

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

قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم إقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية

الشعبة : علوم المالية والمحاسبية

التخصص : مالية المؤسسة

من إعداد الطالبة : أمال بالحمو

بغنوان :

# تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مؤسسة الآجر - تقرت - ورقلة للفترة ( 2010-2012 )

فوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 23 / 06 / 2013

أمام اللجنة المكونة من السادة :

الدكتور / محمد حسان بن مالك (الدرجة العلمية- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الدكتور / بكاري بلخير (أستاذ محاضر- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

الدكتور / إلياس بن ساسي (الدرجة العلمية- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية : 2012/2013



# إلى

إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي، إلى من علمتني وعانت الصعاب لأصل

إلى ما أنا فيه ويا من علمتني الصمود مهما تبدلت الظروف ... أمي

إلى روح أبي، إلى من افتقده في مواجهة الصعاب ولم تمهله الدنيا لأرتوي من حنانه... أبي

إلى من كانوا يضيئون لي الطريق ويساندوني ويتنازلون عن حقوقهم لإرضائي والعيش في

هنا ... أخواتي

إلى من صبر وتحمل معي العناء وكان خير سندا لي شريك حياتي المستقبلي "فواز"

إلى أختي التي لم تلدها أمي، صديقتي "أسماء"

إلى كل العائلي وأصدقائي والزلاء

إلى كل من علمني حرفا طيلة فترة دراستي من التعليم الابتدائي إلى الجامعي أساتذتي الكرام

أهدي هذا البحث المتواضع راجياً من المولى عز وجل أن يجد القبول والنجاح.

أم ل

## شكر وتقدير

الحمد لله الذي أعاننا على إتمام هذا البحث المتواضع أشكره على عظيم نعمته،  
أتقدم بخالص الشكر الجزيل إلى الدكتور "بلخير بكاري" على توجيهاته الهادفة  
ونصائحه القيمة وعلى كل الوقت والجهد المبذول في متابعة هذا البحث ولإشرافه  
عليه في كل مراحل، وأشكر كذلك لجنة المناقشة على قراءة هذه المذكرة، كما أتقدم  
بالشكر الجزيل إلى جهاد شيبية على مساعدتها لي في انجاز الدراسة التطبيقية و كافة  
عمال مؤسسة الأجر، وأشكر أيضا كل من ساند وساعد في انجاز هذا العمل  
المتواضع وأخص بالذكر مكتب المحاسبة  
ومراجعة الحسابات للأستاذ سلامي، وخاصة يوسف راشدي  
وإلى جميع زملائي في الدفعة  
ولكل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام هذا العمل.

آمال

تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة المؤسسة الآجر - تقرت - ورقلة  
للفترة (2010 - 2012)

ملخص :

حاولنا من خلال هذا البحث تقييم الأداء المالي للمؤسسة الآجر - تقرت - للفترة (2010-2012) باستخدام جدول تدفقات الخزينة وبعتمادنا على مجموعة من المؤشرات المستخرجة منه فقد حاولنا الإجابة على إشكالية "ما مدى مساهمة جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الآجر؟"، وبالاعتماد على منهج التجريبي استنادا على دراسة حالة وإستنادا إلى النتائج المتوصل إليها نجد أن المؤسسة سجلت نتائج ايجابية خلال الفترة المدروسة، هذا ما جعل المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، بإضافة إلى تحقيق المؤسسة لخزينة موجبة على مستوى عمليات الإستغلال، وبالتالي تحقيق خزينة موجبة ومتوازنة تنعكس بالإيجاب على الأداء المالي للمؤسسة.

الكلمات المفتاحية :

تقييم الأداء المالي، جدول تدفقات الخزينة، مردودية مالية، مردودية الاقتصادية، دورة الاستغلال، دورة الاستثمار، دورة التمويل.

**Evaluatio de performance financier d'une entreprise ou utilisous des tableaux des flux trésorerie etude decas entreprise Briqueterie –Touggourt- ourgla (2010 – 2012).**

**Résumé :**

Nous avons essayé à travers cette étude d'évaluer le performance financière d'une entreprise briqueterie de touggourt pour la période (2010-2012) avec utilisation des tableaux des flux de trésorerie, et grâce à notre utilisation d' ensemble des indexs extratés, nous avons essayé de répondre au problem à quel niveau des tableaux des flux de trésorerie participie pour evaluer le performance financière de l' entreprise Briqueterie?, et en fonction de l'approche d' étude de cas et en fonction des résultats, nous constatons que l' entreprise a enregistré des résultats positifs au cours de la période étudiée, c'est ce que font de l' entreprise un équilibre financier à long terme, en ajoutant à la réalisation de l'institution du Trésor est positif au niveau de l'exploitation, et de réaliser ainsi positive et équilibrée du Trésor reflète positivement la performance financière de l' entreprise.

**Mots clés :**

Evaluatiom de performance financière, tableaux des flux de trésorerie, rentabilité financière, rentabilité économique, activités opérationnelles, activités d' investissement, activités de financement.

## قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
IV	شكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الأشكال
XI	قائمة الاختصارات والرموز
	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
01	الفصل الأول : الإطار النظرية والتطبيقية للدراسة
02	تمهيد
03	المبحث الأول : الإطار النظرية للدراسة
16	المبحث الثاني : الإطار التطبيقية للدراسة
19	خلاصة الفصل
20	الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة الآجر -تقرت- ورقة للفترة 2010 / 2012
22	تمهيد
23	المبحث الأول : طريقة جمع ودراسة البيانات
25	المبحث الثاني : تحليل ومناقشة وتفسير النتائج
60	خلاصة الفصل
61	خاتمة
65	قائمة المصادر والمراجع
69	الملاحق
74	الفهرس

