

جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
في ميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية
فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسات

بعنوان :

أثر تسيير الإحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الاقتصادية

"دراسة حالة عينة من المؤسسات النفطية في الجزائر للفترة (2011-2015)"

من إعداد الطالب : عباس بنين

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2017/05/13

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ عواطف محسن (استاذة مساعدة "أ"، جامعة ورقلة) رئيسا

د/ غريب بولرباح (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

د/ نور الدين تمجدين (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2016/2017

جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
في ميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية
فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسات

بعنوان :

أثر تسيير الإحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الاقتصادية

"دراسة حالة عينة من المؤسسات النفطية في الجزائر للفترة (2011-2015)"

من إعداد الطالب : عباس بنين

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2017/05/13

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ عواطف محسن (استاذة مساعدة "أ"، جامعة ورقلة) رئيسا

د/ غريب بولرباح (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

د/ نور الدين تمجدين (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2017/2016

الاهداء

إلى رمز الحب وبلسم الشفاء من تحت قدميها تكمن الجنة

" أمي "

إلى من كَلَّت يداه وسهرت عيناه ليمنحنا عيشة كريمة

" أبي "

إلى من كانوا لي حشدا همتي كلما رأوا ضجرا أو توان مني في بحثي

" إخوتي وأخواتي "

إلى زوجات أبي وأخص بالذكر إزدهار، حزية، سارة، إلى خالي يونس وعمي يوسف ولخضر خالي وزوجته آمنة

" إلى كل أفراد عائلتي دون إستثناء "

إلى الكتاكيت معتصم بالله، قصي، إبراهيم، جاد، عائشة، وردة منتهى

" إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع "

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي علم بالقلم، علم الإنسان ما لم يعلم، والصلاة والسلام على معلم البشر، وعلى أله وصحبه أجمعين، ومن سار على نهجهم واقتفى أثرهم إلى يوم الدين.

أولا وقبل كل شيء أتقدم بأسمى عبارات الشكر والامتنان والتقدير إلى من يعجز لساني عن إيجاد العبارات المناسبة لشكره، إلى من سدّد خطاي وأنار طريقي، إلى واهبي الحياة، إلى ربي، رب العزة جلّ جلاله، وتقدّست أسماؤه وتعالّت صفاته.

جزيل الشكر أهديه إلى أستاذي الغالي، الذي لم يبخل عليّ بالنصح والإرشاد، أستاذي "غريب بولرباح" رفع الله قدره بالعلم وحسن العمل.

كما أتقدم بالشكر إلى السيد "عبد الوهاب سواتي" المسؤول عن تربيتي بالمؤسسة على كل ما قدم لي من تسهيلات ونصح وافادات.

وأجمل الشكر إلى الدكتورين الفاضلين "محمد البشير بن عمر" و "بغداد بنين" على المساعدة والتوجيه، فجزاهما الله خيرا وزادهما علما وهدى.

ومهما حاولت فلن أجد مفردات أعبر بها عن إمتناني وتقديري للدكتور محمد فوزي شعوبي، الأستاذ قريشي محمد لخضر، الدكتور مايو عبد الله، والدكتور ريمي رياض والأستاذ ميسه هشام، والأستاذة مقدم ليلي على حسن المساعدة، فشكرا جزيلا.

وشكر خاص إلى أساتذتي الأفاضل أعضاء اللجنة الذين أشرفوا على مناقشة هذه المذكرة كما أحمد الله على رفقة لم تبخل بالنصح والعون، أخص منهم رفاق درب طلب العلم: لقمان، حميد، محمود، محمد العيد، محمد، عبد الرزاق، علي، سليم، رمزي، طه، باديس، ثابت، أسامة، إدريس وكل من ساهم وساعد في إنجاز هذا البحث من قريب أو من بعيد.

ملخص البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية الشركات الوطنية والأجنبية والخاصة الناشطة في قطاع المحروقات، خلال الفترة الممتدة من عام 2011 – 2015، ولتحقيق هذا الهدف تم اختبار العلاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل بمكوناته الثلاثة كمتغيرات مستقلة كونه العنصر الفعال في سيورة هذه المؤسسات وبين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع، على عينة مكونة من 9 مؤسسات جزائرية، حيث تم استخدام المنهج الوصفي والمنهج التجريبي الذي يعتمد على دراسة الحالة.

وبعد تقدير نموذج البانيل الساكن واستخدام طريقة الانحدار التجميعي ومعالجة المشاكل القياسية التي تعرض لها النموذج أثناء عملية التقدير، خلصت الدراسة إلى أنّ هناك علاقة عكسية بين معدل العائد على الأصول ونسبة دوران المخزون، إلا أنّ هذه العلاقة ليس لها دلالة احصائية، لكنه تبيّن أنّ هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية $\alpha=0.5$ و $\alpha=0.1$ بين معدل العائد على الأصول وكل من نسبة دوران الزبون، ونسبة دوران الموردون على التوالي، وقد تم التوصل على أنّ المسيرين بإمكانهم زيادة ربحية المؤسسة من خلال تقليص فترة التحصيل وإطالة فترة التسديد مع ضرورة توخي الحذر عند تبني سياسة تأخير الدفع، لأن ذلك قد يضر بسمعة المؤسسة.

الكلمات المفتاحية:

احتياج في رأس المال العامل المعياري، ربحية، مخزونات، حساب العملاء، حساب الموردون، معدل العائد على الأصول.

Abstract:

This research aims to study the effect of the management of working capital requirements on the profitability of hydrocarbon companies (national, foreign and private) during 2015-2011. To achieve this purpose, we tested the relationship between the working capital requirement, with its three components as independent variable, and ROA as dependent variable. The study sample consists 09 Algerian companies. The data were analyzed using descriptive statistics and the use of Excel and Eviews.v.8.

After estimating the static Panel data model using the pooled regression model, the study concluded that there is an inverse relationship between the rate of return on assets and the ratio of inventory turnover, but this relationship is not statistically significant. However, it was found that there is a statistically significant relationship at the significant level of $\alpha =0.5$ and $\alpha =0.1$ between the rate of return on assets and the accounts receivable turnover ratio and the accounts payable turnover ratio. In addition, the results reveal that the managers could increase the profitability of the company by reducing the collection period and prolonging the repayment period with necessity to be cautious when adopting a payment delay policy, as this may harm the company's reputation.

Keywords: normative working capital requirement, profitability, inventories, customers account, suppliers account, return on assets ratio.

قائمة المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
(أ-ج)	المقدمة
1	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للاحتياج في رأس المال العامل والربحية
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل
3	المطلب الأول: أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية
6	المطلب الثاني: الاحتياج في رأس المال العامل
16	المطلب الثالث: علاقة الاحتياج في رأس المال العامل بالربحية
17	المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل
17	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
20	المطلب الثاني: نقاط التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
23	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية
25	المبحث الأول: منهجية وأدوات الدراسة
25	المطلب الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة
28	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
29	المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج
29	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
35	المطلب الثاني: تحليل النتائج ومناقشتها
41	الخاتمة
44	المصادر والمراجع
47	الملاحق
66	الفهرس

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
7	مراحل دورة الاستغلال	1.1
(12-11)	جدول حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري	2.1
(21-20)	أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة العربية	3.1
21	أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية	4.1
26	بطاقة فنية لعينة المؤسسات محل الدراسة	1.2
27	النسب المالية المستخدمة في الدراسة	2.2
30	الإحصاء الوصفي للمتغيرات التفسيرية	3.2
32	نتائج إختبار مضاعف لاغرانج LM	4.2
33	نتائج تقدير النموذج الساكن لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على الربحية	5.2
35	نتائج اختبار Hausman	6.2
35	معلومات نموذج الدراسة المقدر باستخدام التأثيرات الثابتة	7.2
37	معلومات نموذج الدراسة المقدر باستخدام التأثيرات الثابتة بعد حذف C و MCS	8.2

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
7	دورة الاستغلال لمؤسسة تجارية	1.1
7	دورة الاستغلال لمؤسسة صناعية	2.1
9	كيفية تشكل الاحتياج في رأس المال العامل	3.1
13	التطور الشهري للاحتياج في رأس المال العامل	4.1
31	وصف لمتغيرات النموذج قبل إدخال اللوغاريتم	1.2
34	وصف لمتغيرات النموذج بعد إدخال اللوغاريتم	2.2

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
48	حساب متغيرات العينة المدروسة	01
(51-49)	حساب معدل العائد على الأصول للمؤسسات محل الدراسة	02
(54-52)	حساب معدل دوران المخزون للمؤسسات محل الدراسة	03
(56-54)	حساب معدل دوران العملاء للمؤسسات محل الدراسة	04
(59-57)	حساب معدل دوران الموردين للمؤسسات محل الدراسة	05
59	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	06
60	نتائج نموذج الانحدار التجميعي	07
60	نتائج اختبار مضاعف لاغرانج LM	08
61	نتائج نموذج التأثيرات الثابتة	09
62	نتائج نموذج التأثيرات العشوائية	10
63	نتائج اختبار Hausman	11
64	تقدير النموذج المختار	12
65	جدول توزيع كاي تربيع	13



أ. توطئة :

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والتي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المحاسبية التي تشكل العصب الحيوي في عملية اتخاذ القرارات. ولغرض الإفصاح عن قيمة المعلومات المحتوات في القوائم المالية كان لابد من ظهور ما يعرف بالتسيير المالي.

إذ يعد موضوع التسيير المالي أحد المواضيع المهمة في حقل الإدارة المالية بحيث تتمكن المؤسسة من خلاله من تشخيص نقاط القوة والضعف، والعمل على تصحيح نقاط الضعف والإبقاء على نقاط القوة وتطويرها في بيئتها الداخلية وتقويم قراراتها التمويلية والاستثمارية، لذا تسعى المؤسسات الاقتصادية لتحقيق أهدافها وغايتها عن طريق وضع خطط وسياسات وبرامج توضح وترسم الطريق الكفيل لتحديد كيفية إدارة مواردها.

ومثلما هو الشأن بالنسبة للعديد من الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسات اليوم، فإن تسيير الاحتياج في رأس المال العامل أخذ جذوره من الولايات المتحدة الأمريكية، إذ أدت الأزمات الاقتصادية التي حدثت سنة 1920 وأزمة القرض، إلى الاهتمام بتسيير الاحتياج في رأس المال العامل، الذي أصبح يمثل جزءا هاما من نشاطات التسيير المالي في المؤسسات، بحيث يعد التسيير المالي السليم أمرا ضروريا لبقاء المؤسسات مهما كان حجمها، لكن من خلال مختلف الدراسات الخاصة بأسباب الإفلاس اتضح أنّ غياب التخطيط المالي وعدم احترام بعض مبادئ التسيير المالي كانت من أهم العوامل المفسرة للفرق ما بين المؤسسات المفلسة والمؤسسات المتبقية، وحسب المقولة الشهيرة: «كيف تفلس في نفس الوقت الذي تحقق فيه أرباح». تبين أنّ العديد من المؤسسات الحديثة (الصغيرة والمتوسطة) بالرغم من تحقيقها لمردودية إلا أنّها وجدت نفسها في وضعية العسر المالي ومن ثمّ إفلاسها. كما ويعتبر تعظيم الأرباح من الأهداف الاستراتيجية للشركات الاقتصادية وقد ساد هذا الاعتقاد طويلا ولا زال هذا الهدف يمثل الهدف الأول لهذه الشركات، بل إن القارئ للاقتصاد الجزئي يستنتج أن الهدف الرئيسي للمنشأة الاقتصادية هو تعظيم الأرباح.

وعليه ومن هذا المنطلق تتضح معالم إشكالية دراستنا :

ما طبيعة العلاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية؟ وهل تتأثر تلك العلاقة تبعا لمتغيرات مكونات الاحتياج في رأس المال العامل؟

ب. التساؤلات الفرعية :

وللإجابة على إشكالية هذه الدراسة واستيفاء لجميع جوانبها لا بد من طرح أسئلة فرعية ذات صلة مباشرة بالموضوع

كالاتي :

- هل يتم إتباع سياسات معينة لتسيير الاحتياج في رأس المال العامل من أجل تحسين مستوى الربحية للمؤسسات النفطية محل الدراسة ؟
- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران المخزون على الربحية ؟
- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران العملاء على الربحية ؟

المقدمة

- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران الموردين على الربحية؟

ت. الفرضيات :

وللإجابة على هذه الأسئلة سنقوم بطرح بعض الفرضيات كإجابة أولية عليها كما يلي :

- يوجد سياسات معينة لتسيير الاحتياج في رأس المال العامل من أجل تحسين مستوى الربحية للمؤسسات النفطية محل الدراسة؛

- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران المخزون على الربحية؛

- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران العملاء على الربحية؛

- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران الموردين على الربحية.

ث. مبررات اختيار الموضوع :

الاعتبارات الموضوعية :

- تعد مسألة تسيير الاحتياج في رأس المال العامل من بين المواضيع الحساسة ذات الأهمية البالغة في مجال مالية المؤسسات؛

- محدودية الدراسات السابقة باللغة العربية في هذا الموضوع خاصة فيما يخص الربط بين متغيري هذه الدراسة.

الاعتبارات الذاتية :

- الميول الشخصي لدراسة هذا الموضوع للشعور بقيمته وأهميته؛

- محاولة تقلص إضافة إلى المكتبة الجامعية.

ج. أهداف الدراسة :

تهدف من خلال الدراسة إلى :

- معرفة أهم الطرق المتبعة لتسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في المؤسسة؛

- إبراز أثر دورة الاستغلال في سير ونمو نشاط المؤسسة؛

- التحري عن مدى وجود علاقة بين مكونات الاحتياج في رأس المال العامل والربحية للمؤسسات محل الدراسة؛

ح. أهمية الدراسة :

قد تعاني المؤسسات من نقص التمويل والذي يهدد بقائها، لهذا فإن مستوى الخزينة والذي يعتبر كمؤشر لبقاء

أو إفلاس المؤسسة ما هو إلا نتيجة للاحتياج في رأس المال العامل، حيث أن مجموع حسابات العملاء وحساب المخزون

يمثلان دورة الاستغلال التي تمول بحصة من حسابات الموردين، لذا وجب عليها التحكم في طريقة نشاطها، مما يستوجب

عليها التسيير الأمثل لعناصر دورة الاستغلال والذي يتطلب التسيير الحسن في عناصر الاحتياج في رأس المال العامل

باعتباره أهم مصدر للتمويل الداخلي.

خ. الحدود الدراسة :

يمكن تحديد الإطار الزمني والمكاني للبحث كما يلي :

الحدود المكانية : بهدف دراسة أثر تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الوطنية والأجنبية والخاصة، حاولنا إسقاط الدراسة على عينة مكونة من (9) مؤسسات تنشط في قطاع واحد ومناطق جغرافية واحدة في حاسي مسعود، ولاية ورقلة، وقد تم التطبيق الميداني للدراسة خلال شهر فيفري ومارس لسنة 2017م.

الحدود الزمانية : اعتمدنا في هذه الدراسة على الوثائق المالية للمؤسسات الوطنية والأجنبية والخاصة خلال الفترة الممتدة من 2011 - 2015م.

د. منهج الدراسة :

بغية الامام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده، وللإجابة على إشكالية الدراسة وتساؤلاتها وإثبات أو نفي الفرضيات الموضوعية، فإننا اتبعنا المنهج الوصفي للدراسة النظرية من خلال دراسة التعريفات المختلفة لمصطلح الاحتياج في رأس المال العامل والربحية وكذا أهم الدراسات ذات الصلة بالموضوع أما بالنسبة للجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على المنهج التجريبي الذي يستند على دراسة الحالة والذي يوافق طبيعة موضوع البحث.

ذ. مرجعية الدراسة :

تم الاعتماد في الدراسة على عدد من المراجع، من بينها الكتب، الرسائل الجامعية، والمقالات العلمية، لأخذ فكرة عن موضوع الدراسة.

ر. صعوبات البحث :

واجهنا خلال البحث عدة صعوبات نذكر منها :

- ضيق الوقت الممنوح لإعداد البحث؛
- قلة الدراسات السابقة باللغة العربية التي ربطت بين متغيري الدراسة بشكل مباشر؛
- سرية المعلومات في الجزائر خاصة بالنسبة للمؤسسات الخاصة والأجنبية وبعض المؤسسات الوطنية؛
- عدم إلحاق الميزانيات وجدول حسابات النتائج في قائمة الملاحق خوفا من النشر وتغاديا للحشو.

ز. هيكل البحث :

سعيًا منا للإحاطة بجميع جوانب وأساسيات البحث وللإجابة على إشكاليته فقد قمنا بتقسيم البحث بالاعتماد

على منهجية IMRAD كما يلي :

الفصل الأول : والذي يحمل عنوان الجانب النظري للدراسة حيث قسم لمبحثين: المبحث الأول بعنوان مفاهيم أساسية حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل.

أما المبحث الثاني والذي كان تحت الأدبيات التطبيقية - الدراسات السابقة للموضوع - تم تطرق فيه للدراسات السابقة لموضوع البحث.

الفصل الثاني : بعنوان "الجانب التطبيقي للدراسة" تم تخصيصه لدراسة الحالة حيث قسم الى مبحثين، المبحث الأول تم فيه تحديد مجتمع وعينة الدراسة، طريقة جمع وتلخيص المعطيات والأدوات الإحصائية والبرامج المستخدمة في معالجة المعطيات.

أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض النتائج المتوصل لها واختبار الفرضيات ومناقشة النتائج. وفي الأخير تأتي الخاتمة لاستعراض ما سنتوصل إليه من نتائج، وتوصيات وأفاق للدراسة.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية
والتطبيقية للاحتياج في رأس
المال العامل والربحية

تمهيد :

تعد الربحية أحد الأهداف الأساسية التي تصبو أي مؤسسة اقتصادية إلى تحقيقها، وأما ضروريا لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع المؤسسة.

وتحتل دورة الاستغلال مكانة هامة في تشخيص نمو المؤسسة، حيث تتوسع احتياجات دورة الاستغلال بفعل نمو النشاط، ويظهر هذا الاحتياج من خلال التباعد الظرفي بين زمن إتمام عمليات البيع، وزمن التسوية المالية (تحصيل المبيعات)، أثناء هذه الفترة تقوم المؤسسة بتمويل المخزونات، وتسديد تكاليف الإنتاج والتشغيل، ومنح اعتمادات مالية في شكل آجال ممنوحة للعملاء، وهذا يمثل احتياج في تمويل دورة الاستغلال، وبالمقابل تتلقى المؤسسة اعتمادات مالية في شكل آجال يمنحها المورد للمؤسسة، والتي تمثل موردا لتمويل دورة الاستغلال.

لذا فإننا حاولنا من خلال هذا الفصل أن نخصص المبحث الأول للتطرق للجانب النظري للدراسة، وذلك من خلال الإشارة إلى مفهوم الربحية ومؤشراتها، وكذا التعرف على مفهوم وخصائص الاحتياج في رأس المال العامل وطرق حسابه، أما المبحث الثاني فتم التطرق فيه إلى أهم الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث.

المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل

تسعى المؤسسات وتتسابق نحو تحقيق جملة من الأهداف بغية الوصول إلى تحقيق هدفها الأسمى المتمثل في البقاء والاستمرار والحصول على منصب الريادة، بحيث تعد الربحية واحدة من بين أهم الأهداف المؤدية لذلك.

وتواجه العديد من المؤسسات أزمات في دورة الاستغلال نتيجة للتقدير السيئ لحجم الاحتياجات التي تتطلبها هذه الدورة، ونظرا لقصر هذه الدورة وتجديدها فإنها تتطلب استعدادا كافيا للسير الجيد لأنشطة الاستغلال.

