

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم تجارية
التخصص: التقنيات الكمية في المالية
من إعداد الطالب: عبد الناصر عواريب
بعنوان:

تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول
تدفقات الخزينة
دراسة تطبيقية لمجموعة من الشركات البترولية
2015-2010

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2017/05/15

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الأستاذة/ عواطف محسن	(أستاذ مساعد أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا
الدكتور/ عصام بوزيد	(أستاذ محاضر ب -جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا
الأستاذة/ ليلي مقدم	(أستاذ مساعد أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2017/2016

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: علوم تجارية
التخصص: التقنيات الكمية في المالية
من إعداد الطالب: عبد الناصر عواريب
بعنوان:

تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول
تدفقات الخزينة
دراسة تطبيقية لمجموعة من الشركات البترولية
2015/2010

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2017/05/15

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ مساعد أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا	الأستاذة/ عواطف محسن
(أستاذ محاضر ب -جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا	الدكتور/ عصام بوزيد
(أستاذ مساعد أ - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا	الأستاذة/ ليلي مقدم

السنة الجامعية: 2017/2016

الإهداء

الحمد لله الذي يفتح بحمده الكلام والحمد لله الذي أفضل ما جرت بيه الأقلام سبحانه الله
لا نحصي ثناء عليه كما أثنى على نفسه وصلى اللهم على محمد وعلى آله وصحبه وسلم

تسليماً

أما بعد:

أهدي ثمرة جهدي إلى:

التي جعل الله الجنة تحت أقدامها إلى الشمعة التي تذوب نفسها من أجل أن تنير دربي إلى
من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها ولا للأرقام أن تحصي فضائلها إلى أمي الغالية حفصها
الله لي وأطال لي في عمرها.

إلى الذي رباني على الفضيلة والأخلاق وشملني بالعطف والحنان وكان درع أمان أحتمي به من
نكبات الزمان، وتحمل أعباء الحياة حتى لا أحس بالحرمان، أبي الغالي أطال الله في عمره.
إلى من شاركني فرحتي وحياتي بحلوها ومرها أخواتي كل واحد باسمه. وإلى كل الأصدقاء.

إلى من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي

الشكر

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين.
يسعدني أن أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف عصام بوزيد
الذي تحمّل عناء الإشراف والتوجيه، تقديم الملاحظات والنصائح القيمة وصبره
على إنجاز هذا العمل.
كما أتوجه بالشكر إلى جميع لجنة المناقشة على قبولهم لمناقشة هذه المذكرة،
وأشكر أيضا كل من ساند وساعد في إنجاز هذا العمل المتواضع
إلى كل من علمني حرفا منذ مشواري الدراسي أتقدم له بخالص الشكر والامتنان
لهم.

الملخص:

حاولنا من خلال هذا البحث تقييم الأداء لمجموعة من الشركات البترولية في العالم للفترة (2010-2015) باستخدام جدول تدفقات الخزينة وبعتمادنا على مجموعة من المؤشرات المستخرجة منه فقد حاولنا الإجابة على الإشكالية "كيف يتم تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال استخدام جدول تدفقات الخزينة"؟، وبالاعتماد على منهج الوصفي في الجانب النظري والدراسة التطبيقية في الجانب التطبيقي التي تهدف الى إيجاد العلاقة والأثر الاحصائي بين المتغيرين (الخزينة ، الأداء المالي) بالاعتماد على برنامج التحليل الاحصائي وعلى هذا الأساس تم اختيار عينة من المؤسسات البترولية في العالم. حيث توصلنا من خلال دراستنا الى النتائج أهمها وجود تأثير ذو دلالة إحصائية بعلاقة عكسية بين R-NET و (cf inv/cf fin/global)، ووجود تأثير ذو دلالة إحصائية بعلاقة طردية بين R-NET و (cf op).

الكلمات المفتاحية: الأداء المالي، جدول تدفقات الخزينة، جدول حسابات النتائج

Résumé :

We had shed a light through our research on the evaluation the performance of group petroleum companies in world , for the period (2015-2010), using schedule of treasury flows. We depended on some indicators taken from this last , and we tried to find a solution to this pbblematic « How to evaluate the financial performance of the economic company through the use of the schedule of treasury flows ?depending on the descriptive method in theoritical part and on the practical study that aims to find a relationships the statistic effect between « treasury and the financil performanc » using the Statistical Analysis Program that allowed us to select one model of theses petromeum companies in the world As a result and after this research we had noticed that :it exists an effect of statistically significant with an inverse relationship between R-NET and (cfinv/cf fin/global) and it exists an effect of statistically significant with a positive relationship between R-NET and (cf op)

Key words: the financial performance, treasury flows schedule, accounts

results schedule

قائمة المحتويات

III	الإهداء
IV	الشكر
V	ملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الاختصارات والرموز
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
2	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية لتقييم الأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة
3	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وطرق تقييمه
8	المبحث الثاني: ماهية جدول تدفقات الخزينة
11	المبحث الثالث: الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع
15	الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية للشركات البترولية للفترة (2015/2010)
17	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
21	المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها
32	الخاتمة
34	المراجع
45	الفهرس

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
21	المؤشرات الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة	(1-2)
22	نموذج الانحدار التجميعي بدلالة كل المتغيرات المستقلة	(2-2)
23	نموذج التأثيرات الثابتة	(3-2)
24	نموذج التأثيرات العشوائية	(4-2)
25	إختبار Hausman	(5-2)

قائمة الاختصارات والرموز

النتيجة الصافية	R-NET
صافي النقد الناتج من الانشطة التشغيلية	CF-OP
صافي النقد المستخدم من الانشطة الاستثمارية	CF-INV
صافي النقد المستخدم من الانشطة التمويلية	CF-FIN
النقد في نهاية السنة	Global

المحتوى	الرقم
البيانات المستخدمة في الدراسة	الملحق رقم (01)
النتيجة الصافية	الملحق رقم (02)
صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية	الملحق رقم (03)
صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية	الملحق رقم (04)
صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية	الملحق رقم (05)
النقد في نهاية السنة	الملحق رقم (06)

المقدمة

أ- توطئة:

تسعى المؤسسة الاقتصادية لتحقيق أهدافها بوضع سياسات توضح الطريق الصحيح لتحديد كيفية ادارة مواردها أي بقاء المؤسسة واستمراريتها وتقاس هذه الأخيرة من خلال الأداء المالي بصفة خاصة لكونه يساهم في إبراز العناصر التي حققت مستوى معين من ربحية المؤسسة. هذا وتعتبر المقدرة على قياس وتقييم الأداء المالي لأي مؤسسة مؤشرا لتحديد وضعيتها المالية من خلال مقارنة النتائج المحققة مع النتائج المسطرة، ذلك بالاعتماد على اختيار او انتقاء المعايير والمؤشرات فنجاح عملية تقييم الأداء المالي مرتبط ارتباطا وثيقا بقدرة المسيرين على اختيار أفضل وأحسن المعايير والمؤشرات التي تعكس الأداء المراد قياسه. وعليه تتحلى أهمية الأداء المالي للمؤسسة في إبراز نقاط القوة والضعف في المركز المالي للمؤسسة. والعمل على تفادي نقاط الضعف والإبقاء على نقاط القوة وتطويرها والتمكن بذلك من مواجهة المؤسسات المنافسة.

كما تعد الخزينة عنصرا أساسيا في دورة حياة المؤسسة وتعتبر أهم مؤشر من المؤشرات، ولعل من أهم المميزات التي يحققها هذا الجدول قدرته على تقييم السيولة لدى المؤسسات، وقدرته على توفير معلومات مالية، حيث يمكن من خلاله تحديد مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من العمليات تكفي للوفاء بالتزاماتها نحو الدائنين والمساهمين، ولذلك فقد زاد الاهتمام في الفكر المالي بهذا الجدول لما حققه من مميزات وقدرة على معالجة أوجه القصور في القوائم المالية الأخرى. ومما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ب- طرح الإشكالية:

كيف يتم تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال استخدام جدول تدفقات الخزينة؟

ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الإشكاليات الفرعية التالية:

أ- كيف تتمكن المؤسسة من تحقيق توازن مالي بشكل عام. وتوازن الخزينة بشكل خاص؟

ب- كيف تؤثر الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة؟

ج- ما مدى فاعلية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟

ت- فرضيات البحث:

ومحاولة الإجابة على التساؤلات المطروحة نضع الفرضيات التالية:

- 1- المؤسسة لها القدرة على تحقيق التوازن المالي بشكل عام، وتوازن الخزينة بشكل خاص؛
- 2- تؤثر الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة بالعلاقة العكسية مع بعض المؤشرات وبالعلاقة الطردية مع البعض الآخر؛
- 3- جدول تدفقات الخزينة له فعالية في تقييم الأداء المالي لأنها توجد دلالة إحصائية لتأثير كل المتغيرات على الأداء المالي؛

ث- مبررات اختيار البحث:

تتمثل أهم الأسباب التي جعلتنا نختار هذا الموضوع فيما يلي:

- أهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية؛

- التعرف على الاسهامات التي يمكن لجدول تدفقات الخزينة أن يضيفها في مجال التحليل المالي؛

- الميل الشخصي للمواضيع ذات الصلة بالتسيير المالي؛

ج- أهداف البحث:

- معرفة كيفية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛

- معرفة تأثير جدول تدفقات الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛

- كيفية تطبيق جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي؛

ح- أهمية البحث:

- إبراز أهمية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛

- معرفة حالات العجز والفائض على مستوى الخزينة؛

- تعزيز المعارف والمهارات المتعلقة ببعض المؤشرات والمعايير التي تهتم بتقييم الأداء المالي من منظور جدول تدفقات الخزينة؛

خ- حدود الدراسة:

- الحدود الموضوعية: سوف نتطرق إلى موضوع "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة"

من خلال إلقاء الضوء على الأداء المالي للمؤسسة والتركيز على مؤشرات الخزينة؛

- الحدود المكانية: سيتم الاعتماد على القوائم المالية لمجموعة من الشركات البترولية في العالم.

- الحدود الزمانية: تم اجراء هذه الدراسة من الفترة الممتدة 2010/2015

د- منهج البحث والأدوات المستخدمة:

سنسعى للإحاطة بجوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية واختبار صحة أو نفي الفرضيات بالاعتماد على الدراسة التطبيقية

من خلال الاستعانة بجمع الوثائق والبيانات اللازمة للجانب التطبيقي للدراسة.