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
12	نسب الربحية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة	(1-1)
13	نسب السيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة	(2-1)
17	التعريف بمؤسسة الأجر	(1-2)
26	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010	(2-2)
26	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011	(3-2)
26	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2012	(4-2)
30	يمثل تطور رأس المال العامل الدائم من أعلى الميزانية	(5-2)
30	يمثل تطور رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية	(6-2)
30	يمثل تطور رأس المال العامل الخاص	(7-2)
31	يمثل تطور رأس المال العامل الأجنبي	(8-2)
31	يمثل تطور رأس المال العامل الإجمالي	(9-2)
31	يمثل تطور الاحتياج في رأس المال العامل	(10-2)
32	يمثل تطور وضعية الأداء المالي لرصيد خزينة المؤسسة	(11-2)
32	يمثل تطور وضعية الأداء المالي لخزينة المؤسسة	(12-2)
33	يوضح القسم الأول من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة الإستغلال)	(13-2)
36	يوضح القسم الثاني من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة ال استثمار)	(14-2)
38	يوضح القسم الثالث من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة التمويل)	(15-2)
41	يوضح تطور التغير في الخزينة الإجمالية لمؤسسة الأجر	(16-2)
42	يوضح تطور تدفقات الخزينة المتاحة لمؤسسة الأجر	(17-2)
43	يوضح تطور نسب الربحية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر	(18-2)
44	يوضح تطور نسب السيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر	(19-2)
44	يمثل تطور التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية	(20-2)
45	يمثل تطور الاحتياجات النقدية الأساسية	(21-2)

## قائمة الأشكال البيانية

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
5	الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي	(1-1)
14	الخزينة الصافية	(2-1)
15	ملخص لأهم أنشطة الأعمال لجدول تدفقات الخزينة	(3-1)
25	يوضح متغيرات الدراسة	(1-2)
27	تمثيل بيانية يوضح تطور عناصر الأصول	(2-2)
27	تمثيل بيانية يوضح تطور عناصر الخصوم	(3-2)
28	يمثل تطور نسبة القدرة على السداد	(4-2)
28	يمثل تطور نسبة الاستقلالية المالية	(5-2)
29	يمثل تطور نسبة المردودية الاقتصادية	(6-2)
29	يمثل تطور نسبة المردودية المالية	(7-2)
33	يوضح تطور القسم الأول من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة الإستغلال)	(8-2)
34	يوضح نسبة العناصر المكونة لخزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2010	(9-2)
34	يوضح نسبة العناصر المكونة لخزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2011	(10-2)
35	يوضح نسبة العناصر المكونة لخزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2012	(11-2)
35	منحنى بياني يوضح تطور التحصيلات المقبوضة من الزبائن	(12-2)
36	منحنى بياني يوضح تطور نفقات الإستغلال	(13-2)
37	يوضح تطور القسم الثاني من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة ( دورة ال إستثمار)	(14-2)
37	يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار لسنة 2011	(15-2)
38	يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار لسنة 2012	(16-2)
39	يوضح تطور القسم الثالث من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة ( دورة التمويل)	(17-2)
39	يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2010	(18-2)
40	يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2011	(19-2)
40	يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2012	(20-2)
41	يوضح تطور التغير في الخزينة الإجمالية لمؤسسة الأجر	(21-2)
42	يوضح تطور تدفقات الخزينة المتاحة لمؤسسة الأجر	(22-2)



## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
71	الميزانية المالية لسنة و جدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة (2010)	الملحق 2
72	لميزانية المالية لسنة و جدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة لسنة (2011)	الملحق 3
73	لميزانية المالية لسنة و جدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة (2012)	الملحق 4

قائمة الرموز والمختصرات :

الرمز	الدلالة
<b>BFR</b>	<b>B</b> esoin en <b>F</b> onds de <b>R</b> oulement
<b>ETE</b>	<b>E</b> xcédent de <b>T</b> résorerie d' <b>E</b> xploitation
<b>FR</b>	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement
<b>FRP</b>	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>P</b> ropres
<b>FRE</b>	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>E</b> trange
<b>FRG</b>	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>G</b> lobale
<b>FTD</b>	<b>F</b> lux de <b>T</b> résorerie <b>D</b> isponible
<b>IASC</b>	<b>I</b> nternational <b>A</b> ccounting <b>S</b> tandards <b>C</b> ommittee
<b>Rcp</b>	<b>R</b> entabilité <b>F</b> inancière
<b>Re</b>	<b>R</b> entabilité <b>E</b> conomique
<b>TR</b>	<b>T</b> résorerie

# المقدمة العامة

## مقدمة

تسعى المؤسسة الاقتصادية لتحقيق أهدافها وغاياتها بوضع خطط و سياسات و برامج توضح وترسم الطريق للكفيل بتحديد كيفية إدارة مواردها، وذلك عن طريق تحديث طرق التسيير المستخدمة و التحكم فيها، بمعنى أن بقاء أي مؤسسة واستمرارها يقاس بكفاءة أدائها بصفة عامة و الأداء المالي لها بصفة خاصة، إذ يحظى هذا الأخير باهتمام بالغ من طرف المخللين الماليين وأصحاب المؤسسات وذلك لكونه يساهم في إبراز العناصر التي حققت مستوى معين من ربحية المؤسسة، وعليه تتجلى أهمية الأداء المالي للمؤسسة في إبراز نقاط القوة والضعف في المركز المالي للمؤسسة والعمل على تفادي نقاط الضعف والإبقاء على نقاط القوة وتطويرها و التمكن بذلك من مواجهة المؤسسات المنافسة.

تعتبر الخزينة عنصرا أساسيا في دورة حياة المؤسسة، فتمويل نشاطها واستمراريتها يتوقفان إلى حد كبير عليها، وتعد كذلك المؤشر الأكثر أهمية للحالة المالية للمؤسسة، فعند الاهتمام بإدارة الخزينة فينعكس إيجابا على المؤسسة خاصة في مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، لأن التحكم في الخزينة له مكانة هامة في إتخاذ القرارات المناسبة لفرص إستثمار الفوائض النقدية في مختلف المجالات لتحقيق أرباح إضافية.