وعليه سنحاول في هذا المبحث دراسة وتقديم إطار نظري لكل من الربحية والاحتياج في رأس المال العامل الذي يعتبر أحد المتغيرات المؤثرة على التوازن المالي.

المطلب الأول : أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية

يعتبر تعظيم الأرباح من الأهداف الاستراتيجية للشركات الاقتصادية، وقد ساد هذا الاعتقاد طويلا ولا زال هذا الهدف يمثل الهدف الأول لهذه الشركات، لأجل ذلك تبذل كل طاقاتها الممكنة وتجند كافة إمكانياتها ووسائلها المتاحة، بغرض الوصول إلى النتائج المرجوة، وبالتالي ضمان الاستمرارية ومن أجل قياس هذه الربحية استخدمنا عدة مؤشرات ستعرض من خلال هذا المطلب وذلك بعد إعطاء بعض المفاهيم حول الربحية.

الفرع الأول : مفهوم الربحية

لا بدّ من الإشارة هنا إلى أنّ هناك فرق بين مفهوم الربح وبين مفهوم الربحية، فالربح هو صافي الدخل الذي يظهره جدول حسابات النتائج، الذي يمثل الفرق بين إيرادات المؤسسة وبين مصاريفها. أمّا بالنسبة للربحية فهي تشير إلى الربح منسوباً إلى بعض العناصر أو المكونات من الميزانية العمومية أو جدول حسابات النتائج¹. وتعد الربحية عند بيار كونس (Pierre Conse) مفهوماً واسعاً وله مجالات عديدة، وأنّ قياسها يعتبر مسألة دقيقة وهذا القياس لا يكون ذا دلالة إلا إذا نسب إلى فترة مرجعية معينة².

¹ عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن -، 2007، ص 36.

² عبد اللطيف مصيطفى، عبد القادر مراد، أثر إستراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية - العدد 04/ جامعة ورقلة، الجزائر، ديسمبر 2013، ص 34.

ولقد وردت عدة تعاريف للربحية على عدة أوجه نذكر منها :

التعريف الأول : تعتمد قيمة الشركة على قوتها الإرادية المتمثلة في قدرتها على تحقيق الأرباح من مبيعاتها (هامش الربح الصافي) وكذلك قدرتها في استثمار أصولها لزيادة المبيعات (دوران الأصول)، وكلما استطاعت الشركة تخفيض تكاليفها، سواء كانت تكلفة المبيعات أو المصاريف الإدارية والعمومية، فإنها ستساهم في زيادة ربحيتها³.

التعريف الثاني : للربحية مفهومها تشغيليا، بمعنى أن الربحية تتحقق عندما تكون الإيرادات المحققة أكبر من النفقات أو التكاليف المستنفذة⁴.

وعلى ضوء ما سبق وبصفة عامة يمكن القول بأن الربحية تعبر عن العلاقة القائمة ما بين النتائج المحققة والوسائل المستخدمة عند تحقيقها خلال فترة زمنية معينة فهي بمثابة المعيار أو المقياس للكفاءة النسبية الناتجة عن مدى تحقيق النتائج من خلال استغلال الوسائل استغلالاً أمثلاً.

الفرع الثاني : نسب الربحية

وهي النسب التي تقاس من خلالها كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال الموارد استغلالاً عقلانياً لتحقيق الأرباح، ومن المقاييس المعتمدة في قياس ربحية المؤسسة ما يلي⁵ :

1. العائد على المبيعات : هذه النسبة تقيس مدى الربحية التي تحققت على مبيعات المنشأة.

$$\% = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة} \times 100}{\text{صافي المبيعات}} = \text{العائد على المبيعات}$$

حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة بالنسبة لمتوسط الصناعة أو عن السنوات السابقة لنفس المؤسسة كلما كانت معبرة عن أداء جيد للمؤسسة، وإلا إذا كانت النسبة منخفضة فإن ذلك يعبر عن وجود تكاليف زائدة سواء الإدارية أو تكاليف البيع والتوزيع أو التكاليف العرضية أو أنّ أسعار البيع كانت غير مرتفعة بالنسبة إلى تكاليفها ومن ثمّ ينبغي دراسة أو إجراء تحليل عن الأسباب الكامنة وراء ذلك.

2. العائد على إجمالي الأصول : يقيس هذا المعدل مدى ربحية الأصول، بحيث كلما كان هذا المعدل مرتفعاً سواء بالنسبة

إلى متوسط الصناعة أو إلى سنوات سابقة لنفس المؤسسة، كلما كان أداء المؤسسة أفضل مما يجعلها تحقق أرباحاً جيّدة.

³ حسن محمد حسين سمحان، أثر هيكل رأس المال والرفع المالي والربحية على قيمة شركات التعليم والاستثمار الأردنية، أبحاث اقتصادية وإدارية العدد السابع عشر، جامعة اليرموك - الأردن - جوان 2015، ص 146.

⁴ ابتسام السيد شهاب الدين، الحصص السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية "دراسة اختيارية على البنوك التجارية الأردنية للفترة من 2010-2014"، مذكرة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط الأردن، 2016، ص 43.

⁵ مصطفى يوسف كافي، إدارة رأس المال العامل، ط1، الناشر ألفا للوثائق، قسنطينة - الجزائر -، 2017، ص ص 161 - 165.

$$\% = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة} \times 100}{\text{متوسط إجمالي الأصول}} = \text{العائد على إجمالي الأصول}$$

3. **العائد على حقوق الملكية** : نستفيد من هذه النسبة لقياس العائد المتحقق على أموال الملاك المستثمرة في الأسهم العادية بالمنشأة وإذا ما كانت هناك أسهم ممتازة فإنها تطرح، حيث أنّ هذه النسبة تحتسب فقط حقوق الملكية والمتمثل برأس مال الأسهم العادية والاحتياطات والأرباح المبقاة، وكلّما كانت هذه النسبة مرتفعة مقارنة بالنسبة لمتوسط الصناعة أو لسنوات سابقة لنفس المنشأة، دلّ ذلك على حالة إيجابية وجيدة لأداء الشركة والعكس صحيح أيضاً، وبالتالي على إدارة المنشأة مراجعة سياساتها وخططها في هذا الجانب ومن ثمّ تصحيحها.

$$\% = \frac{100 \times (\text{الصافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة})}{\text{متوسط حقوق الملكية للأسهم العادية}} = \text{العائد على حقوق الملكية}$$

(حقوق الملكية من رأس مال أسهم عادية واحتياطات وأرباح مبقاة أول المدة

$$+ \text{حقوق الملكية من رأس مال أسهم عادية واحتياطات وأرباح مبقاة آخر المدة})$$

$$\text{متوسط حقوق الملكية} = \frac{\quad}{2}$$

4. **نسبة مجمل ربح العمليات** : وهذه النسبة تستخدم لمعرفة كفاءة الإدارة في مجال تعاملها مع عناصر تكلفة المبيعات ومدى قدرتها على التحكم والسيطرة على هذه التكاليف وتكون هذه النسبة بالشكل التالي:

$$\text{نسبة مجمل ربح العمليات} = \frac{\text{مجمّل ربح العمليات}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

ويمكن صياغة هذه النسبة كالتالي :

$$\text{نسبة مجمل ربح العمليات} = \frac{\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

5. **هامش ربح التشغيلي (قبل الفوائد والضرائب)** :

$$\text{هامش ربح التشغيلي} = \frac{\text{الصافي ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

وتستخدم هذه النسبة كمقياس عام لكفاءة التشغيل لأنّ الإدارة لا تستطيع السيطرة على الفوائد أو الضرائب أو الإيرادات والمصروفات الأخرى، وبالتالي ينبغي إجراء عملية فحص لجميع عناصر المصروفات من أجل معرفة اتجاهات المصروفات ومن ثمّ تحديد الخلل ومعالجته وبعدها هذا الإجراء ضروري كأحد إجراءات الرقابة وتقويم الأداء.

6. **هامش الربح قبل وبعد الضرائب** : وهذه النسبة تكشف مقدار الأرباح من كل دينار واحد من المبيعات الصافية.

$$\text{هامش الربح قبل الضرائب} = \frac{\text{الأرباح قبل الضرائب}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

$$\text{هامش الربح قبل الضرائب} = \frac{\text{الأرباح بعد الضرائب}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

المطلب الثاني : الاحتياج في رأس المال العامل

يرتبط الاحتياج في رأس المال العامل ارتباطا شديدا بدورة الاستغلال، لذا يصعب إدراك مفهومه إلا باستعراض هذه الأخيرة، وعليه سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى تعريف دورة الاستغلال وأهم مراحلها وكذا التعريف بالاحتياج في رأس المال العامل وأجزائه وأهم خصائصه.

الفرع الأول : المفاهيم الأساسية حول الاحتياج في رأس المال العامل

تعد دورة الاستغلال الركيزة الأساسية لنشاط المؤسسة لكونها المولد الأساسي للاحتياج في رأس المال العامل.

أولا : دورة الاستغلال

- **تعريفها :** هي مجموع العمليات المتتابعة التي تقوم بها المؤسسة من أجل إنتاج السلع والخدمات لتحقيق عملية التبادل، والتي تبدأ بشراء المدخلات المواد الأولية، البضائع... الخ، وتنتهي بتحصيل إيرادات بيع المنتوجات أو (الخدمات)⁶.
- كما تعتبر دورة الاستغلال المنشأ الأساسي لثروة المؤسسة وهي المسؤولة عن تحقيق النتائج المرتبطة أساسا بالنشاط، وهذا ما يظهر من خلال عناصر الاستغلال والتي تتمثل فيما يلي⁷:
- تكوين الثروة : والمتمثلة في العمليات : المبيعات والإنتاج المباع؛
- تآكل الثروة : من خلال العمليات : المواد المستهلكة، اليد العاملة المستخدمة، الخدمات الخارجية... الخ.
- وعليه يجب على المسير المالي التحكم الجيد في دورة الاستغلال لتحسين الأداء المالي وتحقيق أهداف المؤسسة.
- كما يمكن القول أنّ هناك اختلاف لدورة الاستغلال في المؤسسة التجارية عن المؤسسة الصناعية، ويمكن أن نبرز الاختلاف من خلال الشكلين التاليين⁸:

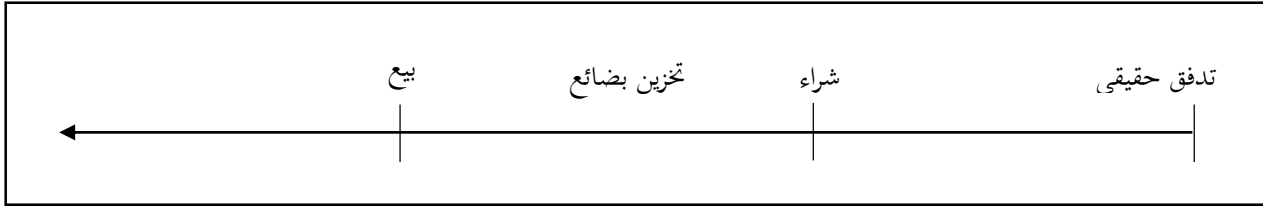
⁶ تير زغود، محددات التمويل في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة -، 2009، ص 08.

⁷ إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، ط2، دار وائل للنشر والطباعة، الجزائر، 2011، ص 148.

⁸ محمد حقيقة، أثر تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل على الأداء المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للفترة 2009-2013، مذكرة ماستر غير منشورة، تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، 2014، ص: 06، نقلا عن:

Juliette Piliverdier- Latreya, *Finance d'entreprise*, 8eme Edition, France, 2002, P : 204.

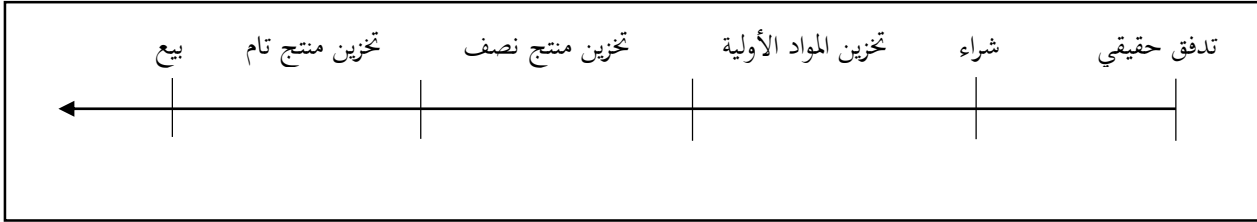
شكل 1.1 : دورة الاستغلال لمؤسسة تجارية



Source : Juliette Piliverdier- Latreyte, op-cit , P 204.

من خلال الشكل نلاحظ أن دورة الاستغلال للمؤسسة التجارية تبدأ أولاً بطلبات العملاء أي شراء البضائع مما ينتج عنه تدفق حقيقي وتنتهي بعملية البيع للبضاعة ومن ثم التحصيل من قبل العملاء.

شكل 2.1 : دورة الاستغلال لمؤسسة صناعية



Source : Juliette Piliverdier- Latreyte, op-cit, P 204

وعليه من خلال الشكلين السابقين نلاحظ أن دورة الاستغلال للمؤسسة الصناعية تختلف عن التجارية في عملية التخزين للمنتجات النهائية.

1. مراحل دورة الاستغلال :

تتميز دورة الاستغلال للمؤسسة الاقتصادية بعدة مراحل، وعليه سيتم عرضها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 1.1 : مراحل دورة الاستغلال

المراحل	التدفقات المادية	التدفقات النقدية	التأثير على الخزينة
التمويل	شراء مواد أولية	تسديد مصاريف مرتبطة بالمشتريات	-
تسديدات	/	تسديد قرض المورد	-
التخزين	إدخال المواد الأولية للمخازن	تكلفة التخزين	-
التصنيع	يد عاملة	تسديد تكلفة اليد العاملة والطاقة	-
التخزين	إدخال المنتجات النهائية للمخازن	تكلفة التخزين	-
البيع	تسليم المنتجات النهائية	تسديد المصاريف المرتبطة بعملية البيع	-
التحصيل	/	تسديدات العملاء	+

Source : P.CABANE, l'essentiel de la finance, Edition d'organisa, Paris, 2004, p93.

من خلال الجدول السابق يمكن شرح مختلف مراحل دورة الاستغلال⁹ :

- أ. **مرحلة التموين** : وتتم في هذه المرحلة عمليات شراء المواد الأولية، بحيث يتم استهلاك هذه المواد فيما بعد أي في عملية التصنيع.
- ب. **مرحلة الإنتاج** : في هذه المرحلة تتم إضافة مجموعة المعارف العلمية والتقنية والبشرية والاقتصادية لتحويل المواد الأولية إلى منتجات نهائية.
- ج. **مرحلة التخزين** : وتتم في هذه المرحلة عملية تخزين المواد نصف المصنعة وكذلك المنتجات النهائية.
- أ. **مرحلة البيع** : وتتم فيها عملية بيع المنتجات النهائية.
- د. **مرحلة التحصيل** : وفي هذه المرحلة يتم تحصيل حقوق العملاء، وتعتبر آخر مرحلة في دورة الاستغلال لمؤسسة صناعية.

ثانيا : تعريف الاحتياج في رأس المال العامل

وهو مؤشر للتقييم مكمل لرأس المال العامل، لا يمكن الاستغناء عنه لأن رأس المال العامل لوحده لا يكفي للحكم على التوازن المالي، وخاصة عند دراسة تطوره، لأن ارتفاع رأس مال العامل من سنة إلى أخرى لمؤسسة ما لا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض الاحتياج منه¹⁰.

ولقد عرّف المؤلفون والباحثون في مجال مالية المؤسسة الاحتياج في رأس المال العامل على عدّة أوجه نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول : يعرف الاحتياج في رأس المال العامل بأنه رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة بصفة حقيقية عند مواعيد استحقاق الديون قصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصورة عادية¹¹.

التعريف الثاني : يعتبر الاحتياج في رأس المال العامل بمثابة المحدد لرأس المال العامل، أو هو رأس المال العامل الأمثل للبنية المالية للمؤسسة، وهو عبارة عن حجم الأموال الدائمة الواجب توفيرها لتمويل الأصول المتداولة والذي يضمن تحقيق التوازن المالي الضروري للمؤسسة¹².

التعريف الثالث : ينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها: المخزون، حقوق العملاء، ديون الموردين، بحيث يتولّد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها

⁹ مقدم ليلي، سياسات تسيير عناصر الإحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2008 ص ص 04 - 05.

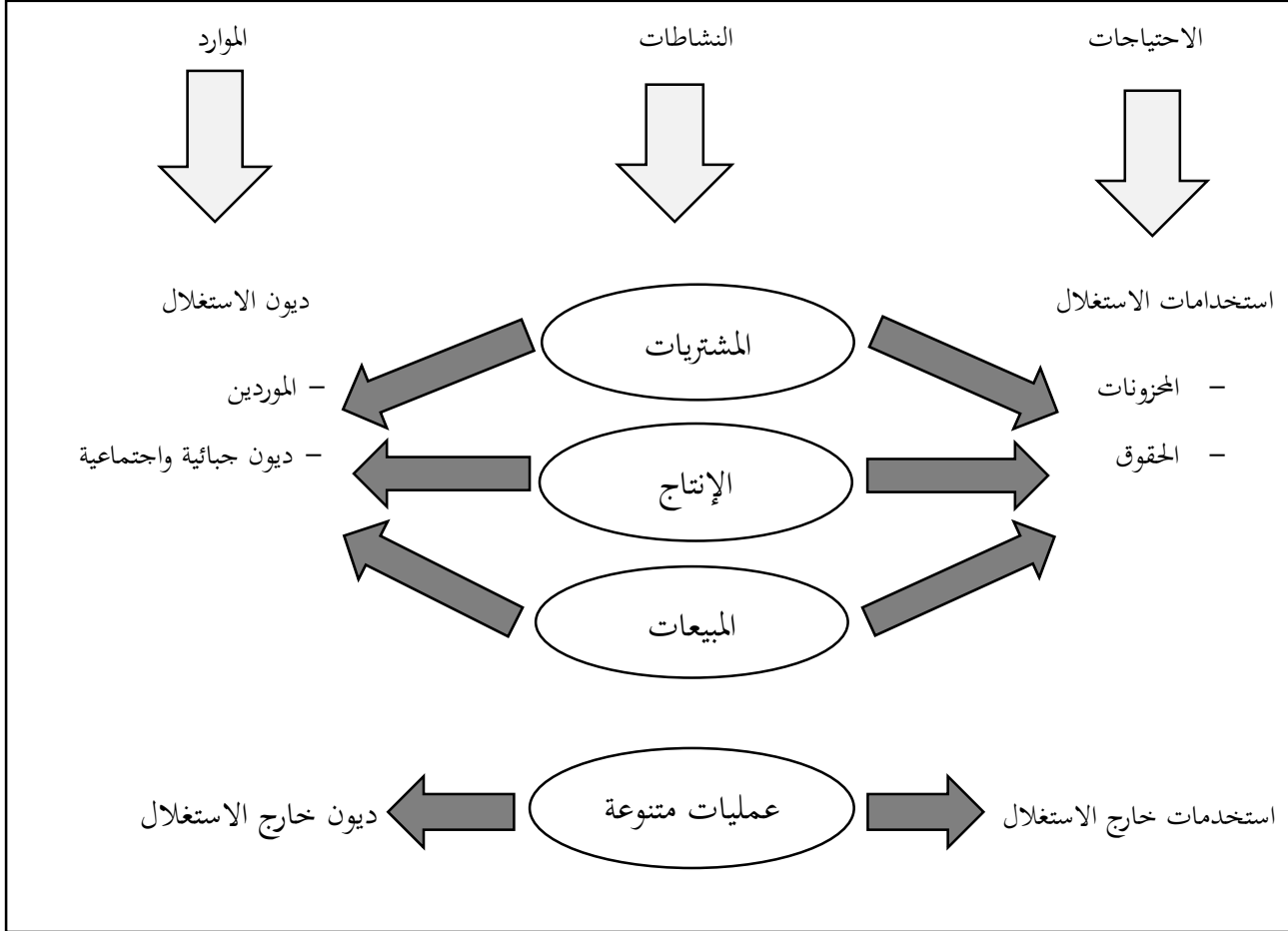
¹⁰ عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة (2002-2000)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002، ص 52.

