



## تقييم الأداء المالي للشركة المصرية للغذاء (فرجلو)

فتحية رضوان سالم\*، مصطفى عبدربه القبلاوي\*\*، وهند عبدالوهاب السيد\*  
\*قسم الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة، جامعة كفر الشيخ  
\*\*معهد بحوث الاقتصاد الزراعي، مركز البحوث الزراعية، جمهورية مصر العربية

تقييم الأداء المالي من أهم الأساليب التي يمكن استخدامها للحكم على مدى نجاح أو فشل السياسات التي ترسمها الشركات، وكذا الحكم على مدى كفاءة إدارة كل شركة، ويهدف البحث إلى إجراء تقييم الأداء المالي لشركة فرجلو لتصنيع اللحوم الحمراء باستخدام تقدير بعض المؤشرات والنسب المالية، وقد تبين من تقدير مؤشرات السيولة والجدارة الائتمانية انخفاض المتوسط السنوي لكل من نسب التداول والسيولة والسيولة السريعة، ونسبة الفوائد إلى المبيعات ونسبة سيولة الأصول بحوالي ٠,٧٨٧٪، ٠,٣٦٧٪، ٠,٣٢٢٪، ٣,٣٨٪، ٠,٥٦٥ مرة لكل منها على الترتيب، وأيضا انخفاض معدل تغطية الدين، ومعدل تغطية الفوائد بحوالي ٠,٥٦٥، ٠,٧٧٩ مرة لكل منها على الترتيب، وكذلك ارتفاع المتوسط السنوي لكل من معدل تغطية الأصول الثابتة ونسبة سيولة الأصول حيث بلغت نحو ٨٤٣١ مرة، ٤٣,٨٧٪ على الترتيب، ويشير ذلك إلى انخفاض مقدرة الشركة على مقابلة التزاماتها الجارية بما لديها من أصول. كما تبين من تقدير مؤشرات الربحية ارتفاع المتوسط السنوي للعائد على حقوق الملكية ورأس المال المستثمر، العائد على إجمالي الأصول، والعائد على المبيعات بنحو ٣٢,٠٢٪، ٢٥,٣٢٪، ٨,٠٩٪، ٤,٠٩٪ لكل منها على الترتيب. كما تم تقدير مؤشرات المخاطرة ومنها تبين وجود نسبة من المخاطرة العالية للمقرضين. وقد تم تقدير مؤشرات رأس المال ومنها تبين ضعف قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها نتيجة لارتفاع نسبة مساهمة الدائنين عن ملاكها في تمويل الشركة. كما تبين من تقدير مؤشرات الكفاءة إلى أن الشركة ذو كفاءة في توليد مبيعات من أصولها الثابتة والمتداولة والمخزون وحقوق الملكية وحقوق المساهمين ورأس المال المستثمر وانخفاض كفاءتها في توليد مبيعات من إجمالي الأصول، وزيادة الكفاءة في ضبط النفقات الإدارية.

**الكلمات المفتاحية:** التقييم المالي والاقتصادي، مؤشرات النسب المالية، السيولة والجدارة الائتمانية، الربحية، الكفاءة، المخاطر، رأس المال.

## المقدمة

جنيه تمثل حوالى ٣٧,٥٪ من قيمة الإنتاج الزراعي والبالغه نحو ٥٠٠,٤ مليار جنيه عام ٢٠١٨. وتعتبر اللحوم الحمراء من أهم أنشطة الإنتاج الحيواني، حيث بلغت قيمتها نحو ٨,٩ مليار جنيه، تمثل نحو ١٢,٥٪، ٤,٠٤٪ من قيمتي الإنتاج الزراعي والإنتاج الحيواني على الترتيب عام ٢٠٠٠، بينما ارتفعت قيمتها إلى حوالى ٧٢ مليار جنيه، يمثل نحو ١٤,٤٪، ٣٨,٤٪ من قيمتي الإنتاج الزراعي والإنتاج الحيواني على الترتيب عام ٢٠١٨ (وزارة الزراعة، ٢٠٢٠).

وتقوم على الثروة الحيوانية العديد من الصناعات الغذائية وغير الغذائية، وتعتبر الصناعات الغذائية فرعاً من فروع الصناعات الزراعية وهي إحدى الصناعات التحويلية التي تهتم بإنتاج الطعام والشراب من خلال استخدام مواد خام زراعية تجري عليها عمليات تغيير في الشكل أي إضافة منافع شكلية، أو في زمن الاستخدام بإضافة منافع زمنية، أو بإضافة منافع مكانية، وذلك باستخدام أساليب إنتاجية مختلفة. ويقصد بالتصنيع الغذائي بأنه مجموعة من الخطوات المتتالية والمتعاقبة لتحويل المادة الخام إلى منتج غذائي مجهز أو مصنع نهائي وصالح للاستهلاك الأدمي. هذا فضلا عن دورها في زيادة دخل المزارعين وتوفير فرص العمل وزيادة الكفاءة الإنتاجية بالقطاع الزراعي ويتضمن

يعتبر القطاع الزراعي أحد أهم قطاعات الاقتصاد القومي المصري، إذ أنه يؤدي دورا مهما في توفير كافة الاحتياجات الغذائية والكسائية لأفراد المجتمع المصري، وتوفير المواد الخام اللازمة للكثير من الصناعات المصرية، مما يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وتوفير النقد الأجنبي اللازم لتحقيق التنمية الاقتصادية (القبلاوي، فيود، ٢٠٠٨). وتمثل الثروة الحيوانية ركنا رئيسيا من أركان القطاع الزراعي تحقيقا للترابط والتكامل بين الإنتاج النباتي والحيواني، كما يعتبر قطاع الإنتاج الحيواني في مصر من القطاعات الإنتاجية المهمة في بناء الاقتصاد القومي بصفة عامة والمقصد الزراعي بصفة خاصة، حيث تساهم الثروة الحيوانية مساهمة رئيسية في الإنتاج والدخل الزراعي والدخل القومي المصري، كما تساهم المنتجات الحيوانية في الأمن الغذائي المصري وهي المصدر الرئيسي للبروتين الحيواني، وتقوم على الثروة الحيوانية العديد من الصناعات الغذائية وغير الغذائية. كما يعد هذا القطاع أحد المكونات الرئيسية للدخل الزراعي المصري، حيث بلغت قيمة إنتاجه عام ٢٠٠٠ نحو ٢٢,١ مليار جنيه، تمثل نحو ٣,٠٩٪ من قيمة الإنتاج الزراعي والبالغه نحو ٧١,٢ مليار جنيه لنفس العام، بينما ازدادت قيمة إنتاجه إلى نحو ١٨٧,٨ مليار

الشركة المصرية للغذاء فرجلو.

٤- دراسة وتحليل النشاط الانتاجي والكفاءة الاقتصادية لبعض منتجات اللحوم ومؤشراتها في الشركة.

٥- تقييم الأداء المالي للشركة ولتصنيع اللحوم الحمراء بها باستخدام المعايير الاقتصادية.

الأسلوب البحثي:

اعتمد البحث على استخدام أسلوبي التحليل الوصفي والكمي في دراسة وتحليل متغيرات موضوع البحث، وكذلك اجراء التقييم المالي للوقوف على كفاءة هذه الشركة من خلال تقدير عدة معايير منها: مؤشرات السيولة والجدارة الائتمانية والمتمثلة في نسبة التداول والسيولة السريعة والمخزون الى راس المال العامل، وكذلك مؤشرات الربحية المتمثلة في نسبة صافي الربح والمبيعات وحقوق الملكية وراس المال المستثمر وإجمالي الاصول، بالإضافة الى مؤشرات الكفاءة والمتمثلة في معدل دوران الاصول المتداولة ومعدل دوران حقوق الملكية، علاوة على مؤشرات راس المال والمتمثلة في نسبة الاصول الثابتة الى حقوق الملكية ونسبة الاصول المتداولة الى حقوق الملكية.

مصادر البيانات

اعتمد البحث في تحقيق أهدافه على بيانات سجلات الشركة المصرية للغذاء ( فرجلو) المختلفة، منها المنشورة وكذلك غير المنشورة. بالإضافة إلى الرسائل العلمية والأبحاث ذات الصلة بموضوع البحث .

