992 975 096,28
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**3 976 206 879,88**	**3 688 108 299,77**
Achats consommés		(130 811 286,79)	(135 799 845,14)
Services extérieurs et autres consommations		(221 027 326,95)	(200 431 279,75)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(351 838 613,74)**	**(336 231 124,89)**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		**3 624 368 266,14**	**3 351 877 174,88**
Charges de personnel		(2 365 585 882,97)	(1 527 645 071,77)
mpôts, taxes et versements assimilés		(110 285 557,97)	(118 006 150,30)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**1 148 496 825,20**	**1 706 225 952,81**
Autres produits opérationnels		79 765 590,02	43 446 689,59
Autres charges opérationnelles		(33 200 908,53)	(38 972 330,93)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 305 916 587,59)	(1 209 978 227,07)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		769 260 349,01	644 151 710,05
V- RESULTAT OPERATIONNEL		**658 405 268,11**	**1 144 873 794,45**
Produits financiers		324 664 256,57	189 949 819,55
Charges financières		0,00	(8 236 041,15)
VI- RESULTAT FINANCIER		**324 664 256,57**	**181 713 778,40**
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**983 069 524,68**	**1 326 587 572,85**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(173 471 555,39)	(351 777 200,00)
Impôts différès (Variations) sur résultats ordinaires		17 353 256,92	(16 699 609,61)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**5 149 897 075,48**	**4 565 656 518,96**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**(4 322 945 849,27)**	**(3 607 545 755,72)**
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**826 951 226,21**	**958 110 763,24**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**0,00**	**0,00**
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**826 951 226,21**	**958 110 763,24**
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 22: جدول تدفقات الخزينة 2019

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

19/05/22 10:22

Excercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2019	2018
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		4 453 819 371,36	4 282 302 333,70
Sommes versées aux fournisseurs		(401 758 017,77)	(362 744 818,64)
Intérêts et autres frais financiers payés		(4 546 379,88)	(43 971 726,95)
Impôts sur les résultats payés		(270 688 028,00)	(308 434 977,00)
Organismes sociaux		(542 833 155,15)	(370 233 246,80)
Impots et taxes assimilées		(958 651 778,74)	(623 859 965,00)
Autres encaissements		2 364 574 392,28	1 590 493 273,70
Sommes versées au personnel		(1 386 198 073,33)	(969 737 812,98)
Autres décaissements		(439 739 431,92)	(1 314 838 172,10)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		**2 813 978 898,85**	**1 878 974 887,93**
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(977 444 347,69)	(1 741 658 061,06)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		554 800,00	0,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		(2 135 000 000,00)	(596 000 000,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		269 580 000,00	196 765 871,29
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		**(2 842 309 547,69)**	**(2 140 892 189,77)**
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(400 000 000,00)	(300 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		12 609 237,78	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		**(387 390 762,22)**	**(300 000 000,00)**
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		**(415 721 411,06)**	**(561 917 301,84)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		1 471 645 677,74	2 033 562 979,58
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 055 924 266,68	1 471 645 677,74
Variation de trésorerie de la période		**(415 721 411,06)**	**(561 917 301,84)**
Rapprochement avec le résultat comptable		**0,00**	**0,00**