الأساليب المستخدمة لتحليل البيانات: بغرض التوصل إلى هدف هذه الدراسة والتحقق من الفرضيات تم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة للقيام بتحليل البيانات المالية التي تم جمعها المتعلقة بالأداء المالي، من الفترة الممتدة من 2010/2017 باستخدام

برنامج التحليل الإحصائي Eviews 8

ذ- هيكل البحث:

تبعاً للأهداف المرجوة من البحث ومعالجة الإشكالية والتساؤلات الفرعية، تم تقسيم البحث إلى فصلين:

الفصل الأول تحت عنوان الأدبيات النظرية والتطبيقية لتقييم الأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة تناولنا في هذا الفصل المفاهيم الأساسية المتعلقة بالأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة وعرض الدراسات السابقة من خلال تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول خصص لماهية الأداء المالي وطرق تقييمه أما المبحث الثاني تعلق بمفاهيم بجدول تدفقات الخزينة ومكوناته وأهميته، أما المبحث الثالث فيتعلق بالدراسات السابقة للموضوع ومقارنتها مع الدراسة الحالية.

الفصل الثاني فهو بعنوان دراسة تطبيقية لمجموعة من المؤسسات البترولية في العالم، يدرس تقييم الأداء المالي لهذه المؤسسات من خلال استخدام المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة، حيث قسم هذا الفصل إلى مبحثين الأول يضم الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة والثاني لعرض النتائج ومناقشتها.

ثم عرض الخاتمة والتوصيات المتعلقة بالموضوع.

ر- مرجعية الدراسة:

تتمثل في المراجع المستخدمة لتناول جوانب هذه الدراسة في الكتب والدراسات والمقالات العلمية المتعلقة بالموضوع هذا فيما يخص الجانب النظري، أما الجانب التطبيقي فقد استخدمنا القوائم المالية الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة.

ز- صعوبات البحث:

- صعوبة الحصول على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة؛

- عدم وجود جدول تدفقات الخزينة لبعض المؤسسات؛

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية

والتطبيقية

تمهيد

يعد الأداء المالي من المفاهيم الهامة والأساسية في المؤسسات الاقتصادية، إذ يمثل هذا الأخير الدافع الأساسي لوجود أي مؤسسة اقتصادية أي نجاح هذه الأخيرة مرتبط بمدى كفاءة وفعالية أداؤها وعليه نجد أن الأداء المالي يعتبر المحور الرئيسي الذي ينصب حوله جهود المديرين كونه يشكل أهم أهداف المؤسسة، من أجل ذلك سيتم معالجة الفصل الأول بالتطرق الى مفهوم الأداء المالي وتقييمه بالمؤسسة الاقتصادية ثم يلي ذلك معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي.

كما يهدف هذا الفصل الى تبيان مفهوم ومكونات جدول تدفقات الخزينة بالإضافة الى أهميته.

أما الدراسة التطبيقية فسيتم عرض الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع لمعرفة أهدافها وطريقة معالجة معطياتها وأهم النتائج المتوصل اليها، وعليه تم تقسيم هذا الفصل الى ثلاث مباحث:

- المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وطرق تقييمه.
- المبحث الثاني: ماهية جدول تدفقات الخزينة.
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وطرق تقييمه

سيتم التركيز في هذا المبحث على بعض المفاهيم المتعلقة بكل من الأداء المالي وطرق تقييمه ومعايره ومؤشراته.

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي

الفرع الأول: تعريفات حول الأداء المالي

يمكن تعريف الأداء المالي على النحو التالي:

"هو تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية، ويتحقق ذلك بتدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد الى المدى المتوسط والطويل، بغية تحقيق كل من التراكم في الثروة والاستقرار في مستوى الأداء"¹

"ويعرف كذلك على أنه هو تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة. وهناك من الباحثين من يرى أن الأداء المالي هو: مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الوارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية"²

"ويعرف أيضا بمدى تحقيق القدرة الإرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافحة عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة، والبعض يعرفه بمدى تمتع وتحقيق المؤسسة لها من أمان، يزيل عنها العسر المالي، ظاهرة الإفلاس أو بتعبير آخر مدى قدرة المؤسسة، على تصدي المخاطر والصعاب المالية"³

الفرع الثاني: تعريف الأداء المالي من خلال عوامله

ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية:⁴

- 1- العوامل المؤثرة في المردودية المالية،
- 2- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة،
- 3- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض من الأرباح،

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية الطبعة الثانية دار وائل للنشر، الأردن 2006 ص 60

² رشيد حفصي، تقييم الأداء المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر، مذكرة ماجستير جامعة قاصدي مبراح ورقلة 2010/2011

³ دادن عبد الغاني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية أطروحة دكتوراه جامعة الجزائر

2007/2006 ص 34

⁴ المرجع السابق، ص 35

4- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة،

المطلب الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي

يعرف تقييم الأداء المالي على أنه:

" عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرارات، الغرض منها فحص المركز المالي والاقتصادي للمؤسسة في تاريخ معين"¹

كذلك ينظر الى عملية تقييم الأداء المالي على "أنها تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في ضوء ما توصلت اليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة"، وهي تتم أولاً بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة مقدماً وثانياً بقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية وحسب هذا التعريف فان تقييم الأداء "يعتبر وظيفة إدارية تمثل الحلقة الأخيرة من سلسلة العمل الإداري المستمر، وتشمل مجموعة من الإجراءات التي يتخذها جهاز الإدارة للتأكد من أن النتائج تتحقق على النحو المرسوم، بأعلى درجة من الكفاءة"²

كما يمكن اقتراح التعريف التالي لتقييم الأداء هو " عملية اتخاذ القرار بناء على معلومات أكيدة لإعادة توجيه مسارات الأنشطة بالمؤسسة، بما يحقق أهداف المؤسسة المحددة سلفاً خلال فترة زمنية معينة، من خلال مؤشرات كمية تمكنها من الوقوف وإصدار أحكام تقييمية بشأن أداء المؤسسة أو احدى وظائفها الفرعية"³

المطلب الثالث: معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي

تعتبر دراسة معايير ومؤشرات الأداء المالي جانب بالغ الأهمية تلمية متطلبات التخطيط المالي السليم، باعتباره يمكن الإدارة من الحكم على الأداء السابق للمؤسسة والتنبؤ بالمستقبل بشكل دقيق، ولا يتم ذلك من خلال وضع خطط مالية كفيلة بتحقيق اهداف المنظمة، بالإضافة الى الرقابة المالية التي تهتم بتقييم كفاءة العمليات المالية عن طريق مجموعة من المعلومات المتوفرة في الميزانية وجدول حسابات النتائج لسنة مالية محددة، ومقارنتها بنتائج التحليل لسنة مالية سابقة أو مقارنتها بنفس المؤسسات التي تنتمي لنفس القطاع أو بالمؤشرات المعيارية .

ويعد التحليل المالي تقنية تمكننا من قياس أداء المؤسسات، وتحليل النسب المالية من أكثر أساليب التحليل المالي استعمالاً وتتاح أمام المحلل المالي الكثير من النسب المالية تشكل مجموعات لتقييم الأداء الا اننا سوف نعتمد على المجموعات الآتية للنسب المالية حيث تقيس كل مجموعة جانب من جوانب الأداء التشغيلي للشركة.⁴

¹ توفيق محمد عبد المحسن، تقييم الأداء مداخل جديدة لعالم جديد، دار الفكر العربي، مصر 2003-2004، ص3

² عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2001-2002، ص 27

³ رشيد حفصي، مرجع سبق ذكره، ص 27

⁴ زهرة حسن العامري السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد الثالث والسبعون / 2007 ص 114

1-نسب السيولة:¹

وتقيس هذه النسب الملاءة المالية للمؤسسة بالأمد القصير أو بمعنى آخر مقدرة المنشأة على تسديد الالتزامات المالية القصيرة الاجل. والملاءة المالية للمنشأة في الأمد القصير تبين مدى تغطية المطلوبات المتداولة بموجودات المنشأة المتداولة ويمكن لهذه المنشأة من تحويل هذه الموجودات الى نقد في فترة زمنية مساوية لاستحقاق المطلوبات المتداولة. ان عدم توفر السيولة الكافية لدى المنشأة يعني احتمال الخطر التمويلي وبالتالي تدهور ترتيبها الائتماني. وتحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها القصيرة الاجل، ومجموع التزاماتها القصيرة الاجل ومن اهم نسب هذه المجموعة وأكثرها شيوعا هي:

أ-نسبة التداول: ويتم حسابها بقسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة

ب-النسبة السريعة: ويتم حسابها بطرح المخزون من الأصول المتداولة ثم قسمة الناتج على الخصوم المتداولة، وتنبع أهمية هذه النسبة من حقيقة أنها تقيس قدرة المشروع على سداد الالتزامات القصيرة الاجل دون اللجوء الى بيع المخزون

2-نسب الرافعة المالية (تحليل المديونية، الاقتراض):²

تقيس مقدرة المؤسسة على سداد كافة الديون عندما يحين ميعاد استحقاقها وبغض النظر عن كون تلك الديون قصيرة الاجل او طويلة الاجل ومن اهم نسب هذه المجموعة هي:

أ-نسبة الديون الى اجمالي الأصول: وتقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت اليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها ويتم حسابها بقسمة اجمالي الديون (القصيرة والطويلة الاجل) على اجمالي الأصول (المتداولة والثابتة). وان انخفاض هذه النسبة يدل على انخفاض الأعباء الثابتة التي تتحملها المؤسسة وانخفاض المخاطر التي قد تتعرض لها الدائنون. أما ارتفاعها وان كان يؤدي الى تعظيم العائد للمالكين واستمرار سيطرتهم لاستغنائهم عن زيادة راس المال بإدخال شركاء جدد الا انه يؤدي أيضا الى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة بسبب الأعباء الإضافية لخدمة الدين التي يخلقها التوسع في الاقتراض.³

ب-نسبة الديون الى حقوق الملكية: ويتم حسابها عن طريق قسمة اجمالي الديون (القصيرة والطويلة الاجل) على حقوق الملكية (راس المال والاحتياطات والارباح المحتجزة). ويعبر ارتفاع هذه النسبة عن زيادة احتمالات عدم قدرة المؤسسة على خدمة دينها وزيادة مخاطر المقرضين والمستثمرين لان عدم القدرة على خدمة الدين قد يؤدي الى الإفلاس اما انخفاضها فيعبر عن حماية أفضل للدائنين.