#### النتائج البحثية

يعد التحليل المالي من الأدوات التي يمكن استخدامها للحكم على مدى نجاح أو فشل السياسات التي تضعها الشركات، وكذا الحكم على مدى كفاءة ادارة كل شركة، حيث يعد التحليل المالي باستخدام العديد من المؤشرات والنسب المالية التي لها أهمية في دراسة المركز المالي والائتماني للمنشأة والحكم على نتائج اعمالها. كما تقوم هذه الطريقة على اساس مقارنة ارقام القوائم المالية ببعضها البعض أو انتسابها، حيث تكون المنشأة في مركز مالي سليم إذا كان هناك تناسب بين مختلف انواع الاصول والخصوم أو بين مختلف أنواع المصروفات والايادات، ويتوقف اختيار النسب المالية في التحليل والتقييم على البيانات المتوفرة من الشركة، وقد تم اجراء تقييم كفاءة الاداء المالي والاقتصادي للشركة باستخدام تقدير بعض المؤشرات والنسب المالية خلال الفترة الزمنية (٢٠١٤ - ٢٠١٧)، وذلك كما يلي :

أولاً: مؤشرات السيولة والجدارة الائتمانية:

تستهدف هذه المؤشرات الحكم على مقدرة الشركة في مقابلة التزاماتها الجارية بما لديها من أصول. وقد تم تقدير العديد من النسب والمؤشرات التي تتعلق بالسيولة والجدارة الائتمانية. وفيما يلي تقديرات هذه النسب والمؤشرات لشركة فرجلو خلال فترة الدراسة، كما في الجدول رقم (١)، والشكل رقم (١):

نسبة التداول:

تشير تقديرات نسبة التداول إلى تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغ حدها الأدنى نحو ٠,٧٦٤ في عام ٢٠١٤، وحدها الأقصى بلغ نحو ٠,٩٩٩ في عام ٢٠١٥، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٠,٧٨٧. ويتضح من ذلك انخفاض المتوسط السنوي لنسبة التداول للشركة عن النسبة النموذجية والمفترض ان قيمتها (١:٢). مما يدل على ضعف قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل بسهولة، وقد يرجع ذلك إلى الارتفاع النسبي لالتزاماتها المتداولة

التصنيع الزراعي العديد من المنتجات والسلع الزراعية مثل الألبان واللحوم الحمراء والبيض، والخضر، والفاكهة والمواالح، الأسماك، حيث يساهم في زيادة في القيمة المضافة للعديد من منتجات تلك الصناعات، وبالتالي زيادة هامش الربح، واتاحة فرص عمل جديدة، وتحسين نوعية وجودة المنتجات الزراعية. ولقد شهدت السنوات الأخيرة تطوراً في نمط استهلاك اللحوم في مصر، فبينما كان استهلاكها يتم منزلياً في صورة طازجة وفي شكلها الخام، إلا أنه لوحظ أن استهلاك اللحوم، قد بدأ في التغير والتنوع، حيث ازداد الطلب على مصنعات اللحوم، كما ازداد بشكل واضح استهلاك هذه المصنعات في شكل وجبات جاهزة أو وجبات سريعة الإعداد، وقد أدى ذلك إلى زيادة الاهتمام بصناعة منتجات اللحوم بشكل واضح، حتى أصبحت من المجالات الجاذبة للاستثمار. ويقصد بتقييم الأداء المالي التأكد من تحقيق المنشأة لأهدافها بأعلى درجة من الكفاءة واستخدامها لمواردها المحدودة أفضل استخدام ممكن (فواز وآخرون، ٢٠١٧).

#### المشكلة البحثية

تكمن المشكلة البحثية في عدم كفاية الإنتاج المحلي من اللحوم الحمراء لتلبية الاحتياجات الاستهلاكية وانعكاس ذلك على زيادة حجم الفجوة الغذائية، وانخفاض معدلات الاكتفاء الذاتي، ومتوسط نصيب الفرد من البروتين الحيواني في مصر. حيث أن الاعتماد على السوق الخارجي لسد تلك الفجوة يسهم في زيادة العجز في الميزان التجاري. وذلك على الرغم من الجهود التي تقوم بها الدولة لزيادة الإنتاج المحلي من المنتجات الحيوانية. وبالرغم من تعدد أنواع وأنماط التصنيع الزراعي، وأهميته في الاقتصاد القومي، إلا أنه لوحظ في الآونة الأخيرة أن قطاع الصناعات الغذائية يواجه العديد من التحديات التي تُعيق زيادة مساهمته في تحقيق الأمن الغذائي المصري، بالرغم من حيويته بصفته قطاعاً استراتيجياً في ظل الاختلال في سياسة التخطيط الصناعي الذي اتسم بانخفاض درجة استغلال الطاقات الإنتاجية المتاحة، حيث تعد الطاقات الإنتاجية عاطلة، وعدم تطور تكنولوجيا الإنتاج التصنيعية، وعدم كفاية رأس المال بهذه الشركات، وقصور تمويل شراء المدخلات اللازمة لتشغيل هذه الصناعة بكامل طاقتها، وتهالك المعدات وكثرة أعطالها، وتذبذب عرض المنتجات الزراعية نتيجة للتقلبات الموسمية وارتفاع أسعارها من الظواهر التي تؤثر سلباً على كفاءة العملية الإنتاجية، وزيادة حجم المخزون، وصافي الربح، الأمر الذي يؤثر بدوره على كفاءة أداء هذا القطاع. لذا يتطلب دراسة النشاط الانتاجي والاقتصادي والنتائج المالية والاقتصادية لهذا النشاط لأحد المنشآت التي تعمل في مجال إنتاج وتصنيع الغذاء في مصر. الأمر الذي بدوره يؤدي إلى تعظيم دور التصنيع الغذائي في الاقتصاد القومي.

#### الاهداف البحثية

يهدف البحث بصفة رئيسية الى اجراء تقييم الأداء المالي للشركة المصرية للغذاء (فرجلو)، وذلك للوقوف على مدى جدوى ربحيتها خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٧)، ولتحقيق هذا الهدف فقد تم استهداف البحث الأهداف الفرعية التالية:

١- دراسة الوضع الراهن للإنتاج والاستهلاك وتصنيع اللحوم الحمراء في مصر.

٢- تقدير حجم الفجوة الغذائية الظاهرية والحقيقية ونسبة الاكتفاء الذاتي من اللحوم الحمراء في مصر.

٣- دراسة بنود تكاليف تصنيع بعض منتجات اللحوم الحمراء في

نتيجة للارتفاع في قيمة الدائنين والحسابات الدائنة.

نسب السيولة:

باستعراض نسب السيولة المحسوبة تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان حيث بلغ حدها الأدنى نحو ٧٧٢,٠ في عام ٧١٠٢، وحدها الأقصى بلغ نحو ٤٧٥,٠ في عام ٥١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٧٦٣,٠ ويشير ذلك إلى انخفاض المتوسط السنوي لهذه النسبة عن النسبة النموذجية والبالغة (١:١). وبالتالي تواجه الشركة صعوبات في سداد التزاماتها العاجلة، وقد يرجع هذا الانخفاض إلى أن الأصول سريعة التداول أقل من الخصوم المتداولة، حيث ارتفاع المخزون وانخفاض النقدية بالنسبة لإجمالي الأصول المتداولة.

نسب السيولة السريعة:

بتحليل نسب السيولة السريعة اتضح تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليلبغ حدها الأدنى نحو ٥٠٠,٠ في عام ٧١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٩١٢,٠ في عام ٥١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٢٣٠,٠، ويعتبر انخفاض المتوسط السنوي لهذه المعيار عن النسبة النموذجية والبالغة (١:١) تأكيداً على عدم مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وقد يرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض النقدية، ولذا يجب على الشركة تحصيل بعض الحسابات المدينة أو بيع بعض المخزون حتى تتمكن من سداد التزاماتها الجارية بسهولة.

معدلات تغطية الفوائد:

بتقدير معدلات تغطية الفوائد تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليلبغ حدها الأدنى نحو ٠,٣٢,٠ مرة في عام ٦١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٤٥,٢ مرة في عام ٣١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٦٧٧,٠ مرة، ويشير المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى زيادة قدرة الشركة على سداد الفوائد المستحقة من أرباحها، نتيجة للارتفاع النسبي للأرباح عن الفوائد المستحقة على القروض.

معدل تغطية الأصول الثابتة:

بتقدير معدلات تغطية الفوائد تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليلبغ حدها الأدنى نحو ٠,٣٢,٠ مرة في عام ٦١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٤٥,٢ مرة في عام ٣١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٦٧٧,٠ مرة، ويشير المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى زيادة قدرة الشركة على سداد الفوائد المستحقة من أرباحها، نتيجة للارتفاع النسبي للأرباح عن الفوائد المستحقة على القروض.