الملحق رقم 23: ميزانية الأصول 2020

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2020

ACTIF	Note	2020 Brut	2020 Amort-Prov.	2020 Net	2019 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	01	12 022 090,00	11 642 090,00	380 000,00	650 387,50
Immobilisations corporelles	01	10 637 197 217,96	5 574 046 360,43	5 063 150 857,53	5 657 203 900,66
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 686 503 588,37	973 126 178,16	713 377 410,21	847 372 566,14
Installations, machines et outillage		3 136 904 001,64	2 041 462 843,27	1 095 441 158,37	1 262 016 680,58
Matériel de transport		5 755 288 348,74	2 510 044 342,57	3 245 244 006,17	3 537 705 012,26
Autres immobilisations corporelles		58 501 279,21	49 412 996,43	9 088 282,78	10 109 641,68
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	02	848 815 576,81	0,00	848 815 576,81	711 099 739,52
Immobilisations financières	03	6 827 500 000,00	1 892 698,49	6 825 607 301,51	6 827 500 000,00
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		171 500 000,00	1 892 698,49	169 607 301,51	171 500 000,00
Autres titres immobilisés		6 656 000 000,00		6 656 000 000,00	6 656 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actif	04	212 748 776,56	0,00	212 748 776,56	209 670 014,45
TOTAL ACTIF NON COURANT		18 538 283 661,33	5 587 581 148,92	12 950 702 512,41	13 406 124 042,13
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	05	241 945 918,99	(72 740 343,27)	169 205 575,72	163 577 152,96
Marchandises, Matières et fournitures		794 771,13	0,00	794 771,13	80 165,45
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		241 151 147,86	72 740 343,27	168 410 804,59	163 496 987,51
Créances et emplois assimilés	06	1 570 715 393,12	(711 374 101,49)	859 341 291,63	942 939 518,40
Clients		1 383 979 455,91	711 374 101,49	672 605 354,42	584 338 452,18
Autres débiteurs		1 487 247,88	0,00	1 487 247,88	5 200 605,85
Impôts et assimilés		185 248 689,33	(0,00)	185 248 689,33	353 400 460,37
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	07	1 968 058 276,37	0,00	1 968 058 276,37	1 885 287 771,14
Placements et autres actifs financiers courants		350 000 000,00	0,00	350 000 000,00	400 000 000,00
Trésorerie		1 618 058 276,37	0,00	1 618 058 276,37	1 485 287 771,14
TOTAL ACTIF COURANT		3 780 719 588,48	(784 114 444,76)	2 996 605 143,72	2 991 804 442,50
TOTAL GENERAL ACTIF		22 319 003 249,81	(6 371 695 593,68)	15 947 307 656,13	16 397 928 484,63

الملحق رقم 24: ميزانية الخصوم 2020

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2020

Passif	Note	2020	2019
CAPITAUX PROPRES	08		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 633 968 748,35	9 595 517 522,14
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		414 092 150,92	826 951 226,21
Autres capitaux propres – Report à nouveau		(26 580 000,92)	(34 794 805,00)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**14 065 150 393,55**	**14 431 343 438,55**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**14 065 150 393,55**	**14 431 343 438,55**
Emprunts et dettes financières		17 537 728,15	19 290 002,98
Impôts (différés et provisionnés)		39 592 772,00	40 343 872,14
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		608 928 337,15	556 472 734,80
Produits comptabilisés d'avance à long terme		221 225 100,07	235 124 996,38
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	09	**887 283 937,37**	**851 231 606,30**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		125 901 370,72	256 658 962,39
Autres Créditeurs		(0,00)	(0,00)
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		653 600 777,63	624 743 072,92
Autres dettes courantes		215 371 176,86	233 353 464,40
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III	10	**994 873 325,21**	**1 115 353 439,78**
TOTAL GENERAL PASSIF		**15 947 307 656,13**	**16 397 928 484,63**

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

الملحق رقم 25: جدول النتائج حسب الطبيعة 2020

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

Compte de résultats
(Par nature)

	Note	2020	2019
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		52 280 400,45	9 328 139,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 504 720 093,41	2 962 642 027,66
Autres ventes		715 809 448,00	1 004 236 713,22
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	18	3 272 809 941,86	3 976 206 879,88
Achats consommés	11	(169 125 866,87)	(130 811 286,79)
Services extérieurs et autres consommations	12	(120 839 692,10)	(221 027 326,95)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(289 965 558,97)	(351 838 613,74)
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		2 982 844 382,89	3 624 368 266,14
Charges de personnel	13	(1 987 446 227,89)	(2 365 585 882,97)
mpôts, taxes et versements assimilés	14	(78 601 631,24)	(110 285 557,97)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		916 796 523,76	1 148 496 825,20
Autres produits opérationnels	19	44 910 167,58	79 765 590,02
Autres charges opérationnelles	15	(56 869 632,76)	(33 200 908,53)
Dotations aux amortissements et aux provisions	17	(1 554 784 439,70)	(1 305 916 587,59)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	20	840 296 043,57	769 260 349,01
V- RESULTAT OPERATIONNEL		190 348 662,45	658 405 268,11
Produits financiers	21	342 210 719,60	324 664 256,57
Charges financières	16	(276 298,74)	0,00
VI- RESULTAT FINANCIER		341 934 420,86	324 664 256,57
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		532 283 083,31	983 069 524,68
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(124 907 077,15)	(173 471 555,39)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		6 716 144,76	17 353 256,92
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		4 500 226 872,61	5 149 897 075,48
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		(4 086 134 721,69)	(4 322 945 849,27)
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		414 092 150,92	826 951 226,21
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		414 092 150,92	826 951 226,21
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 26: جدول تدفقات الخزينة 2020