¹¹ شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2010، ص 120.

¹² زعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي - دراسة حالة -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص 95.

المتزبنة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتهما وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل¹³.

الشكل رقم 3.1 : كيفية تشكل الاحتياج في رأس المال العامل¹⁴



المصدر : إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 104

ثالثاً : طرق حسابه :

يمكن حساب احتياج في رأس المال العامل من خلال طريقتين: طريقة دراسة الميزانية وطريقة رأس المال العامل المعياري أو كما يسميها البعض طريقة الخبراء المحاسبين بفرنسا.

¹³ حادي عبد القادر، تسيير خزينة المؤسسة على ضوء النظام المحاسبي المالي الجديد، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، 2011، ص 37.

¹⁴ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 104.

1- طريقة دراسة الميزانية :

حسب هذه الطريقة يتمثل احتياج رأس مال العامل في الفرق بين الاحتياجات الدورية للمؤسسة (الأصول المتداولة ماعدا القيم الجاهزة)، وبين الموارد الدورية (الديون القصيرة الأجل ماعدا القروض البنكية) بالعلاقة التالية¹⁵:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

نلاحظ أن الخزينة لم تؤخذ بعين الاعتبار، وهذا لعدم التمكن من اعتبارها احتياجا للدورة، وكذلك السلفات المصرفية وهذا لطبيعتها، لأنها في الغالب تكون في شكل ديون سائلة لفترة قصيرة جدا تمنح للمؤسسة في آخر الدورة للتسوية.

وينقسم إلى :

$$BFR_{ex} = E_{ex} - R_{ex} \quad \text{و} \quad BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

ومنه :

$$BFR_g = BFR_{ex} + BFR_{hex}$$

ويترتب عن حساب الاحتياج في رأس المال العامل ثلاث حالات متمثلة في¹⁶:

➤ احتياج في رأس المال العامل الإجمالي موجب ($BFR > 0$) :

تحدث عندما لا تغطي المؤسسة كل احتياجات الدورة الاستغلالية باستخدام موارد الدورة بل تتعدها إلى الموارد الأخرى، لذا لا بد وللمؤسسة أن توفر البديل التمويلي لهذا العجز.

➤ احتياج في رأس المال العامل الإجمالي سالب ($BFR < 0$) :

هو الحالة الجيدة بحيث تضمن المؤسسة الاقتصادية توازنها المالي دون التأثير السلبي على مردوديتها المالية، يعني أن احتياجات الدورة أقل من مواردها، وهذا يدل على وجود فائض في الموارد في المدى القصير بعد تغطية كل الاحتياجات، فعلى المؤسسة استغلال هذا الفائض في الاستثمار لرفع مردوديتها.

➤ احتياج في رأس المال العامل الإجمالي معدوم ($BFR = 0$) : وهي حالة نادرة الحدوث، تعني المثالية.

¹⁵ محمد الأمين خنيوة، فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي دراسة حالة مؤسسة الإسمنت حمامة بوزيان، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008، ص 58.

¹⁶ نوبلي نجلاء، إستخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب - بسكرة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص 121.

2- طريقة رأس مال العامل المعياري :

وضعت هذه الطريقة من طرف خبراء المحاسبة بفرنسا، وتسمى أيضا بالطريقة المعيارية. وتقدم هذه الطريقة نتائج أدق من نتائج طريقة دراسة الميزانية، والأساس الذي تبنى عليه هذه الطريقة هو وجود فوارق زمنية بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة من النقدية وليس كل تدفق له علاقة مع الخزينة يؤخذ بعين الاعتبار لكن تدفقات الخزينة المعنية هي تلك التي لها علاقة مع عناصر احتياج رأس مال العامل، وتتمثل هذه العناصر بصفة عامة في البضاعة، المواد الأولية، المنتجات التامة، المنتجات نصف مصنعة، العملاء وأوراق القبض، الموردون وأوراق الدفع¹⁷.

وتتميز بكونها أكثر موضوعية وواقعية في ظل تحقق كل من: الاستقرار والانتظام في دورات الاستغلال وعدم لجوء المؤسسة الى أعمال المضاربة في نشاطها الاستغلالي¹⁸. أما ما يعاب عليها هو عدم إمكانية تطبيقها في المؤسسات ذات النشاط الموسمي، فالطريقة تفترض انتظام النشاط¹⁹.

وحسب هذه الطريقة تستوجب حساب نسبتين لكل عنصر من عناصر الاحتياج في رأس المال العامل المعياري وهما:

- معدل الدوران معبر عنه بالأيام؛
- معامل الترجيح الذي يعبر عنه بنسبة كل عنصر إلى رقم الأعمال خارج الرسم.

ومن خلال الجدول التالي نوضح كيفية حساب BFR المعياري بالنسبة لعدد أيام رقم الأعمال.

الجدول رقم 2.1 : حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري²⁰

عناصر الاحتياج في رأس المال العامل		معامل الترجيح	مدة الدوران بالأيام	عناصر BFRE
من رقم الأعمال	استخدامات			
موارد	استخدامات			
	X	مواد أولية مستهلكة رقم الأعمال خارج الرسم	مخزون المواد الأولية * 360 إستهلاك المواد الأولية	مخزون مواد أولية
	X	البضائع رقم الأعمال خارج الرسم	مخزون البضائع * 360 بضائع مستهلكة	مخزون البضاعة
	X	تكلفة الانتاج قيد التنفيذ رقم الاعمال خارج الرسم	مخزون منتجات قيد التنفيذ * 360 تكلفة الانتاج قيد التنفيذ	مخزون منتجات قيد التنفيذ

¹⁷ عادل العشي، مرجع سبق ذكره، ص 53.

¹⁸ سعيدة بورديم، مطبوعة دروس في التسيير المالي، جامعة 08 ماي 1945: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - قالمة - 2015، ص 31.

¹⁹ عادل العشي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

²⁰ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 303 - 309.

	X	$\frac{\text{المنتجات التامة المباعة}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}$	$\frac{\text{مخزون المنتجات التامة * 360}}{\text{تكلفة الانتاج التام}}$	مخزون المنتجات التامة
	X	$\frac{\text{رقم الأعمال TTC}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	$\frac{\text{مستحقات العملاء * 360}}{\text{رقم الأعمال}}$	العملاء
	X	$\frac{\text{TVA المدفوعة}}{\text{رقم الاعمال HT}}$	متوسط مدة الدين TVA	TVA المدفوعة
X		$\frac{\text{المشتريات TTC}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	$\frac{\text{مستحقات الموردين * 360}}{\text{المشتريات}}$	الموردون
X		$\frac{\text{TVA على المبيعات للدورة}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	متوسط مدة الدين TVA	TVA المجمعة
X		$\frac{\text{الأجور السنوية}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	متوسط الأجور	الأجور
X		$\frac{\text{المصاريف الإجتماعية السنوية}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	تحسب خلال شهر معين ولا تسدد إلا في حدود اليوم 10 من الشهر الموالي والتي تحسب بالمتوسط	المصاريف الاجتماعية
يوم/رقم الأعمال (1)	يوم/رقم الأعمال (1)			المجموع
يوم / رقم الأعمال				BFR المعياري (1) - (2)

المصدر : إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره : ص ص 303-309.

رابعا : خصائص الاحتياج في رأس المال العامل :

إنّ الاحتياج في رأس المال العامل وكغيره من المتغيرات يتمتع بمجموعة من الخصائص أهمها :

1. الاحتياج في رأس المال العامل له صفة الاستمرارية (الديمومة)²¹ :

إنّ الاحتياج في رأس المال العامل هو رصيد لحسابات مباشرة مرتبطة بدورة الاستغلال الجارية، وبحسب التحليل المالي الكلاسيكي هو سيولة أو أموال مستحقة. بمآّن السيولة متوفرة فالاحتياج في رأس المال العامل موجود دوما.

ومن جهة أخرى، مهما كان تاريخ توقيف الحسابات، فإنّ الميزانية تظهر دائما الاحتياج في رأس المال العامل بشكل قد يكون كبير أو قليل الأهمية.

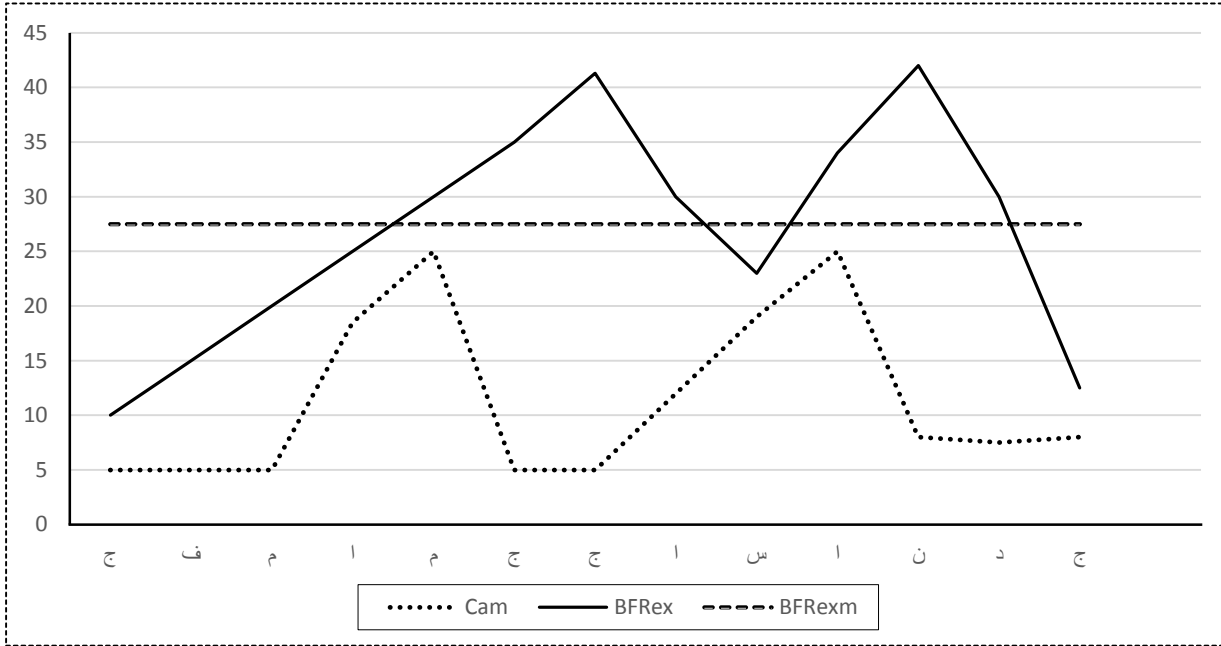
إذن يظهر تعارض كبير بين المكونات الأساسية لسيولة الاحتياج في رأس المال العامل وخصائص الاستمرارية لهذا الأخير.

²¹ P.VERNIMMEN, FINANCE D'ENTREPRISE, 5ème édition, Dalloz, Paris, 2002, P : 269.

2. الاحتياج له صفة مؤقتة (موسمية)²² :

إنّ الطابع الموسمي لنشاط يفرض تغيرات في عملية الإنتاج بين المشتريات، الانتاج والمبيعات. فالاحتياج في رأس المال العامل يختلف خلال السنة بين ارتفاع وانخفاض، والشكل التالي يوضح لنا هذه العملية:

الشكل رقم 4.1 : التطور الشهري للاحتياج في رأس المال العامل



Source : P.VERNIMMEN, OP.Cit., Page : 270

توصلنا إلى أنّه عندما تكون النشاطات الموسمية بصفة خاصة فإنّ الاحتياج في رأس المال العامل الأعظمي لم يكن إلا ضعف الاحتياج في رأس المال العامل الأدنى أي أنّ طبيعة الاحتياج في رأس المال العامل كان مستمرا لنصف المواسم ومؤقت للنصف الاخر، وهذا ما لم يفكر به بعض المسيرين.

3. الاحتياج متوقف على طبيعة الأنشطة :

إنّ الاحتياج في رأس المال العامل هو انعكاس لدورة أنشطة الاستغلال في المؤسسة، وذلك من خلال العلاقات المنعقدة مع عملائها ومورديها وعملياتها الإنتاجية وآجالها في التسديد ... الخ. وهناك ثلاثة عوامل توضح هذه العلاقة، وهي العلاقة القوية بين الموردين والعملاء، حجم المؤسسة وطول دورة الإنتاج²³.

²² P.VERNIMMEN, Op.Cit., P: 271.

²³ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

4. مرتبط بنمو المؤسسة :

في القاعدة العامة في رقم الأعمال تؤدي إلى الزيادة بشكل نسبي صغير أو كبير من عناصر دورة الاستغلال، عملاء، مخزون وموردين، فنمو رقم الأعمال سيرفع وبشكل آلي من مستوى الاحتياج في رأس المال العامل²⁴.

الفرع الثاني : تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل

إنّ الهدف من دراسة تسيير عناصر دورة الاستغلال هو محاولة التقليل من مستوى الاحتياج في رأس المال العامل وذلك من خلال معرفة أهم العناصر المشكلة له وكذا التسيير الفعال لهذه العناصر :

1. تسيير المخزون :

يكمن التسيير الحسن لها في محاولة التقليل من مخاطر انقطاع المخزونات، وذلك بالمحافظة على مخزون الأمان وفي نفس الوقت التقليل من مستوى المخزونات والتسريع في معدل دورانها²⁵.

حيث تشمل عملية تسيير المخزون على نواحي عدة أهمها²⁶ :

- معدل الخدمة : يعني قياس قدرة المؤسسة على تلبية الطلب لمنتجاتها بالسعر والكمية والآجال الملائمة؛
- مستوى المخزون : وتعني كمية المخزونات المناسبة الواجب الاحتفاظ بها لدى مخازن المؤسسة؛
- جودة المخزون : بمعنى تحديد الأصناف الواجب الاحتفاظ بها في المخازن.

❖ قواعد التسيير الجيد للمخزون²⁷ :

- يجب متابعة المخزون بالزمن الحقيقي، أي بالاعتماد على الجرد الدوري والمستمر مع التسجيل الدقيق لحركة دخول وخروج المخزون؛
- التوازن في تدفقات المخزون، بحيث يكون المخزون البدائي + التدفقات الداخلة - التدفقات الخارجة = المخزون النهائي، فهذه التقنية تستخدم من أجل المراقبة؛
- اعتماد تصنيف المخزونات حسب أولوية الاستغلال؛
- تحليل المخزون، وذلك بواسطة الجمع بين أقسام التسويق، التمويل، الإنتاج، من أجل تقييم، تقويم، والتنبؤ باحتياجات المؤسسة من المخزون؛

²⁴ نفس المرجع، ص 18.

²⁵ تير زغود، مرجع سبق ذكره، ص 14.

²⁶ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص 39-40.

²⁷ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص 40.

- الاعتماد على مناهج التمويل أي تحديد المخزون الأدنى، مخزون الأمان، معدل دوران المخزون.

2. تسيير العملاء :

تعتبر القروض الممنوحة للعملاء ضرورية بالنسبة للمؤسسة من أجل المحافظة على نصيبها في السوق، لكن يبقى على المؤسسة ترشيد هذه القروض من خلال تقليص آجال الممنوحة للعملاء أو منح خصم تعجيل الدفع والذي يؤدي إلى تقليص حجم الأموال المجمدة المخصصة لتغطية قروض الزبائن²⁸.

ومن أجل تسيير حساب العملاء لابدّ من اتباع السياسات التالية²⁹:

➤ استعمال الأدوات القاعدية : وذلك وفق ما يلي :

- وضع اتفاقية مكتوبة بين المؤسسة والزبون بفترات متفق عليها مسبقاً وبمصادقة من الطرفين؛

- وضع ملفات للزبائن تحتوي على جميع المعلومات اللازمة من أجل المتابعة الجيدة؛

- متابعة تاريخية لتعاملات كل زبون مع المؤسسة من حيث الطلبات.

➤ الالتزام بالقواعد الأساسية: وذلك بـ :

- تحديد حد أعلى من الحقوق على كل زبون، بناء على قدراته ودرجة الخطر المتعلقة بإمكانية السداد؛

- تحديد إطار نقض الاتفاقية المبرمة، وضع الإجراءات اللازم إتباعها عند نقض الاتفاقية.

➤ اعتماد بعض طرق الدفع : وذلك من أجل تقليص من إمكانية تهزّب العملاء مثال ذلك الأوراق التجارية والمالية أو

الاقتصاص المباشر من الحساب البنكي.

➤ تحليل مخاطر العملاء : لمعرفة نزاهة زبائنها وقدرتهم على الوفاء والالتزام بتسديد الحقوق.

➤ خلق وظيفة تسيير الآجال أو تسيير القروض: هاته الوظيفة هدفها الأساسي التأكد من سداد الزبائن وفقاً للآجال

الممنوحة المتفق عليها.

➤ وضع نظام ضمانات : من أجل تغطية المخاطر المتكبدة من طرف المؤسسة، لأن في حالة عدم الدفع تلجأ المؤسسة

إلى استعمال الضمانات المقدمة من طرف الزبائن.

➤ الاعتماد على طرق الخصم من أجل تحقيق السيولة: من خلال تشجيع الدفع الفوري على سبيل المثال منح خصومات

للعلماء.

3. تسيير الموردين :

تعتبر القروض المقدمة من طرف الموردين من موارد دورة الاستغلال، لذلك لا بدّ أن تكون للمؤسسة قدرات تفاوضية مع

مورديها من أجل منح آجال طويلة لتسديد التزاماتها³⁰.

²⁸ تير زغود، مرجع سبق ذكره، ص 14.

²⁹ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص ص 41.42.

³⁰ تير زغود، مرجع سبق ذكره، ص 14.

ومن أجل تسيير حساب الموردين هناك العديد من العوامل التي تستخدم لاختيارهم بالإضافة إلى عوامل الجودة، الخدمة والسعر وهي³¹ :

- المقدرّة الفنية : وتعني هل يمتلك المورد المقدرّة الفنيّة لصنع المنتج أو توريده بحسب المواصفات المطلوبة والشروط الأخرى التي يحددها المشتري ؟
- القدرات التصنيعية : وتعني إمكانية المنتج وقدرته على تلبية المواصفات التي يحددها المشتري في المنتج.
- المعولية أو الاعتمادية : وتعني اختيار المورد على أساس مكانته، قوته المالية، والخدمات التي يقدمها ما بعد البيع.
- موقع المورد : في بعض الأحيان يكون من المفيد أن يكون موقع المورد قريب من المشتري أو على الأقل يملك بعض المخزون قريب من محل المشتري، لأنه إذا اقترب من موقع المشتري سوف يحقق السرعة في عملية التوريد وخاصة في الحالات الطارئة عند احتياج المشتري لبعض الحاجات.
- عوامل أخرى : مثل تسهيلات الدفع وغيرها.