معدل تغطية خدمة الدين:

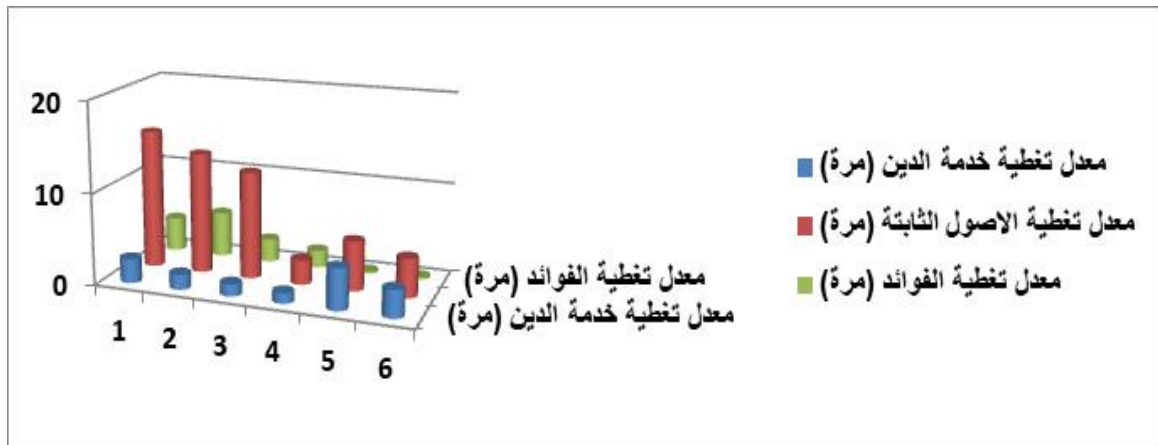
بتقدير معدل تغطية خدمة الدين تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليلبغ حدها الأدنى نحو ٢٦٢,٠ مرة في عام ٦١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٧٣,١ مرة في عام ٤١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٥٦٥,٠ مرة، ويشير ذلك المتوسط السنوي لهذا المعدل والذي يرجع إلى أن الأموال التي تتولد من الأرباح الإهلاكات قادرة على تغطية قسط وفوائد أصل الدين بالرغم من التذبذب في قيم هذا المعدل والتي ترجع إلى اختلاف النسبة بينهما .

نسبة الفوائد إلى المبيعات :

جدول (١). مؤشرات نسب السيولة للشركة المصرية فرجلو للغذاء خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٧).

السنة	نسبة التداول	نسبة السيولة	نسبة السيولة السريعة	معدل تغطية الفوائد (مرة)	معدل تغطية الأصول الثابتة (مرة)	معدل تغطية خدمة الدين (مرة)	نسبة الفوائد الى المبيعات %	نسبة سيولة الأصول %
٢٠١٤	٠,٧٦٤	٠,٣١٣	٠,٠٣١	٢,٥٤	١٠,٩٤	١,٣٧	٠,٥٨	٤٣,٨٨
٢٠١٥	٠,٩٩٩	٠,٥٧٤	٠,٢١٩	١,٩١	٢,٥٤	١,١٦	٣,٦١	٤٩,٦١
٢٠١٦	٠,٦٩٣	٠,٣٦٢	٠,٠٣٠	٠,٢٣٠	٤,٧٥	٠,٢٦٢	٦,٣٨	٣٨,٢٢
٢٠١٧	٠,٧٢٦	٠,٢٧٧	٠,٠٠٥	٠,٣٢٦	٤,١٧	٠,٢٤٦	٩,٨٠	٤٤,٥١
المتوسط	٠,٧٨٧	٠,٣٦٧	٠,٠٣٢	٠,٧٧٦	٤,٨٤	٠,٧٥٩	٣,٣٨	٤٣,٨٧

المصدر: جمعت وحسبت من : الشركة المصرية فرجلو : سجلات الميزانية، بيانات غير منشورة، للفترة (٢٠١٤-٢٠١٧).



شكل (١). مؤشرات نسب السيولة للشركة المصرية فرجلو للغذاء خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٧).

تتبع تقديرات العائد على حقوق الملكية تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغت حوالي ٤٥,٦٣٪ في بداية الفترة عام ٢٠١٢، ثم انخفضت لتبلغ حوالي ٥,٩٢٪ في عام ٢٠١٢، ثم استمرت في الانخفاض لتبلغ نحو ٢٨,٣٢٪ في عام ٢٠١٢، ثم ارتفعت مرة أخرى لتبلغ حوالي ٨٠,١٤٪ في نهاية الفترة عام ٢٠١٢، حيث بلغ المتوسط السنوي حوالي ٢٠,٢٣٪، ويشير ارتفاع المتوسط السنوي لهذا العائد إلى ارتفاع كفاءة الشركة على تحقيق أرباح مرتفعة على حقوق ملكيتها خلال نفس الفترة .

العائد على رأس المال المستثمر :

تشير تقديرات العائد على رأس المال المستثمر تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغت حوالي ٣١,٢٣٪ في بداية الفترة عام ٢٠١٢، ثم انخفضت لتبلغ حوالي ٥٠,٩١٪ في عام ٢٠١٢، ثم ارتفعت لتبلغ حوالي ١٨,٣٢٪ في عام ٢٠١٢، ثم استمرت في الارتفاع لتبلغ نحو ٣٢,٨٢٪ في نهاية الفترة عام ٢٠١٢، حيث بلغ المتوسط السنوي حوالي ٢٣,٥٢٪، وهذا الأمر يؤكد انخفاض العائد الذي تمكنت منه الشركة من تحقيقه على مجموع أموالها المستثمرة، ويعني هذا ان هناك عدم وجود إدارة إنتاج ناجحة وعدم قدرة الشركة على زيادة طاقتها الإنتاجية بما يتناسب مع قدرتها الرأسمالية، وهذا ذكر في تحليل صافي الربح .

العائد على إجمالي الأصول :

تشير تقديرات العائد على إجمالي الأصول إلى تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغت حوالي ١٣,١١٪ في بداية الفترة عام ٢٠١٢، ثم انخفض لتبلغ حوالي ٩٣,٨٪ في عام ٢٠١٢، ثم استمرت في الانخفاض لتبلغ حوالي ٧٩,٤٪ في عام ٢٠١٢، ثم ارتفعت مرة أخرى لتبلغ نحو ٩٠,٩٪ في نهاية الفترة عام ٢٠١٢، حيث بلغ المتوسط السنوي حوالي ٩٠,٨٪، وهذا يشير على عدم قدرة الشركة على تحقيق مستوى ربحية يتناسب مع مستوى الأصول الرأسمالية المتاحة في الشركة للإنتاج، ويتبين من انخفاض المتوسط السنوي لمؤشرات الربحية للشركة ويؤدي ذلك إلى انخفاض في الطاقة الإنتاجية وانخفاض مستوى الكفاءة الإدارية .

ومما سبق يتبين ارتفاع المتوسط السنوي للعائد على حقوق الملكية، ورأس المال المستثمر ٣٢,٠٢٪، ٢٥,٣٢٪، وانخفاضه لكل من العائد على إجمالي الأصول ٨,٠٩٪، والعائد على المبيعات (٤,٠٩٪)، مما يشير إلى انخفاض نسبة الأداء المالي للشركة خلال فترة الدراسة .

ثالثاً : مؤشرات الكفاءة :

تعكس مؤشرات الكفاءة المالية على قدرة الشركة في كيفية تشغيل أصولها وقدرتها على زيادة قيمة مبيعاتها في نفس الوقت قدرتها على الاستمرار في الإنتاج، وفيما يتعلق بتقديرات معدلات الكفاءة تم تقدير العديد من النسب والمؤشرات التي

باستعراض حسابات نسبة الفوائد إلى المبيعات تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليبلغ حدها الأدنى نحو ٨٥,٠٪ في عام ٢٠١٢، وحدها الأقصى نحو ٠,٨٩٪ في عام ٢٠١٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٨٣,٣٪، ويشير ذلك إلى ارتفاع المتوسط السنوي لتلك النسبة إلى زيادة حجم المبيعات، وهذا يبين أن قيمتها بالنسبة لمقدار الفوائد على القروض التي تستخدمها الشركة في تمويل عملياتها الجارية واستثماراتها .

نسبة سيولة الأصول :

توضح نسبة سيولة الأصول مدى قدرة الشركة على زيادة استثماراتها، وتقدير نسبة سيولة الأصول تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان ليبلغ حدها الأدنى نحو ٨٨,٣٤٪ في عام ٢٠١٢، وحدها الأقصى نحو ١٦,٩٤٪ في عام ٢٠١٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ١٥,٣٤٪، وقد يفسر هذا إلى أن ارتفاع المتوسط السنوي والذي قد يؤدي إلى زيادة استثمارات الشركة .