ج-نسبة هيكل رأس المال: ويتم حسابها عن طريق قسمة مجموع الديون الطويلة الاجل على مصادر التمويل الطويلة الاجل (الديون الطويلة الاجل وحقوق الملكية). وتعتبر هذه النسبة مؤشرا للحكم على المخاطر المالية.⁴

¹ حفصي رشيد، مرجع سبق ذكره ص 39

² رزقة تالي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة التجهيزات المنزلية، مذكرة غير منشورة، المركز الجامعي، البويرة، 2012، ص 65.

³ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية دروس و تطبيقات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص 77.

⁴ أيمن الشطي، زهير حدر، عبد الله عامر، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، 2010، ص 75.

3-نسب الربحية:¹

وتقيس هذه النسب مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات، والموجودات وحق الملكية ومن أهم نسب هذه المجموعة وأكثرها شيوعاً هي:

أ-نسبة هامش الربح الاجمالي: وتدل هذه النسبة على كفاءة الإدارة في التسعير وتوليد المبيعات وتحتسب من قسمة الربح الإجمالي (المبيعات-كلفة البضاعة المتاحة للبيع) على صافي المبيعات. وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك أفضل

ب-نسبة هامش الربح التشغيلي: وتقيس هذه النسبة الكفاءة التشغيلية الشاملة للشركة ويتم حسابها عن طريق قسمة الربح التشغيلي على صافي المبيعات. وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك أفضل

ج-نسبة صافي الدخل: وتقيس هذه النسبة قدرة المبيعات على توليد صافي الدخل ويتم حسابها عن طريق قسمة صافي الدخل على صافي المبيعات. وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك أفضل.

د-معدل العائد على الاستثمار: وتقيس هذه النسبة الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيق الأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات ويتم احتسابها عن طريق قسمة صافي الدخل على مجموع الموجودات (التداولية والثابتة). وكلما زادت هذه النسبة كلما كان أفضل.

4-نسب النشاط:²

وتقيس هذه المجموعة من النسب كفاءة إدارة موارد المؤسسة من خلال مقارنة مبيعاتها الصافية مع الاستثمار في مجموعات رئيسية من الموجودات او في الموجودات ككل، كما تقيس مدى كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات. ومن أهم نسب هذه المجموعة هي:

أ-دوران الحسابات المدينة: يشير دوران الحسابات المدينة الى عدد مرات تحصيل الحسابات المدينة خلال السنة ويتم احتسابه من تقسيم صافي المبيعات (الذي يساوي هنا المبيعات الآجلة) على الحسابات المدينة لان الحسابات المدينة تنتج عن المبيعات الآجلة دون المبيعات النقدية.

ب-معدل فترة التحصيل: وتهدف هذه النسبة الى تحديد عدد الأيام التي تقع بين بيع البضاعة على الحساب وتحصيل قيمتها. وتستخدم هذه النسبة لتقييم سياسة الائتمان والتحصيل للشركة، وتحتسب النسبة من تقسيم 360 يوم على معدل دوران الحسابات المدينة.

ج-دوران المخزون: أي عدد مرات قيام المؤسسة بشراء كمية من البضائع وبيعها، وتقيس هذه النسبة كفاءة الشركة في إدارة موجوداتها من المخزون وتفيد هذه النسبة في التعرف على مدى ملائمة حجم الاستثمار في المخزون السلعي وعلى عدد الأيام التي تحتاجها المؤسسة لبيع ما يوجد لديها من بضائع وعلى معدل الأيام التي تبقى فيها البضاعة في مستودعات الشركة قبل بيعها وتحويلها الى حسابات مدينة. ويحسب دوران المخزون بتقسيم كلفة البضاعة المباعة على المخزون او على متوسطه معرفتها

¹ حفصي رشيد، المرجع السابق، ص 41

² المرجع السابق، ص 42

د- دوران الأصول الثابتة: يقيس هذا المؤشر كفاءة الإدارة في استخدام أصولها الثابتة لأجل تحقيق المبيعات. ويحسب دوران الأصول الثابتة بتقسيم صافي المبيعات على صافي الموجودات الثابتة.¹

هـ- دوران مجموع الأصول: تقيس هذه النسبة كفاءة الإدارة في إدارة إجمالي الأصول لتوليد المبيعات ويحسب دوران مجموع الأصول من تقسيم صافي المبيعات على مجموع الأصول.

¹ جمال الدين المرسي و آخرون، الإدارة المالية: مدخل إتخاذ القرار، الدار الجامعية، 2006، ص 125.

المبحث الثاني: ماهية جدول تدفقات الخزينة

سيتم تسليط الضوء في هذا المبحث على المفاهيم الأساسية المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة من خلال التعرض الى مفهوم جدول تدفقات الخزينة ومكوناته

المطلب الأول: مفهوم جدول تدفقات الخزينة

"يعتبر جدول تدفقات الخزينة أداة فعالة في دراسة السيولة واليسر المالي لما يوفره من معلومات تتعلق بمختلف النشاطات التي تمارسها من انتاج وبيع، وشراء، وغيرها، وتعرض هذه المعلومات في شكل تدفقات نقدية وشبه نقدية الداخلة والخارجة"¹

"كما يعرف أيضا على أنه أداة تحليل متميزة وهامة تتجاوز نقائص التحليل الذمي، وتقوم على منظور ديناميكي وتبحث عن الخيرات الاستراتيجية للمؤسسة ولنتائجها المستقبلية"²

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج "أن جدول تدفقات الخزينة هو أحد القوائم المالية الإلزامية في المؤسسة، تقدم معلومات عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة معينة حسب أنشطة المؤسسة والمتمثلة في الأنشطة الاستغلالية، الاستثمارية والتمويلية".

المطلب الثاني: مكونات جدول تدفقات الخزينة

يفسر جدول تدفقات الخزينة مجموعة تغيرات الخزينة التي تنتج من الأنشطة المرتبطة بالاستغلال، والاستثمار، والتمويل، هذه التغيرات تمثل مؤشرات هامة لدراسة سيولة المؤسسة ويسرها المالي، وتوضح كذلك أدائها المالي ككل، ويقسم هذا الجدول التدفقات النقدية الى ثلاثة أقسام.³

- التدفقات النقدية من أنشطة الاستغلال.

- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

1- التدفقات النقدية من أنشطة الاستغلال⁴

ينتج هذا التدفق من النشاط المعتاد للمؤسسة، ويبين قدرة المؤسسة على تسديد القروض، وتوزيع الأرباح، والقيام باستثمارات جديدة، ويتمثل هذا التدفق في الفرق بين المقبوضات المتأتية من نواتج الاستغلال ومدفوعات أعباء الاستغلال.

مقبوضات الاستغلال وتمثل في:

¹ عشي عادل، مرجع سبق ذكره ص 71

² J. BARRAEU et J. DELHAYE, **Gestion financière**, 9eme édition, paris : Dunod, 2001, P 240

³ عشي عادل، مرجع سبق ذكره ص 72

⁴ المرجع السابق، ص 40

- جميع الإيرادات الناتجة من بيع السلع والخدمات
 - فوائد وأرباح القروض والأوراق المالية التي تحصل عليها المؤسسة
 - بقية الإيرادات الأخرى
- مدفوعات الاستغلال: تتمثل في مجموعة المصاريف النقدية والمتعلقة بالاستغلال، وهي كما يلي:¹
- جميع المبالغ المسددة لشراء البضاعة والموارد واللوازم
 - المبالغ المدفوعة لقاء الخدمات التي تلقتها المؤسسة
 - تسديد مصاريف المستخدمين
 - تسديد الضرائب والرسوم
 - تسديد بقية الفوائد
 - بقية المصاريف النقدية غير المرتبطة بنشاط الاستثمار والتمويل

2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية²

وهي التدفقات النقدية المتعلقة ببيع وشراء الأصول الثابتة ويتطلب تحديدها تحليل عناصر الميزانية في جانب الأصول والتي لم يتم تحليلها عند تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، ويمكن دراسة هذه العناصر كما يلي:

مقبوضات الاستثمار: وتتمثل في المتحصلات النقدية من بيع القيم الثابتة

مدفوعات الاستثمار تتمثل في:

- النقد المدفوع لشراء المعدات والأدوات.
- النقد المدفوع لشراء أسهم وسندات طويلة الأجل.
- النقد المدفوع مقابل استثمارات أخرى طويلة الأجل.

3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية³

تتمثل الأنشطة التمويلية في مجموع العمليات التي تمكن المؤسسة من الحصول على الموارد من المساهمين ودفع لهم الأرباح، كذلك الحصول على القروض وتسديدها.

مقبوضات التمويل تتمثل في:

¹ Patric vizzavona , **Gestion financiers** , Berti Edition 8^{ème} , Algeri, 1993, P 130 .

² المرجع السابق، ص 41

³ P . Vernimmen , **Finance d'entreprise**, 9 Edition , Dollaz, Paris, 2011, P 73

-النقد المتحصل من اصدار سندات طويلة الاجل.

النقد المتحصل من اصدار أسهم جديدة أو زيادة رأس المال.

النقد المتحصل من القروض.

مدفوعات التمويل وتمثل في:

- النقد المدفوع لتسديد السندات.

- النقد المدفوع لتسديد القروض.

ومجموع التدفقات النقدية من الأنشطة الاستغلالية والاستثمارية والتمويلية يعطي لنا التدفق النقدي الذي حققته المؤسسة طوال الدورة المالية.¹

المطلب الثالث: أهمية جدول تدفقات الخزينة

تمحور أهمية هذا الجدول في²:

- إبراز الهوة بين النتيجة والخزينة؛

- قياس مدى قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية تبعا للدورات الرئيسية لنشاطها؛

- إبراز مدى كفاية السيولة للوفاء بالتزامات المؤسسة نحو الدائنين والمساهمين؛

- إبراز درجة المرونة المالية والسيولة لدى المؤسسة، فالمرونة تعكس قدرة المؤسسة على اتخاذ قرارات فعالة تستجيب والظروف الغير متوقعة؛

¹ نصر الدين بن نذيرو عمار بوشناف، مداخلة حول جدول تدفقات الخزينة، جامعة البليدة، تاريخ التصفح 2017/03/26.

² منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليل المعاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003، ص 56

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

سوف نبحث في هذا المبحث بعرض الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة، ومقارنتها بالدراسة الحالية.

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع

سنتطرق في هذا المطلب الى عرض الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة.