المطلب الثالث : علاقة الاحتياج في رأس المال العامل بالربحية

يتحقق النمو المتوازن للمؤسسة، باستخدام الاحتياج في رأس المال العامل، عند استقرار نسبة النمو، أي زيادة كل من الاحتياج في رأس المال العامل والربحية بوتيرة واحدة. لذا فإنّ هذه الأخيرة لها أهمية كبيرة لدى المسيرين في المؤسسة، بالتحديد في اتخاذ مختلف القرارات المالية خاصة ما يتعلق منها بتحقيق هدف المؤسسة في تعظيم ربحيتها بشكل دائم ومستمر حتى تتمكن من تحقيق النمو، لأنّه هو الذي يضمن لها البقاء في المحيط الذي تنشط فيه ولكن غالباً ما تدل الدراسات، على أنّ كل زيادة في نشاط المؤسسة تؤدي إلى تضخيم مبلغ الاحتياج في رأس المال العامل بشكل كبير وقد يصعب السيطرة في بعض الأحيان على زيادته. ولا مانع من التنبيه إلى أنّ المؤسسات ذات الإدارة الناجحة بعد وصولها إلى مستوى نمو معين، قد يكون بإمكانها فرض شروط جديدة على مورديها وزبائنها، وعليه فإنّ الاحتياج في رأس المال العامل له أثر كبير على ربحية المؤسسة، وهو ما سنحاول اختباره من خلال هذه الدراسة التطبيقية.

³¹ مقدم ليلي، مرجع سبق ذكره، ص 45-46.

المبحث الثاني : الدراسات السابقة حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل

رغم أننا لم نجد دراسات سابقة باللغة العربية تتناول الموضوع بنفس العنوان، إلا أنه هناك مجموعة من الدراسات التي لها علاقة بالموضوع وتتقاطع معه في بعض النقاط، وعليه فضلنا التنوع فيها قصد الإحاطة أكثر بموضوع بحثنا ومعرفة ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في هذا الموضوع.

المطلب الأول : عرض للدراسات السابقة

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى بعض الدراسات السابقة بالعربية والأجنبية ذات الصلة بموضوع البحث.

الفرع الأول : الدراسات العربية**1- دراسة ليلي مقدم (2008)³² :**

هدفت هذه الدراسة إلى التعرض لسياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومحاولة تقييم جملة من سياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل وتحديد مدى فعاليتها للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث اعتمدت الباحثة في دراستها على الاستبيان كما استخدمت عدت أساليب إحصائية لتحليل بيانات الاستثمارات، واعتمدت الباحثة في دراستها على عينة مكونة من (37) مؤسسات صغيرة ومتوسطة جزائرية، وقد توصلت إلى أنّ أهم مصدر للتمويل الداخلي هو الاحتياج في رأس المال العامل، وأن سياسات تسيير عناصره ضعيفة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية محل الدراسة، وتتأثر بالمؤهلات الشخصية للمسير وترتبط بخصائص النشاط في المؤسسة.

2- حمد عبد الحسين راضي (2009)³³ :

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن أثر متغيرات إدارة رأس المال العامل المختلفة والمتمثلة في (متوسط فترة التحصيل، معدل دوران المخزون السلعي، متوسط فترة الدفع، دورة التحويل إلى النقدية) على صافي الربح التشغيلي، في عينة من الشركات الصناعية العراقية العاملة في القطاعين الخاص والمختلط خلال المدة 1993-2002 حيث استخدم كل من نسبة الدين (الرفع المالي) وحجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي للمبيعات، والأصول المالية إلى إجمالي الأصول. ولغرض اختبار العلاقات المفترضة

³² مقدم ليلي، مرجع سابق.

³³ حمد عبد الحسين راضي، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة 1995-2002م، مقال علمي منشور في مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية المجلد 11 العدد 4، جامعة الكوفة، العراق، 2009.

استخدم في الدراسة بعض الأساليب الإحصائية وبخاصة ارتباط بيرسون (Pearson)، والانحدار المتعدد كأدوات إحصائية لغرض التحليل.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها: وجود علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية سالبة قوية بين متغيرات إدارة رأس المال العامل وربحية الشركة، وهذا يعني أنّ طول دورة التحويل إلى النقدية سيفضي إلى تخفيض ربحية الشركة، على الرغم من أنّ مدراء المالية بمقدورهم خلق قيمة موجبة للمساهمين من خلال تخفيض دورة التحويل إلى النقدية إلى أدنى مستوى ممكن.

3- نسيمه بوساطة (2014) 34 :

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر سياسة تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على بناء الهيكل المالي في المؤسسة وقد تم التطبيق على مؤسستين نشط في نفس القطاع خلال 2009-2012، حيث اعتمدت الباحثة في دراستها على الاستبيان كأداة لجمع البيانات والمعلومات المتعلقة بالدراسة، وقد تم استجوابهم عن طريق المقابلة المباشرة مع المختصين في مختلف الأقسام من خلال لقاءات ميدانية، لمعرفة التقنيات التي يستخدمونها في تسيير عناصر BFR وفي اتخاذ القرار التمويلي.

وقد خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن مؤسسة (CAMMO) حققت نتائج ومردودية مرضية، واستطاعت تغطية احتياجات دورة الاستغلال وتسجيل فائض في الخزينة دون اللجوء إلى الاستدانة، ويرجع ذلك إلى السياسة التجارية المتبعة، واستفادة المؤسسة (NCA - Rouiba) من تمديد فترة الدفع لمورديها إلى 131 يوم، وقد تم اللجوء إلى البنوك بطلب قروض بنكية قصيرة الأجل بالرغم من أنها مكلفة، هذا من أجل تغطية الاحتياجات المالية المرتفعة لدورة الاستغلال وجزء من دورة الاستثمار نظرا لتوسع نشاط المؤسسة، إلا أنّ هذه الوضعية أوقعت بها في مشكلة تمويل هي التمويل بالعجز والتي أثرت على النتيجة الصافية للمؤسسة، مما أدت إلى زيادة المديونية وارتفاع المخاطر المالية، وتحملها لعبء الفوائد مما زادت من تكاليف الإنتاج، وانعكست سلبا على نتيجة ومردودية المؤسسة.

4- محمد زيدان المصري (2015) 35 :

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الممتدة من عام 2010-2014 ولتحقيق هذا الهدف تم إختبار العلاقة بين دورة التحويل النقدي بمكوناتها الثلاثة كمتغيرات مستقلة وبين معدل العائد التشغيلي كمتغير تابع، وبغرض استكمال الهدف تم فحص العلاقة بين نسبة الاستثمار في رأس المال العامل، نسبة التمويل قصير الأجل ونسبة التداول كمتغيرات مستقلة وبين معدل العائد على الأصول كمتغير تابع، وذلك بالتطبيق على 12 شركة صناعية مدرجة في بورصة فلسطين بالاستناد على البيانات التي تم الحصول عليها من واقع التقارير المالية للشركات محل الدراسة مما يوفر أساسا سليما لاختبار الظاهرة، مستخدما الباحث في ذلك أسلوب تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة.

³⁴ نسيمه بوساطة، أثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على بناء الهيكل المالي في المؤسسة دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للأثاث المعدني للتنظيم

(CAMMO) والمؤسسة الجزائرية الجديدة للمصبرات (NCA - Rouiba)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.

³⁵ محمد زيدان المصري، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية - غزة 2015.

وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج منها : وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ بين معدل العائد التشغيلي وكل من متوسط فترة التحصيل ودورة التحول النقدي، أما بالنسبة للعلاقة مع متوسط فترة تحويل المخزون ومتوسط فترة الدفع فهي ليست ذات دلالة إحصائية، بالإضافة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ بين حجم الاستثمار في رأس المال العامل وانخفاض مخاطر السيولة من جهة ومعدل العائد على الأصول من جهة أخرى، كما أثبتت الدراسة عدم تأثير التمويل قصير الأجل على ربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرع الثاني : الدراسات الأجنبية

1- دراسة (1969) NOOMANE KETATA³⁶ :

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إظهار كيف أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تغير من سياساتها في تسيير الاحتياج في رأس المال العامل خلال فترة الركود الاقتصادي، الذي ضرب اقتصاد شمال أمريكا خلال سنة 1991-1992، حيث استخدم الباحث أسلوب الاستبيان في دراسته، وقد تم توزيعه على 108 مؤسسة صغيرة ومتوسطة صناعية وتجارية لمدينتي كيبك وأنطوريو الكندية، وهذا لمعرفة مدى قدرة هذه المؤسسات على اتخاذ القرارات الصحيحة لتسيير رأس المال العامل لديها، وقد توصل إلى نتيجة مفادها أنّ هذه المؤسسات لم تستطع أن تتحكم في عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لديها نظراً للتراجع الاقتصادي الذي أصاب كندا.

2- دراسة (2005) Shah & Sana³⁷ :

سعت الورقة إلى اختبار العلاقة إحصائياً بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية لدى مجموعة من الشركات الباكستانية العاملة في مجال النفط والغاز في الفترة 2001-2005، حيث استخدم الباحثان أسلوب المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة، وقد توصلوا إلى نتائج مفادها وجود علاقة معنوية سالبة بين الهامش على الربح الإجمالي ومعدل دوران المخزون وفترة التحصيل، وبين دورة التحويل إلى نقدية ونمو المبيعات، كما توجد علاقة معنوية موجبة بين هامش الربح الإجمالي وفترة التسديد كما أظهر التحليل قدرة المسيرين على تحقيق عوائد موجبة لحملة الأسهم من خلال حسن تسيير الاحتياج في رأس المال العامل، وهو مؤشر يدل على تأثير سياسات تسيير الاحتياج في رأس المال العامل في ربحية الشركات.

3- دراسة (2006) Teruel & Solano³⁸ :

سعت الدراسة إلى تقديم دليل عملي حول أثر إدارة رأس المال العامل بالربحية على عينة من الشركات الإسبانية خلال المدة 1996-2002، حيث استخدم الباحثان أسلوب المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة، ولغرض تحليل أثر إدارة

³⁶ NOOMANE KETATA, *La gestion du fonds roulement des PME en période de récession économique (1991 à 1992)*, Mémoire Magester, L'Université De Québec a trois- Rivières 1969.

³⁷ Amir Shah & Aisha Sana, "Impact of Working Capital Management on The Profitability of Oil and Gaz Sector of Pakistan" 2005.

³⁸ Pedro Juan García _ Teruel & Pedro Martinez _Solano, "Effects of Working Capital Management on SME Profitability Profitability" 2006.

رأس المال العامل في ربحية الشركات، اعتمد الباحثان على مؤشر العائد على الأصول ROA كمتغير تابع، وعلى متوسط فترة التحصيل، ومعدل دوران المخزون بالأيام، ومتوسط فترة التسديد، كمتغيرات مستقلة.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين ربحية الشركات صغيرة الحجم ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل دوران المخزون. وعدم وجود علاقة معنوية بين ربحية الشركات ومتوسط فترة التسديد. وأخيراً فإن تقليص دورة التحويل إلى النقدية إلى أدنى حد معقول، يؤدي إلى تحسين ربحية الشركة.

4- دراسة (Alhajjar & Nobanee 2009)³⁹ :

حاول الباحثان التحقق من وجود علاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية من خلال إجراء تحليل لعينة مكونة من 2123 شركة يابانية غير مالية مسعرة في سوق طوكيو المالي في الفترة 1990-2004، حيث استخدم الباحثان أسلوب المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة، تم التوصل على أنّ المسيرين بإمكانهم زيادة ربحية المؤسسة من خلال تقليص مدة دورة التحويل إلى نقدية، فترة التحصيل ومعدل دوران المخزون، كما يمكنهم أيضاً زيادة الربحية من خلال إطالة فترة التسديد مع ضرورة توخي الحذر عند تبني سياسة تأخير الدفع، لأن ذلك قد يضر بسمعة المؤسسة الائتمانية وبالتالي على ربحيتها على المدى الطويل.

المطلب الثاني : نقاط التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

سنتطرق في هذا المطلب إلى إبراز أوجه التشابه والاختلاف للدراسات باللغة العربية والأجنبية من خلال مقارنتها مع دراستنا الحالية:

الجدول رقم 3.1 : أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة العربية

الدراسة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف
ليلى مقدم	اتفقت الباحثة هنا مع دراستنا في المنهج المعتمد وفي التعريف بالاحتياج في رأس المال العامل وكيفية تسييره في المؤسسات.	حاولت تقييم جملة من سياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل وتحديد مدى فعاليتها للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق الاستبيان.
حمد عبد الحسين راضي	تم دراسة أثر متغيرات إدارة رأس المال العامل المختلفة على صافي الربح التشغيلي، لعينة من الشركات الصناعية حيث اشتركت الدراسة مع بحثنا في البرامج المستخدمة في عملية التحليل.	تم اختيار قطاعين في هذه الدراسة الخاص والمختلط، على عكس دراستنا حيث تم اختيار قطاع واحد، وقد كان الاختلاف في اختيار المتغير التابع وبعض الأساليب الإحصائية مثل ارتباط بيرسون، كذلك في الفترة المدروسة حيث كانت خلال 1993-2002م.

³⁹ Maryam Alhajjar & Haitham Nobanee "A Note on Working Capital Management and Corporate Profitability of Japanese Firms" 2009.

<p>ما ميّز هذه الدراسة عن دراستنا هو الشق الثاني أي المتغير التابع ألا وهو بناء الهيكل المالي، بالإضافة إلى المنهج المعتمد، حيث تم الاعتماد في الجانب التطبيقي على الاستبيان والمقابلة.</p>	<p>توافقت هذه المذكرة مع بحثنا في الشق الأول، عند دراسة أثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل وكيفية تسييره في المؤسسات.</p>	<p>نسبته بوساطة</p>
<p>كان الاختلاف مع هذه الدراسة في الاختبار الأول في المتغير التابع، حيث قام باختبار العلاقة بين دورة التحول النقدي بمكوناتها الثلاثة كمتغيرات مستقلة وبين معدل العائد التشغيلي كمتغير تابع، واختيار متغيرات أخرى مستقلة عند الاختبار الثاني.</p>	<p>درس هذا المقال العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية حيث توافقت هذه الدراسة مع دراستنا في اختيار نفس المتغيرات المستقلة في الاختبار الأول، ونفس المتغير التابع ألا وهو ROA في الاختبار الثاني وتطبيقها على عينة من المؤسسات.</p>	<p>محمد زيدان المصري</p>

المصدر: من إعداد الطالب

الجدول رقم 4.1 : أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية

أوجه الاختلاف	أوجه التشابه	الدراسة
<p>كان الاختلاف مع هذه الدراسة في حجم العينة المكونة من 108 مؤسسة، كذلك في الفترة المدروسة والتي كانت في 1991-1992م، خلال فترة الركود الاقتصادي الذي ضرب اقتصاد شمال أمريكا.</p>	<p>حاول الباحث إظهار كيف أن للمؤسسات أن تغير من سياساتها في تسيير الاحتياج في رأس المال العامل وقد تم التطبيق على عينة من المؤسسات.</p>	<p>Noomane Ketata</p>
<p>ما ميز هذه الدراسة عن دراستنا هو المتغير التابع حيث تم اختيار الهامش على الربح الإجمالي كمؤشر للربحية، وقد أضاف متغيرات مستقلة أخرى مثال ذلك نمو المبيعات.</p>	<p>درست هاتين الباحثين العلاقة إحصائياً بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية، حيث استخدم نفس منهج الدراسة، واختار العديد من المتغيرات المستقلة والتي كان من بينها متغيرات محل دراستنا، والتطبيق على نفس القطاع.</p>	<p>Shah & Sana</p>
<p>يكمن الاختلاف بين هذه الدراسة ودراستي في الفترة المدروسة فقط فقد كانت خلال 1996-2006م وحجم الشركات فقد تم التسليط على المؤسسات صغيرة الحجم.</p>	<p>اتفق الباحثان هنا مع دراستنا في المنهج المعتمد وفي أسلوب دراسة الحالة، وكذلك في اختيار نفس المتغير التابع محل الدراسة.</p>	<p>Teruel & Solano</p>
<p>ما ميز هذه الدراسة عن دراستي هو حجم العينة المدروسة الهائل الذي بلغ 2123 شركة يابانية، وطول فترة الدراسة من 1990-2004م</p>	<p>بحثت الدراسة عن إيجاد أثر بين علاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية، حيث تم اختيار نفس المتغيرات المستقلة محل الدراسة، والتطبيق على عينة من المؤسسات.</p>	<p>Alhajjar & Nobanee</p>

المصدر: من إعداد الطالب

خلاصة الفصل :

لقد سلطنا الضوء من خلال هذا الفصل على الأدبيات النظرية فتم التطرق لمجموعة من المفاهيم المتعلقة بدورة الاستغلال والربحية، وكذا الاحتياج في رأس المال العامل من تعريفه، أجزاءه، وطرق حسابه وأهم خصائصه، ويمكن تلخيص أهم النقاط التي تم التوصل إليها من خلال هذا المبحث فيما يلي :

- تعتبر دورة الاستغلال المولد الأساسي للاحتياج في رأس المال العامل؛
- يمكن حساب احتياج في رأس المال العامل من خلال طريقتين: طريقة دراسة الميزانية وطريقة رأس المال العامل المعياري أو كما يسميها البعض طريقة الخبراء المحاسبين بفرنسا، حيث يتم ذلك بالاعتماد على جدول حسابات النتائج وأجزاء الميزانية المكونة لدورة الاستغلال (مخزون، عملاء، موردون)؛
- إنّ الاحتياج في رأس المال العامل ناتج عن أنشطة المؤسسة المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال، والتي تغطي من طرف الموارد الدائمة للمؤسسة؛ حيث يظهر من خلال عناصر الاستغلال تكوين الثروة وتآكل الثروة، ولمواجهة هذا التآكل في حجم السيولة نلجأ إلى تقدير المستوى الأمثل للاحتياج في رأس المال العامل باستخدام الطريقة المعيارية؛
- إنّ الاهتمام بتسيير الاحتياج في رأس المال العامل، يمثل جزءاً هاماً من نشاطات التسيير المالي في المؤسسات.

1

الفصل الثاني: دراسة تحليلية
وقياسية لأثر تسيير الاحتياج
في رأس المال العامل على
ربحية المؤسسات النفطية

تمهيد :

سنقوم في هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري على الواقع العملي وذلك بإجراء دراسة ميدانية محاولين إبراز الجوانب المتعلقة بموضوع دراستنا المتمثلة في معرفة مدى تأثير تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية محل الدراسة، معتمدين على مجموعة من الأدوات والإجراءات المنهجية، بغية الوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة وتحديد متغيراتها، وأخيرا عرض النتائج المتوصل إليها وتحليلها ومناقشتها قصد الخروج بمجموعة من التوصيات حسب وجهة نظرنا وهذا من خلال التطرق إلى ما يلي:

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة في الدراسة

المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة في الدراسة

المبحث الثاني : عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة

المطلب الثاني : تحليل ومناقشة نتائج الدراسة

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

تلعب الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة الميدانية دورا مهما في أهمية المعلومات ومصداقيتها من حيث جمعها ودراستها وتحليلها مما يعطي للبحث قيمة علمية، حيث من خلالها يتسنى للباحث إثبات أو نفي فرضياته، وكذا الوصول إلى نتائج في بداية البحث، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث، حيث نوضح في المطلب الأول الطريقة المتبعة في الدراسة، وسنرى الأدوات المستخدمة فيها في المطلب الثاني.