ومما سبق يتبين انخفاض المتوسط السنوي لكل من نسب التداول والسيولة والسيولة السريعة، معدل تغطية الفوائد، ومعدل تغطية خدمة الدين (٠,٧٨٧، ٠,٣٦٧، ٠,٠٣٢، ٠,٧٧٦، ٠,٥٦٥) على الترتيب، وارتفاع المتوسط السنوي لكل من معدل تغطية الأصول الثابتة ونسبة الفوائد إلى المبيعات، ونسبة سيولة الأصول (٤,٨٤، ٣,٣٨، ٤٣,٨٧) مرة على الترتيب . ويشير ذلك إلى انخفاض مقدرة الشركة على مقابلة التزاماتها الجارية بما لديها من أصول خلال فترة الدراسة .

ثانياً: مؤشرات الربحية :

تقيس مؤشرات الربحية مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، وللتعرف على موقف الربحية للشركة أمكن تقدير العديد من النسب والمؤشرات وهي نسب العائد على المبيعات، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال المستثمر، والعائد على إجمالي الأصول خلال الفترة من (٢٠١٢-٢٠١٧) والمبينة في الجدول رقم (٢) كما يلي :

العائد على المبيعات :

باستعراض تقديرات العائد على المبيعات تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغت حوالي ٨,٦١٪ في عام ٢٠١٤، ثم انخفضت لتبلغ حوالي ٦,٨٨٪ في عام ٢٠١٥، ثم استمرت في الانخفاض حيث بلغت حوالي ٣,٢٠٪ حتى عام ٢٠١٧، ليبلغ حدها الأدنى نحو ١,٤٧٪ في عام ٢٠١٦، وحدها الأقصى نحو ٨,٦١٪ في عام ٢٠١٤، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٤,٠٩٪، ويشير المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى مدى قدرة الإدارة على تحمل المخاطرة من انخفاض أسعار البيع .

العائد على حقوق الملكية:

جدول (٢). مؤشرات نسب الربحية للشركة المصرية فرجوا للغذاء خلال الفترة (٢٠١٧ - ٢٠١٤).

السنة	العائد على المبيعات %	العائد على حقوق الملكية %	العائد على رأس المال المستثمر %	العائد على إجمالي الأصول %
٢٠١٤	٨,٦١	٣٦,٥٤	٣٢,١٣	١١,٣١
٢٠١٥	٦,٨٨	٢٩,٤٠	١٩,٠٥	٨,٣٩
٢٠١٦	١,٤٧	٢٣,٨٢	٢٣,٨١	٤,٩٧
٢٠١٧	٣,٢٠	٤١,٠٨	٢٨,٢٣	٩,٠٩
المتوسط	٤,٠٩	٣٢,٠٢	٢٥,٣٢	٨,٠٩

المصدر: جمعت وحسبت من: الشركة المصرية فرجوا : سجلات الميزانية، بيانات غير منشورة، للفترة (٢٠١٧-٢٠١٤).

مجلة العلوم الزراعية المستدامة م٤٧، ع٣٤ (٢٠٢١)

وتوليد المبيعات منها، وقد يرجع ذلك إلى التزايد في قيمة المبيعات بمعدل أكبر من التزايد في قيمة الأصول المتداولة .

معدل دوران الأصول المتداولة :

تشير تقديرات معدل دوران الأصول المتداولة إلى تذبذب قيم هذا المعدل حيث بلغ حده الأدنى نحو ٩٥,١ مرة في عام ٢٠١٢، وحده الأقصى نحو ٠٧,٢ مرة في عام ٤١,٢، وبمتوسط سنوي نحو ٠٩,١ مرة، ويشير ارتفاع المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى كفاءة الشركة في استخدام الأصول المتداولة في العملية الإنتاجية وتوليد المبيعات منها، وقد يرجع ذلك إلى التزايد في قيمة المبيعات بمعدل أكبر من التزايد في قيمة الأصول المتداولة .

معدل دوران حقوق الملكية :

تبين قيم معدل دوران حقوق الملكية في حالة تذبذب خلال فترة الدراسة، حيث بلغ الحد الأدنى نحو ٧٠,٣ مرة في عام ٢٠١٢، بينما بلغ الحد الأقصى نحو ٢٨,٣ مرة في عام ٤١,٢ بمتوسط سنوي بلغ نحو ٠٣,٣ مرة، ويبين ارتفاع المتوسط السنوي لهذا المعدل ارتفاع كفاءة الشركة على تحقيق عائد مرتفع في توليد مبيعات حقوق الملاك .

معدل دوران رأس المال المستثمر :

بدراسة قيم معدل دوران رأس المال المستثمر تبين انه في حالة تذبذب ما بين الانخفاض والارتفاع خلال فترة الدراسة حيث بلغ الحد الأدنى في عام ٢٠١٢ نحو ٧٥,١ مرة، بينما بلغ الحد

تتضمن كل من ،معدل دوران اجمالي الاصول، ومعدل دوران الاصول الثابتة، معدل دوران الاصول المتداولة، معدل دوران حقوق الملكية، معدل دوران راس المال المستثمر، معدل دوران المخزون، ونسبة ضبط النفقات الادارية، وسيتم استعراض هذه النسب والتقديرات خلال فترة الدراسة ، كما هو موضح بالجدول الاتي رقم (٣)، والشكل رقم (٢) مؤشرات الكفاءة للشركة المصرية فرجلو للغذاء خلال نفس الفترة .

معدلات دوران اجمالي الأصول :

تشير تقديرات معدلات دوران إجمالي الأصول إلى تزايد في بداية الفترة ٤١,٢، ثم استمر انخفاضه حتى نهايتها في عام ٢٠١٢، ليلعب حده الأدنى نحو ٨٦٦,٠ مرة في عام ٢٠١٢، وحده الأقصى نحو ٤٨١,١ مرة في عام ٤١,٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٣٤٨,٠ مرة، ويشير انخفاض المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى انخفاض كفاءة الشركة على استغلال أصولها استغلالاً اقتصادياً في توليد مبيعات منها.

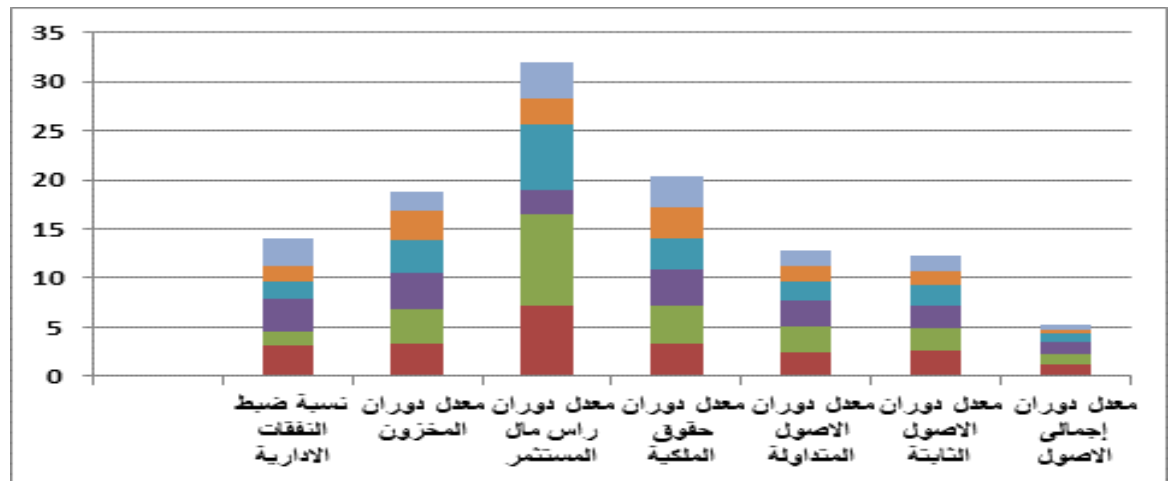
معدل دوران الأصول الثابتة :

تشير تقديرات معدل دوران الأصول المتداولة إلى تذبذب قيم هذا المعدل حيث بلغ حده الأدنى نحو ٩٥,١ مرة في عام ٢٠١٢، وحده الأقصى نحو ٠٧,٢ مرة في عام ٤١,٢، وبمتوسط سنوي نحو ٠٩,١ مرة، ويشير ارتفاع المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى كفاءة الشركة في استخدام الأصول المتداولة في العملية الإنتاجية

جدول (٣). مؤشرات الكفاءة للشركة المصرية للغذاء فرجلو خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٧).