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2020	2019
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		3 542 495 905,71	4 453 819 371,36
Sommes versées aux fournisseurs		(337 446 552,55)	(401 758 017,77)
Intérêts et autres frais financiers payés		(638 421,84)	(4 546 379,88)
Impôts sur les résultats payés		(12 996 475,29)	(270 688 028,00)
Organismes sociaux		(487 995 205,48)	(542 833 155,15)
Impôts et taxes assimilées		(751 433 816,95)	(958 651 778,74)
Autres encaissements		341 190 837,56	2 364 574 392,28
Sommes versées au personnel		(1 255 959 580,25)	(1 386 198 073,33)
Autres décaissements		(363 871 309,71)	(439 739 431,92)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaire		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		673 345 381,20	2 813 978 898,85
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(411 834 384,86)	(977 444 347,69)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		1 728 000,00	554 800,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		0,00	(2 135 000 000,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		345 099 564,60	269 580 000,00
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		(65 006 820,26)	(2 842 309 547,69)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(550 000 000,00)	(400 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	12 609 237,78
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		(964 765,20)	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		(550 964 765,20)	(387 390 762,22)
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		57 373 795,74	(415 721 411,06)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		1 055 924 266,68	1 471 645 677,74
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 113 298 062,42	1 055 924 266,68
Variation de trésorerie de la période	07	57 373 795,74	(415 721 411,06)
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	0,00

الملحق رقم 27: ميزانية الأصول 2021

ENTREPRISE PORTUAIRE DE DJENDJEN - SPA
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338 50

Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2021

Unité : DA

ACTIF	Note	2021 Brut	2021 Amort-Prov.	2021 Net	2020 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	01	11 762 190,00	11 477 190,00	285 000,00	380 000,00
Immobilisations corporelles	01	10 698 038 621,64	6 206 916 072,93	4 491 122 548,71	5 063 150 857,53
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 691 873 966,26	1 112 208 446,96	579 665 519,30	713 377 410,21
Installations, machines et outillage		3 146 973 992,60	2 254 438 249,63	892 535 742,97	1 095 441 158,37
Matériel de transport		5 797 468 986,35	2 789 408 014,72	3 008 060 971,63	3 245 244 006,17
Autres immobilisations corporelles		61 721 676,43	50 861 361,62	10 860 314,81	9 088 282,78
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	02	1 258 378 985,55	0,00	1 258 378 985,55	848 815 576,81
Immobilisations financières	03	7 482 500 000,00	(0,00)	7 482 500 000,00	6 825 607 301,51
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		326 500 000,00	(0,00)	326 500 000,00	169 607 301,51
Autres titres immobilisés		7 156 000 000,00		7 156 000 000,00	6 656 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actif	04	**261 727 339,09**	**0,00**	**261 727 339,09**	**212 748 776,56**
TOTAL ACTIF NON COURANT		19 712 407 136,28	6 218 393 262,93	13 494 013 873,35	12 950 702 512,41
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	05	273 702 354,11	(105 160 446,47)	168 541 907,64	169 205 575,72
Marchandises, Matières et fournitures		26 494,04	0,00	26 494,04	794 771,13
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		273 675 860,07	105 160 446,47	168 515 413,60	168 410 804,59
Créances et emplois assimilés	06	1 302 589 720,57	(793 090 273,88)	509 499 446,79	859 341 291,63
Clients		1 184 108 510,57	793 090 273,88	391 018 236,69	672 605 354,42
Autres débiteurs		5 526 331,70	0,00	5 526 331,70	1 487 247,88
Impôts et assimilés		112 954 878,40	(0,00)	112 954 878,40	185 248 689,33
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	07	2 358 214 967,16	0,00	2 358 214 967,16	1 968 058 276,37
Placements et autres actifs financiers courants		350 000 000,00	0,00	350 000 000,00	350 000 000,00
Trésorerie		2 008 214 967,16	0,00	2 008 214 967,16	1 618 058 276,37
TOTAL ACTIF COURANT		3 934 507 041,94	(898 250 720,35)	3 036 256 321,59	2 996 605 143,72
TOTAL GENERAL ACTIF		23 646 914 178,22	(7 116 643 983,28)	16 530 270 194,94	15 947 307 656,13