1-دادن عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 2006/2007

تهدف هذه الدراسة الى إرساء نموذج للإنذار المبكر أضف الى ذلك مفهوم الأداء المالي وتقييمه وأسلوب قياسه في ظل محيط يتميز بعدم التأكد، وجاء هذا البحث ليركز على تحليل وسلوك الأداء المالي من خلال قيمة المؤسسة؛ معدل النمو؛ الهيكل المالي؛ بناء على المؤشرات المالية والاقتصادية بفضل المحاكاة والنمذجة المالية. بهدف تصنيف المؤشرات في مجموعات متجانسة من حيث درجة تأثيرها على مقاييس الأداء حيث تكتسي كل مجموعة معامل ترجيحي يميزها عن غيرها، فضلا عن تحديد مجالات تغير كل مؤشر. وفي ها السياق، يمكن إرساء نموذج للإنذار المبكر، تفاديا للخطر والعسر المالي على غرار المعرفة المسبقة لأداء المؤسسة مقارنة بمثلاتها من خلال تبني قرارات مالية صائبة.

2-عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة الجزائر، 2001/2002

تمحورت هذه الدراسة في الحكم على دور المعايير والمؤشرات في تقييم الأداء المالي وتم تطبيق هذه الدراسة على مؤسسة صناعة الكوابل ببسكرة، تهدف هذه الدراسة الى التعرف على أداء المؤسسة الاقتصادية ومحاولة التعرف على عملية التقييم ومراحلها ومعرفة المعلومات الضرورية لقياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومحاولة أيضا تحديد معايير تقييم الأداء المالي والمؤشرات المستخدمة في ذلك وتفسيرها.

3-بوخلوة باديس، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة المسيلة الجزائر، 2002/2003

تمحورت هذه الدراسة في الاهتمام على احدى المؤشرات الهامة لتوازن المالي وهي الخزينة والتعرف على طرق تسييرها الفعال ومحاولة إيجاد الأساليب والأليات الناجحة في تسيير الخزينة التي تضمن لها عدم الوقوع في عسر مالي، والتعرف على النماذج الرياضية التي تحقق الأمثلة في تسيير الخزينة وقد تم تطبيق هذه الدراسة على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، وقد تم التوصل في هذه الدراسة الى كيفية تشكيل جدول تدفقات الخزينة لمجلس خبراء المحاسبة الفرنسي والذي يعتبر كأداة تقنية معدة ضمن النظرية المالية الحديثة، حيث يفسر تشكل الخزينة تفسيرا جيدا. كما تم التوصل كذلك الى إعداد الموازنة إعداد علميا سليما ومتابعتها وفقا للتاريخ والقيمة مؤشر على التحكم في تسيير الخزينة، وكذلك تم التوصل الى أن تطبيق الأساليب العلمية الحديثة في التسيير والرشادة في اتخاذ القرارات كفيلة بتحكم المؤسسة في تسيير خزنتها تسيرا أمثلا.

-هوارى سويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2008/2007 إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر

تمحورت هذه الدراسة على تقييم المؤسسات في ظل التحولات الاقتصادية التي تشهدها الجزائر وذلك بالتطرق الى الموضوع من زاويتين تقييم المؤسسة لأغراض التفاوض مثل عملية التنازل بين البائع والمشتري، حيث تم التطرق الى المنهجية السليمة التي تسمح بالوصول لقيم موضوعية للمؤسسات؛ إذ يمثل هدف التقييم في الوصول الى قيمة الى تقرب الرؤى بين الطرفين لإنجاح عملية التفاوض وتقييم المؤسسة لأغراض اتخاذ القرار لفائدة مسيري المؤسسات والمستثمرين الماليين كوسيلة تساعد في اتخاذ القرار للمستثمرين الماليين وأثر القرارات الاستراتيجية والمالية على قيمة المؤسسة والتسيير بالقيمة داخل المؤسسة. كما سعت هذه الدراسة الى ابراز موقف الفكر الاقتصادي، المحاسبي والمالي بشأن موضوع القيمة، والتعرض الى مفهوم قيمة وتقييم المؤسسة في إطار النظريتين المحاسبية والمالية لمعرفة سياق تشكل نظرية قيمة المؤسسة وبعد ذلك نظرية تقييم المؤسسة.

5-بلخير بكاري، أهمية مقارنة تدفقات في تقييم المؤسسة دراسة تطبيقية لإحدى المؤسسات العاملة في قطاع المحروقات، مجلة الباحث العدد العاشر، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، الجزائر، 2012

هدفت هذه الدراسة الى اثبات صحة من عدمها أن فرضية التقييم المالي وفق مقارنة التدفقات بمختلف طرقها أحسن وأجح لهذه المؤسسة من مقارنة الذمة المالية؛ كما تبين من خلالها أهمية التقييم وفق هذه المقاربة الذي تتجاهله المؤسسة البترولية الجزائرية. ومن هذه الدراسة تم استخلاص أن استعمال أكثر من طريقة يؤدي الى تقييم أفضل للشركات المعنية وأخطاء أقل، سواء بالزيادة أو بالنقصان وهذا ما تم تجاهله من طرف المؤسسة محل الدراسة عند اعتمادها على طريقة واحدة لتقييم مساهمتها.

6- Thomas R. Robinson, CFA/ Henine van Greuning, CFA/Eliane Henry, CFA and Michael A .Broihahn, CFA, **International financial statement analysis**, Foreword by sir David Tweedie, Chairman. International accounting standards board, John Wiley and sons, Canada, 2009

هدفت هذه الدراسة على تحليل القوائم المالية الدولية وبالأخص تحليل التدفقات النقدية، وذلك بغرض معرفة قدرة الشركة في توليد ما يكفي من النقد لعملياتها لدفع استثماراتها الجديدة، حيث أنها يمكن أن تستثمر في توليد النقد من عملياتها الاستثمارية وكذا من بيع الأصول لظالما هناك أصول للبيع التي تستفيد منها هذه الشركة في استثماراتها.

كما تهدف هذه الدراسة الى تقديم بيان تقييم سيولة الشركة والى بيان انعكاس أنشطة التدفقات النقدية في التدفق النقدي للشركة. اعتمد الباحث في هذه الدراسة على جميع جوانب التدفقات النقدية.

المطلب الثاني: مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

تعد الدراسة الحالية امتداد للدراسات السابقة التي تناولت موضوع جدول تدفقات الخزينة وأهمية استخدامه في المؤسسة الاقتصادية بهدف تقييم الأداء المالي.

اتفقت هذه الدراسة مع الدراسات السابقة من حيث المضمون في توضيح أهمية ومكانة جدول تدفقات الخزينة في المؤسسات بصفة عامة حيث أن جدول تدفقات الخزينة يساهم بإعطاء معلومات دقيقة حول التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من المؤسسة التي تساعد المسير المالي في فهم حركة التدفقات المالية وتأثيرها على خزينة المؤسسة.

أما هذه الدراسة فإنها تتناول موضوع دور جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي، وذلك من خلال دراسة تطبيقية للمؤسسات بترولية عالمية، وتركز هذه الدراسة على طرح نظري لمفهوم تقييم الأداء المالي بالإضافة الى جدول تدفقات الخزينة وأهميته، في حين يركز الجانب الثاني على تقييم الأداء المالي للمؤسسات البترولية في العالم من خلال تحليل المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة من خلال أخذنا لدراسة تطبيقية استخدمت فيها 42 مشاهدة.

وتتضح مميزات هذه الدراسة في أنها تأتي لإبراز دور جدول تدفقات الخزينة في المؤسسات الاقتصادية باعتبارها إحدى القوائم المالية الإلزامية، حيث يهتم المحللون الماليون بها لأنها توضح التدفقات النقدية لكل دورة (الاستغلال، الاستثمار، التمويل) وبالتالي فهي تساعدهم على تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا التطرق الى توضيح المفاهيم العامة المتعلقة بتقييم الأداء المالي، بحيث تم عرض في المطلب الأول تعريف الأداء المالي وهو تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية أما في المطلب الثاني تناولنا مفهوم تقييم الأداء المالي وهو محل الدراسة والمطلب الثالث جاء تحت عنوان معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي من خلال عرض المؤشرات المالية ألا وهي نسب السيولة، نسب الرافعة، نسب الربحية، نسب النشاط،

أما بالنسبة للمفاهيم المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة الذي يعتبر من بين القوائم المالية الهامة التي تساعد مستخدمي القوائم المالية على وضع قاعدة لتقييم قدرة المؤسسة على توليد السيولة، فقمنا بعرض كل من مفهوم جدول تدفقات الخزينة ومكوناته الأساسية ألا وهي التدفقات النقدية من أنشطة الاستغلال ومن أنشطة الاستثمار ومن أنشطة التمويل وكذلك قمنا بعرض أهمية جدول تدفقات الخزينة على شكل نقاط ولعل من أهم وأبرز هذه النقاط هي ابراز مدى كفاية السيولة للوفاء بالتزامات المؤسسة نحو الدائنين والمساهمين.

الفصل الثاني:

دراسة تطبيقية لمجموعة من
المؤسسات البترولية خلال الفترة
2015-2010

تمهيد

بعد الإحاطة بالجانب النظري في الفصل الأول والمتعلق بالمفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة، والتطرق الى بعض الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع وما ميز هذه الدراسة عن باقي الدراسات. في هذا الفصل سيتم إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي من خلال استعمال جدول تدفقات الخزينة كأداة لتقييم الأداء المالي سنحاول توضيح العلاقة بين المتغيرين، من اختبار الفرضيات، والقيام بالتحليل والتفسير لنتائج الدراسة التطبيقية. وفي هذا الصدد سوف نحاول التطرق إلى:

- **المبحث الأول:** الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.
- **المبحث الثاني:** عرض نتائج الدراسة ومناقشتها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المطلب الأول: اختيار مجتمع الدراسة وتحديد متغيراتها

الفرع الأول: اختيار مجتمع الدراسة

تمحور مجتمع دراستنا على معاينة القوائم المالية واستخراج منها أهم المؤشرات المالية المتعلقة بالأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة ولهذا الغرض تم اختيار عينة من المؤسسات الاقتصادية التي تنشط في القطاع البترولي في العالم، ومن خلال هذه القوائم المالية أخذنا دراسة لمدة ستة سنوات لكل شركة من 2010/2015

الفرع الثاني: تحديد متغيرات الدراسة

– **بالنسبة للأداء المالي:** يمثل الأداء المالي المتغير المستقل في الدراسة ومن أجل قياسه يجب الاعتماد على مخرجات القوائم المالية للمؤسسات البترولية.