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة في الدراسة

سيتم من خلال هذا المطلب توضيح مجتمع وعينة الدراسة التي اعتمدنا عليها لحل إشكالية الدراسة وذلك عن طريق جمع القوائم المالية لها، وكذا شرح لمتغيرات الدراسة لهذا البحث.

الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة

أولا : مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من المؤسسات الناشطة في قطاع المحروقات بالجزائر، حيث شهدت السنوات الأخيرة انخفاض فادح في إيرادات تصدير النفط وصل معدل النمو فيها خلال سنة 2014 إلى 20.9 % مقابل 4.1 % في 2015، ليصل إلى 3.4 % في عام 2016، تأثرا بجمود متوسط سعر النفط من 100 دولار للبرميل في 2014 إلى 59 دولار للبرميل في 2015م وعموما يتوقع الخبراء سيناريو من الانخفاض " طويل جدا " حيث تتنبأ العقود المستقبلية لأسواق النفط لعام 2020م بأن تكون هذه الأسعار بحدود 60 دولار وهو ما أكدته صندوق النقد الدولي الذي أقر بأن الانخفاض سيدوم من ستة إلى ثماني سنوات، لكن حتى الآن لم تؤثر أسعار النفط المنخفضة على النمو في الجزائر إلا بصورة محدودة نظرا لوجود هوامش احتياطية وقائية في ماليتها العامة، أو ما يعرف بصندوق ضبط الإيرادات الذي أنشأته عام 2000م مع انطلاق فترة طفرة أسعار النفط، وقد بدأت تستخدم هذه الاحتياطات لدعم النشاط الاقتصادي.

الفصل الثاني دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية

ثانيا : عينة الدراسة

تتكون عينة الدراسة من تسعة مؤسسات بتولية منها ستة مؤسسات وطنية ومؤسسة واحدة أجنبية ومؤسستين خاصتين المتواجدين بحاسي مسعود، ولاية ورقلة، حيث وفرت لنا هذه العينة 45 مشاهدة، ممثلة في القوائم المالية السنوية للفترة ما بين 2011 – 2015م وسيتم عرض جميع المؤسسات محل الدراسة في بطاقة فنية على التوالي كالتالي:

جدول رقم 1.2 : بطاقة فنية لعينة المؤسسات محل الدراسة

اسم المؤسسة بالعربية	اسم المؤسسة بالفرنسية	الرمز
شركة هاليبرتون لأشغال الآبار "خدمات بتولية"	Halliburton Entreprise de Service aux Puits	HESP
شركة براود الجزائر لأشغال الآبار	Baroid Algeria de Services aux Puits SPA	BASP
شركة ويذر فورد لأشغال الآبار	Weather Ford Entreprise de services Aux Puits SPA	WESP
المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار	Entreprise Nationale de Travaux Aux Puits	ENTP
شركة الحفر الوطنية	Entreprise Nationale de Forage	ENAFOR
المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار	Entreprise Nationale de Services aux Puits	ENSP
شركة كامرون الجزائرية	SARL CAMERON Algérie	CAMERON
شركة خدمات حقول النفط الجزائرية	Algerian Oil Field Services	Oil Field
شركة ردماد	RED MED SPA	RED MED

المصدر : من إعداد الطالب بناء على وثائق المؤسسة

حيث واجهنا الكثير من الصعوبات في عملية الحصول على المعلومات اللازمة خاصة من قبل المؤسسات الأجنبية والخاصة، وبعض المؤسسات الوطنية، وهذا لإصرارهم على أنّها أسرار مهنية، مع التأكيد لهم على عدم التعرض لخصوصيات المؤسسات محل الدراسة، مما استوجب علينا اللجوء إلى محافظي الحسابات، المحاسبين المعتمدين واستخدام الوساطة من أجل الحصول على القوائم المالية لهذه المؤسسات.

ثالثا : متغيرات الدراسة

اعتمدنا في دراستنا على أربع متغيرات لمعرفة العلاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية لهذه المؤسسات.

1- الاحتياج في رأس المال العامل المعياري :

يعتبر الاحتياج في رأس المال العامل المعياري في دراستنا كمتغير مستقل، وسنحاول دراسة تأثير عناصره على الربحية للمؤسسات محل الدراسة، وعليه تم اختيار ثلاثة نسب مالية والمتمثلة أساساً في: نسب دوران المخزون، نسب دوران حقوق العملاء، ونسب دوران ديون الموردين.

وعلى هذا الأساس قمنا بحساب هذه النسب لكل المؤسسات على مدى سنوات الدراسة انطلاقاً من القوائم المالية لها. وذلك باستخدام برنامج Excel والجدول التالي يلخص النسب المالية المقترحة للدراسة :

الجدول رقم 2.2 : النسب المالية المستخدمة في الدراسة

النسبة	الرمز
مخزون البضائع / 360 X بضائع المستهلكة	MCS
مستحقات العملاء / 360 X رقم الأعمال	MCC
مستحقات الموردين / 360 X المشتريات	MCF

المصدر : من إعداد الطالب اعتماداً على الشرح السابق

شرح النسب :

- ✓ إن معدل دوران البضائع (MCS) يتمثل في المدة المتوسطة التي تبقى فيها البضائع منذ شرائها وحتى إعادة بيعها، بحيث كلما قلت فترة التخزين كلما كان معدل الدوران مخزون البضاعة أسرع الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سيولة المؤسسة والعكس صحيح.
- ✓ إن معدل دوران قرض العملاء (MCC) يقيس الفترة المتوسطة للاعتماد الممنوح من طرف المؤسسة لعملائها، بحيث كلما قلت فترة التحصيل كلما كان معدل دوران الزبائن أكبر مما ينعكس إيجاباً على سيولة المشروع.
- ✓ إن معدل دوران قرض الموردين (MCF) يقيس الفترة المتوسطة للقرض الممنوح للمؤسسة من طرف مورديها أو (الفترة المتوسطة لتسديد قروضها)، بحيث كلما طالت فترة السداد كلما كان معدل دوران الموردين أقل مما ينعكس إيجاباً على سيولة المشروع.

2- مؤشر الربحية (ROA) :

تعتبر الربحية في هذه الدراسة المتغير التابع والتي تماثلها بمعدل العائد على الأصول (ROA) وهو صافي الربح بعد الضريبة $100 \times$ على متوسط إجمالي الأصول، حيث اخترنا هذه النسبة لطبيعة البيانات المتوفرة عن المؤسسات محل الدراسة، وهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة على استثمار الأصول التي تمتلكها من معدات ومباني وأراضي ومخزونات... إلخ.

لذلك فإن مقارنة هذه النسبة بين مؤسستين تعملان في مجالين مختلفين لا يعطينا مؤشر عن نجاح هذه أو فشل تلك، ولكن يمكننا مقارنة قيمة هذا المؤشر لنفس المؤسسة من دورة محاسبية إلى أخرى أو تقارنه بالمؤسسات المماثلة من حيث طبيعة النشاط كما هو حال دراستنا.

الفرع الثاني : مصادر المعلومات

لقد اعتمدنا في جمع المعلومات على المصادر والأدوات التالية :

1- مصادر أولية :

هي البيانات التي تم الحصول عليها من خلال القوائم المالية السنوية للمؤسسات محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2015م.

2- مصادر ثانوية :

تمت معالجة الجانب النظري للدراسة من خلال الاعتماد على مصادر البيانات الثانوية والتي تتمثل في: الكتب، الملتقيات، المقالات، بالإضافة إلى الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث.

المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة في الدراسة

سيتم من خلال هذا المطلب توضيح الأدوات المستخدمة التي اعتمدنا عليها في الدراسة.

الفرع الأول : الأدوات المستخدمة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار الفرضيات اعتمدنا على عملية جمع الوثائق كأداة من أدوات البحث العلمي قصد تحليل الوضعية المالية للمؤسسات، ومعرفة أثر تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية محل الدراسة، حيث تم جمع البيانات المالية والمتمثلة في الميزانيات وجدول حسابات النتائج لعينة من المؤسسات عددها 9 مؤسسات لحساب بعض النسب والتي تم التطرق لها من قبل قصد الإجابة عن إشكالية الدراسة.

الفرع الثاني : البرامج المستخدمة في الدراسة

بعد تجميع البيانات اللازمة قمنا بتفريغها في برنامج Excel 2013 وذلك لتسهيل عملية حساب النسب المستعملة في الدراسة، بغية توضيح العلاقة بين المتغير التابع والمتمثل في الربحية للمؤسسة ومدى تأثيره بالمتغيرات المستقلة (نسب دوران المخزون، نسب دوران الزبون، نسب دوران الموردون) ليتم بعد ذلك نقلها إلى برنامج Eviews.v. 8، حيث تم الاعتماد على نماذج أو بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات البانل)، أو ما يعرف أيضا بمعطيات السلة (Panel Data).

المبحث الثاني : عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

بعد تحديدنا لطريقة وأدوات الدراسة سنتناول فيما يلي تطبيقا لتأثير تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية محل الدراسة، وذلك من خلال استعمال البرامج لمعرفة هذه العلاقة، والهدف من هذا التطبيق هو التقرب أكثر من الواقع واختبار ما تم التوصل إليه في الجانب النظري مع اختبار فرضيات الدراسة، وفي الأخير استخلاص النتائج وتحليلها.

المطلب الأول : عرض النتائج

بعد تجميع الحسابات والقوائم المالية المتحصل عليها من طرف المؤسسات، وكذا التعريف للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة، سنحاول معرفة تأثير كل نسبة من نسب المتغيرات المستقلة على المتغير التابع في المؤسسات النفطية محل الدراسة.

الفرع الأول : الاحصاء الوصفي لمتغيرات النموذج

في البداية لا بدّ من القيام بإختبار إحصائي على المتغيرات التفسيرية المثلة في نموذج الدراسة ولعينة مكونة من 9 مؤسسات، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم 3.2 : الإحصاء الوصفي للمتغيرات التفسيرية

Variables	Observation	Mean	Median	Std. Dev.	Maximum	Minimum
ROA	45	8.162451	14.494	20.362	75.896	-37.20
MCS	45	712.170	695.356	494.5820	2460.916	73.643
MCC	45	179.600	145.703	3860.969	655.102	47.479
MCF	45	2493.163	958.851	133.4986	218118.37	84.657

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 8

الجدول السابق رقم 3.2 يعرض لنا الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة (معدل العائد على الأصول، معدل دوران المخزون، معدل دوران العملاء، معدل دوران الموردون) لعينة مكونة من 9 مؤسسات جزائرية بترولية وذلك للفترة الممتدة من 2011 - 2015م وهذه الإحصائيات متمثلة في (في عدد المشاهدات، والمتوسط والوسيط والانحراف المعياري، بالإضافة إلى تبيان أعلى وأدنى قيمة في السلسلة لكل متغير). وقد أظهرت النتائج الإحصائية للمتغير التابع وهو معدل العائد على الأصول الذي هو في السطر الأول من الجدول أن المتوسط بلغ (8.1624) بانحراف معياري قدره (20.362) ووسط حسابي قدره (14.494) فكانت أدنى قيمة لمعدل العائد الأصول لفترة الدراسة هي (-37.20)، حيث تدل الإشارة السالبة للمتغير (ROA) على أدنى خسارة حققتها إحدى الشركات ألا وهي (Oil field) سنة 2012. بينما بلغ المعدل ذروته إلى (75.896) وهو أعلى ربح محقق من طرف مؤسسة (ENAFOR) سنة 2014 مقارنة بباقي المؤسسات.

أما الأسطر الثلاث الموالية فهي تتمثل في مكونات الاحتياج في رأس المال العامل المعبر عنها بـ: (معدل دوران المخزون معدل دوران الزبون، معدل دوران الموردون)، والتي كانت متوسطاتها هي على التوالي كما يلي: (712.170)، (179.60) (2493.163) ووسط حسابي يقدر بـ (695.356)، (145.703)، (958.851) على التوالي، وبانحراف معياري قدره (494.5820) (3860.969)، (133.4986) أيضا على التوالي، أما أكبر مدة وصلت إليها مكونات الاحتياج في رأس المال العامل كانت بمعدل: (218118.37) أما أدنى مدة لها خلال فترة الدراسة كانت بـ (47.479).

الفرع الثاني : النموذج المستخدم في التحليل القياسي للدراسة

استنادا إلى العديد من الدراسات السابقة باللغة الأجنبية والتي من أهمها: (Ahmad Aref Almazari (2005) و (M.K. Asiedu and A.B. Ebenezer (2013) في كتابة دالة الربحية لدراسة هذا التأثير، يمكن كتابة النموذج بصيغته العامة مع وضع جميع المتغيرات التفسيرية تحت الرمز X_{it} كما يلي:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta MC_{it} + \varepsilon_{i.t}$$

حيث :

ROA_{it} : هو المتغير التابع.

β_0 : هو الثابت.

β_i : هي معاملات MC_i .

MC_{it} : هي المتغيرات المستقلة.

t : الزمن = 1, 2, 3, 4, سنوات.

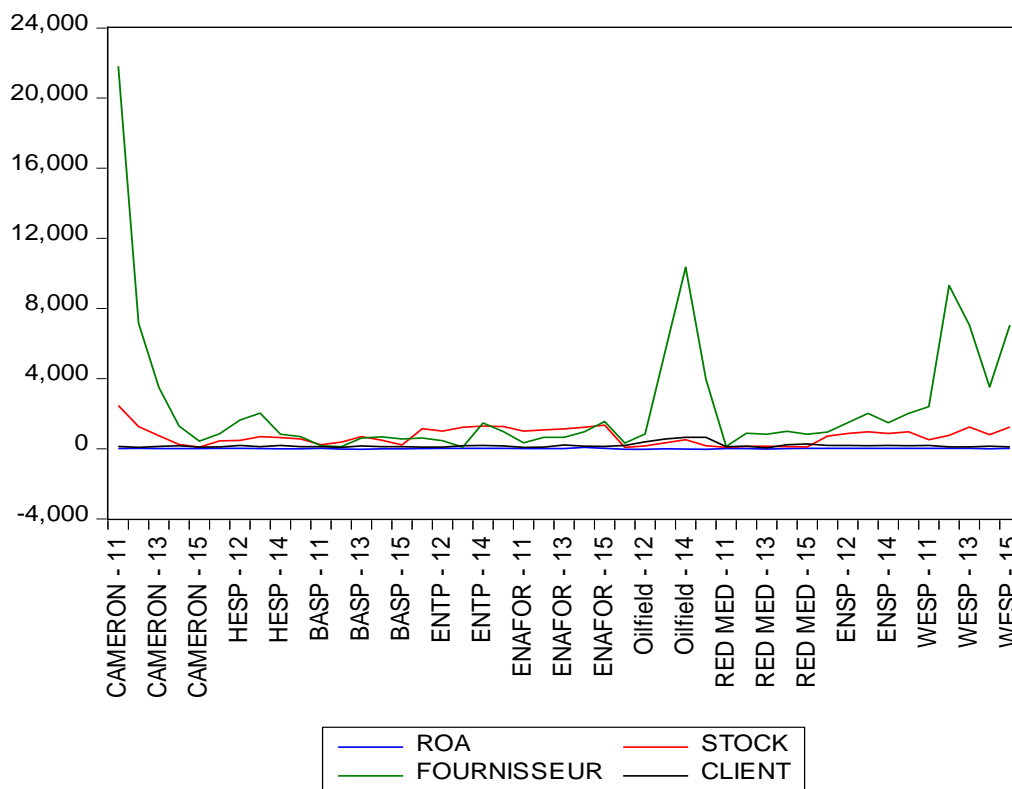
i : عدد المؤسسات = 1, 2, 3, 4, شركات.

وعليه يمكن إعادة كتابة دالة الربحية السابقة وفق الصيغة الأساسية لتكديس البيانات كما يلي :

$$ROA_{it} = \beta_0 + B_1 MCS_{it} + B_2 MCC_{it} + B_3 MCF_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

ونظرا لكبر القيم قمنا بعرض شكل متغيرات النموذج قبل إدخال Log بيانيا كالتالي :

الشكل رقم 1.2 : وصف لمتغيرات النموذج قبل إدخال Log



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v. 8

الفرع الثالث : تقدير نماذج البائل الساكنة

من أجل معرفة النموذج الملائم للدراسة نقوم بعملية المفاضلة بين النماذج الثلاث (التجميعي، الثابت، العشوائي) وذلك بإجراء إختبار لاغرونج للمفاضلة بين النموذج التجميعي من جهة والنموذجين الآخرين الثابت والعشوائي من جهة أخرى، حيث:

H_0 : النموذج التجميعي هو الملائم للدراسة بين المتغيرات؛

H_1 : نموذج التأثيرات العشوائية والثابتة هو الملائم.

الجدول رقم 4.2 : نتائج إختبار مضاعف لاغرانج LM

Lagrange Multiplier Tests For Random Effects			
	Test Hypothesis		
	Cross – section	Time	Both
Breusch – Pagan	3.431440 (0.0640)	0.267390 (0.6051)	3.698831 (0.0545)
Honda	1.852415 (0.0320)	-0.517098 (-)	0.944211 (-)

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (04)

من خلال اختبار مضاعف لاغرانج LM لاختبار عدم وجود أثر عشوائي كانت نتائج مختلف الاختبارات المبينة أعلاه تميل إلى رفض الفرضية الصفرية، أي أنّ نموذج الانحدار التجميعي لا يناسب هذه الدراسة، وعليه نقبل الفرضية البديلة، بمعنى أنّ نموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية هو ملائم للدراسة.

ومن أجل تحديد هذا الأثر سيتم التطرق في هذا العنصر إلى مختلف الطرق التي تسمح بتقدير كل من نماذج بانيل ذات الأثر الثابت والعشوائي وكيفية التعامل معها، عن طريق إجراء مختلف الاختبارات التي تسمح بمعرفة إن كان هناك فعلا أثر ثابت أو أثر عشوائي، وكيفية اختيار أحسن نموذج.

باستخدام بيانات المدججة (Panel Data)، فإن الخطوة الأولى في تقدير النماذج الساكنة تتلخص في التعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة، أي فيما إذا كانت تتبع التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model) الذي يعطي تقدير منسق في حالة نموذج خطي، ذات المتغير التابع المستمر، بينما هذا غير صحيح في الحالة التي يكون فيها المتغير التابع نوعي، أم يأخذ التأثيرات العشوائية (Random Effects Model) التي تعتبر أعم وأشمل من الأثر الثابت حيث يتم استعمالها إذا كان التأثير الفردي غير مرتبط تماما بالمتغيرات المقدره، وبالاعتماد على برنامج Eviews.v. 8 تحصلنا على النتائج الجدولة التالية:

الفصل الثاني دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية

الجدول رقم 5.2 : نتائج تقدير النموذج الساكن لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على الربحية

المتغير التابع : يمثل معدل العائد على الأصول (ROAC)			
الفترة: 2011-2015		T= 5	N= 9
مجموع مشاهدات البانل : 9 × 5 = 45 مشاهدة.			
المتغيرات المفسرة:	نموذج الانحدار التجميعي:	نموذج التأثيرات الثابتة:	نموذج التأثيرات العشوائية:
Constante	3.285223 (0.0372)**	0.441732 (0.7724)	1.177200 (0.3668)
LOG(MCS)	0.372792 (0.0146)**	-0.203324 (0.4193)	0.292708 (0.0601)*
LOG(MCC)	-0.460384 (0.0654)*	0.476867 (0.0562)*	0.025024 (0.9048)
LOG(MCF)	0.045737 (0.7318)	0.290251 (0.0641)*	0.069649 (0.5141)
Number of observations	45	45	45
R- squared	0.276393	0.733384	0.125918
Adjusted R- squared	0.223446	0.644512	0.061961
S.E. of regression	0.786609	0.532213	0.643770
Prob (F- statistic)	0.003812	0.000001	0.133718
Durbin-Waston stat	1.238333	2.156910	1.434289

(**) معنوية عند 5% / (*) معنوية عند 10%

المصدر : من إعداد الطالب انطلاقاً من نتائج التقدير.