الملحق رقم 28: ميزانية الخصوم 2021

ENTREPRISE PORTUAIRE DE DJENDJEN - SPA
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338500

Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2021

Unité : DA

Passif	Note	2021	2020
CAPITAUX PROPRES	08		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 240 760 899,27	9 633 968 748,35
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 079 386 418,09	414 092 150,92
Autres capitaux propres – Report à nouveau		29 838 650,49	(26 580 000,92)
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		14 393 655 463,05	14 065 150 393,55
Part des minoritaires (1)		0,00	0,00
TOTAL I		14 393 655 463,05	14 065 150 393,55
PASSIF NON COURANTS	09		
Emprunts et dettes financières		17 424237,78	17 537 728,15
Impôts (différés et provisionnés)		43 093 291,27	39 592 772,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		758 057 392,35	608 9283 337,15
Produits comptabilises d'avance à long terme		207 166 858,09	221 225 100,07
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 025 742 779,49	887 283 937,37
PASSIFS COURANTS	10		
Fournisseurs et comptes rattachés		68 370 667,85	125 901 370,72
Autres Créditeurs		(0,00)	(0,00)
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		835 262 911,73	653 600 777,63
Autres dettes courantes		207 238 372,82	215 371 176,86
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 110 871 952,40	994 873 325,21
TOTAL GENERAL PASSIF		16 530 270 194,94	15 947 307 656,13

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

الملحق رقم 29: جدول النتائج حسب الطبيعة 2021

ENTREPRISE PORTUAIRE DE DJENDJEN - SPA
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

COMPTE DE RESULTATS
(Par nature)

Unité : DA

	Note	2021	2020
Chiffre d'affaires	18		
Ventes de marchandises		72 614 654,57	52 280 400,45
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		3 529 404 506,21	2 504 720 093,41
Autres ventes		654 688 796,76	715 809 448,00
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**4 256 707 957,54**	**3 272 809 941,86**
Achats consommés	11	(221 618 187,78)	(169 125 866,87)
Services extérieurs et autres consommations	12	(117 770 488,88)	(120 839 692,10)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(339 388 676,66)**	**(289 965 558,97)**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		**3 917 319 280,88**	**2 982 844 382,89**
Charges de personnel	13	(2 191 699 958,06)	(1 987 446 227,89)
mpôts, taxes et versements assimilés	14	(95 687 802,30)	(78 601 631,24)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**1 629 931 520,52**	**916 796 523,76**
Autres produits opérationnels	19	44 941 626,96	44 910 167,58
Autres charges opérationnelles	15	(27 789 763,58)	(56 869 632,76)
Dotations aux amortissements et aux provisions	17	(1 706 826 849,82)	(1 554 784 439,70)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	20	993 375 967,53	840 296 043,57
V- RESULTAT OPERATIONNEL		**933 632 501,61**	**190 348 662,45**
Produits financiers	21	358 916 490,49	342 210 719,60
Charges financières	16	0,00	(276 298,74)
VI- RESULTAT FINANCIER		**358 916 490,49**	**341 934 420,86**
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**1 292 548 992,10**	**532 283 083,31**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(279 803 916,01)	(124 907 077,15)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		66 641 342,00	6 716 144,76
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**5 653 942 042,52**	**4 500 226 872,61**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**(4 574 555 624,43)**	**(4 086 134 721,69)**
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**1 079 386 418,09**	**414 092 150,92**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**0,00**	**0,00**
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 079 386 418,09**	**414 092 150,92**
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 30: جدول تدفقات الخزينة 2021

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Excercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2021	2020
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		5 077 594 970,72	3 542 495 905,71
Sommes versées aux fournisseurs		(408 622 656,07)	(337 446 552,55)
Intérêts et autres frais financiers payés		(799 699,99)	(638 421,84)
Impôts sur les résultats payés		(81 199 048,00)	(12 996 475,29)
Organismes sociaux		(536 231 761,46)	(487 995 205,48)
Impots et taxes assimilées		(928 385 019,82)	(751 433 816,95)
Autres encaissements		308 379 856,12	341 190 837,56
Sommes versées au personnel		(1 332 490 768,26)	(1 255 959 580,25)
Autres décaissements		(365 046 156,17)	(363 871 309,71)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinai		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		1 733 199 717,07	673 345 381,20
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(563 621 505,86)	(411 834 384,86)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		494 676,66	1 728 000,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		(655 000 000,00)	0,00
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		345 452 956,49	345 099 564,60
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		(872 673 872,71)	(65 006 820,26)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(550 000 000,00)	(550 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	(964 765,20)
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		(550 000 000,00)	(550 964 765,20)
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	07	310 525 844,36	57 373 795,74
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		1 113 298 062,42	1 055 924 266,68
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 423 823 906,78	1 113 298 062,42
Variation de trésorerie de la période		310 525 844,36	57 373 795,74
Rapprochement avec le résultat comptable		(0,00)	(0,00)