ومن بين الأدوات التسييرية الحديثة والتي أصبح وجودها ضروري ضمن القوائم المالية للمؤسسة هي جدول تدفقات الخزينة، التي تعتبر أداة هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، ويكشف لنا عن المستويات التي تم فيها تشكل الخزينة أي أن هذه الأخيرة تصف وضعية معينة للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة. ومن هذا المنطلق تتضح معالم إشكالية الدراسة التالية :

" إلى أي مدى تساهم النسب التقليدية و جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الآجر - تقرت - ورقة

للفترة 2010-2012 ؟"

ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الإشكاليات الفرعية التالية :

- ◀ ما مدى تمكن مؤسسة الآجر من تحقيق توازن مالي بشكل عام، وتوازن الخزينة بشكل خاص ؟
  - ◀ كيف يؤثر تسيير الخزينة على الأداء المالي لمؤسسة الآجر 2010 - 2012 ؟
  - ◀ ما مدى فاعلية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الآجر ؟
- ❖ فرضيات البحث :

ولمحاولة الإجابة على التساؤلات المطروحة وضعنا الفرضيات التالية :

- ◀ مؤسسة الآجر لها القدرة على تحقيق توازن مالي بشكل عام، وتوازن الخزينة بشكل خاص؛
- ◀ يؤثر تسيير الخزينة على الأداء المالي لمؤسسة الآجر بشكل مباشر على قيمها الجاهزة؛
- ◀ لجدول تدفقات الخزينة فاعلية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الآجر.

## المقدمة العامة

### ❖ مبررات اختيار الموضوع :

وقع اختيارنا لهذا الموضوع لعدة اعتبارات منها :

- محاولة معرفة العراقيل التي تعيق تطور الأداء المالي وذلك عن طريق الدراسة والتحليل وتقديم الحلول المناسبة لها؛
- إهمال مسؤولي المؤسسات للتأثيرات الناجمة عن الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة؛
- محاولة التقريب بين الجانب النظري للموضوع وواقع المؤسسة الاقتصادية.

### ❖ أهداف الدراسة وأهميتها :

تهدف هذه الدراسة إلى مجموعة من الأهداف من بينها :

- ✓ التعرف على عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية والعوامل المتحكمة فيه في المؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ معرفة مدى تأثير تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ إبراز دور جدول تدفقات الخزينة في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ الوقوف على مدى تطبيق جدول تدفقات الخزينة في الواقع العملي للمؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ محاولة تطبيق أهم المؤشرات و النسب المالية بناء على معطيات المؤسسة الاقتصادية.

كما تكمن أهمية البحث في :

- ✓ كون الموضوع يتسم بالحدائثة النسبية في التطبيق بالمؤسسات الاقتصادية؛
- ✓ إبراز أهمية أهمية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- ✓ معرفة حالات العجز والفائض على مختلف مستويات الخزينة.

### ❖ حدود الدراسة :

سنتطرق من خلال هذه الدراسة إلى استخدام جدول تدفقات الخزينة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الآجر بتقرت، خلال

الفترة 2010-2012؛

**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، وما له من أهمية في تقييم الأداء المالي داخل المؤسسة.

**الحدود الزمنية والمكانية :** قد تم تناول موضوع هذا البحث على المستوى المحلي في إحدى المؤسسات الاقتصادية لولاية

ورقلة دائرة تقرت وهي مؤسسة الآجر وهي مؤسسة ذات الشخص الوحيد.

أما الحدود الزمانية فقد تم الاعتماد على بيانات مالية ومعلومات مقدمة من المؤسسة محل الدراسة والفترة الممتدة ما بين

(2010-2012)، أي على مدى ثلاث سنوات.

## المقدمة العامة

### ❖ منهج البحث والأدوات المستخدمة :

بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية واختبار صحة أو نفي الفرضيات، تم الاعتماد على المنهج الوصفي الموافق للدراسة النظرية، بينما تم الاعتماد على أسلوب دراسة الحالة لأنه الأنسب لإسقاط ما تم التوصل له في الجانب النظري على الواقع العملي، ومن أجل ذلك تم الإستعانة بالمقابلة لجمع الوثائق والبيانات اللازمة للجانب التطبيقي للدراسة.

### ❖ مرجعية الدراسة : تتمثل مصادر جمع المعلومات في :

**المصادر الأولية :** وتتمثل في المقابلة والقوائم المالية التي تم الحصول عليها من مؤسسة الآجر خلال الدراسة الميدانية المتمثلة بإجراء تريض بها بالإضافة إلى إجراء تريض في مكتب محاسبة؛ أما **المصادر الثانوية :** وتتمثل في الكتب والمواقع الإلكترونية والجريدة الرسمية رقم 19، بالإضافة إلى الدراسات والمقالات السابقة المتعلقة بالموضوع.

### ❖ صعوبات البحث :

عند القيام بهذه الدراسة واجهتنا مجموعة من الصعوبات نذكر أهمها :

- ✓ صعوبة منح وجمع المعلومات الجديدة من طرف المؤسسة خاصة أنه لم يجرى بها تريض من قبل، زد على ذلك لم يتم إكمال منح المعلومات للسنة الاخيرة للفترة المدروسة؛
- ✓ صعوبة التطبيق موضوع محل الدراسة على المؤسسة لبعدها الجانب النظري عن الجانب التطبيقي؛
- ✓ صعوبة التأقلم مع المنهجية العلمية الجديدة.

### ❖ هيكل البحث :

سعيًا منا للإحاطة بجميع جوانب وأساسيات البحث وللإجابة على إشكالياته فقد قمنا بتقسيم البحث كما يلي :

يشمل الفصل الأول الإطار النظري والدراسة التطبيقية المتعلقة بالمفاهيم الأساسية حول الأداء المالي و جدول تدفقات الخزينة، من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، خصص المبحث الأول للإطار النظري للدراسة والتي تتمحور حول عملية تقييم الأداء المالي وكيفية قياسه للمؤسسة الاقتصادية، أما المبحث الثاني فكان تحت عنوان "الدراسة التطبيقية" فتطرقت فيه إلى الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة وإلى مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية.

بينما الفصل الثاني فكان بعنوان "دراسة حالة مؤسسة الآجر -تقرت- ورقلة" والمتمثل في دراسة حالة فقد تم بواسطتها إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع لمعرفة مدى مساهمة المؤشرات المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الآجر، كما قسم هذا الفصل إلى مبحثين يحتوي الأول طريقة جمع ودراسة البيانات، أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض النتائج المتوصل ومناقشة والاختبار الفرضيات.