حيث:

(**), (*)، تعني أنّ المعلمة معنوية عند 5% أو 10% على التوالي، كما تعني S.E بالانحراف المعياري للانحدار،

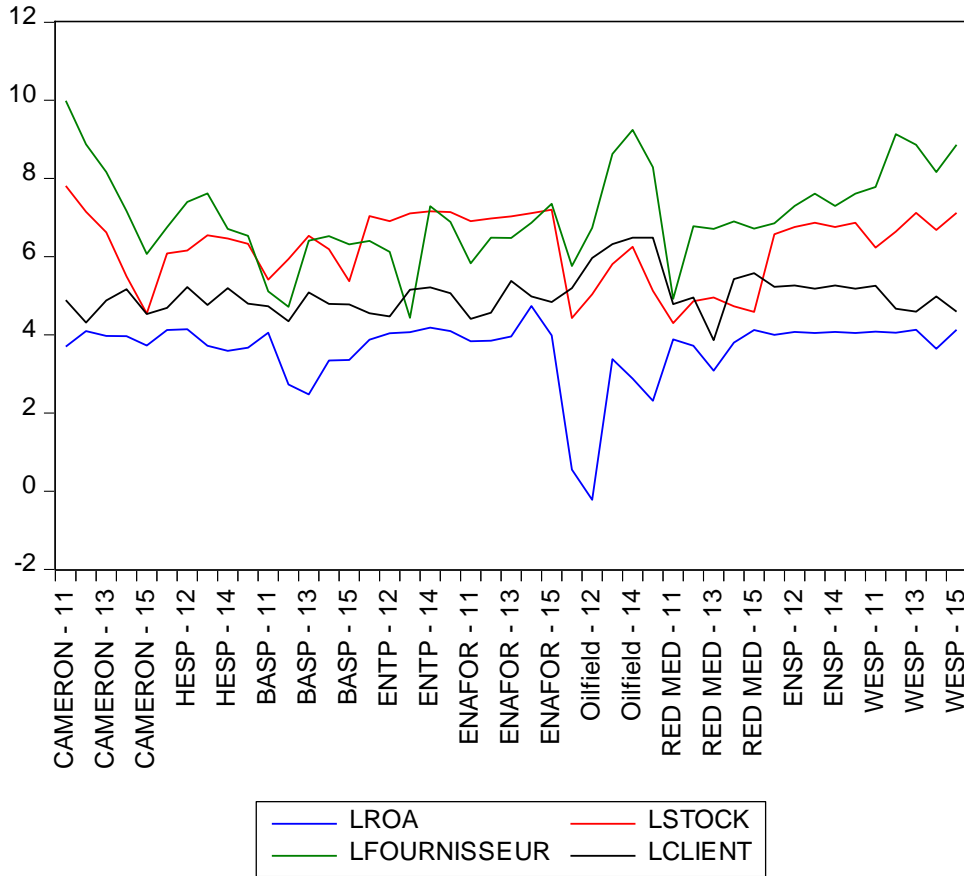
D.W القيمة الإحصائية لاختبار درين واتسون، F القيمة الإحصائية لاختبار فيشر، R^2 معامل تحديد الانحدار.

الفصل الثاني دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية

عند اختبارنا للنموذج قمنا بإدخال اللوغاريتم (Log) على جميع المتغيرات في برنامج Eviews نظرا لعدم تناسب قيم المتغيرات المستقلة التي كانت كبيرة مقارنة بقيمة المتغير التابع، وهذا من أجل فحص طبيعة الأثر، بغية التعرف على نوع التأثيرات المستخدمة فيما إذا كانت تتبع أثر عشوائي (نموذج مركبات الخطأ) أو تحديدي (نموذج التأثيرات الثابتة).

فكان شكل متغيرات النموذج بعد إدخال Log بيانيا كما يلي:

الشكل رقم 2.2 : وصف لمتغيرات النموذج بعد إدخال اللوغاريتم



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v. 8

بالرغم من أنّ نصوص التحليل القياسي تشير إلى أنّ التأثيرات الثابتة هي الأكثر ملائمة للبيانات المقطعية، إلا أنه لا يمكن التأكد من ذلك إلا بعد استخدام إختبار (1978) Hausman الذي يقوم على الاختلاف الجوهري بين التأثيرات الثابتة والعشوائية فهو المدى الذي يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات، وذلك لمعرفة أي من التأثيرات تعتبر أكثر ملائمة لتقدير النموذج، وعلى هذا الأساس تأخذ الفرضيتين الشكل التالي :

H_0 : هي فرضية العدم عندما يكون نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم؛

H_1 : وهي الفرضية البديلة عندما يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم.

الفصل الثاني دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية

والجدول التالي يبين النتائج المتحصل عليها من خلال هذا الاختبار، بالاعتماد على برنامج 8 Eviews :

الجدول رقم 6.2 : نتائج اختبار Hausman

P – Value	قيمة الاختبار (Chi-Square.Statistic)
0.0001 (*)	21.989

(*) معنوية الاختبار عند 5 %

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على نتائج الملحق رقم 07.

بالاعتماد على نتائج الجدول فقد أظهر اختبار Hausman ارتفاع القيمة الإحصائية المحسوبة (Chi-Sq.Statistic) بقيمة 21.989، وبعد مقارنتها بالقيمة الجدولية المساوية 7.815 عند درجة حرية 3 (عدد المتغيرات المستقلة) ومستوى معنوية 5%، يتم رفض فرضية العدم، مما يشير إلى وجود ارتباط بين تأثيرات المؤسسات والمتغيرات التفسيرية، وبالتالي يكون استخدام التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم والأفضل لبياناتنا المدروسة.

المطلب الثاني : تحليل النتائج ومناقشتها

من خلال الجدول رقم 5.2 فإنّ النموذج الأمثل للدراسة هو نموذج التأثيرات الثابتة حيث كانت نتائج التقدير كالتالي :

الجدول رقم 7.2 : معاملات نموذج الدراسة المقدر باستخدام التأثيرات الثابتة

المتغير التابع : يمثل معدل العائد على الأصول (ROAC)	
الفترة: 2011-2015 T= 5 N= 9 مجموع مشاهدات البانل : 9 × 5 = 45 مشاهدة.	
نموذج التأثيرات الثابتة:	المتغيرات التفسيرية :
0.441732 (0.7724)	Constante
-0.203334 (0.4193)	LOG(MCS)
0.476867 (0.0562) *	LOG(MCC)
0.290251 (0.0641) *	LOG(MCF)

الفصل الثاني دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية

45	Number of observations
0.733384	R- squared
0.644512	Adjusted R- squared
0.532213	S.E. of regression
0.000001	Prob (F- statistic)
2.156910	Durbin-Waston stat

(*) معنوية عند 10 %

المصدر : من إعداد الطالب انطلاقا من نتائج التقدير

الفرع الأول : التحليل الاحصائي والقياسي للدراسة :

بعد تقديرنا للنموذج ومن خلال القيم الموضحة في الجدول رقم 4.2 تحصلنا على المعطيات التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = 0.000001 \\ R^2 = 0.733384 \\ DW = 2.156910 \\ S.E = 0.532213 \end{array} \right.$$

نلاحظ من خلال هذه المعطيات أن $prob$ لـ t المحسوبة أقل من 5 % وهذا يعني أن النموذج مقبول إحصائيا، أي أن لديه معنوية كلية، أما فيما يخص المعنوية الجزئية لاحظنا من خلال هذا النموذج أن معدل دوران الزبون والموردون لديه دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% والعكس صحيح فيما يخص معدل دوران المخزون والثابت C كما لوحظ أن جودة تحسين النموذج أي معامل الانحدار R^2 يفسر لنا 73.33 % من المتغيرات الاجمالية للمتغير التابع ROA للمؤسسات محل الدراسة في الفترة الممتدة (2011-2015)، أما بالنسبة الباقية 27.67 % تفسرها متغيرات أخرى غير مقدرة في النموذج أي أن للنموذج قدرة تفسيرية قوية، كذلك قيمة الخطأ المعياري S.E قريبة جدا من 0.5 وهي أقل مقارنة بالنماذج المقدرتها السابقة، أما قيمة اختبار D.W فهي أكبر بقليل من 2 مما يؤكد عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي للأخطاء.

مما سبق نقوم بتقدير النموذج من جديد دون إدخال الثابت C ومعدل دوران المخزون لإيجاد أفضل النماذج على

الاطلاق من بين النماذج الأخرى فكانت النتائج كما يلي أنظر الملحق رقم 08 :

الجدول رقم 8.2 : معلمات نموذج الدراسة المقدر باستخدام التأثيرات الثابتة بعد حذف C و MCS

المتغير التابع : يمثل معدل العائد على الأصول (ROAC)	
الفترة: 2011-2015 T= 5 N 9 = مجموع مشاهدات البانل : 45 = 5 × 9 مشاهدة.	
المتغيرات التفسيرية:	نموذج التأثيرات الثابتة:
LOG(MCC)	0.505633 (0.0403)**
LOG(MCF)	0.196118 (0.0535)*
Number of observations	45
R- squared	0.727980
Adjusted R- squared	0.647974
S.E. of regression	0.529615
Prob (F- statistic)	0.000000
Durbin-Waston stat	2.124442

(**) معنوية عند 5% / (*) معنوية عند 10%

المصدر : من إعداد الطالب انطلاقا من نتائج التقدير.

بعد المعالجة الإحصائية لمتغيرات Eviews.v.8 ومن خلال مخرجات البرنامج، وحسب الملحق رقم (08) تشكل النموذج التالي :

$$\text{Log ROAC} = -0.305588111838 + 0.505632552177*\text{Log MCC} + 0.196118360297*\text{Log MCF}$$

إنّ هذا النموذج يعرض العلاقة بين ربحية الشركة كعامل تابع ومكونات الاحتياج في رأس المال العامل كعامل مستقل بإستثناء معدل دوران المخزون ومن خلال الملحق رقم (08) لاحظنا أنّ معدل دوران الموردين ومعدل دوران الزبائن قد بلغ 0.196 و 0.5056 على التوالي بمعنى أنّ هناك علاقة طردية بين معدل دوران الموردين و معدل العائد على الأصول وعلاقة طردية أيضا بين معدل دوران الزبون ومعدل العائد على الأصول لكنه تبين من خلال الجدول أنّ معدل دوران الزبائن أكبر من معدل دوران الموردين (0.196 < 0.5056)، وهذا ما جعل المؤسسات الجزائرية النفطية تحقق ربحية، لأنه كلما كان معدل دوران الزبائن أكبر قلت فترة التحصيل وانعكس إيجابا على سيولة المشروع، والعكس صحيح مع معدل دوران الموردين.

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = 0.00000 \\ R^2 = 0.72798 \\ DW = 2.12444 \\ S.E = 0.52961 \end{array} \right.$$

نلاحظ من خلال هذه المعطيات أنّ $\text{prob} - t$ المحسوبة أقل من 5 % وهذا يعني أنّ النموذج مقبول إحصائياً، أي أنّ لديه معنوية كلية، أما فيما يخص المعنوية الجزئية لاحظنا من خلال هذا النموذج أنّ معدل دوران الزبون لديه دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 % بينما معدل دوران الموردون لديه دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10 %، كما لوحظ أنّ جودة تحسين النموذج أي معامل الانحدار R^2 يفسر لنا 72.79 % من المتغيرات الاجمالية للمتغير التابع ROA للمؤسسات محل الدراسة في الفترة الممتدة (2011-2015)، أما بالنسبة الباقية 27.1 % تفسرها متغيرات أخرى غير مقدرة في النموذج أي أنّ للنموذج قدرة تفسيرية قوية، كذلك قيمة الخطأ المعياري S.E قريبة جداً من 0.5 وهي أقل مقارنة بالنماذج المقدرة في السابق والأفضل على الإطلاق، أما قيمة اختبار D.W فهي أكبر بقليل من 2 مما يؤكد عدم وجود مشكلة إرتباط ذاتي للأخطاء.

الفرع الثاني : مناقشة نتائج الدراسة

من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية لموضوع أثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على الربحية المؤسسات النفطية حيث تم اختيار عينة من " المؤسسات الوطنية والأجنبية والخاصة " وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج التالية :

- 1- أنّ بعض الشركات تكون مقيدة بامتلاك رصيد مرتفع من المخزونات بينما يوجد مؤسسات أخرى مخزوناتها قليلة كحال مؤسسات دراستنا، بحيث يختلف مستوى الاحتياج في رأس المال العامل من مؤسسة إلى أخرى نظراً لتطور المحيط والتقلبات الاقتصادية التي تخضع لها وكذا طبيعة نشاطها، وهذا ما يتوافق مع دراسة **مقدم ليلي**، ويثبت صحة الفرضية الأولى.
- 2- أظهرت نتائج نموذج الانحدار المتعدد المختار معنوية كلية للنموذج والمعالم المقدرة ماعدا معدل دوران المخزون لعدم وجود معنوية وهو ما ينفي صحة الفرضية الثانية ويتوافق مع دراسة **محمد زيدان مصري** ويكمن السبب في طبيعة نشاط المؤسسات محل الدراسة لكونها (خدمانية)، غير أنه يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران العملاء على الربحية (ROA) عند مستوى معنوية 5 % وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة ويتعارض مع دراسة الباحثان **Teruel & Solano** ويتوافق مع دراسة **Shah & Sana**، كما يوجد أيضاً تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10 % لمعدل دوران الموردين على الربحية، وهو ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.
- 3- وجود علاقة عكسية بين معدل دوران المخزون ومعدل العائد على الأصول، أي كلما كان معدل دوران المخزون بطيء (فترة التخزين طويلة) كلما انخفض معدل العائد على الأصول وهو ما أكدته الدراسة الميدانية للمؤسسات النفطية محل الدراسة، ما يتطلب على المؤسسات الحرص على تسريع معدل دوران المخزون بغية تحسين مستوى الربحية لديها.

- 4- وجود علاقة طردية بين معدل دوران الزبائن ومعدل العائد على الأصول، حيث أنه كلما كانت فترة التحصيل قليلة كلما كان معدل دوران الزبائن أسرع، وهذا ما تأكده الدراسة الميدانية وأدى بالمؤسسات محل الدراسة إلى تحقيق الربحية.
- 5- كما أنّ هناك علاقة طردية بين معدل دوران الموردين وبين معدل العائد على الأصول، بحيث كلما طالت فترة السداد كلما كان معدل دوران الموردين بطيء، وهو أيضا ما أكدته الدراسة الميدانية، بشرط أن يكون في الأخير معدل دوران الموردين أقل من معدل دوران الزبائن، حتى يكون بإمكان المؤسسة تحقيق مستوى مقبول من الربحية.

خلاصة الفصل:

لقد خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي من الدراسة، وكان الهدف منه اختبار مدى تطابق الجانب النظري مع الواقع واختبار صحة فرضيات الدراسة التي تم وضعها من قبل.

وعليه تم البدء بوضع الجوانب الأساسية للدراسة والمتمثلة في كل من طريقة وأدوات جمع المعلومات، التي يمكن من خلالها التوصل إلى المعطيات وتلخيصها ومعالجتها وكذا تحديد عينة الدراسة ومتغيراتها، وبعد هذه الخطوة قمنا بعرض، تحليل ومناقشة النتائج المتوصل إليها انطلاقاً من المعطيات التي تم تلخيصها ومعالجتها، ومن ثم اختبار فرضيات الدراسة، ويمكن تلخيص أهم النتائج المتوصل إليها في هذا الفصل كالتالي:

- يعد الاحتياج في رأس المال العامل المعياري عنصراً هاماً في نشاط المؤسسة لتأثيره على ربحيتها؛
- خلال الدراسة الميدانية تبين لنا عدم وجود معنوية لمعدل دوران المخزون على ربحية المؤسسات محل الدراسة؛
- كما تبين أيضاً من خلال الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% لمعدل دوران الزبائن على الربحية وعند مستوى معنوية 10% لمعدل دوران الموردين على الربحية؛
- وفي الأخير تعدد سياسات تسيير الاحتياج في رأس المال العامل من الأنشطة المهمة والأساسية للمؤسسات النفطية الجزائرية.

الخاتمة

من خلال دراستنا لهذا الموضوع حاولنا معالجة إشكالية الدراسة التي تدور حول طبيعة العلاقة بين الاحتياج في رأس المال العامل والربحية وهل تتأثر تلك العلاقة تبعاً لمتغيرات مكونات الاحتياج في رأس المال العامل؟ بأي تعامل للمؤسسة مع العملاء أو الموردين يحدث تأثيرات مالية هامة يتوجب تسييرها بما يتماشى مع أهدافها. ونظراً للأهمية التي يحظى بها هذا الموضوع كونه من الأنشطة المهمة والأساسية للمؤسسات الاقتصادية محل الدراسة، فقد تبين في هذا البحث مدى ارتباط الاحتياج في رأس المال العامل بدورة الاستغلال والتي تعتبر من أهم الدورات في المؤسسة، فهي المولد الأساسي له، حيث يمكن اعتبارها الركيزة الأساسية لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة وبالتالي فهي تعبر عن النشاط الرئيسي له وتحدد طبيعة المؤسسة إن كانت صناعية، خدمية، تجارية، فلاحية أو مالية.

ولإلمام بحيثيات الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة مع إثبات أو نفي الفرضيات، تم التطرق في الجانب النظري إلى ماهية الاحتياج في رأس المال العامل والربحية، وفي الجانب التطبيقي قمنا بدراسة ميدانية على عينة من المؤسسات الوطنية والأجنبية والخاصة، وانطلاقاً من نتائج هذه الدراسة ومخرجات الأساليب الإحصائية والقياسية توصلنا إلى نتائج حول اختبار الفرضيات، وعرض في الأخير للتوصيات والأفاق.

1. نتائج الدراسة واختبار الفرضيات :

- تتمثل الفرضية الأولى في : "أنّ هناك سياسات لتسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل من أجل تحسين مستوى ربحية المؤسسات النفطية في الجزائر".

أثبتت الدراسة الميدانية أن هذه الفرضية صحيحة، حيث أن بعض الشركات تكون مقيدة بامتلاك رصيد مرتفع من المخزونات بينما يوجد مؤسسات أخرى مخزونها قليلة. أي أن مستوى الاحتياج في رأس المال العامل يختلف من مؤسسة إلى أخرى نظراً لتطور المحيط والتقلبات الاقتصادية التي تخضع لها وكذا طبيعة نشاطها، وهذا ما يتوافق مع دراسة مقدم ليلي، مثال ذلك المؤسسات الخدمية حيث ترتبط ربحيتها بمدى قدرة المؤسسات على جذب الزبائن مما يعني أهمية أصولها الثابتة (الموقع، البنايات، الآلات، المعدات...) أمّا مخزونها فهي قليلة، كحال المؤسسات محل الدراسة، وحتى تحافظ هذه المؤسسات على سمعتها في الوسط المالي عند مختلف المتعاملين معها، عليها أن تسعى من خلال خزنتها إلى التسيير الأمثل لحسابات الزبائن وضمان عدم انقطاع عمليات الدفع، مع إمكانية إطالة فترة السداد لما لها من ديون اتجاه مورديها لكن مع ضرورة توخي الحذر عند تبني سياسة تأخير الدفع، بحيث حققت مختلف المؤسسات مستوى مقبول من الربحية باستثناء مؤسستي **Oil field** و **BASP** اللتان حققتا خسارة مستمرة خلال فترات الدراسة، لعدم حسن تسييرها لعناصر دورة الاستغلال وهو أيضاً ما أكدته الدراسة الميدانية، وأثبتته النتائج المتحصل عليها.