الملحق رقم 31: ميزانية الأصول 2022

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article : 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2022

Unité : DA

ACTIF	Note	2022 Brut	2022 Amort-Prov.	2022 Net	2021 Net
ACTIF IMMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Immobilisations incorporelles		**13 133 616,00**	**11 730 992,28**	**1 402 623,72**	**285 000,00**
Immobilisations corporelles		**10 178 984 954,38**	**6 199 914 162,74**	**3 979 070 791,64**	**4 491 122 548,71**
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 695 773 900,74	1 237 221 524,71	458 552 376,03	579 665 519,30
Installations, machines et outillage		3 144 202 393,05	2 439 123 041,08	705 079 351,97	892 535 742,97
Matériel de transport		5 290 057 162,11	2 485 358 380,81	2 804 698 781,30	3 008 060 971,63
Autres immobilisations corporelles		48 951 498,48	38 211 216,14	10 740 282,34	10 860 314,81
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		**1 587 756 596,68**	**0,00**	**1 587 756 596,68**	**1 258 378 985,55**
Immobilisations financières		**7 482 500 000,00**	**0,00**	**7 482 500 000,00**	**7 482 500 000,00**
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		326 500 000,00	0,00	326 500 000,00	326 500 000,00
Autres titres immobilisés		(0,00)		(0,00)	7 156 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		7 156 000 000,00	0,00	7 156 000 000,00	0,00
Impôts différés actif		**443 138 543,65**	**0,00**	**443 138 543,65**	**261 727 339,09**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**19 705 513 710,71**	**6 211 645 155,02**	**13 493 868 555,69**	**13 494 013 873,35**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		**298 754 344,90**	**(115 984 895,01)**	**182 769 449,89**	**168 541 907,64**
Marchandises, Matières et fournitures		773 657,14	0,00	773 657,14	26 494,04
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		297 980 687,76	115 984 895,01	181 995 792,75	168 515 413,60
Créances et emplois assimilés		**1 793 718 225,98**	**(800 214 897,05)**	**993 503 328,93**	**509 499 446,79**
Clients		1 535 385 425,19	800 214 897,05	735 170 528,14	391 018 236,69
Autres débiteurs		5 114 808,90	0,00	5 114 808,90	5 526 331,70
Impôts et assimilés		253 217 991,89	(0,00)	253 217 991,89	112 954 878,40
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		**4 007 941 545,29**	**0,00**	**4 007 941 545,29**	**2 358 214 967,16**
Placements et autres actifs financiers courants		500 000 000,00	0,00	500 000 000,00	350 000 000,00
Trésorerie		3 507 941 545,29	0,00	3 507 941 545,29	2 008 214 967,16
TOTAL ACTIF COURANT		**6 100 414 116,17**	**(916 199 792,06)**	**5 184 214 324,11**	**3 036 256 321,59**
TOTAL GENERAL ACTIF		**25 805 927 826,88**	**(7 127 844 947,08)**	**18 678 082 879,80**	**16 530 270 194,94**

الملحق رقم 32: ميزانية الخصوم 2022

E.P DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 000018044229262
Article 180501338 50

Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

BILAN PASSIF

Exercice clos le **31/12/2022**

Unité:

Passif	Note	2022	2021
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 352 647 317,36	9 240 760 899,27
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 715 395 549,23	1 079 386 418,09
Autres capitaux propres – Report à nouveau		38 053 454,57	29 838 650,49
Dont: Charges,pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		**15 149 765 816,36**	**14 393 655 463,05**
Part des minoritaires (1)		**0,00**	**0,00**
TOTAL I		**15 149 765 816,36**	**14 393 655 463,05**
PASSIFS NON COURANTS		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		17 425 237,78	17 425 237,78
Impôts (différés et provisionnés)		43 464 998,46	43 093 291,27
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		897 005 918,26	758 057 392,35
produits comptabilisés d'avance à long terme		193 108 616,11	207 166 858,09
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**1 151 004 770,61**	**1 025 742 779,49**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		218 835 277,75	68 370 667,85
Autres Créditeurs		(0,00)	0,00
Groupe et associès			
Impôts et autres dettes parafiscales		1 522 163 562,91	835 262 911,73
Autres dettes courantes		636 313 452,17	207 238 372,82
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**2 377 312 292,83**	**1 110 871 952,40**
TOTAL GENERAL PASSIF		**18 678 082 879,80**	**16 530 270 194,94**