و في الأخير الخاتمة تم استعراض ما توصلنا له، وتوصيات وأفاق الدراسة.

الفصل الأول :  
الإطار النظري والدراسة  
التطبيقية

تمهيد :

يعد الأداء المالي مفهوماً جوهرياً وهاماً بالنسبة للمؤسسات وبالشكل عام يمثل القاسم المشترك لاهتمامات المفكرين والباحثين، وهذا من منطلق أن الأداء المالي يمثل الدافع الأساسي لوجود أي مؤسسة إقتصادية 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، ولكن مهما كان متاحاً للمؤسسة من موارد بمختلف أنواعها لا يمكن لها استغلالها إلا عن طريق إدارة ملائمة لها، ولا تستطيع هذه الإدارة معرفة ماحقته من نتائج وما ضيعته من فرص إلا بتحديد خططها المستقبلية عن طريق تقييم أداؤها المالي، إذا يعبر هذا الأخير على مدى قدرت المؤسسة على الإستغلال الجيد للموارد المتاحة لديها من موارد مادية ومعنوية، أفضل استغلال مع تحقيق الأهداف المسطرة من قبل الإدارة.

ومن هذا المنطلق نحاول من خلال هذا الفصل توضيح مفاهيم أساسية حول الأداء المالي وأدوات تقييمه للمؤسسة الإقتصادية، كما يهدف إلى التطرق إلى مفهوم وأهداف ومكونات وإلى كيفية حساب جدول تدفقات الخزينة، ونسعى أيضاً لتقدم بعض الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع لمعرفة أهدافها وطريقة معالجة معطياتها وأهم النتائج التي توصلت إليها، وعليه تم قسم هذا الفصل إلى مبحثين :

➤ المبحث الأول : الإطار النظري للدراسة.

➤ المبحث الثاني : الدراسة التطبيقية.



## المبحث الأول : الإطار النظري للدراسة

سيتم في هذا المبحث التركيز على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال التعرض إلى : الأداء المالي ومؤشرات قياسه و إلى الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة.

### المطلب الأول : الأداء المالي ومؤشرات قياسه

من خلال هذا المطلب سوف نتناول مفهوم تقييم الأداء المالي و نتطرق إلى مؤشرات قياسه، والمشاكل التي تواجه عملية التقييم.

#### الفرع الأول : مفهوم تقييم الأداء المالي

قبل التطرق إلى مفهوم تقييم الأداء المالي لا بد أن نشير لمفهوم الأداء المالي، حيث يعبر هذا الأخير عن " تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية، وتحقيق ذلك بتدنيه التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط والطويل، بغية تحقيق كل من التراكم في الثروة والاستقرار في مستوى الأداء.<sup>1</sup>

كما يعرف أيضا على أنه قدرة المؤسسة على الإستغلال الأمثل لمواردها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل ثروة.<sup>2</sup>

يعد الأداء المالي مفهوم ضيقا لأداء العمل، حيث أنه يركز على إستخدام نسب بسيطة بالاستناد إلى مؤشرات مالية يفترض أنها تعكس انجاز الأهداف الاقتصادية للمؤسسة ويعد الأداء المالي أيضا بأنه وصف لوضع المؤسسة الآن وتحديد الاتجاهات التي استخدمتها للوصول إليه من خلال دراسة المبيعات، الإيرادات، الأصول، الخصوم، كما يذكر بأن الأداء المالي يوضح أثر هيكل التمويل على ربحية المؤسسة، ويعكس كفاءة السياسة التمويلية للمؤسسة<sup>3</sup>؛

- ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية :

- ✓ العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- ✓ أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
- ✓ مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض وأرباح؛
- ✓ مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي : الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 60.

<sup>2</sup>. دادن عبد الغني، محمد الأمين كعاسي، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، ص 304.

<sup>3</sup>. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك : مدخل كمي و استراتيجي معاصر، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003، ص 234.

<sup>4</sup>. دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد الرابع، 2006، ص 41.

و عليه نستنتج من خلال التعاريف السابقة أن الأداء المالي هو مدى قدرة المؤسسة في استغلال الأمثل لمواردها (موارد مادية ومعنوية) من أجل تعظيم الثروة وتحقيق الأهداف المحددة مسبقا من طرف الإدارة، كما يمكن الأداء المالي من الكشف عن مواقع القوة والضعف فيها.

ويعرف تقييم الأداء المالي على انه :

نظر بعض الباحثين إلى عملية تقييم الأداء المالي على أنها عملية لاحقة لعملية إتخاذ القرارات، الغرض منها فحص المركز المالي والاقتصادي للمؤسسة في تاريخ معين.<sup>1</sup>

يدل تقييم الأداء المالي للمؤسسة على تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية، أي أن تقوم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعلية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.<sup>2</sup>

وحسب هذه التعريف فإن تقييم الأداء المالي يعتبر وظيفة إدارية تمثل الحلقة الأخيرة من سلسلة العمل الإداري المستمر، وتشمل مجموعة من الاجراءات التي يتخذها جهاز الإدارة للتأكد من أن النتائج تتحقق على النحو المرسوم، بأعلى درجة من الكفاءة.<sup>3</sup>

من خلال الإطلاع على عدة تعاريف لتقييم الأداء المالي نستنتج أن " تقييم الأداء المالي للمؤسسة هو عبارة عن وصف لوضعيتها المالية الحالية، وتحديد الاتجاهات التي ستخدمها بغية الوصول لتحقيق أهدافها المسطرة، بالاستعانة بالقوائم المالية " .