السنة	معدل دوران إجمالي الأصول (مرة)	معدل دوران الأصول الثابتة (مرة)	معدل دوران الأصول المتداولة (مرة)	معدل دوران حقوق الملكية (مرة)	معدل دوران رأس مال المستثمر (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)	نسبة ضبط النفقات الإدارية %
٢٠١٤	١,١٨٤	٢,٥٤	٢,٧٠	٣,٨٢	٢,٧٨	٣,٦٤	٢٧,٨٢
٢٠١٥	٠,٩٠٠	٢,٢٩	١,٨١	٣,١٥	١,٦٩	٣,٤٦	١٨,٥٢
٢٠١٦	٠,٦٦٨	١,٤٤	١,٦٧	٣,٠٧	١,٥٧	٢,٨٩	٢٠,١٩
٢٠١٧	٠,٧٠٩	١,٦٩	١,٥٩	٣,٢٠	١,٨٤	٢,٠٢	٢٢,٩٣
المتوسط	٠,٨٤٣	١,٩٤	١,٩٠	٣,٣٠	١,٩٢	٢,٩٣	٢٢,١٠

المصدر: جمعت وحسبت من : الشركة المصرية فرجلو: سجلات الميزانية، بيانات غير منشورة، للفترة (٢٠١٧-٢٠١٤).



شكل (٢). مؤشرات الكفاءة بشركة المصرية فرجلو للغذاء خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٧).

المصدر: جمعت وحسبت من الجدول رقم (٣).



عام ٢٠١٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٩١,٩٧١٪، ويشير ارتفاع المتوسط السنوي لهذه النسبة إلى ارتفاع استثمار أموال الشركة في الأصول ذات معدل دوران المنخفض نسبياً، ويتضح ذلك في ارتفاع قيمة الأصول الثابتة، كما يحدث الارتفاع في قيمة الأصول المتداولة، وهذا يدل على وجود علاقة طردية خلال فترة الدراسة .

نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية :  
باستعراض تقديرات نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية يتضح تذبذبها ما بين الانخفاض والارتفاع ليبلغ حدها الأدنى نحو ٢٩,٣٧١٪ في عام ٥١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٧٩,٦٧٢٪ في عام ٧١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٥٥,٠٢٢٪، ويدل ذلك على ارتفاع النسبة على كفاية الأموال التي يقدمها المستثمرون أو الملاك للمؤسسة حتى تغطي التزاماتها الجارية، وعدم تردد مصادر التمويل في إقراض الشركة خلال فترة الدراسة .

نسبة الاقتراض إلى رأس المال المستثمر :  
دراسة نسبة الاقتراض إلى رأس المال المستثمر يتبين تذبذبها ما بين الانخفاض والارتفاع ليبلغ حدها الأدنى نحو ٢٨,٨٦١٪ في عام ٥١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٦٢,٩٥٣٪ في عام ٦١٠٢، بينما بلغ المتوسط السنوي نحو ٥٥,١٣٢٪، ويشير ارتفاع المتوسط السنوي لهذه النسبة إلى ارتفاع قيمة الاقتراض بالنسبة لرأس المال المستثمر والناتج عن انخفاض قيمة الحقوق الملكية بالنسبة للالتزامات المتداولة، مما يدل على انخفاض قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها خلال فترة الدراسة .

ومما سبق يتضح ارتفاع المتوسط السنوي لكل من نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية، نسبة الاقتراض إلى رأس المال المستثمر ٢٣١,٥٠٪، ٢٢٠,٥٠٪ على التوالي، وانخفاض نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية ١٧٩,١٩٪، ويشير ذلك إلى ضعف قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها نتيجة لارتفاع نسبة مساهمة الدائنين عن ملاكها في تمويل الشركة خلال فترة الدراسة .

خامساً: مؤشرات المخاطرة :

للقوف على درجة المخاطرة لأصحاب القروض تم تقدير المؤشرات والنسب الأتية، نسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول، ونسبة الاقتراض إلى حقوق الملكية، ونسبة الأصول المتداولة إلى الاقتراض، وسوف نستعرض فيما يلي تقديرات هذه النسب خلال فترة الدراسة، كما هو موضح بالجدول رقم (٥) .

نسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول :

باستعراض نسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول تبين أنها في حالة زيادة مستمرة ليبلغ حدها الأدنى نحو ٤٠,٩٦٪ في عام ٤١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٣٨,٧٧٪ في عام ٧١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٦٩,٣٧٪، ويشير ذلك إلى أن نسبة القروض أقل

الأقصى في عام ٤١٠٢ نحو ٨٧,٢ مرة، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٢٩,١ مرة، ويشير هذا الارتفاع للمتوسط السنوي لهذا المعدل إلى زيادة قيمة المبيعات بمعدل تزايد من قيمة الأصول المتداولة، ويشير ذلك إلى كفاءة الشركة .

معدل دوران المخزون السلعي :

بتقدير هذا المعدل تبين تزايد ثم انخفاض حتى عام ٧١٠٢، حيث بلغ حده الأدنى حوالي ٢٠,٢ مرة في عام ٧١٠٢، وحده الأقصى نحو ٤٦,٣ مرة في عام ٤١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٣٩,٢ مرة، ويدل ارتفاع المتوسط السنوي لهذا المعدل إلى زيادة عدد المرات التي يتحول فيها المخزون إلى مبيعات على ارتفاع كفاءة إدارة التسويق وزيادة نشاط الشركة وبيع المخزون على أكثر من مرة خلال السنة، وبالتالي انخفاض الأموال المستثمرة في المخزون.

نسبة ضبط النفقات الإدارية :

بداسة نسبة ضبط النفقات الإدارية اتضح تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، حيث بلغ حدها الأدنى نحو ٢٥,٨١٪ في عام ٥١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٢٨,٧٢٪ في عام ٤١٠٢، وبمتوسط سنوي بلغ نحو ٠١,٢٢٪. ويدل على انخفاض المتوسط السنوي لهذا المؤشر على كفاءة الإدارة وانخفاض التكاليف الإدارية والتسويقية بالنسبة للإيرادات التي تحققها الشركة .

ومما سبق يتبين ارتفاع المتوسط السنوي لمعدل دوران الأصول الثابتة، والمتداولة، وحقوق الملكية، ورأس المال المستثمر، والمخزون بنحو ١,٩٤، ١,٩٠، ٣,٣٠، ١,٩٢، ٢,٩٣ مرة على الترتيب، وكذا انخفاض المتوسط السنوي لنسبة ضبط النفقات الإدارية ٢٢,١٠٪ وانخفاض المتوسط السنوي لمعدل دوران إجمالي الأصول ٠,٨٤٣ مرة، ويشير ذلك إلى كفاءة الشركة في توليد مبيعات من أصولها الثابتة والمتداولة والمخزون وحقوق الملكية وحقوق المساهمين ورأس المال المستثمر وانخفاض كفاءتها في توليد مبيعات من إجمالي الأصول، وزيادة الكفاءة في ضبط النفقات الإدارية .

رابعا مؤشرات رأس المال :

للقوف على المركز المالي لشركة فرجلوا تم تقدير العديد من المؤشرات والنسب المالية وتتضمن هذه المؤشرات كل من نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية، ونسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية، ونسبة الاقتراض إلى رأس المال المستثمر خلال فترة الدراسة، وسيتم تناولها كما هو بالجدول رقم (٤)ز

نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية :

باستعراض تقديرات نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية تبين تذبذبها ما بين الانخفاض والارتفاع ليبلغ حدها الأدنى نحو ٧٥,١٦١٪ في عام ٤١٠٢، وحدها الأقصى نحو ٥٥,١٢٢٪ في

جدول (٤). مؤشرات رأس المال للشركة المصرية فرجلوا للغذاء خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٧).

السنة	نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية (%)	نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية (%)	نسبة الاقتراض إلى رأس المال المستثمر (%)
٢٠١٤	١٦١,٥٧	١٨٥,٤٤	١٩٦,٠٦
٢٠١٥	١٤٦,٧١	١٧٣,٩٢	١٦٨,٨٢
٢٠١٦	٢٢١,٥٥	٢٦٤,٦٢	٣٥٩,٢٦
٢٠١٧	١٩٦,٢٩	٢٧٦,٩٧	٢٤١,٥٥
المتوسط	١٧٩,١٩	٢٢٠,٥٠	٢٣١,٥٠

المصدر: جمعت وحسبت من: الشركة المصرية فرجلوا: سجلات الميزانية، بيانات غير منشورة، للفترة (٢٠١٤-٢٠١٧).

من ثلثي القيمة النقدية للأصول، أي أن الشركة تتمتع بنسبة معتدلة بين الاقتراض وإجمالي أصولها خلال فترة الدراسة .