– **بالنسبة لجدول تدفقات الخزينة:** يمثل جدول تدفقات الخزينة المتغير التابع يتطلب قياسه جمع كافة مدخلات ومخرجات النقدية للمؤسسة، واستخراج المؤشرات والنسب المالية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات البترولية.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

الفرع الأول: أدوات جمع المعطيات

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها قمنا بدراسة تطبيقية لمجموعة من المؤسسات البترولية في العالم، فتم جمع المعطيات المالية والمتمثلة في الميزانية المحاسبية وجدول تدفقات وجدول حسابات النتائج خلال الفترة 2010/2015 وبالقيام بتحليل القوائم أخذنا أهم المؤشرات المتعلقة بالخزينة والأداء المالي بهدف اختبار الفرضيات.

سوف نستعرض الأساليب الكمية والقياسية والبرامج المعلوماتية المستخدمة في الدراسة.

–تعريف البيانات المقطعية (نماذج بنال)

تعرف بيانات بنال بأنها، مجموعة البيانات التي تربط بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة، بينما تصف بيانات السلسلة الزمنية سلوك فترة واحدة خلال فترة زمنية معينة وعليه فبيانات بنال. تجمع ثلاثة حدود مع بعض.

–الحد الموضوعي: ويمثل الهدف المدروس (المتغير التابع أو متغير الاستجابة) ومحدداته أو العوامل المؤثرة فيه (المتغيرات المستقبلية).

–الحد الزمني: هو الفترة الزمنية للدراسة (سنوات، سدايسيات، فصول، أسابيع، أيام...).

-الحد المقطعي: وقد تكون دول، مؤسسات (إنتاجية أو مالية)، أشخاص طبيعيين، حيوانات، جامدات ومعادن¹.

يقترح المهج الحديث الصيغة الأساسية لانحدار بيانات بانل كما قدمها green (1993)، ومن هنا تأتي نماذج البيانات الطولية في ثلاثة أشكال رئيسية هي: نموذج الانحدار التجميعي (Regression Model (PRM) Pooled، نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Affects Model (FEM) ونموذج التأثيرات العشوائية (Effects Model Randon (REM) وليكن لدينا N

$$y_{it} = B_{0(i)} + \sum_{j=1}^k B_j X_j (it) + \varepsilon_{it} \quad ,i=1,2,\dots,Nt=1,2,\dots,T,\dots(1)$$

من المشاهدات المقطعية مقاسيه في T من الفترات الزمنية فان نموذج البيانات الطولية يعرف بالصيغة الآتية:

حيث أن Y تمثل قيمة متغير الاستجابة في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t، $\beta_{(i)0}$ تمثل قيمة نقطة التقاطع في المشاهدة i، β تمثل قيمة ميل خط الانحدار، X تمثل قيمة المتغير التفسيري j في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t، وان ε تمثل قيمة الخطأ في المشاهدة العوامل في مثالنا السابق. i عند الفترة الزمنية t، تجدر الإشارة هنا إلى المقصود بالمشاهدة i تعتمد تقدير المعلمات للنموذج في المعادلة (1) على نوع نموذج البيانات الطولية المستخدم، ومن أهم نماذج بنال المقطعية هي كما يلي،

1-نموذج الانحدار التجميعي:

يعتبر هذا النموذج من ابسط نماذج البيانات الطولية حيث تكون فيه جميع المعاملات β و β ثابتة لجميع الفترات الزمنية (بمهل أي تأثير للزمن) بالعادة كتابة النموذج في المعادلة (1) نحصل على نموذج الانحدار التجميعي وبالصيغة الآتية:

$$y_{it} = B_0 + \sum_{j=1}^k B_j X_j (it) + \varepsilon_{it} \quad ,i=1,2,\dots,Nt=1,2,\dots,T,\dots(2)$$

حيث إن $E(\varepsilon_{it})=0$ و $var(\varepsilon_{it})=\sigma_{\varepsilon}^2$ تستخدم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في تقدير معلمات النموذج في المعادلة (2) (Greene,2012) بعد أن ترتيب القيم الخاصة بمتغير الاستجابة والمتغير التوضيحي بداء من أول مجموعة بيانات مقطعية هكذا وبحجم مشاهدات مقدارها $(N*T)$.

2-نموذج التأثيرات الثابتة:

نموذج التأثيرات الثابتة يكون الهدف هو معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حده من خلال جعل معلمة القطع B تتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء معاملات الميل B ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية (أي سوف نتعامل مع حالة عدم التجانس في التباين بين المجموع)، وعليه فان نموذج التأثيرات الثابتة يكون بالصيغة الآتية:

$$y_{it} = B_0 + \sum_{j=1}^k B_j X_j (it) + \varepsilon_{it} \quad ,i=1,2,\dots,Nt=1,2,\dots,T,\dots(2)$$

¹ كركيا يحي جمال، اختبار النموذج في نماذج البيانات الطولية الفاتبة والعشوائية، مجلة العراقية للعلوم إحصائية، العراق، 2013، العدد 21، ص 272.

حيث أن $E(\varepsilon_{it})=0$ و $\text{var}(\varepsilon_{it})=\sigma_{\varepsilon}^2$ (Greene,2012) يقصد بمصطلح التأثيرات الثابتة بان المعلمة B لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير خلال الزمن وإنما يكون التغير في الجاميع المقطعية لغرض تقدير معاملات النموذج في المعادلة (3) والسماح لمعلمة القطع β بالتغير بين الجاميع المقطعية عادة ما تستخدم متغيرات وهمية بقدر (N-1) لكي تتجنب حالة التعددية الخطية التامة ثم تستخدم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية.

يطلق على نموذج التأثيرات الثابتة اسم نموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية (Least Squares Dummy Variable)

$$y_{it} = a_1 + \sum_{d=2}^N a_d D_d + \sum_{j=1}^k B_j X_j(it) + \varepsilon_{it} \quad ,i=1,2,\dots,N \quad t=1,2,\dots,T \dots(04)$$

(Model). بعد إضافة المتغيرات الوهمية D في المعادلة (3) يصبح النموذج بالشكل الآتي:

حيث يمثل المقدار التغير في الجاميع المقطعية لمعلمة القطع B ويمكن كتابة النموذج بالمعادلة (4) بعد حذف

a بالشكل الآتي (Gujarati,2003)،(Greene,2012):

$$a_1 + \sum_{d=2}^N a_d D_d$$

3- نموذج التأثيرات العشوائية:

$$y_{it} = \sum_{d=1}^N a_d D_d + \sum_{j=1}^k B_j X_j(it) + \varepsilon_{it} \quad ,i=1,2,\dots,N \quad t=1,2,\dots,T \dots(05)$$

في نموذج التأثيرات الثابتة يكون حد الخطأ ε_{it} ذا توزيع طبيعي مقداره صفر وتباين مساو إلى σ^2 ولكي تكون معاملات نموذج التأثيرات الثابتة صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفرض بان تباين الخط الثابت (متجانس) لجميع المشاهدات المقطعية وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من مجاميع المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة¹.

يعتبر نموذج التأثيرات العشوائية نموذجاً ملائماً في حالة وجود خلل في أحد فروض نموذج التأثيرات الثابتة في نموذج التأثيرات العشوائية سوف يعامل معامل القطع $\beta_0(i)$ كمتغير عشوائي له معدل مقداره μ أي:

$$B_0(i) = \mu + v_i \quad \text{حيث } i = 1, 2, \dots, N$$

من أجل إيجاد النموذج الملائم عند استعمال معطيات بنال يستخدم ما يسمى باختبارات التحديد المتمثلة فيما يلي:
-اختبارات التحديد الملائمة:

من بين نماذج الثلاثة لبنال يتم استخدام اختبار المفاضلة لاختيار أحسن نموذج:

1-اختيار مضاعف لاغرانج LM

هذا الاختبار اقترحه كل من Breush-pagan سنة 1980، وهو يتبع توزيع كاي تربيع ذو درجة حرية واحدة، كما أنه يعتمد على مضاعف لاغرانج المتعلق بالأخطاء \hat{u}_{it} الناتجة عن طريقة المربعات الصغرى. وتتم صياغته على النحو التالي:

¹ المرجع السابق، ص 280

$$LM = \frac{N.T}{2(T-1)} \left[\frac{\sum (\sum \varepsilon_{it})^2}{\sum \sum \varepsilon_{it}} - 1 \right]^2$$

حيث يتم اختبار الفرضية العدمية والبديلة كما يلي:

H_0 : نموذج الانحدار التجميعي هو نموذج ملائم.

H_1 : نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية هو النموذج الملائم.

وتتم المفاضلة على النحو التالي:

إذا كانت قيمة LM المحسوبة أكبر من قيمة كاي مربع (درجة واحدة)، فنرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

2- اختبار Hausma (1978)

نستخدم هذا الاختبار في حالة جود اختلاف بين التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية

وهو المدى الذي يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات المستقلة، فتستند فرضية العدم على عدم وجود ذلك الارتباط وعندها تكون كل من مقدرات التأثيرات الثابتة والعشوائية متنسقة ولكن مقدرة التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءة.

هذا الاختبار يتبع توزيع (X^2) الذي يعتمد على إحصائية Wald بدرجة حرية K .

تصاغ الفرضية كما يلي:

H_0 : نموذج التأثيرات العشوائية هو نموذج ملائم.

H_1 : نموذج التأثيرات الثابتة هو نموذج ملائم.

ويتم اتخاذ القرار على النحو التالي:

إذا كانت قيمة H (إحصائية فيشر) المحسوبة أكبر من قيمة كاي مربع الجدولة، فنرفض فرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة.

الفرع الثاني: البرامج المستخدمة في معالجة المعطيات

بعد حصولنا على النتائج المالية تم الاستعانة ببرنامج الجداول Excel وبرنامج Eviews8 للحصول على النتائج الإحصائية.

المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة

الجدول رقم (1-2) يوضح المؤشرات الإحصائية الوصفية للمتغيرات

Date: 04/19/17 Time: 10:31 Sample: 2010 2015					
	R_NET	CF_FIN	CF_INV	CF_OP	GLOBAL
Mean	5439.129	-3031.500	-9639.099	15566.96	16389.94
Median	2014.549	-2288.000	-10465.00	19806.00	21077.50
Maximum	23758.00	840.0000	-3.960000	32754.00	29763.00
Minimum	-6400.000	-10400.00	-19574.00	13.61600	14.06700
Std. Dev.	9869.333	3812.817	7813.853	12013.34	12139.27
Skewness	0.784019	-0.938067	0.115028	-0.211050	-0.494924
Kurtosis	2.491258	2.756758	1.430567	1.727955	1.508129
Jarque-Bera Probability	4.755732 0.092748	6.263336 0.043645	4.403081 0.110633	3.143465 0.207685	5.609587 0.060519
Sum	228443.4	-127323.0	-404842.2	653812.4	688377.4
Sum Sq. Dev.	3.99E+09	5.96E+08	2.50E+09	5.92E+09	6.04E+09
Observations	42	42	42	42	42

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews8

الجدول رقم (2-2) يوضح نموذج الانحدار التجميعي

Dependent Variable: R NET				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/19/17 Time: 10:49				
Sample: 2010 2015				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 42				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GLOBAL	-15.25345	1.839252	-8.293289	0.0000
CF FIN	-15.02761	1.710531	-8.785346	0.0000
CF INV	-13.32673	1.882528	-7.079166	0.0000
CF OP	4.568524	0.384852	11.87086	0.0000
C	10310.34	1176.874	8.760783	0.0000
R-squared	0.956523	Mean dependent var	5439.129	
Adjusted R-squared	0.951823	S.D. dependent var	9869.333	
S.E. of regression	2166.241	Akaike info criterion	18.31072	
Sum squared resid	1.74E+08	Schwarz criterion	18.51758	
Log likelihood	-379.5251	Hannan-Quinn criter.	18.38654	
F-statistic	203.5080	Durbin-Watson stat	3.277303	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews8

الجدول رقم (2-3) يوضح نموذج التأثيرات الثابتة

Dependent Variable: R NET					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 04/19/17 Time: 10:53					
Sample: 2010 2015					
Periods included: 6					
Cross-sections included: 7					
Total panel (balanced) observations: 42					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
GLOBAL	-15.25345	2.009376	-7.591136	0.0000	
CF FIN	-15.02761	1.868749	-8.041533	0.0000	
CF INV	-13.32673	2.056655	-6.479808	0.0000	
CF OP	4.568524	0.420450	10.86581	0.0000	
C	10310.34	1285.731	8.019050	0.0000	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000	
Idiosyncratic random			2366.611	1.0000	
Weighted Statistics					
R-squared	0.956523	Mean dependent var	5439.129		
Adjusted R-squared	0.951823	S.D. dependent var	9869.333		
S.E. of regression	2166.241	Sum squared resid	1.74E+08		
F-statistic	203.5080	Durbin-Watson stat	3.277303		
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.956523	Mean dependent var	5439.129		
Sum squared resid	1.74E+08	Durbin-Watson stat	3.277303		

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews8

الجدول رقم (2-4) يوضح نموذج التأثيرات العشوائية

Dependent Variable: R NET				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/19/17 Time: 10:55				
Sample: 2010 2015				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 42				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GLOBAL	-15.25345	2.009376	-7.591136	0.0000
CF FIN	-15.02761	1.868749	-8.041533	0.0000
CF INV	-13.32673	2.056655	-6.479808	0.0000
CF OP	4.568524	0.420450	10.86581	0.0000
C	10310.34	1285.731	8.019050	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.956523	Mean dependent var	5439.129	
Adjusted R-squared	0.942499	S.D. dependent var	9869.333	
S.E. of regression	2366.611	Akaike info criterion	18.59643	
Sum squared resid	1.74E+08	Schwarz criterion	19.05154	
Log likelihood	-379.5251	Hannan-Quinn criter.	18.76325	
F-statistic	68.20267	Durbin-Watson stat	3.277303	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews8

الجدول رقم (2-5) يوضح اختبار 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	0.000000	4	1.0000	
* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.				
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.				
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
GLOBAL	-15.253449	-15.253449	0.000000	1.0000
CF_FIN	-15.027607	-15.027607	0.000000	1.0000
CF_INV	-13.326726	-13.326726	0.000000	1.0000
CF_OP	4.568524	4.568524	0.000000	1.0000
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: R_NET				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/19/17 Time: 10:57				
Sample: 2010 2015				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 42				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10310.34	1285.731	8.019050	0.0000
GLOBAL	-15.25345	2.009376	-7.591138	0.0000
CF_FIN	-15.02761	1.868749	-8.041533	0.0000
CF_INV	-13.32673	2.056655	-6.479808	0.0000
CF_OP	4.568524	0.420450	10.86581	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.956523	Mean dependent var	5439.129	
Adjusted R-squared	0.942499	S.D. dependent var	9869.333	
S.E. of regression	2366.611	Akaike info criterion	18.59643	
Sum squared resid	1.74E+08	Schwarz criterion	19.05154	
Log likelihood	-379.5251	Hannan-Quinn criter.	18.76325	
F-statistic	68.20267	Durbin-Watson stat	3.277303	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews8

المطلب الثاني: مناقشة النتائج

أولاً: توضيح المؤشرات الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة

من خلال الجدول رقم (1-2) نلاحظ

- بالنسبة الى R-NET

أن معدل مجموع المؤسسات هو (5439,129) حيث سجلنا قيمة وسطية (2014,549) أي أن نصف القيم أقل من 2014,549 ونصف القيم الخاطئة بالمؤسسات أكبر من هذه القيمة. وكانت أكبر قيمة في السلسلة هي (23758,00) وأقل قيمة هي (-6400,00) حيث تتشتت القيم بانحراف قدره (9869,33)

- بالنسبة الى CF-FIN

معدل مجموع المؤسسات هو (-3031,500). حيث سجلنا قيمة وسطية (-2288,00) أي أن نصف القيم أقل من (-2288,000) ونصف القيم الخاطئة بالمؤسسات أكبر من هذه القيمة. وكانت أكبر قيمة في السلسلة هي (840,0000) وأقل قيمة هي (-10400,00) حيث تتشتت القيم بانحراف قدره (3812,817).

- بالنسبة الى CF-INV

معدل مجموع المؤسسات هو (-9639,099). حيث سجلنا قيمة وسيطيه (-10465,00) أي أن نصف القيم أقل من (-10465,00) ونصف القيم الخاطئة بالمؤسسات أكبر من هذه القيمة. وكانت أكبر قيمة في السلسلة هي (-3,960000) وأقل قيمة هي (-19574,00) حيث تتشتت القيم بانحراف قدره (7813,853).

- بالنسبة الى CF-OP

معدل مجموع المؤسسات هو (15566,96). حيث سجلنا قيمة وسيطية (19806,00) أي أن نصف القيم أقل من (19806,00) ونصف القيم الخاطئة بالمؤسسات أكبر من هذه القيمة. وكانت أكبر قيمة في السلسلة هي (32754,00) وأقل قيمة هي (13,61600) حيث تتشتت القيم بانحراف قدره (12013,34).

- بالنسبة الى GLOBAL فان معدل مجموع المؤسسات هو (16389,94).

حيث سجلنا قيمة وسيطية (21077,50) أي أن نصف القيم أقل من (21077,50) ونصف القيم الخاطئة بالمؤسسات أكبر من هذه القيمة.

وكانت أكبر قيمة في السلسلة هي (29763,00) وأقل قيمة هي (14,06700) حيث تشتتت القيم بانحراف قدره (12139,27).

ثانيا: النمذجة القياسية لـ R-NET بدلالة المتغيرات (cf-fin / cf-inv/ cf-op/ global)

فيما يلي نحاول تقدير أثر كل من (cf-fin / cf-inv/ cf-op/ global) على R-NET باستخدام أساليب النمذجة القياسية لـ Panel بحكم أن المتغيرات تتغير بمؤشرين زمني (2010-2015) ومقطعي من خلال 7 مؤسسات. وكما تبين سابقا تعتمد منهجية Panel على تقدير ثلاث نماذج:

- نموذج الانحدار التجميعي لـ R-NET

- نموذج التأثيرات الثابتة

- نموذج التأثيرات العشوائية

وكل من هذه النماذج القياسية له زاوية في شرح العلاقة بين R-NET وباقي المتغيرات المستقلة. ويتم اختيار واحد من هذه النماذج لتمثيل وتفسير العلاقة حسب اختيارين

- اختبار مضاعف لاغرانج LM

الذي يميز بين فرضيتين:

H_0 : نموذج التجميعي هو الملائم لتمثيل علاقة R-NET بالمتغيرات

H_1 : نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية هو الملائم

- اختبار Housman

الذي يميز بين فرضيتين أيضا:

H_0 : نموذج التأثيرات العشوائية

H_1 : نموذج التأثيرات الثابتة

وسوف نحاول تطبيق هذه النماذج فيما يلي.

الجدول التالية تبين نتائج تقدير العلاقة حسب الصيغة التجميعية

- بالنسبة الجدول رقم (2-2)

الجدول هو من أبسط نماذج بانل تقيس علاقة R-NET بالمتغيرات بإهمال تأثير الزمن حيث تصبح البيانات وكأنها خاصة لمؤسسة أو قطاع واحد.

-بالنسبة الجدول رقم (2-3)

يعتبر هذا النموذج ملائماً اذا افترضنا ان العلاقة R-NET والمتغيرات متطابقة في جميع المؤسسات، ويكون الهدف هو معرفة سلوك كل مؤسسة على حدى من خلال قيمة المعلمة β_0 التي تتغير من مؤسسة الى أخرى

-بالنسبة الجدول رقم (2-4)

يعتبر هذا النموذج ملائماً في حالة وجود خلل في النموذج السابق.

ثالثاً: اختيار النموذج الأفضل الذي يمثل العلاقة بين R-NET بدلالة المتغيرات **cf-fin / cf-inv/ cf-op/**

global

نستخدم في هذه الخطوة:

- اختيار LM

نحاول من خلال هذا الاختيار اختيار احدى الفرضيتين:

H_0 : النموذج التجميعي هو الملائم

H_1 : النموذج الثابت أو العشوائي هو الملائم

من خلال نتائج LM يبين أن القيمة الاحتمالية للاختبار أكبر من 0,05 ومنه نقبل الفرضية H_0 أي أن النموذج التجميعي المبين في الجدول رقم (2-2) هو الذي يفسر العلاقة بين R-NET بدلالة المتغيرات

- التشخيص الاحصائي للنموذج القياسي المقترح لـ R-NET

من خلال الجدول (2-2) يبين أن العلاقة بين R-NET والمتغيرات من الشكل الخطي التالي:

$$R-NET=10310.34-15.253global-15.027cf\ fin-13.3267cf\ inv+4.568cf\ op$$

ويمكن قياس قوة هذه العلاقة وفق الخطوات التالية:

- المعنوية الإحصائية للمعالم

من خلال القيمة الاحتمالية $prob=0.000$ الموضحة في الجدول (2-2) الأقل من 0,05 مستوى المعنوية تبين أنه كل معاملات النموذج تختلف معنوياً على الصفر.