هناك عدة أطراف تستفيد من عملية تقييم الأداء المالي، منها الأطراف الداخلية وأخرى خارجي، والشكل الموالي يوضح

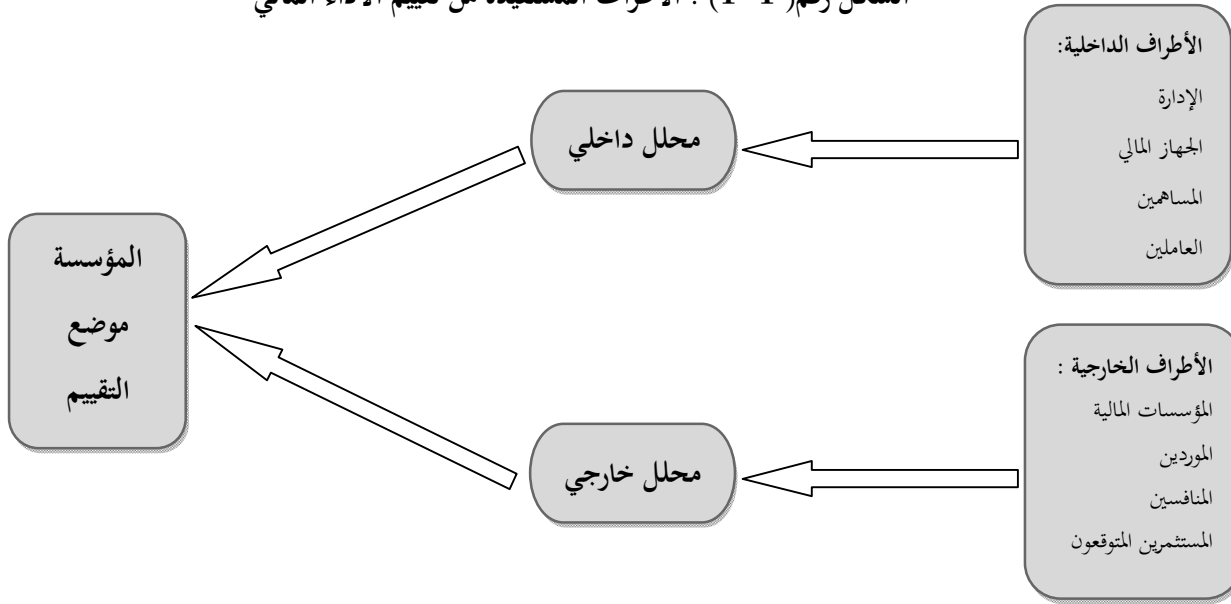
ذلك :

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

<sup>2</sup> . دادن عبد الغني، مرجع سبق ذكره، ص 41.

<sup>3</sup> . عشي عادل، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، غ منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001-2002، ص27.

## الشكل رقم (1-1) : الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي



المصدر : جمال الدين المرسي وآخرون، الإدارة المالية (مدخل إتخاذ القرار)، الدار الجامعية، 2006، ص 98.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن هناك عدة أطراف تستفيد من عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة، منها الأطراف الداخلية كالإدارة والمساهمين... الخ، وأطراف خارجية كالمؤسسات المالية والمنافسين.<sup>1</sup>

## الفرع الثاني : مؤشرات تقييم الأداء المالي

تعد مؤشرات تقييم الأداء المالي من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الإستفادة منها في تقييم أداء المؤسسات في مجال الربحية والسيولة والكفاءة.<sup>2</sup>

فيمكن تعريف النسب المالية على أنها علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل المالي للمؤسسة فيمكن أن تتعلق بصنف من الميزانية أو معطيات أخرى، وتسمح هذه النسب للمحلل المالي بمتابعة تطور المؤسسة.<sup>3</sup> حيث توجد عدة نسب تختلف باختلاف فروع ونشاط وحجم المؤسسة، ومن بين أهم النسب المستعملة لتقييم أداء المؤسسة مايلي :

## 1. التحليل العمودي :

تعتبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر، أي حسب مبدأ السيولة-الاستحقاق،<sup>4</sup> حيث هذا النوع من التحليل ينقسم إلى نسب هيكل الأصول ونسب هيكل الخصوم وذلك كما يلي :

<sup>1</sup>. جمال الدين المرسي و آخرون، الإدارة المالية: مدخل إتخاذ القرار، الدار الجامعية، 2006، ص 98.

<sup>2</sup>. زهرة حسن العامري والسيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الادارة و الاقتصاد، العدد الثالث والستون/2007، ص 113.

<sup>3</sup>. PATRIK VIZZAVONA, *Gestion Financière*, 8<sup>ème</sup> edition, Alger 1995, P 141.

<sup>4</sup>. <http://www.startimes.com/f.aspx?t=21076895;20/04/2013>.

1.1. نسب هيكله الأصول : ترتبط بطبيعة المؤسسة و بقطاعها الاقتصادي ويمكن تقسيمها إلى قسمين :

◀ نسبة الأصول الثابتة : تعبر هذه النسبة عن الأصول الثابتة بالنسبة لإجمالي أصول المؤسسة في تاريخ معين ويمكن

حسابها بالعلاقة التالية :<sup>1</sup>

$$\text{نسبة الأصول الثابتة} = \frac{\text{الأصول الثابتة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

◀ نسبة الأصول المتداولة : تقيس هذه النسبة قدرة المشروع على تشغيل الأموال في الأنشطة الجارية وتحدد وفق

العلاقة التالية :

$$\text{نسبة الأصول المتداولة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

2.1. نسبة هيكله الخصوم : تبين هذه النسبة مدى استقلالية المؤسسة وذلك بتوضيح مدى ميول المؤسسة إلى الديون

سواء طويلة أو قصيرة الأجل وتمثل فيما يلي :<sup>2</sup>

$$\text{نسبة الأموال الدائمة} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

$$\text{نسبة الديون قصيرة الأجل} = \frac{\text{الديون قصيرة الأجل}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

2. التحليل الأفقي :

ينقسم التحليل الأفقي إلى مجموعة من النسب المالية ومن بينها مايلي :

1.2. معدلات السيولة : تقيس نسب السيولة الملاءة المالية للمؤسسة في المدى القصير، أي مقدرة المؤسسة على

تسديد الالتزامات المالية قصيرة الأجل، وبالتالي تظهر إلى أي مدى تكون الأصول المتداولة مغطاة بخصوم يمكن تحويلها إلى نقد في

فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق الأصول المتداولة.

◀ نسبة قابلية التسديد : وتشير هذه النسبة إلى النسبة المئوية لإجمالي القروض إلى إجمالي الأصول ويستحسن أن تكون

هذه النسبة ما بين (0.5 - 1 %) وتحتسب كالتالي :

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

◀ نسبة الاستقلالية المالية : وهي أهم نسب من النسب الهيكلية المالية التي تعطي صورة عن الهيكل المالي للمؤسسة،

فنسبة الاستقلالية المالية توضح مدى اعتماد المؤسسة على مصادرها الداخلية لتمويل أصولها ويستحسن أن تكون هذه النسبة أقل

من 0.5 وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}}$$

1. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص52.