- تتمثل الفرضية الثانية في : "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران المخزون على الربحية" لكن دراستنا أثبتت عكس ذلك حيث أنّه ليس لمعدل دوران المخزون أثر ذو دلالة إحصائية على الربحية وهو ما يتوافق مع دراسة محمد زيدان مصري والسبب في ذلك طبيعة نشاط المؤسسات محل الدراسة لكونها (خدمية)، لكن بالرغم من هذا

الخاتمة

لاحظنا وجود علاقة عكسية بينهما، بمعنى أنّ المؤسسات تحتفظ بمخزون من البضاعة الراكدة مما يؤدي إلى تجميد جزء من أموالها ويحملها لخسائر مالية، وهذا دليل على وجود مخزون ذو دوران بطيء.

- تتمثل الفرضية الثالثة في : يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران العملاء على الربحية عند مستوى معنوية 5 % وعلاقة طردية بينهما، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة ويتعارض مع دراسة الباحثان **Teruel & Solano** ويتوافق مع دراسة **Shah & Sana**، حيث لاحظنا من خلال النتائج سرعة دوران معدل العملاء، هذا إن دَلَّ فإنما يدل على قصر مدة تحصيل المؤسسات النفطية لما لها من ديون اتجاه زبائنها، وهو ما أكدته الدراسة الميدانية.
- تتمثل الفرضية الرابعة في : يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل دوران الموردين على الربحية عند مستوى معنوية 10 % وعلاقة طردية أيضا بينهما أي بين المتغير المستقل والتابع، وهو ما يثبت صحة الفرضية الرابعة، حيث لاحظنا بطئ معدل دوران الموردين وهذا راجع لطول فترة السداد الممنوحة من قبل الموردين للمؤسسات محل الدراسة لدفع ما عليها من مستحقات مالية، إلا أنه في الأخير لا بد أن يكون معدل دوران الموردين أقل من معدل دوران الزبائن، حتى تتمكن المؤسسة من تحقيق مستوى مقبول من الربحية.

2. التوصيات وآفاق البحث :

بالنظر إلى حدود الدراسة الزمانية والمكانية، لتأثير هذين البعدين على النتائج، ومن خلال ما تم التوصل إليه فإننا نقترح التوصيات التالية:

أ. التوصيات :

- على المؤسسات تحديد العوامل المؤثرة على سياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل، وتعزيز الاتجاهات الإيجابية لها ومعالجة الجوانب السلبية، نظرا لأهمية هذه السياسات في بقاء ونمو المؤسسات، بالخصوص المؤسستين: **BASP و Oil field**، اللتان حققتا عجز في الخزينة، نتيجة لزيادة الاحتياج في رأس المال العامل دون أن يقابله زيادة في الموارد الدائمة؛
- بذل مجهودات من أجل تفعيل دورة الاستغلال في المؤسستين اللتان حققا عجز على مستوى الخزينة؛
- زيادة مدة دوران العملاء وتقليل مدة دوران الموردين والتسريع في معدل دوران المخزون؛
- على المسيرين إعطاء اهتمام كبير للموازنة بين إدارة الربحية وإدارة السيولة.

ب. آفاق البحث :

- وفي الأخير يمكن القول أنّ بحثنا لم يلم بجميع الجوانب والتفاصيل المتعلقة بالموضوع، إذ يبقى مجرد محاولة تشويها بعض النقائص لعلها تكون منطلقا لبحوث أخرى في المستقبل عن طريق :
- إعادة دراسة قياسية على عينة من المؤسسات الوطنية والأجنبية والخاصة بحيث تكون ناشطة في قطاعات أخرى غير هذا القطاع؛
- الزيادة في فترات الدراسة وحجم العينة، بغية معرفة وتوضيح المسار الذي تسلكه هذه المؤسسات؛
- إجراء دراسة على شركات أخرى مدرجة في السوق المالي لصحة ومصداقية وتوفر قوائمها المالية.



المصادر والمراجع

أولا : المراجع باللغة العربية

الكتب :

1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، ط2، دار وائل للنشر والطباعة، الجزائر، 2011؛
2. عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن -، سنة 2007؛
3. مصطفى يوسف كافي، إدارة رأس المال العامل، ط1، الناشر ألفا للوثائق، قسنطينة - الجزائر -، سنة 2017.

البحوث الجامعية :

4. ابتسام السيد شهاب الدين، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية "دراسة اختبارية على البنوك التجارية الاردنية للفترة من 2010-2014"، مذكرة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط الأردن، 2016؛
5. إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة (حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب)، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة 2003؛
6. نسيم بوسباطة، أثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على بناء الهيكل المالي في المؤسسة دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للأثاث المعدني للتنظيم (CAMMO) والمؤسسة الجزائرية الجديدة للمصبرات (NCA - Rouiba)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.
7. تبر زغود، محددات التمويل في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - 2009؛
8. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة (2000-2002)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002؛
9. حدي عبد القادر، تسيير خزينة المؤسسة على ضوء النظام المحاسبي المالي الجديد، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2011؛
10. مقدم ليلى، سياسات تسيير عناصر الإحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2008؛
11. محمد حقيقة، أثر تسيير عناصر الإحتياج في رأس المال العامل على الأداء المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للفترة 2009-2013، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة ورقلة، 2014؛
12. محمد زيدان المصري، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية - غزة 2015؛

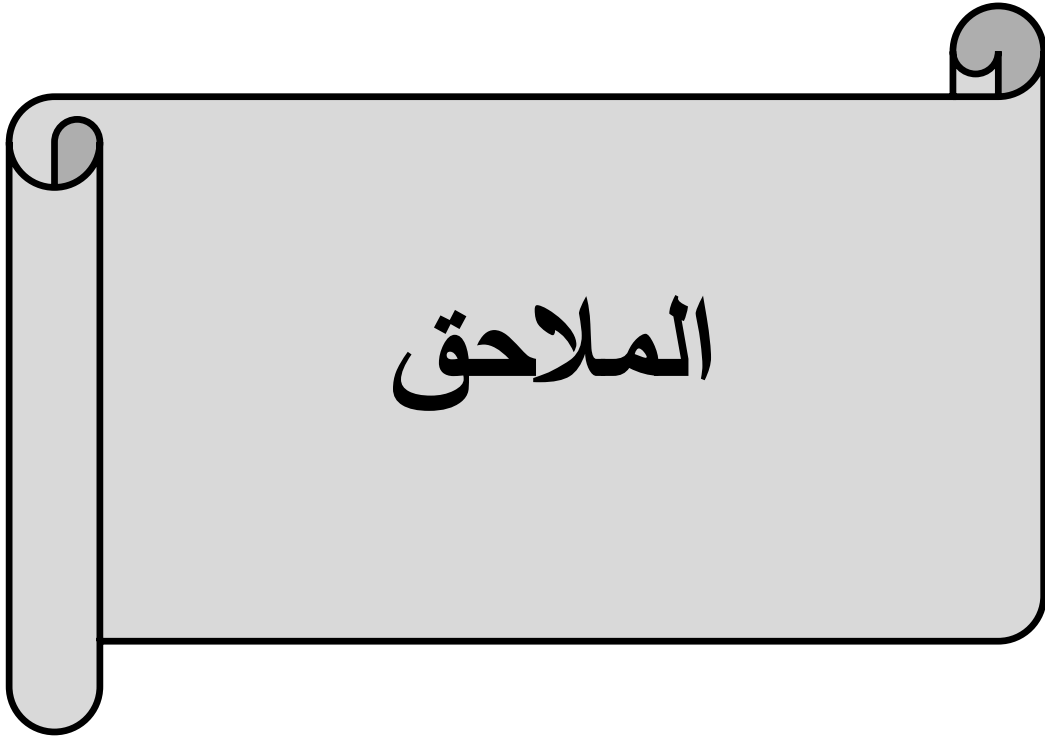
13. شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2010؛
14. لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي - دراسة حالة -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012؛
15. محمد الأمين خنيوة، فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي دراسة حالة مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008؛
16. نوبلي نجلاء، إستخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب - بسكرة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

المقالات المنشورة :

17. حسن محمد حسين سمحان، أثر هيكل رأس المال والرفع المالي والربحية على قيمة شركات التعليم والاستثمار الأردنية، أبحاث اقتصادية وإدارية العدد السابع عشر، جامعة اليرموك - الأردن - جوان 2015؛
18. حمد عبد الحسين راضي، العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة 1995-2002م، مقال علمي منشور في مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية المجلد 11 العدد 4، جامعة الكوفة، العراق، 2009؛
19. عبد اللطيف مصيطفي، عبد القادر مراد، أثر إستراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية - العدد 04 / جامعة ورقلة، الجزائر، ديسمبر 2013؛
20. سعبدة بورديمة، مطبوعة دروس في التسيير المالي، جامعة 08 ماي 1945: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - قالمة - 2015.

ثانيا : المراجع باللغة الأجنبية

21. Amir Shah & Aisha Sana, "Impact of Working Capital Management on The Profitability of Oil and Gaz Sector of Pakistan" 2005;
22. Juliette Piliverdier- Latreyte, Finance d'entreprise, 8eme Edition, France, 2002 ;
23. Maryam Alhajjar & Haitham Nobanee "A Note on Working Capital Management and Corporate Profitability of Japanese Firms" 2009;
24. NOOMANE KETATA, La gestion du fonds roulement des PME en période de récession économique (1991 à 1992), Mémoire Magester, L'Université De Québec a trois- Rivières 1969 ;
25. Pedro Juan Garcia _ Teruel & Pedro Martinez _Solano, "Effects of Working Capital Management on SME Profitability Profitability" 2006;
26. P.CABANE, l'essentiel de la finance, Edition d'organisa, Paris, 2004 ;
27. P.VERNIMMEN, FINANCE D'ENTREPRISE, 5éme édition, Dalloz, Paris, 2002.



الملاحق

الملحق رقم 01 : حساب متغيرات العينة المدروسة

ENTREPRISE	ANNEE	ROA %	RCS	RCC	RCF
HESP	2011	23,6687	439,0448	108,4129	854,6976
HESP	2012	24,985	472,1928	184,8344	1638,0479
HESP	2013	3,2635	695,3565	117,6508	2035,9858
HESP	2014	-1,7759	641,6100	179,6905	823,9610
HESP	2015	1,3794	561,3087	121,7387	688,9443
BASP	2011	19,4563	223,7595	113,5708	166,5261
BASP	2012	-22,6414	379,6116	77,3634	111,5578
BASP	2013	-26,1277	687,4434	161,5978	607,2638
BASP	2014	-9,6266	487,1382	120,6841	681,0579
BASP	2015	-9,2327	214,6042	118,7030	551,0012
WESP	2011	21,4108	507,7296	191,2194	2404,7143
WESP	2012	19,5839	766,6648	106,8479	9306,4869
WESP	2013	24,1384	1238,3310	98,8651	7058,2365
WESP	2014	0,2096	800,2779	145,7032	3518,1650
WESP	2015	24,1384	1238,3310	98,8651	7058,2365
ENTP	2011	10,1986	1139,7555	94,6264	605,0936
ENTP	2012	18,6782	1001,1851	87,4907	457,4339
ENTP	2013	20,4791	1221,2756	173,4509	84,6572
ENTP	2014	27,7715	1286,2602	184,1268	1469,3089
ENTP	2015	21,9789	1262,6158	157,9455	981,6523
ENAFOR	2011	8,1672	1002,0169	82,2480	341,1443
ENAFOR	2012	8,8866	1069,7305	96,0503	656,0325
ENAFOR	2013	14,4943	1132,7672	217,3840	649,0448
ENAFOR	2014	75,8963	1231,1890	145,7614	958,8512
ENAFOR	2015	16,001	1343,7108	126,0802	1555,7296
ENSP	2011	16,7425	717,1656	186,3543	946,0889
ENSP	2012	20,7892	863,3611	192,7213	1481,3186
ENSP	2013	19,3789	962,8276	177,4047	2016,7447
ENSP	2014	20,7892	863,3611	192,7213	1481,3186
ENSP	2015	19,3789	962,8276	177,4047	2016,7447

الملاحق

CAMERON	2011	2,3729	2460,9159	132,7942	21818,3709
CAMERON	2012	21,9517	1269,7021	74,8944	7167,9080
CAMERON	2013	15,0748	749,6416	132,1350	3508,9588
CAMERON	2014	14,7035	243,2740	175,6998	1299,0974
CAMERON	2015	3,4993	93,9701	92,7204	432,7456
Oil field	2011	-36,2691	83,7986	180,6923	318,8128
Oil field	2012	-37,2000	153,6911	388,9229	842,9094
Oil field	2013	-8,7545	334,4458	555,1413	5613,6544
Oil field	2014	-20,2492	519,1426	655,1025	10346,7619
Oil field	2015	-27,9077	168,4627	654,4891	3969,1085
RED MED	2011	10,4432	73,6435	119,5602	137,3635
RED MED	2012	3,2421	129,2502	142,3579	882,1170
RED MED	2013	-16,2079	142,3608	47,4794	823,2413
RED MED	2014	6,6324	113,5523	228,1905	996,7196
RED MED	2015	23,5187	98,3529	264,3177	828,5054

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Excel

الملحق رقم 02 : حساب معدل العائد على الأصول للمؤسسات محل الدراسة

السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	HESP	
		متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	70223859400,00	2966955650,50	23,668658
2012	95207833200,00	3810602661,00	24,984981
2013	10976941586,00	3363510186,39	3,263537
2014	-5895363171,00	3319673958,28	-1,775886
2015	4613061732,00	3344145440,97	1,379444

السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	BASP	
		متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	55669218986,00	2861250619,00	19,456254
2012	-48240242444,00	2130618622,23	-22,641425
2013	-57069647437,00	2184256470,28	-26,127723
2014	-22917213350,00	2380620062,71	-9,626573

الملاحق

2015	-27657014766,00	2995565351,75	-9,232653
------	-----------------	---------------	-----------

		WESP	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	4793855669,00	223898497,45	21,410843
2012	6279676710,00	320655086,04	19,583899
2013	7426021049,00	307643839,73	24,138371
2014	58276575,00	277995128,80	0,209632
2015	7426021049,00	307643839,73	24,138371

		ENTP	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	323864712515,00	31755834151,53	10,198589
2012	583620856992,00	31246166246,90	18,678159
2013	762523493700,00	37234232116,82	20,479098
2014	1230859150062,00	44321008180,29	27,771461
2015	977562697560,00	44477326647,97	21,978900

		ENAFOR	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	218858450500,00	26797336209,50	8,167172
2012	209264697000,00	23548400907,44	8,886578
2013	364564650171,00	25152277736,86	14,494300
2014	2402187820200,00	31650901809,50	75,896347
2015	687281451600,00	42952511319,00	16,000961

		ENSP	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	231044037344,00	13799839868,35	16,742516
2012	327243088029,00	15741015748,84	20,789198
2013	347959243111,00	17955584155,13	19,378887

الملاحق

2014	327243088029,00	15741015748,84	20,789198
2015	347959243111,00	17955584155,13	19,378887

		CAMERON	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	1055512500,00	444814819,50	2,372926
2012	10445937600,00	475859440,50	21,951729
2013	6914453600,00	458676386,50	15,074797
2014	7653281400,00	520506074,50	14,703539
2015	1999235600,00	571328943,00	3,499272

		Oil field	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	-15356823923,00	423413026,11	-36,269134
2012	-13077685157,00	351550664,82	-37,200001
2013	-4295868496,00	490706219,57	-8,754461
2014	-9689789493,00	478525933,51	-20,249246
2015	-16481447998,00	590570919,80	-27,907652

		RED MED	
السنوات	صافي الربح بعد الضريبة	متوسط إجمالي الأصول	ROA
2011	49098682440,00	4701500007,02	10,4432
2012	10741760812,80	3313200261,79	3,2421
2013	-53259476400,00	3286013205,64	-16,2079
2014	22318312294,80	3365021578,14	6,6324
2015	82978971400,80	3528219731,08	23,5187

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية

الملاحق

الملحق رقم 03 : حساب معدل دوران المخزون للمؤسسات محل الدراسة

السنوات	مخزون البضائع	HESP	
		بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	123901045560,00	282205900,00	439,044845
2012	156927148200,00	332336998,00	472,192832
2013	208919258542,80	300449118,32	695,356537
2014	212121863625,60	330608701,47	641,610044
2015	228210579997,20	406568728,03	561,308739

السنوات	مخزون البضائع	BASP	
		بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	539272430895,60	2410053388,97	223,759537
2012	440471490843,60	1160321612,02	379,611554
2013	421984261627,20	613845793,80	687,443436
2014	363329416548,00	745844575,40	487,138244
2015	531563107348,80	2476946991,03	214,604152

السنوات	مخزون البضائع	WESP	
		بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	11641361518,80	22928271,00	507,729585
2012	14686788870,00	19157227,67	766,644794
2013	15788697195,60	12749981,66	1238,330973
2014	16460972715,60	20569071,53	800,277868
2015	15788697195,60	12749981,66	1238,330973

السنوات	مخزون البضائع	ENTP	
		بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	3130569851911,20	2746703091,60	1139,755462
2012	3020840368441,20	3017264746,07	1001,185054
2013	3126833484411,60	2560301194,24	1221,275642
2014	3710803117982,40	2884955207,24	1286,260219

الملاحق

2015	4259318283280,80	3373408053,36	1262,615793
------	------------------	---------------	-------------

		ENAFOR	
السنوات	مخزون البضائع	بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	2244773775960,00	2240255419,00	1002,016894
2012	2535727262511,60	2370435704,32	1069,730454
2013	2889964568152,80	2551243269,36	1132,767150
2014	3518179451640,00	2857546242,00	1231,188983
2015	4294450514880,00	3195963490,00	1343,710755

		ENSP	
السنوات	مخزون البضائع	بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	573702065114,40	799957421,60	717,165751
2012	730850391180,00	846517677,19	863,361051
2013	922731354345,60	958355757,32	962,827580
2014	730850391180,00	846517677,19	863,361051
2015	922731354345,60	958355757,32	962,827580

		CAMERON	
السنوات	مخزون البضائع	بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	27919290240,00	11345081,00	2460,915902
2012	38967900840,00	30690585,00	1269,702120
2013	37582691760,00	50134216,00	749,641557
2014	44245483560,00	181875103,00	243,273999
2015	55339440480,00	588904778,00	93,970099

		Oil field	
السنوات	مخزون البضائع	بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	14293640970,00	170571300,84	83,798628
2012	15195361312,80	98869508,79	153,691077
2013	15624248162,40	46716835,39	334,445774

الملاحق

2014	17371052337,60	33461044,00	519,142569
2015	19062373356,00	113154894,30	168,462650

		RED MED	
السنوات	مخزون البضائع	بضائع مستهلكة	معدل دوران المخزون
2011	26924016240,00	365599529,03	73,6435
2012	50565757035,60	391223858,95	129,2502
2013	45824774612,40	321891702,10	142,3608
2014	33416737902,00	294285095,85	113,5523
2015	38795253073,20	394449451,71	98,3529