أي توجد دلالة إحصائية لتأثير كل المتغيرات **cf-fin / cf-inv/ cf-op/ global** على R-NET

- جودة التوفيق

$R^2=0.95$ أي أن المعادلة تفسر 95% من المتغيرات الاجمالية لـ R-NET وهي نسبة تفسيرية عالية

- المعنوية الكلية للمعادلة

من خلال القيمة الاجمالية $prob(F-stat)=0.000$ تبين أنه توجد دلالة إحصائية للمعادلة المقترحة.

من خلال النقاط السابقة تبين أن النموذج المقدر لـ R-NET لديه قوة إحصائية في تفسير العلاقة المطلوبة.

- تفسير المعادلة: من خلال المعادلة المقترحة نبين مايلي :

من خلال القيم السالبة للمعاملات نستنتج أن :

المتغيرات cf inf/cf fin/ global تؤثر سلبا على R-NET حيث:

- كل ما يزيد global بوحدة واحدة تنخفض R-NET ب 15,25 وحدة مع ثبات المتغيرات الأخرى (علاقة عكسية).
 - كل ما يزيد cf fin بوحدة واحدة تنخفض R-NET ب 15,027 مع ثبات المتغيرات الأخرى (علاقة عكسية).
 - كل ما يزيد cf inf بوحدة واحدة تنخفض R-NET ب 13,32 مع ثبات المتغيرات الأخرى (علاقة عكسية).
- تأثير طردي للمتغير cf op بحيث:

- كل ما تزيد cf op بوحدة واحدة تزيد R-NET ب 4,56 مع ثبات المتغيرات الأخرى
- القيمة الأولية لـ R-NET مع ثبات المتغيرات هي 10310,34

خلاصة الفصل:

بعد إجراء الدراسة التطبيقية لهذه الشركات بالاعتماد على القوائم المالية المتمثلة في جدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة لفترة 6 سنوات وذلك بإجراء الدراسة التطبيقية المعتمدة على تحليل أهم المؤشرات المتعلقة بالأداء المالي وجدول تدفقات الخزينة، حيث استخلصنا من خلال دراستنا:

أن النموذج له دلالة إحصائية لتأثير كل المتغيرات على الأداء المالي وهذا بالاعتماد على القيمة الاحتمالية، وجودة التوفيق تقدر بـ 95% وهي نسبة تفسيرية عالية ونستنتج أيضا أن هذه المتغيرات البعض منها تؤثر على الأداء المالي بالعلاقة العكسية وهي: $cf\ op$ والمتغير $cf\ inv/cf\ fin/global$ يؤثر بالعلاقة الطردية.

الخاتمة

من خلال دراستنا لهذا الموضوع حاولنا إلقاء الضوء على مساهمة جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي، حيث يعتبر هذا الأخير من أهم الأداءات الذي ينبغي على المؤسسة تقييمه من فترة الى أخرى، كما يجب عليها أن تحسن اختيار المؤشر أو المؤشرات المناسبة لقياسه وهذا بغرض الحصول على ضرورة واضحة للأداء المالي ومن تم يمكنها اكتشاف نقاط القوة ونقاط الضعف فيه، ومن هنا وقع اختيارنا على جدول تدفقات الخزينة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال التدفقات النقدية المتأتية من أنشطة الاستغلال، وأنشطة الاستثمار وأنشطة التمويل باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المساعدة على ذلك.

ويأتي هذا البحث بعرض الجوانب التي من خلالها حاولنا فهم عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية بمختلف أنشطتها في ضوء ما توصلنا إليه من نتائج في نهاية الفترة المدروسة، وتهدف هذه العملية الى بلوغ الأهداف المسطرة والمحددة مسبقا والمقدمة من جهة، وقياس كفاءة المؤسسات في استخدام مواردها المتاحة من جهة أخرى.

- اختبار الفرضيات:

- 1- اعتمادا على على النتائج المتوصل اليها نجد أن المؤسسات تحقق توازنا ماليا، مع تحقيقها لنتائج إيجابية خلال الفترة المدروسة بالإضافة الى قدرتها على توليد خزينة موجبة.
 - 2- نستنتج من خلال مخرجات جدول تدفقات الخزينة أن هناك تأثير الخزينة على الأداء المالي بعلاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين مؤشر R-NET و (cf fin/ cf inv/ global) أي أن كلما زادت المتغيرات الثلاثة تنخفض R-NET مع ثبات المتغيرات الأخرى ثابتة.
 - ووجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين مؤشر R-NET و (cf op) أي أن كلما زاد المتغير تزداد R-NET مع ثبات المتغيرات الأخرى ثابتة.
 - 3- من خلال القيم الاحتمالية الجدولة التي تساوي 0,000 وهي أقل من 0,05 مستوى المعنوية تبين أنه كل معاملات النموذج تختلف معنويا على الصفر
- أي توجد دلالة إحصائية لتأثير كل المتغيرات (cf fin/cf inv/cf op/global) على R-NET

التوصيات:

- على ضوء النتائج السابقة يمكن أن نتقدم ببعض التوصيات حيث أن تحسينها من شأنه أن يحسن من تسير الخزينة تسيرا مما ينعكس إيجابا على الأداء المالي للمؤسسة:
- وجوب إعطاء جدول تدفقات الخزينة المزيد من الاهتمام والدراسة لإبراز دورها لمتخذي القرارات وللجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة.
- إعطاء الأهمية للمؤشرات والنسب المحسوبة على أساس نقدي لأنها تساعد المؤسسة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

-الرقابة على التدفقات النقدية الخارجة خاصة في دورتي الاستثمار والتمويل.

-استعمال الأساليب الحديثة لتسيير أمثل للخزينة.

أفاق الدراسة:

في الأخير يمكن القول أن بحثنا لم يلم بجميع الجوانب والتفاصيل المتعلقة بالموضوع، إذ يبقى مجرد محاولة تشويها حتما مجموعة من النقائص لعلها تكون منطلقا لبحوث أخرى في المستقبل.

-إعادة الدراسة على مؤسسات بترولية محلية

-على الباحثين توجيه دراساتهم نحو أهمية مؤشرات جدول تدفقات الخزينة في اتخاذ القرارات الاستثمارية

قائمة المراجع

الكتب:

- 1-الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي(الإدارة المالية دروس وتطبيقات) الطبعة الأولى دار وائل للنشر،عمان،2006
- 2-الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية الطبعة الثانية دار وائل للنشر، الأردن 2006
- 3-أيمن الشطي، زهير الحدرب،عبد الله عامر، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان،2010
- 4-توفيق محمد عبد المحسن، تقييم الأداء مداخل جديدة لعالم جديد، دار الفكر العربي، مصر 2003-2004،
- 5-جمال الدين المرسي وآخرون، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية،2006
- 6-منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليل المعاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003،

الاطروحات والمذكرات الجامعية:

- 7-بوخلوة باديس، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة المسيلة الجزائر، 2002/2003
- 8-دادن عبد الغاني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية أطروحة دكتوراه جامعة الجزائر
- 9-رزيقة تالي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة التجهيزات المنزلية، مذكرة غير منشورة، المركز الجامعي البويرة، الجزائر،2012
- 10-رشيد حفصي، تقييم الأداء المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر، مذكرة ماجستير جامعة قاصدي مرباح ورقلة 2010/2011
- 11-عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2001-2002،
- 12-هوارى سويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2007/2008 إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر

المقالات المنشورة:

13- نصر الدين بن نذير، عمار بوشناف، مداخلة حول جدول تدفقات الخزينة، جامعة البليدة تاريخ التصفح 2013/03/22

المجلات:

14- بلخير بكاري، أهمية مقارنة تدفقات في تقييم المؤسسة دراسة تطبيقية لإحدى المؤسسات العاملة في قطاع المحروقات، مجلة الباحث العدد العاشر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2012.

15- زكريا يحي جمال، اختبار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، مجلة العراقية للعلوم إحصائية، العراق، 2013، العدد 21

16- زهرة حسن العامري السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد الثالث والستون، 2007.

اللغة الأجنبية:

17 -J. BARRAEU et J. DELHAYE, **Gestion financière**, 9eme édition, paris : Dunod, 2001

18-p. vernimmen. Finance d enterprise. 9-edition dolla2. Paris 2011

19 -Patric vizzavona. gestion financiers.ers. bert edition 8eme ed. alger1993

20-Thomas R. Robinson, CFA/ Henine van Greuning, CFA/Eliane Henry, CFA and Michael A .Broihahn, CFA, **International financial statement analysis**, Foreword by sir David Tweedie, Chairman. International accounting standards board, john Wiley and sons, Canada, 2009