2. بن عمارة نور الدين، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2010/2009، ص ص 115، 116.

**2.2. معدلات المردودية :** تعتبر المردودية معيار مهم لتقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال تقييم مختلف الأنشطة و العمليات الاقتصادية التي تقوم بها، وتعبّر عن قدرة وسائل المؤسسة على تحقيق نتائج جيدة فالمردودية هي العلاقة بين النتائج التي تحقّقها المؤسسة والوسائل المستخدمة في ذلك، فقياسها يسمح للمديرين بمعرفة كفاءة ورشد المؤسسة في استخدام مواردها. و لدراسة مردودية المؤسسة يمكن الاعتماد على نوعين رئيسين للمردودية وهما :

#### ◀ المردودية الاقتصادية (Re) :

تعرف على أنّها العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي تحقّقها ومجموع رؤوس الأموال المستعملة للحصول عليها<sup>1</sup>، أي تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الإستغلال، أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الإستغلال. وتُحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الإستغلال} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

#### ◀ المردودية المالية (Rcp) :

حيث تحدد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع حجم الأموال الخاصة، وتقيس مردودية الأموال الخاصة مدى قدرة المؤسسة على توليد أرباح ومكافأة المساهمين ولهذا يهتم المساهم بالمردودية المالية كونها تحدد مصيره فيما يتعلق بالأرباح<sup>2</sup>، كما تمثل الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية من الأموال الخاصة المستعملة<sup>3</sup>، وتُحسب بالعلاقة التالية :

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

### 3. حساب مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية :

يعتبر التوازن المالي أهم الأهداف التي تسعى إليها المؤسسة، والذي ينطلق من القاعدة العامة المتمثلة في ضرورة تقابل قيمة مصادر التمويل ومدّة وجودها بالمؤسسة، وحسب النظام المحاسبي المالي فإن عناصر القوائم المالية مرتبة ترتيباً عاكساً للوضع المالي مما يسهل عملية احتساب والتحليل للأداء المالي للمؤسسة الآجر بمؤشرات التوازن المالي التالية :

<sup>1</sup>.Patrice Vizzavona, **Gestion financier, "Analyse financiers, analyse prévisionnelle"**, 8<sup>ème</sup> édition, Berti éditions, 1993, Alger, P120.

<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 283، 281.

<sup>3</sup>. جليلة بن خروقة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأنجاز القنوات، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة بومرداس، 2009/2008، ص 87.

◀ رأس مال العامل (FR) :

وهو عبارة عن جزء من الأموال المتميز بدرجة استحقاقية ضعيفة والذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتاز بدرجة سيولة مرتفعة،<sup>1</sup> وعليه سنحاول التطرق إلى أشكال لرأس المال العامل :

◀ رأس المال العامل الدائم : يعبر عن ذلك الفائض المحقق من الأموال الدائمة بعد تمويل الأصول الثابتة ويحسب

كما يلي :

من أعلى الميزانية ← رأس المال العامل الدائم = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من أسفل الميزانية ← رأس المال العامل الدائم = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

◀ رأس المال العامل الخاص : هو مقدار الفائض من الأموال الخاصة بعد تمويل الأصول الثابتة، ويحسب كما يلي :

رأس مال العامل الدائم = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

◀ رأس المال العامل الأجنبي : هو مجموع دينون للمؤسسة بنوعيتها، ويحسب كما يلي :

رأس المال العامل الأجنبي = الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل

◀ رأس المال العامل الإجمالي : وهو مجموع الأصول المتداولة أي مجموع كل من (قيم الإستغلال + قيم غير جاهزة

+ قيم جاهزة).

◀ الاحتياج في رأس المال العامل (BFR) :

يتمثل في رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، ويتضمن تسيير دورة الإستغلال بصفة عادية<sup>2</sup>، إلا انه من مصلحة المؤسسة مراعاة الفرق في مختلف حالاته (سالب، موجب، معدوم) وتسويته من اجل الحفاظ على توازنها المالي. ويتم حساب الاحتياج في رأس المال العامل الدائم انطلاقا من العلاقتين التاليتين :

الاحتياج في رأس المال العامل = (مجموع الأصول الجارية - أموال الخزينة) - (مجموع الخصوم الجارية - خزينة الخصوم)

الاحتياج في رأس المال العامل = (قيم الإستغلال + قيم القابلة للتحقيق) - (الديون قصيرة الأجل - التسيقات البنكية)

<sup>1</sup> - P. Conso، R. Lavaud، **Fonds de roulement et politique financière**، Dunod، Paris، 1982، P. 08.

<sup>2</sup> . GEUDI NORBERT، **Finqnce d' entreprise les règles du jeu**، Edition: organisatin، 1997، P 121.

## الخزينة (TR) :

تعتبر الخزينة عن القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة بالإضافة إلى المفهوم الذي تناولتها توجد بعض المفاهيم الأخرى للخزينة وبشكل أوسع من منظور : التحصيل، الأصول النقدية ( السائلة)، الخزينة الممكنة، الخزينة الصافية<sup>1</sup> وتحسب الخزينة باستخدام العلاقتين التاليتين :

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل الدائم} - \text{احتياجات رأس المال العامل الدائم} \leftarrow \text{BFR} - \text{FR} = \text{TR}$$

## الفرع الثالث : الصعوبات التي تواجه عملية تقييم الأداء المالي

## 1. قصور نظام المعلومات في بعض المؤسسات :

يعتبر وجود نظام متكامل للمعلومات ركيزة أساسية يقوم عليها تقييم الأداء المالي، إذ تبذل العديد من المؤسسات محاولات جادة في تطوير بهدف إيجاد نظام للمعلومات يسمح بخدمة أهداف الإدارة، ويساعد في إتخاذ القرارات الرشيدة، في حين لا تملك بعض المؤسسات نظام للمعلومات وذلك يرجع إلى :