نسبة الاقتراض إلى حقوق الملكية :

بتقدير نسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول تبين ارتفاعها حيث ازدادت من نحو ٣٢٢٪ في عام ٢٠١٢ إلى نحو ٧٤,٠٦٢٪ في عام ٢٠١٢، ثم استمرت في الارتفاع لتبلغ نحو ٢٤,٩٥٣٪ في عام ٢٠١٢، إلا أنها انخفضت في عام ٢٠١٢ لبلغ حوالي ٣٥,١٥٣٪ . حيث بلغ المتوسط السنوي نحو ٩٦,٢٩٢٪، وبالرغم من هذا الانخفاض إلا إنها تعتبر مرتفعة حيث يتضح ارتفاع قيمة الاقتراض بالنسبة لحقوق الملكية لارتفاع الالتزامات المتداولة للشركة، مما يشير إلى ارتفاع نسبة المخاطرة التي يواجهها الدائنون، حيث إن الحد الأقصى لهذه النسبة في الميدان الصناعي هو ٠,٠١٪.

نسبة الأصول المتداولة إلى الاقتراض :

باستعراض نسبة الأصول المتداولة إلى الاقتراض تبين تذبذبها ما بين الزيادة والنقصان، ليلعب حدها الأدنى نحو ١٠,١٥٪ في عام ٢٠١٢، وحدها الأقصى نحو ٥٧,٦٦٪ في عام ٢٠١٢، سنوي بلغ نحو ١٣,٩٥٪، وبالرغم من هذا الارتفاع إلا أن هذه النسبة تعتبر منخفضة حيث يتضح أن قيمة الاقتراض أعلى من قيمة الأصول المتداولة نتيجة لارتفاع قيمة الالتزامات المتداولة وانخفاض قيمة النقدية للشركة، ويبد ذلك على انخفاض قدرة شركة فرجلو على سداد قروضها وارتفاع نسبة المخاطرة لأصحاب القروض .

ومما سبق يتبين ارتفاع المتوسط السنوي نسبة الاقتراض إلى حقوق الملكية حيث بلغت ٢٩٢,٦٩٪، وانخفاض المتوسط السنوي لنسبة الأصول المتداولة إلى الاقتراض، ونسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول، حيث بلغت حوالي ٧٣,٩٦٪، ٥٩,٣١٪ . ويشير ذلك إلى وجود نسبة من المخاطرة العالية للمقرضين لشركة فرجلو .

سادسا: تحليل قوائم الدخل للشركة المصرية للغذاء ( فرجلو):  
بدراسة قوائم الدخل السنوية للشركة خلال فترة الدراسة كما هو موضح بالجدول رقم (٦)، حيث تبين ما يلي:

١- ارتفاع تكلفة المبيعات مقارنة بقيمة المبيعات، حيث بلغت قيمة المبيعات نحو ١٨٤١,٧، ٢٠١٤,٣، ٢٠١٤,٣، ٢٤٥٣,٢، ٢١٢٠,٩ مليون جنيه، بينما بلغت تكلفة الإنتاج نحو ٨٨٣,٩، ٩٤٨,٨، ٣١٠٨,١، ٦٢١,٦، ٣١٠٨,١ مليون جنيه تمثل نحو ٢٤,٧٩٪، ٤٨,٠٪، ٤٧,١٪، ١٤٦,٥٪، ٢٥,٣٪، ٦٨,٣٪ من قيمة المبيعات لأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لتكلفة المبيعات بلغ نحو ١٦٩٢,٨٠ مليون جنيه يمثل نحو ٨٠,٣٢٪ من قيمة المبيعات البالغة نحو ٢١٠٧,٥٣ مليون جنيه.

٢- ارتفاع قيمة التكاليف التسويقية مقارنة بإجمالي الربح، حيث بلغت قيمة التكاليف التسويقية حوالي ١٢٥,٨، ١٥٥,٢، ٢٠٢,٥، ٢١٦,٤، ٣٩٩,٨ مليون جنيه من قيمة إجمالي الربح البالغة حوالي ٣٩٩,٨، ٤٢٥,٥، ٤١٨,٦، ٤١٨,٦، ٦١٢,٩ مليون جنيه تمثل نحو ٣١,٥٪، ٣٦,٥٪، ٤٨,٤٪، ٣٥,٣٪ من إجمالي الربح لأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لقيمة التكاليف التسويقية بلغ نحو ١٤٧,٩٨ مليون جنيه، يمثل نحو ٣٧,٦٩٪ من قيمة إجمالي الربح البالغة نحو ٤٦٤,٢٠ مليون جنيه .

٣- ارتفاع قيمة المصروفات الإدارية والعمومية مقارنة بإجمالي الربح، حيث بلغت قيمة المصروفات الإدارية والعمومية حوالي ٥٨,٦، ٦٥,٤، ٦٩,٤، ٩٠,٣، ٩٠,٣ مليون جنيه من قيمة إجمالي الربح البالغة حوالي ٣٩٩,٨، ٤٢٥,٥، ٤١٨,٦، ٦١٢,٩، ٦١٢,٩ مليون جنيه تمثل نحو ١٤,٧٪، ١٥,٤٪، ١٦,٦٪، ١٤,٧٪ من قيمة إجمالي الربح لأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧.

جدول (٥). مؤشرات المخاطرة للشركة المصرية فرجلو للغذاء خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠١٤).

السنة	نسبة الاقتراض إلى إجمالي الأصول (%)	نسبة الاقتراض إلى حقوق الملكية (%)	نسبة الأصول المتداولة إلى الاقتراض (%)
٢٠١٤	٦٩,٠٤	٢٢٣,٠٠	٦٣,٥٦
٢٠١٥	٧٤,٣٣	٢٦٠,٤٧	٦٦,٧٥
٢٠١٦	٧٤,٩٣	٣٥٩,٤٢	٥١,٠١
٢٠١٧	٧٧,٨٣	٣٥١,٥٣	٥٧,١٩
المتوسط	٧٣,٩٦	٢٩٢,٦٩	٥٩,٣١

المصدر: جمعت وحسبت من: الشركة المصرية فرجلو: سجلات الميزانية، بيانات غير منشورة، للفترة (٢٠١٧-٢٠١٤).

جدول (٦). قوائم الدخل للشركة المصرية للغذاء ( فرجلو) خلال الفترة (٢٠١٧ - ٢٠١٤).

السنة	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧
قيمة المبيعات	١٨٤١,٧	٢٠١٤,٣	٢١٢٠,٩	٢٤٥٣,٢
- إيرادات دعم الصادرات	٢٥,٩	٤٥,٧	٤٧,٦	٧٩,٢
تكلفة المبيعات	١٤٦٧,٨	١٦٣٤,٢	١٧٤٩,٩	١٩١٩,٣
مجموع الربح	٣٩٩,٨	٤٢٥,٥	٤١٨,٦	٦١٢,٩
- مصروفات تشغيل	١٧٦,٣	---	---	---
- إيرادات تشغيل	١٢	١٦,١٢	١٤,٢	٢٤,٥
مصروفات البيع والتوزيع	١٢٥,٨	١٥٥,٢	٢٠٢,٥	٢١٦,٤
مصروفات إدارية وعمومية	٥٨,٦	٦٥,٤	٦٩,٤	٩٠,٣
- الأرباح الناتجة من التشغيل	٢٢٧,٣	٢٢١	١٦٠,٩	٣٣٠,٩
- إيرادات استثمارات في شركات تابعة	---	٥٥٨,٣	---	---
مصروفات تمويلية	٦٨,٧	٨٣	٢٦٤,٣	٣٥١,٥
- صافي المصروفات التمويلية	٦٨,٧	٨٢,٦	١٢٩,٩	٢٥٢,٨
الربح قبل الضريبة	١٥٨,٦	١٣٨,٥	٣١,٢	٧٨,٥
- ضريبة الدخل عن العام	٢٨,٦	٧,٤٠	١,٣٢٩	---
- الضريبة المؤجلة	١٢,٤	١٦,١٩	٣,٢١٨	٤,١٧٥
صافي الربح العام	١٣٣,٤	١١٤,٩	٢٩,٤	٧٤,٣
نصيب السهم في ربح العام (جنيه/سهم)	٤٥,٣١	٣٩,٠٢	٩,٢	٢٣,٣٢

المصدر: جمعت وحسبت من: شركة فرجلو، سجلات قوائم الدخل، بيانات غير منشورة للفترة (٢٠١٧ - ٢٠١٤).

جنيه في عام ٢٠١٧، بينما الحد الأقصى بلغ نحو ٢٨١,٧ مليون جنيه في عام ٢٠١٤ بمتوسط سنوي بلغ نحو ١٦٤,٩ مليون جنيه .