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية

الملحق رقم 04 : حساب معدل دوران العملاء للمؤسسات محل الدراسة

		HESP	
السنوات	حقوق الزبائن	رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	441817034040,00	4075317726,00	108,412905
2012	912825156960,00	4938609607,00	184,834443
2013	406075287124,80	3451529035,45	117,650839
2014	510075440787,60	2838633624,76	179,690481
2015	449839368010,80	3695121892,49	121,738709

		BASP	
السنوات	حقوق الزبائن	رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	777638363781,60	6847170326,10	113,570764
2012	240411353241,60	3107558520,39	77,363419
2013	336705167041,20	2083599638,96	161,597824
2014	423407643706,80	3508395110,38	120,684139
2015	726165226036,80	6117496492,80	118,703007

الملاحق

السنوات	حقوق الزبائن	WESP	
		رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	51959053274,40	271724812,12	191,219392
2012	47303532237,60	442718306,10	106,847925
2013	41528746008,00	420054617,21	98,865110
2014	42885124351,20	294332165,80	145,703152
2015	41528746008,00	420054617,21	98,865110

السنوات	حقوق الزبائن	ENTP	
		رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	3431503560762,00	36263702054,61	94,626400
2012	3443537533039,20	39358880750,30	87,490738
2013	8000183560766,40	46123610983,84	173,450937
2014	9837746325460,80	53429189231,16	184,126813
2015	8278655404194,00	52414633002,22	157,945500

السنوات	حقوق الزبائن	ENAFOR	
		رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	1952221269240,00	23735788295,00	82,248006
2012	2508729903072,00	26118920334,08	96,050291
2013	6219110479629,60	28608869437,85	217,384000
2014	4857287257080,00	33323548006,00	145,761407
2015	4676214558240,00	37089200532,00	126,080220

السنوات	حقوق الزبائن	ENSP	
		رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	2698425365256,00	14480078050,04	186,354338
2012	3194089071354,00	16573617185,41	192,721301
2013	3281840984786,40	18499173927,69	177,404732
2014	3194089071354,00	16573617185,41	192,721301
2015	3281840984786,40	18499173927,69	177,404732

الملاحق

		CAMERON	
السنوات	مستحقات العملاء	رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	66589567200,00	501449423,00	132,794185
2012	40622391360,00	542395755,00	74,894376
2013	52490916360,00	397252056,00	132,135040
2014	106196205240,00	604418425,00	175,699815
2015	96421645800,00	1039918543,00	92,720383

		Oil field	
السنوات	حقوق الزبائن	رقم الأعمال	معدل دوران العملاء
2011	69299557498,80	383522406,10	180,692331
2012	93559376127,60	240560230,64	388,922873
2013	124839994014,00	224879658,91	555,141335
2014	153188213392,80	233838528,68	655,102537
2015	223224609664,80	341066981,70	654,489064

		RED MED	
السنوات	مستحقات الزبائن	رقم الأعمال	نسب دوران الزبون
2011	314956127476,80	2634288739,41	119,5602
2012	353074829608,80	2480191674,71	142,3579
2013	118134271738,80	2488115054,14	47,4794
2014	619224167588,40	2713627983,00	228,1905
2015	747404295490,80	2827673760,46	264,3177

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية

الملاحق

الملحق رقم 05 : حساب معدل دوران الموردين للمؤسسات محل الدراسة

		HESP	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	216296319600,00	253067664,00	854,697578
2012	394110752040,00	240597824,00	1638,047865
2013	317667918992,40	156026589,59	2035,985788
2014	265078627052,40	321712576,24	823,961034
2015	249313684600,80	361877849,22	688,944309

		BASP	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	436251431419,20	2619718171,12	166,526093
2012	160059622039,20	1434768667,72	111,557790
2013	403951367678,40	665199208,29	607,263753
2014	618927901974,00	908774700,62	681,057584
2015	1107309153960,00	2009631183,25	551,001180

		WESP	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	54560598490,80	22689014,71	2404,714316
2012	99558062982,00	10697706,25	9306,486891
2013	68388144004,80	9689126,20	7058,236480
2014	65795454273,60	18701639,53	3518,165034
2015	68388144004,80	9689126,20	7058,236480

		ENTP	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	1933756026213,60	3195796331,34	605,093637
2012	1519626931261,20	3322068866,82	457,433904
2013	2142325579291,20	25305875872,10	84,657239
2014	1855468807506,00	1262817336,21	1469,308945

الملاحق

2015	1815816107876,40	1849754816,42	981,652320
------	------------------	---------------	------------

		ENAFOR	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	764779255207,20	2241805706,00	341,144308
2012	1024874722119,60	1562231575,01	656,032523
2013	1017215928658,80	1567250753,69	649,044785
2014	1066726707480,00	1112504898,98	958,851245
2015	1617422078160,00	1039654981,00	1555,729649

		ENSP	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	684325646568,00	723320660,80	946,088898
2012	607332538371,60	409994549,23	1481,318568
2013	857828564517,60	425353081,86	2016,744679
2014	607332538371,60	409994549,23	1481,318568
2015	857828564517,60	425353081,86	2016,744679

		CAMERON	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	247531184640,00	11345081,00	21818,370855
2012	219987290880,00	30690585,00	7167,908037
2013	189420681240,00	53982019,00	3508,958812
2014	212230104840,00	163367348,00	1299,097448
2015	241510199400,00	558088231,00	432,745552

		Oil field	
السنوات	مستحقات المورد	المشتريات	معدل دوران المورد
2011	51621868918,80	161919079,51	318,812762
2012	81226739754,00	96364730,06	842,909431
2013	255564889758,00	45525583,03	5613,654406

الملاحق

2014	296007512911,20	28608710,18	10346,761914
2015	430476725872,80	108456780,36	3969,108473

السنوات	حقوق الموردون	RED MED	
		المشتريات	نسب دوران الموردون
2011	52940605687,20	385405190,81	137,3635
2012	287175259987,20	325552357,54	882,1170
2013	275836131000,00	335061097,72	823,2413
2014	327673411570,80	328751864,49	996,7196
2015	314425358071,20	379509131,79	828,5054

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية

الملحق رقم 06 : الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Date: 04/26/17 Time: 00:46 Sample: 2011 2015				
	ROA	MCS	MCC	MCF
Mean	8.162451	712.1702	179.6003	2493.163
Median	14.49430	695.3565	145.7032	958.8512
Maximum	75.89630	2460.916	655.1025	21818.37
Minimum	-37.20000	73.64350	47.47940	84.65720
Std. Dev.	20.36200	494.5820	133.4986	3860.969
Skewness	0.021618	0.868437	2.567496	3.259677
Kurtosis	4.758696	4.492105	9.143942	15.40137
Jarque-Bera	5.802904	9.830823	120.2178	368.0548
Probability	0.054943	0.007333	0.000000	0.000000
Sum	367.3103	32047.66	8082.015	112192.3
Sum Sq. Dev.	18242.89	10762898	784162.8	6.56E+08
Observations	45	45	45	45

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق

الملحق رقم 07 : نتائج نموذج الانحدار التجميعي

Dependent Variable: LOG(ROAC)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/27/17 Time: 17:31				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.285223	1.525377	2.153712	0.0372
LOG(MCS)	0.372792	0.146225	2.549444	0.0146
LOG(MCC)	-0.460384	0.243180	-1.893179	0.0654
LOG(MCF)	0.045737	0.113063	0.404529	0.6879
R-squared	0.276393	Mean dependent var		3.623725
Adjusted R-squared	0.223446	S.D. dependent var		0.892633
S.E. of regression	0.786609	Akaike info criterion		2.442516
Sum squared resid	25.36890	Schwarz criterion		2.603109
Log likelihood	-50.95662	Hannan-Quinn criter.		2.502384
F-statistic	5.220201	Durbin-Watson stat		1.236333
Prob(F-statistic)	0.003812			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق رقم 08 : نتائج اختبار مضاعف لاغرانج LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.431440 (0.0640)	0.267390 (0.6051)	3.698831 (0.0545)
Honda	1.852415 (0.0320)	-0.517098 --	0.944211 (0.1725)
King-Wu	1.852415 (0.0320)	-0.517098 --	0.647283 (0.2587)
Standardized Honda	2.860437 (0.0021)	-0.276182 --	-1.567320 --
Standardized King-Wu	2.860437 (0.0021)	-0.276182 --	-1.797413 --
Gourieriou, et al. ^a	--	--	3.431440 (< 0.10)
^a Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق رقم 09 : نتائج نموذج التأثيرات الثابتة

Dependent Variable: LOG(ROAC)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/27/17 Time: 17:23				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.441732	1.515010	0.291571	0.7724
LOG(MCS)	-0.203334	0.248631	-0.817814	0.4193
LOG(MCC)	0.476867	0.240902	1.979509	0.0562
LOG(MCF)	0.290251	0.151522	1.915576	0.0641
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.733384	Mean dependent var	3.623725	
Adjusted R-squared	0.644512	S.D. dependent var	0.892633	
S.E. of regression	0.532213	Akaike info criterion	1.799634	
Sum squared resid	9.347288	Schwarz criterion	2.281411	
Log likelihood	-28.49177	Hannan-Quinn criter.	1.979236	
F-statistic	8.252127	Durbin-Watson stat	2.156910	
Prob(F-statistic)	0.000001			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق رقم 10 : نتائج نموذج التأثيرات العشوائية

Dependent Variable: LOG(ROAC)					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 04/27/17 Time: 17:35					
Sample: 2011 2015					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 9					
Total panel (balanced) observations: 45					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	1.177200	1.289882	0.912642	0.3668	
LOG(MCS)	0.292708	0.151379	1.933610	0.0601	
LOG(MCC)	0.025024	0.207995	0.120310	0.9048	
LOG(MCF)	0.069649	0.105828	0.658130	0.5141	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random				0.366736	0.3220
Idiosyncratic random				0.532213	0.6780
Weighted Statistics					
R-squared	0.125918	Mean dependent var	1.972759		
Adjusted R-squared	0.081961	S.D. dependent var	0.664692		
S.E. of regression	0.643770	Sum squared resid	16.99205		
F-statistic	1.968785	Durbin-Watson stat	1.434289		
Prob(F-statistic)	0.133718				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.171643	Mean dependent var	3.623725		
Sum squared resid	29.04135	Durbin-Watson stat	1.068182		

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق رقم 11 : نتائج إختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	21.989327	3	0.0001	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG(MCS)	-0.203334	0.292708	0.038902	0.0119
LOG(MCC)	0.476867	0.025024	0.014772	0.0002
LOG(MCF)	0.290251	0.069649	0.011759	0.0419
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: LOG(ROAC)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/27/17 Time: 17:38				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.441732	1.515010	0.291571	0.7724
LOG(MCS)	-0.203334	0.248631	-0.817814	0.4193
LOG(MCC)	0.476867	0.240902	1.979509	0.0562
LOG(MCF)	0.290251	0.151522	1.915576	0.0641
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.733384	Mean dependent var	3.623725	
Adjusted R-squared	0.644512	S.D. dependent var	0.892633	
S.E. of regression	0.532213	Akaike info criterion	1.799634	
Sum squared resid	9.347288	Schwarz criterion	2.281411	
Log likelihood	-28.49177	Hannan-Quinn criter.	1.979236	
F-statistic	8.252127	Durbin-Watson stat	2.156910	
Prob(F-statistic)	0.000001			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

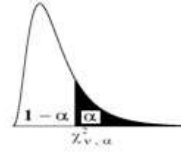
الملحق رقم 12 : تقدير النموذج المختار

Dependent Variable: LOGROAC				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/29/17 Time: 09:27				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.305588	1.202497	-0.254128	0.8009
LOGMCC	0.505633	0.237156	2.132064	0.0403
LOGMCF	0.196118	0.098059	2.000005	0.0535
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.727980	Mean dependent var	3.623725	
Adjusted R-squared	0.647974	S.D. dependent var	0.892633	
S.E. of regression	0.529615	Akaike info criterion	1.775254	
Sum squared resid	9.536732	Schwarz criterion	2.216883	
Log likelihood	-28.94322	Hannan-Quinn criter.	1.939889	
F-statistic	9.099088	Durbin-Watson stat	2.124442	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews.v.8

الملحق رقم 13 : جدول توزيع كاي تربيع

Percentage Points of the χ^2 Distribution; $\chi^2_{v, \alpha}$
 $P(\chi^2 > \chi^2_{v, \alpha}) = \alpha$



v	α														
	0.001	0.005	0.010	0.025	0.050	0.100	0.250	0.500	0.750	0.900	0.950	0.975	0.990	0.995	0.999
1	10.83	7.88	6.63	5.02	3.84	2.71	1.32	0.45	0.10	0.02					
2	13.82	10.60	9.21	7.38	5.99	4.61	2.77	1.39	0.58	0.21	0.10	0.05	0.02	0.01	
3	16.27	12.84	11.34	9.35	7.81	6.25	4.11	2.37	1.21	0.58	0.35	0.22	0.11	0.07	0.02
4	18.47	14.86	13.28	11.14	9.49	7.78	5.39	3.36	1.92	1.06	0.71	0.48	0.30	0.21	0.09
5	20.52	16.75	15.09	12.83	11.07	9.24	6.63	4.35	2.67	1.61	1.15	0.83	0.55	0.41	0.21
6	22.46	18.55	16.81	14.45	12.59	10.64	7.84	5.35	3.45	2.20	1.64	1.24	0.87	0.68	0.38
7	24.32	20.28	18.48	16.01	14.07	12.02	9.04	6.35	4.25	2.83	2.17	1.69	1.24	0.99	0.60
8	26.12	21.95	20.09	17.53	15.51	13.36	10.22	7.34	5.07	3.49	2.73	2.18	1.65	1.34	0.86
9	27.88	23.59	21.67	19.02	16.92	14.68	11.39	8.34	5.90	4.17	3.33	2.70	2.09	1.73	1.15
10	29.59	25.19	23.21	20.48	18.31	15.99	12.55	9.34	6.74	4.87	3.94	3.25	2.56	2.16	1.48
11	31.26	26.76	24.72	21.92	19.68	17.28	13.70	10.34	7.58	5.58	4.57	3.82	3.05	2.60	1.83
12	32.91	28.30	26.22	23.34	21.03	18.55	14.85	11.34	8.44	6.30	5.23	4.40	3.57	3.07	2.21
13	34.53	29.82	27.69	24.74	22.36	19.81	15.98	12.34	9.30	7.04	5.89	5.01	4.11	3.57	2.62
14	36.12	31.32	29.14	26.12	23.68	21.06	17.12	13.34	10.17	7.79	6.57	5.63	4.66	4.07	3.04
15	37.70	32.80	30.58	27.49	25.00	22.31	18.25	14.34	11.04	8.55	7.26	6.26	5.23	4.60	3.48
16	39.25	34.27	32.00	28.85	26.30	23.54	19.37	15.34	11.91	9.31	7.96	6.91	5.81	5.14	3.94
17	40.79	35.72	33.41	30.19	27.59	24.77	20.49	16.34	12.79	10.09	8.67	7.56	6.41	5.70	4.42
18	42.31	37.16	34.81	31.53	28.87	25.99	21.60	17.34	13.68	10.86	9.39	8.23	7.01	6.26	4.90
19	43.82	38.58	36.19	32.85	30.14	27.20	22.72	18.34	14.56	11.65	10.12	8.91	7.63	6.84	5.41
20	45.31	40.00	37.57	34.17	31.41	28.41	23.83	19.34	15.45	12.44	10.85	9.59	8.26	7.43	5.92
21	46.80	41.40	38.93	35.48	32.67	29.62	24.93	20.34	16.34	13.24	11.59	10.28	8.90	8.03	6.45
22	48.27	42.80	40.29	36.78	33.92	30.81	26.04	21.34	17.24	14.04	12.34	10.98	9.54	8.64	6.98
23	49.73	44.18	41.64	38.08	35.17	32.01	27.14	22.34	18.14	14.85	13.09	11.69	10.20	9.26	7.53
24	51.18	45.56	42.98	39.36	36.42	33.20	28.24	23.34	19.04	15.66	13.85	12.40	10.86	9.89	8.08
25	52.62	46.93	44.31	40.65	37.65	34.38	29.34	24.34	19.94	16.47	14.61	13.12	11.52	10.52	8.65
30	59.70	53.67	50.89	46.98	43.77	40.26	34.80	29.34	24.48	20.60	18.49	16.79	14.95	13.79	11.59
40	73.40	66.77	63.69	59.34	55.76	51.81	45.62	39.34	33.66	29.05	26.51	24.43	22.16	20.71	17.92
50	86.66	79.49	76.15	71.42	67.50	63.17	56.33	49.33	42.94	37.69	34.76	32.36	29.71	27.99	24.67
60	99.61	91.95	88.38	83.30	79.08	74.40	66.98	59.33	52.29	46.46	43.19	40.48	37.48	35.53	31.74
70	112.32	104.21	100.43	95.02	90.53	85.53	77.58	69.33	61.70	55.33	51.74	48.76	45.44	43.28	39.04
80	124.84	116.32	112.33	106.63	101.88	96.58	88.13	79.33	71.14	64.28	60.39	57.15	53.54	51.17	46.52
90	137.21	128.30	124.12	118.14	113.15	107.57	98.65	89.33	80.62	73.29	69.13	65.65	61.75	59.20	54.16
100	149.45	140.17	135.81	129.56	124.34	118.50	109.14	99.33	90.13	82.36	77.93	74.22	70.06	67.33	61.92



الصفحة	العنوان
III	الإهداء
IV	الشكر
V	ملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
(أ-ج)	المقدمة

1 الفصل الأول : الأدبيات النظرية والتطبيقية للاحتياج في رأس المال العامل والربحية

2	تمهيد
3	المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل
3	المطلب الأول : أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية
3	الفرع الأول : مفهوم الربحية
4	الفرع الثاني : نسب الربحية
6	المطلب الثاني : الاحتياج في رأس المال العامل
6	الفرع الأول : المفاهيم الأساسية حول الاحتياج في رأس المال العامل
14	الفرع الثاني : تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل
16	المطلب الثالث : علاقة الاحتياج في رأس المال العامل بالربحية
17	المبحث الثاني : الدراسات السابقة حول الربحية والاحتياج في رأس المال العامل
17	المطلب الأول : عرض الدراسات السابقة
17	الفرع الأول : الدراسات العربية
19	الفرع الثاني : الدراسات الأجنبية
20	المطلب الثاني : نقاط التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

22	..... خلاصة الفصل
23	الفصل الثاني : دراسة تحليلية وقياسية لأثر تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على ربحية المؤسسات النفطية... ..
24	..... تمهيد
25	..... المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
25	..... المطلب الأول : الطريقة المستخدمة في الدراسة
25	..... الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة
28	..... الفرع الثاني : مصادر المعلومات
28	..... المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة في الدراسة
28	..... الفرع الأول : الأدوات المستخدمة
29	..... الفرع الثاني : البرامج المستخدمة في الدراسة
29	..... المبحث الثاني : عرض نتائج الدراسة ومناقشتها
29	..... المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة
29	..... الفرع الأول : الإحصاء الوصفي لمتغيرات النموذج
30	..... الفرع الثاني : النموذج المستخدم في التحليل القياسي للدراسة
32	..... الفرع الثالث : تقدير نماذج البنابل الساكنة
35	..... المطلب الثاني : تحليل النتائج ومناقشتها
36	..... الفرع الأول : التحليل الإحصائي والقياسي للدراسة
38	..... الفرع الثاني : مناقشة نتائج الدراسة
40	..... خلاصة الفصل
41	..... الخاتمة
44	..... المصادر والمراجع
47	..... الملاحق
66	..... الفهرس