- ✓ ضعف نظام الرقابة الداخلية؛
  - ✓ قصر نظم التكاليف المطبقة وعدم تكاملها؛
  - ✓ عدم وجود نظام للمحاسبة الادارية في معظم المؤسسات.
2. صعوبة قياس وتحديد معايير الأداء في الأنشطة الاقتصادية

تواجه بعض المؤسسات صعوبة عند قياس وتحديد بعض المؤشرات المتعلقة بالنتائج المحققة للمؤسسة وتقييم الأداء المالي لها، وتختلف درجة الصعوبة تبعاً لاختلاف النشاط الذي تمارسه المؤسسة، ومن بين هذه الصعوبات نجد :

- ✓ صعوبة القياس الكمي لحجم الأنتاج النهائي، ويرجع ذلك أما لتعدد نوعيات المنتج أو لاختلاف وحدة القياس؛
- ✓ صعوبة التعبير الكمي لبعض أهداف منظمات الأعمال، كتنمية وتطوير العاملين لرفعة مستوى خدمة عملاء<sup>2</sup>.

## المطلب الثاني : مفاهيم أساسية حول جدول تدفقات الخزينة

مرت جدول التدفقات الخزينة بحقبة زمنية طويلة نسبياً تطورت خلالها من حيث الشكل والمضمون، وطبقاً للمعيار رقم (95) الصادر عن FASB عام 1987، وكذلك المعيار الدولي رقم سبعة (7) " جدول التدفقات الخزينة " الصادر عن لجنة

<sup>1</sup> Khath, Annie Bellier Delienne, Sarun, **Gestion de trésorerie**, 2 édition, Economica, Paris, 2005, page 23.

<sup>2</sup> شهرازاد قاسمي، الرفع المالي كمؤشر لقياس الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة سلامة للتأمينات الجزائر، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، جامعة ورقلة، الجزائر، 2011-2012، ص: 23.

معايير المحاسبة الدولية (IASC) عام 1992 بصورته النهائية، والذي أصبح ساري المفعول بالنسبة للقوائم المالية المعدّة ابتداء من الأول من جويلية عام 1994.

### الفرع الأول : مفهوم جدول تدفقات الخزينة

يعد جدول تدفقات الخزينة من القوائم الهامة جدا والإجبارية في النظام المحاسبي المالي حسب المعيار السابع (IAS 07)، فهي الحجر الأساسي للتحليل المالي، والغرض منها هو توفير معلومات ملائمة لمستعملي القوائم المالية عن كل المتحصلات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال الفترة.

كما تعرف جدول تدفقات الخزينة على أنها وثيقة شاملة وكاملة تفسر تغيرات تدفقات الخزينة للمؤسسة خلال فترة معينة<sup>1</sup>.

كما يمكن اعتبارها أداة تحليل متميزة وهامة تتجاوز نقائص التحليل الذمي، وتقوم على منظور ديناميكي وتبحث عن الخيرات الإستراتيجية للمؤسسة ولنتائجها المستقبلية<sup>2</sup>.

من خلال الإطلاع على عدة تعاريف يمكننا استخلاص التعريف التالي :

" تعرف جدول تدفقات الخزينة على أنها أحد التقارير المالية الإلزامية عن الفترة المحاسبية، تقدم نوعية المعلومات عن تدفقات الداخلة وتدفقات الخارجة خلال الفترة التي تعد فيها القوائم المالية للمؤسسة ويتم تقسيم هذه الجدول إلى ثلاثة أنشطة وهي إستغالية، إستثمارية وتمويلية "

### الفرع الثاني : أغراض وأهمية جدول التدفقات الخزينة

إن الهدف الأساسي من إعداد جدول تدفقات الخزينة هو مساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم في تحليل النقدية عن طريق توفير معلومات ملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الفترة المالية، فجدول التدفقات الخزينة توضح الآثار النقدية لعمليات التشغيل الحارية والعمليات الإستثمارية والتمويلية خلال هذه الفترة، كذلك صافي الزيادة أو النقص في النقدية خلال نفس الفترة ومن ثم كيفية إستخدام تلك النقدية خلالها، و تبرز أهمية جدول تدفقات الخزينة من خلال طبيعة المعلومات التي تحتويها، حيث تفصح الجدول عن تدفقات الخزينة من النشاطات المختلفة (إستغلال، إستثمار، تمويل)، والتي تكشف عن بعض الأمور الهامة التي لا توضحها أي من جدول حسابات النتائج والميزانية، لذا تعتبر هذه الجدول بمثابة صلة الوصل بين هاتين القائمتين، كما أنها أكثر ملاءمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة بما تحتويه من معلومات وما يمكن إشتقاقه منها من مؤشرات كمية فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل و الإستثمار، وإمكانية التنبؤء المستقبلي في التوسع. ويمكن توضيح أهمية جدول التدفقات الخزينة بالنقاط التالية :

<sup>1</sup>. Hubert.DE LQBRUSELERIE, **analyse financière et risque de credit**, dunod, 1999, p 281.

<sup>2</sup>. J. BARRAEU et J. DELHAYE, **Gestion financière**, 9<sup>ème</sup> édition, paris : Dunod, 2001, P 240.



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

✓ إبراز درجة المرونة المالية والسيولة لدى المؤسسة، فالمرونة تعكس قدرة المؤسسة على إتخاذ قرارات فعالة تستجيب والظروف غير متوقعة، أما السيولة فتعكس المبالغ والوقت الذي يتوقع أن ينقضي حتى يتحول الأصل إلى نقدية أو يدفع الالتزام؛

✓ تعطي مؤشر لمبالغ وتوقيت، ودرجة التأكد المتعلقة بتدفقات النقدية المستقبلية إذ تقدم جدول تدفقات الخزينة معلومات ملائمة وجوهرية لكل من المستثمرين والدائنين والمقرضين وتمكنهم من تقييم قدرة المؤسسة في تحقيق تدفق نقدي إيجابي في المستقبل<sup>1</sup>.