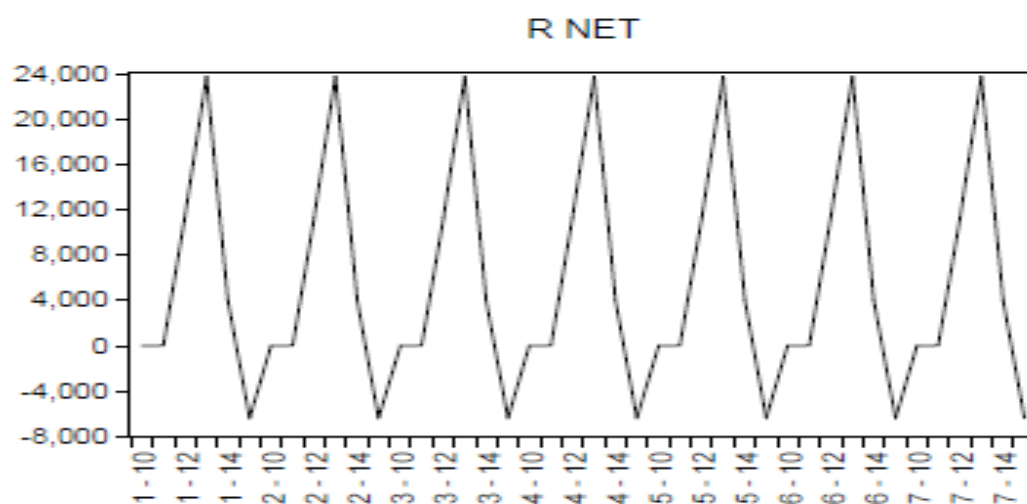
الملاحق

الملحق رقم (01): البيانات المستخدمة في الدراسة

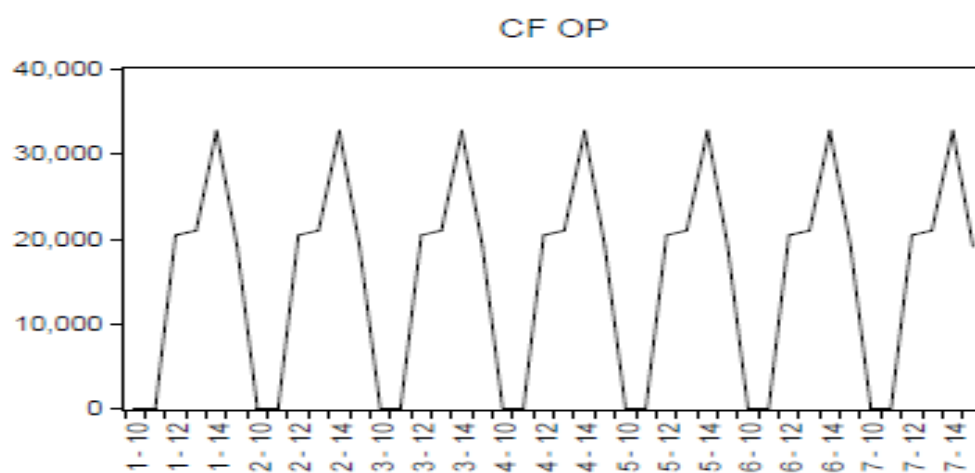
cross	anne	R NET	CF OP	CF INV	CF FIN	GLOBAL
1	2010	-3,324	13,616	-3,96	840	18,556
	2011	26,097	22,154	-26,633	482	14,067
	2012	11251	20479	-13075	-2010	19635
	2013	23758	21000	-7855	-10400	22520
	2014	4003	32754	-19574	-2566	29763
	2015	-6400	19133	-17300	-4535	26389
2	2010	9,119	13,541	-7,296	-6,146	2,368
	2011	9,826	15,514	-9,013	-6,023	2,753
	2012	10,925	18,997	-13,216	-5,68	2,914
	2013	7,627	16,449	-18,639	10,029	1,712
	2014	4,714	15,568	-14,643	1,06	3,004
	2015	10,695	848,972	525,722	-	253,063
3	2010	30,46	84,413	-24,204	-26,924	7,825
	2011	41,06	55,345	-22,165	-28,256	12,664
	2012	44,88	56,17	-25,601	-33,868	9,582
	2013	32,58	44,914	-34,201	-15,476	-4,644
	2014	32,52	45,116	-26,975	-17,888	4,616
	2015	16,15	30,344	-23,824	-7,037	3,705
4	2010	11250	20360	-16052	-3860	13225
	2011	12581	19536	-15963	-4309	14025
	2012	10841	22462	-17072	-3745	15469
	2013	11,521	28513	28032	-1521	20200
	2014	4250	25608	-24319	5909	25181
	2015	4786	19946	-20449	1060	23269

5	2010	20,449	30,11	-59,951	31,319	17,655
	2011	19,992	33,698	-34,619	4,232	19,057
	2012	10,931	27,888	-38,379	6,069	13,52
	2013	10,832	26,289	-35,625	13,295	15,868
	2014	7,503	26,632	-36,475	11,088	16,655
	2015	8,611	25913	-12,793	-3,594	-25,058
6	2010	293	478	-379	-32	127
	2011	316	487	-394	-56	166
	2012	341	516	-445	68	296
	2013	555	1,216	-2,22	965	275
	2014	350	1,626	-979	-774	-216
	2015	356	2,195	-813	-1,091	559
7	2010	19,136	17,677	2,478	-1,131	19,024
	2011	27,008	24,786	3,591	-1,482	26,895
	2012	26,336	38,812	363	0	38,449
	2013	21,597	35,002	-1,331	0	-36,333
	2014	19,31	31,475	-540	0	32,015
	2015	4,71	19,456	-23,808	2,815	11,022

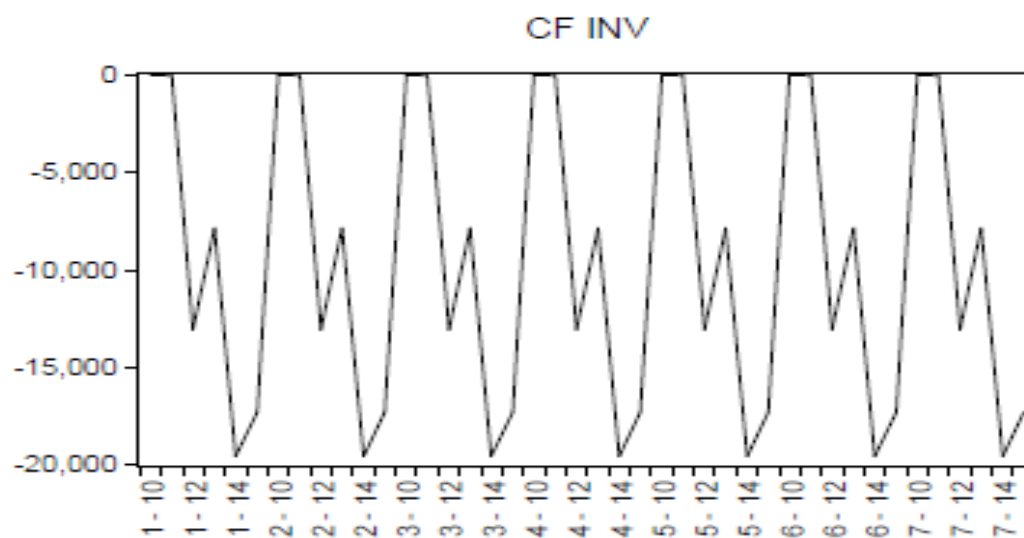
الملحق رقم (02): التمثيل البياني للنتيجة الصافية



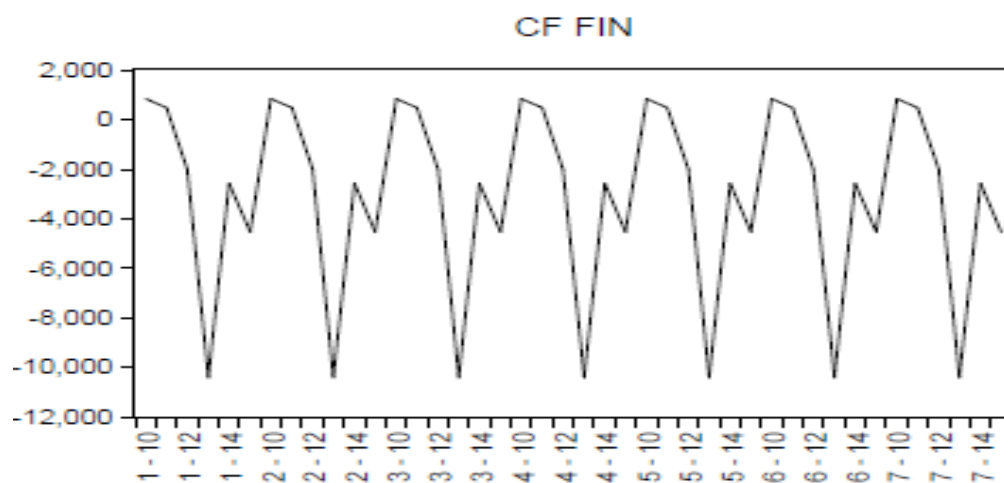
الملحق رقم(03): التمثيل البياني لصافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية



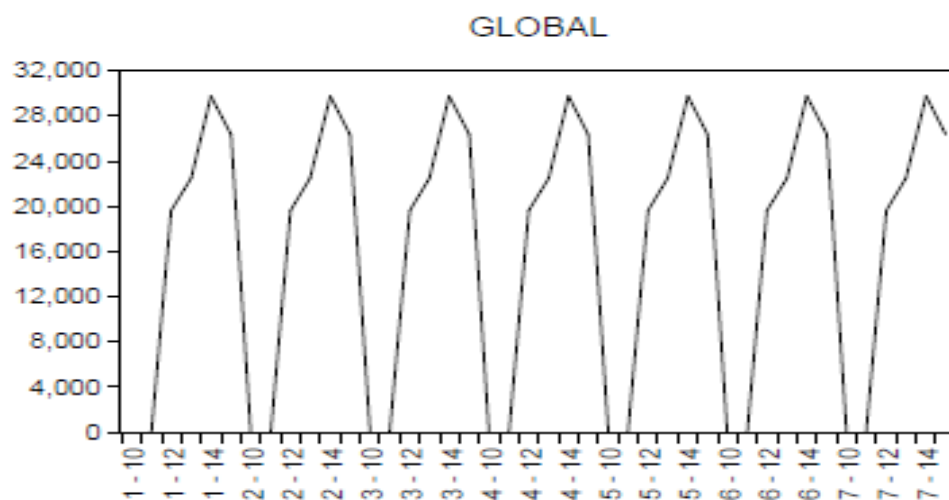
الملحق رقم(04): التمثيل البياني لصافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية



الملحق رقم(05): التمثيل البياني لصافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية



الملحق رقم(06): التمثيل البياني للنقد في نهاية السنة



رقم الصفحة	الفهرس
III	الاهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الاختصارات والرموز
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
2	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي وطرق تقييمه
3	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي
3	الفرع الأول: تعريفات حول الأداء المالي
3	الفرع الثاني: تعريف الأداء المالي من خلال عوامله
4	المطلب الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي
4	المطلب الثالث: معايير ومؤشرات الأداء المالي
8	المبحث الثاني: ماهية جدول تدفقات الخزينة
8	المطلب الأول: مفهوم جدول تدفقات الخزينة
8	المطلب الثاني: مكونات جدول تدفقات الخزينة
10	المطلب الثالث: أهمية جدول تدفقات الخزينة

11	المبحث الثالث: الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع
11	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
13	المطلب الثاني: مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية
14	خلاصة الفصل
15	الفصل الثاني: دراسة تطبيقية لمجموعة من الشركات البترولية للفترة (2010-2015)
16	تمهيد
17	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
17	المطلب الأول: اختيار مجتمع الدراسة وتحديد متغيراتها
17	الفرع الأول: اختيار مجتمع الدراسة
17	الفرع الثاني: تحديد متغيرات الدراسة
17	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
17	الفرع الأول: أدوات جمع المعطيات
20	الفرع الثاني: البرامج المستخدمة في الدراسة
21	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها
21	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
26	المطلب الثاني: مناقشة نتائج الدراسة
30	خلاصة الفصل
32	الخاتمة
34	المراجع
37	الملاحق
45	الفهرس