٣- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية : باستعراض قيم صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتي تؤدي إلى تدفق الإيرادات والمصروفات المتعلقة بالنشاط الرئيسي للشركة، وتؤثر على قائمة الدخل والتي يتم إعدادها وفقا لأساس الاستحقاق، بينما قائمة التدفقات النقدية تفصح عن تأثيرها على النقدية، تتذبذب بين الزيادة والنقصان، حيث بلغ الحد الأدنى حوالي ١٦,٤ مليون جنيه في عام ٢٠١٥، بينما بلغ الحد الأقصى نحو ٢٢٤,٨ مليون جنيه في عام ٢٠١٤ بمتوسط سنوي بلغ نحو ٩٩,٣٠ مليون جنيه .

٤- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية : توضح قيم صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية أنها تتذبذب بين الزيادة والنقصان بقيم في اتجاه موجب، ويعتبر التدفق النقدي الموجب الناتج عن الاستثمار مصدر قوة للشركة خلال فترة الدراسة (٢٠١٤ - ٢٠١٧)، ويرجع ذلك إلى أن الشركة التي تقوم بالاستثمار في المنشآت والمعدات لتزيد من طاقتها الإنتاجية، وتزيد من مخزون المنافع المستقبلية لها، حيث بلغ الحد الأدنى حوالي ٦٥,٦٠ مليون جنيه في نهاية الفترة عام ٢٠١٧، بينما الحد الأقصى بلغ نحو ٢٣٢,٥ مليون جنيه في عام ٢٠١٦ بمتوسط سنوي بلغ نحو ١٥٥,٣٣ مليون جنيه، وهذا يشير إلى أن الشركة تلجأ إلى زيادة أصولها الثابتة واستثماراتها المالية، وما يحمله ذلك من احتمالات النمو وزيادة الطاقة الإنتاجية وهو ما يمثل احتمالات ارتفاع صافي الدخل في المستقبل .

٥- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية : توضح قيم صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية التي ترتبط بحساب الخصوم طويلة الأجل، وحسابات حقوق الملكية تتذبذب بين الزيادة والنقصان بقيم في اتجاه موجب خلال فترة الدراسة، حيث بلغ الحد الأدنى حوالي ٩٢,٢ مليون جنيه في بداية الفترة في عام ٢٠١٤، بينما بلغ الحد الأقصى نحو ٣٩٦,٧ مليون جنيه في عام ٢٠١٥ بمتوسط سنوي بلغ نحو ١٩٧,٤٩ مليون جنيه .

٦- صافي التغير في النقدية خلال العام : باستعراض قيم صافي التغير في النقدية خلال العام تبين تذبذبها بين الزيادة والنقصان خلال فترة الدراسة، حيث بلغ الحد الأدنى حوالي ٢,٦ مليون جنيه في عام ٢٠١٤، بينما بلغ الحد الأقصى نحو ٢١٩,٨ مليون جنيه في عام ٢٠١٥ بمتوسط سنوي بلغ نحو ٧٨,٩٣ مليون جنيه .

#### التوصيات

١- على الشركة المصرية للغذاء (فرجلو) زيادة تحصيل الحسابات المدينة أو زيادة بيع المخزون من أجل زيادة نسبة السيولة إلى الحد الأمثل الذي يمكنها من سداد التزاماتها قصيرة الأجل.

٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لقيمة المصروفات الإدارية والعمومية بلغ نحو ٧٠,٩٣ مليون جنيه، يمثل نحو ١٥,٢٨٪ من قيمة اجمالي الربح .

٤- انخفاض قيمة الربح قبل الضريبة مقارنة باجمالي الربح حيث بلغت قيمة الربح قبل الضريبة نحو ٧٨,٥، ٣١,٢، ١٣٨,٥، ١٥٨,٦، ١٥٨,٦، ٩٤,٧، ٧٨,٦، ٣٩٩,٨، ١٨٣,٥، ١٥٩,٥، ٤١٨,٦، ٤٢٥,٥، ٦١٢,٩ مليون جنيه من قيمة اجمالي الربح البالغة نحو ١٠٩,٥، ٣٩٩,٨، ٤١٨,٦، ٤٢٥,٥، ٦١٢,٩ مليون جنيه تمثل نحو ٤٩,٣٪، ٥١,٦٪، ٣٩,٧٪، ٣٢,٥٪، ٧,٥٪، ١٢,٩٪ من قيمة اجمالي الربح لأعوام ٢٠١٢، ٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لقيمة الربح قبل الضريبة بلغ نحو ٩٦,٧ مليون جنيه يمثل نحو ٢٦,٤٪ من قيمة اجمالي الربح البالغة نحو ٣٦٦,٦ مليون جنيه .

٥- انخفاض قيمة صافي الربح العام مقارنة باجمالي الربح، حيث بلغت قيمة صافي الربح العام حوالي ١١٣,٤، ١١٤,٩، ٢٩,٤، ٢٩,٤، ٧٤,٣ مليون جنيه من قيمة اجمالي الربح البالغة حوالي ٣٩٩,٨، ٤٢٥,٥، ٤١٨,٦، ٤٢٥,٥، ٦١٢,٩ مليون جنيه تمثل نحو ٢٨,٤٪، ٢٧,٠٪، ٧,٠٪، ١٢,١٪ من اجمالي الربح لأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لقيمة صافي الربح العام بلغ نحو ٨٣ مليون جنيه، يمثل نحو ١٧,٨٨٪ من قيمة اجمالي الربح .

سابعاً: تحليل أرصدة جدول قوائم التدفقات النقدية المستقلة للشركة المصرية للغذاء (فرجلو):

التدفقات النقدية الناتجة عن عمليات التشغيل توضح مدى قدرة المنشأة على خلق تدفقات للنقدية من النشاط الرئيسي، أما التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الاستثمار فتبين مدى قدرة المنشأة على خلق تدفقات للنقدية من النشاط الاستثماري، وأيضا نشاط التمويل من جدول تدفقات النقدية (أبو عيد، ٩١٠٢) . وفيما يلي تحليل لأرصدة جدول التدفقات النقدية لشركة فرجلو للفترة (٢٠١٢-٢٠١٧) وفقا للأساس النقدي، كما هو موضح في الجدول رقم (٧)، وذلك على النحو التالي :

١- التغير الربح العام حوالي ١١٣,٤، ١١٤,٩، ٢٩,٤، ٢٩,٤، ٧٤,٣، ٣٩٩,٨ مليون جنيه من قيمة اجمالي الربح البالغة حوالي ٣٩٩,٨، ٤٢٥,٥، ٤١٨,٦، ٤٢٥,٥، ٦١٢,٩ مليون جنيه تمثل نحو ٢٨,٤٪، ٢٧,٠٪، ٧,٠٪، ١٢,١٪ من اجمالي الربح لأعوام ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، ٢٠١٧ على الترتيب . بمتوسط سنوي لقيمة صافي الربح العام بلغ نحو ٨٣ مليون جنيه، يمثل نحو ١٧,٨٨٪ من قيمة اجمالي الربح .

٢- التغير في أرباح التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل : توضح قيم التغير في قيم في أرباح التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العام تبين أن الحد الأدنى بلغ حوالي ٩٦,١ مليون

جدول (٧). أرصدة قوائم التدفقات النقدية المستقلة للشركة المصرية للغذاء (فرجلو) خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠١٤) (القيمة : مليون جنيه).

البيان	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	المتوسط السنوي
صافي أرباح العام قبل الضريبة	١٥٨,٦	١٣٨,٦	٣١,١٩	٧٨,٤٢	١٠١,٧٠
أرباح التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل	٢٨١,٧	٢٧٥,٩	٦٩,٨	٦٩,١	١٧٤,١٣
صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل	٢٢٤,٨	١٦,٤	٧٦,٩	٧٩,١	٩٩,٣٠
صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار	١٣٠	١٩٣,٢	٢٣٢,٥	٦٥,٦	١٥٥,٣٣
صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل	٩٢,٢	٣٩٦,٧	٢٠٢,٧	٩٨,٣٦	١٩٧,٤٩
صافي التغير في النقدية خلال العام	٢,٦	٢١٩,٨	٤٧	٤٦,٣	٧٨,٩٣

المصدر : جمعت وحسبت من : الشركة المصرية للغذاء (فرجلو) ، سجلات قوائم التدفقات النقدية ، بيانات غير منشورة .



ص ص : ٤٦-٥٠ .

توفيق، جميل احمد (١٩٨٤) اساسيات الادارة المالية، كلية التجارة، جامعة بيروت، دار النهضة العربية، ص ١٢٢ .