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

الملحق رقم 33: جدول النتائج حسب الطبيعة 2022

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

Compte de résultats
(Par nature)

Unité : DA

	Note	2022	2021
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		75 382 324,36	72 614 654,57
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		4 787 543 074,81	3 529 404 506,21
Autres ventes		1 037 661 012,86	654 688 796,76
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**5 900 586 412,03**	**4 256 707 957,54**
Achats consommés		(248 288 247,20)	(221 618 187,78)
Services extérieurs et autres consommations		(234 861 913,74)	(117 770 488,88)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(483 150 160,94)**	**(339 388 676,66)**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		**5 417 436 251,09**	**3 917 319 280,88**
Charges de personnel		(2 897 795 329,65)	(2 191 699 958,06)
mpôts, taxes et versements assimilés		(116 659 698,06)	(95 687 802,30)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**2 402 981 223,38**	**1 629 931 520,52**
Autres produits opérationnels		45 276 780,22	44 941 626,96
Autres charges opérationnelles		(35 513 841,23)	(27 789 763,58)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 664 851 042,55)	(1 706 826 849,82)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 196 439 373,49	993 375 967,53
V- RESULTAT OPERATIONNEL		**1 944 332 493,31**	**933 632 501,61**
Produits financiers		383 937 143,00	358 916 490,49
Charges financières		0,00	0,00
VI- RESULTAT FINANCIER		**383 937 143,00**	**358 916 490,49**
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**2 328 269 636,31**	**1 292 548 992,10**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(796 799 866,96)	(279 803 916,01)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		183 925 779,88	66 641 342,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**7 526 239 708,74**	**5 653 942 042,52**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**(5 810 844 159,51)**	**(4 574 555 624,43)**
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**1 715 395 549,23**	**1 079 386 418,09**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**0,00**	**0,00**
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 715 395 549,23**	**1 079 386 418,09**
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

الملحق رقم 34: جدول تدفقات الخزينة 2022

EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0 0 0 0 1 8 0 4 2 2 9 2 6 2
Article 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercices allant 01/01/2022 au 31/12/2022

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	NOTE	2022	2021
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		6 467 253 597,98	5 077 594 970,72
Sommes versées aux fournisseurs		(461 243 836,00)	(408 622 656,07)
Intérêts et autres frais financiers payés		(708 399,58)	(799 699,99)
Impôts sur les résultats payés		(139 407 156,00)	(81 199 048,00)
Organismes sociaux		(585 027 528,90)	(536 231 761,46)
Impôts et taxes assimilées		(1 485 605 361,55)	(928 385 019,82)
Autres encaissements		841 957 108,19	308 379 856,12
Sommes versées au personnel		(1 515 895 143,65)	(1 332 490 768,26)
Autres décaissements		(1 017 790 034,40)	(363 871 309,71)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaire		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		**2 103 533 246,09**	**1 733 199 717,07**
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations co		(391 700 994,48)	(563 621 505,86)
Encaissements sur cessions d'immobilisations co		0,00	494 676,66
Décaissements sur acquisition d'immobilisations fi		0,00	(655 000 000,00)
Encaissements sur cessions d'immobilisations finan		0,00	0,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		382 507 500,00	345 452 956,49
Dividendes et quote-part de résultats reçus		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		**(9 193 494,48)**	**(872 673 872,71)**
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		0,00	0,00
Dividendes et autres distributions effectués		(617 500 000,00)	(550 000 000,00)
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assim		0,00	0,00
Incidences des variations des taux de change sur l		0,00	0,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		**(617 500 000,00)**	**(550 000 000,00)**
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	07	**1 476 839 751,61**	**310 525 844,36**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		1 423 823 906,78	1 113 298 062,42
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		2 900 663 658,39	1 423 823 906,78
Variation de trésorerie de la période		**1 476 839 751,61**	**310 525 844,36**
Rapprochement avec le résultat comptable		**0,00**	**0,00**