الذناصوري، فوزى محمد، أشرف عبد الله الفتياي، محمد أبو النصر الرفي (٢٠١٨) اقتصاديات انتاج واستهلاك اللحوم الحمراء في مصر، مجلة العلوم الزراعية المستدامة، مجلد ٤٤، عدد ٤، ص ص: ١٩٧-٢٠٨.

سالم، فتحية رضوان (١٩٨٩) التحليل الاقتصادي للمشروعات الزراعية، قسم الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة بكفر الشيخ، جامعة طنطا، ص ص: ٩٤-٩٨.

سالم، فتحية رضوان، أشرف عبدالله الفتياي، محمد أحمد محمد على (٢٠١٥) الكفاءة التكنولوجية والاقتصادية لمزارع تسمين العجول بعينة الدراسة بمحافظة كفر الشيخ، مجلة البحوث الزراعية، جامعة كفر الشيخ، المجلد الحادي والأربعون، العدد الثاني.

عبد السلام، مديحة عطية (٢٠١١) الكفاءة الاقتصادية لبعض شركات ومصانع انتاج السكر في مصر، رسالة دكتوراه، قسم الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة، جامعة كفر الشيخ، ص ص : ٤٧-٤٨.

فتح الله، إبراهيم أمين محمد (٢٠١٤) دراسة اقتصادية تحليلية لإنتاج الزيوت للشركة الفابضة للصناعات الغذائية في مصر، رسالة دكتوراه، قسم الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة، جامعة كفر الشيخ، ص ص : ٢ - ٦.

فواز، محمود محمد، رشدي شوقي العدوي، أحمد السيد عبد الفتاح غانم (٢٠١٧) الكفاءة الاقتصادية لمصانع الألبان في مصر باستخدام مغلف البيانات، مجلة العلوم الزراعية المستدامة، مجلد ٤٣، عدد ٤، ص ص : ١٦٥-١٧٤.

القبلاوي، مصطفى عبدربه، جمال محمد فيود، مصطفى عبدربه القبلاوي (٢٠٠٨) دراسة اقتصادية تحليلية لأنماط استهلاك الغذاء في مصر، المؤتمر السادس عشر للاقتصاديين الزراعيين، ١٣ - ١٥ أكتوبر ٢٠٠٨، ص ص: ٣٠٥ - ٣١٣.

محمود فواز، رشدي العدوي، أحمد غانم : الكفاءة الاقتصادية لمصانع الألبان في مصر باستخدام تحليل ادارة مكافحة المخدرات، مجلة العلوم الزراعية المستدامة، المجلد ٤٣، العدد ٣، ص ص ١٧٤-١٦٥.

٢- يجب على الشركة أن تحاول تحقيق الاستغلال الكامل للأصول الثابتة بالمصنع ورفع حجم المبيعات المتحققة من خلال الدعاية والإعلان وغيرها من وسائل الترويج .

٣- محاولة بيع بعض المخزون حتى تتمكن من سداد كل التزاماتها الجارية بسرعة وسهولة لرفع نسب السيولة السريعة لديها.

### أهم النتائج البحثية

١- بدراسة مؤشرات السيولة والجدارة الائتمانية خلال فترة الدراسة من ٢٠١٢-٢٠٢١ تبين ان بلغ المتوسط السنوي لكلا من نسبة التداول، نسبة السيولة، نسبة السيولة السريعة نحو ٧٨٧,٠، ٧٦٣,٠، ٢٣٠,٠ على التوالي، ويتضح من ذلك انخفاض المتوسط السنوي لكلا من نسبة التداول، نسبة السيولة، نسبة السيولة السريعة عن النسب النموذجية (٢:١)، (١:١)، (١:١) وهذا الأمر الذي يدل ذلك على ضعف قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل بسهولة، وقد يرجع الانخفاض في تلك النسبة إلى الارتفاع النسبي للتزاماتها المتداولة نتيجة للارتفاع في قيمة الدائنين والحسابات الدائنة، ويشير ذلك إلى انخفاض المتوسط السنوي لهذه النسبة وبالتالي تواجه الشركة صعوبات في سداد التزاماتها العاجلة، وقد يرجع هذا الانخفاض إلى أن الأصول سريعة التداول أقل من الخصوم المتداولة، ويعد انخفاض المتوسط السنوي لهذه المعيار تأكيداً على عدم مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، ويرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض النقدية.

٢- وبدراسة مؤشرات بالربحية تبين أن نسبة العائد على المبيعات بلغت نحو ١٦,٨٪، ٨٨,٦٪، ٧٤,١٪، ٢,٣٪ على الترتيب، بينما نسبة العائد على حقوق الملكية بلغت حوالي ٤٥,٦٣٪، ٤,٩٢٪، ٢٨,٣٢٪، ٨٠,١٤٪ على الترتيب . في حين نسبة العائد على رأس المال المستثمر بلغت حوالي ٣١,٢٣٪، ٥٠,٩١٪، ١٨,٣٢٪، ٣٢,٨٢٪ على الترتيب . بينما نسبة العائد على اجمالي الأصول بلغت حوالي ١٣,١١٪، ٩٣,٨٪، ٧٩,٤٪، ٩٠,٩٪ على الترتيب . وبناء على تلك النتائج يتبين ارتفاع المتوسط السنوي للعائد على حقوق الملكية، رأس المال المستثمر حيث بلغ حوالي ٢٠,٢٣٪، ٢٣,٥٢٪، وانخفاضه لكل من العائد على اجمالي الأصول، العائد على المبيعات حيث بلغ نحو ٩٠,٨٪، ٩٠,٤٪ على الترتيب، مما يشير إلى انخفاض نسبة الأداء المالي للشركة خلال فترة الدراسة .

٣- بدراسة مؤشرات الكفاءة وبناء على تلك النتائج يتضح ارتفاع المتوسط السنوي لمعدل دوران الأصول الثابتة، المتداولة، حقوق الملكية، رأس المال المستثمر، المخزون بنحو ٤٩,١، ٠٩,١، ٠٣,٣، ٢٩,١، ٣٩,٢ مرة على الترتيب، وكذا انخفاض المتوسط السنوي لنسبة ضبط النفقات الإدارية ٠,٢٢٪ وانخفاض المتوسط السنوي لمعدل دوران إجمالي الأصول ٣٤٨,٠ مرة، ويشير ذلك إلى كفاءة الشركة في توليد مبيعات من أصولها الثابتة والمتداولة والمخزون وحقوق الملكية وحقوق المساهمين ورأس المال المستثمر، وانخفاض كفاءتها في توليد مبيعات من إجمالي الأصول، وزيادة الكفاءة في ضبط النفقات الإدارية.

### المراجع

أبو عيد، محمد حسن عطية (٢٠١٩) اقتصاديات انتاج وتسويق منتجات الشركة المصرية للغذاء (فرجلو)، قسم الاقتصاد وادارة الاعمال الزراعية، كلية الزراعة، جامعة الاسكندرية،

## Evaluating to the Financial Performance of the Egyptian Food Company (Faragello)

Fathey Radwan <sup>1</sup>, Mostafa El keblawy <sup>2</sup> and Hend El-Morsy <sup>1</sup>

<sup>1</sup>Department of Agricultural Economics, Faculty of Agriculture, Kafr Elsheikh University, Egypt.

<sup>2</sup>Economic Research Institute, Agricultural Research Center

**P**ERFORMANCE Evaluation aims to conduct a financial and economic evaluation for the company for the manufacture of red meat using estimates of some financial indicators and ratios, where the estimation of liquidity and creditworthiness indicators showed a decrease in the annual average for both circulation ratios, liquidity and quick liquidity, the interest to sales ratio and the liquidity ratio. Assets are about 0.787%, 0.367%, 0.032%, 3.38%, 0.565%, respectively, Also, the debt service coverage rate decreased and the interest coverage rate by about 0.565 and 0.779 times, respectively, and the annual average increase in both the fixed assets coverage rate and the asset liquidity ratio, which amounted to about 8431 times, 43.87%, respectively, 8.80. This indicates a decrease in the company's ability to match Current liabilities with its assets. The estimation of the profitability indicators showed an increase in the annual average return on return on equity and invested capital, return on total assets, and the return on sales by 32.02%, 25.32%, 8.09%, 4.09%. The risk indicators were also estimated, including a high percentage of risk for lenders. The capital indicators were also estimated, including the weak ability of the company to meet its obligations as a result of the high percentage of creditors' contribution to its owners in financing the company. The assessment of efficiency indicators also showed that the company is efficient in generating sales from its fixed and current assets, inventory, property rights, shareholders' equity and invested capital, its low efficiency in generating sales of total assets.

**Keywords:** Financial and economic evaluation, indicators of financial ratios, liquidity and creditworthiness, profitability, efficiency, risk, capital, structuring.