ومن أهم الأغراض التي تخدمها جدول التدفقات الخزينة ما يلي :

#### أولاً : تقييم جودة أو نوعية أرباح المؤسسة :

وتقيس نسب الربحية كفاءة المؤسسة في إستغلال مواردها بشكل أمثل لتحقيق الأرباح. وهي تقدم معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل الذي يتم تحديده بموجب أساس الإستحقاق وصافي التدفق النقدي الذي يتم تحديده بموجب الأساس النقدي. وعلى هذا الأساس فإن تحقيق المؤسسة لرقم مرتفع من صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقاً قدياً مرتفعاً والعكس بالعكس. في حين كلما إرتفع صافي التدفق النقدي التشغيلي الموجب الذي تحققه المؤسسة خلال العام كلما إرتفعت نوعية أو جودة أرباح المؤسسة والعكس بالعكس، وتمثل نسب الربحية مجال إهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين. فالمستثمرون يتطلعون إلى الفرص المرحة لتوجيه أموالهم إليها، والإدارة تستطيع التحقق من نجاح سياساتها التشغيلية، والمقرضون يشعرون بالأمان عند إقراض أموالهم إلى مؤسسات تحقق أرباح وقادرة على دفع التزاماتها وفوائد ديونها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>. طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معيار المحاسبة الدولية والمعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 120.

<sup>2</sup>. عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، غ منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2008، ص16.

ومن أهم المؤشرات المشتقة من جدول التدفقات الخزينة لتقييم جودة أرباح المؤسسة هي :

الجدول رقم (1-1) : يوضح تطور نسب الربحية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة

الرقم	المؤشرات	التعليق
1	مؤشر النشاط التشغيلي =	تبين هذه النسبة مدى قدرة الأنشطة التشغيلية في المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي. وهي تعكس نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً لأساس الاستحقاق ونتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس النقدي.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الدخل من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضريبة	
2	مؤشر النقدية التشغيلية =	تبين هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية . وتختلف هذه النسبة عن النسبة السابقة في أنها تأخذ بعين الاعتبار عند اشتقاقها الفوائد والضرائب.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الدخل	
3	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى المبيعات =	تبين النسبة المئوية للتدفقات النقدية من المبيعات، وتعكس كفاءة المؤسسة في تحصيل النقدية من المبيعات.
	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / المبيعات	
4	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي =	تبين هذه النسبة قدرة أصول مؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال إستخدام موجوداتها.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الأصول	

المصدر : من إعداد الطالبة

ثانياً : تقييم سيولة المؤسسة

تعرف السيولة بأنها قدرة المؤسسة على تحويل أصولها إلى نقدية حتى تتمكن من سداد التزاماتها المتداولة عند إستحقاقها. وتقوم نسب السيولة بربط الأصول المتداولة بالمطلوبات المتداولة لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة في الفترة قصيرة الأجل. وترتبط قوة أو ضعف سيولة المؤسسة بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجباً فهذا يعني أن هناك فائضاً نقدياً يمكن لإدارة المؤسسة أن تستخدمه إما في توسيع الأنشطة الإستثمارية أو في

تسديد الديون طويلة الأجل، أما إذا كان سالباً فهذا يعني على المؤسسة أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز وذلك إما ببيع جزء من استثماراتها أو بالتمويل طويل الأجل. ومن أهم المؤشرات المشتقة من جدول التدفقات الخزينة لتقييم سيولة المؤسسة هي :

الجدول رقم (1-2) : يوضح تطور نسب السيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة

الرقم	المؤشرات	التعليق
1	نسبة تغطية النقدية =	وتشير هذه النسبة إلى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية .
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية .	
2	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون =	وتشير هذه النسبة إلى قدرة المؤسسة على تسديد فوائد الديون.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / فوائد الديون	
3	نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية =	تبين هذه النسبة مقدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلية تكفي لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية والأنفاق الرأسمالي وسداد أقساط الديون طويلة الأجل.
	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / الإحتياجات النقدية الأساسية	
4	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل =	تقيس هذه النسبة مدى كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لسداد الديون طويلة الأجل.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / مدفوعات الدين طويل الأجل	
5	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية =	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية لتمويل النفقات الرأسمالية اللازمة للمحافظة على طاقتها الإنتاجية.
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الإستثمارية	
6	نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية =	تبين هذه النسبة مساهمة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية على تمويل الإستثمار في الموجودات طويلة الأجل.
	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية	

المصدر : من إعداد الطالبة

الفرع الثالث : مكونات جدول تدفقات الخزينة

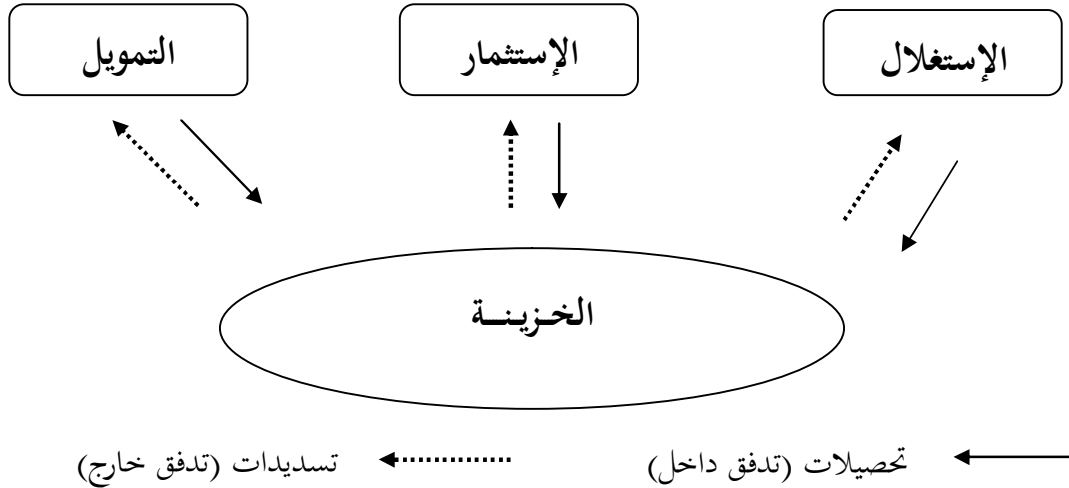
تقدم جدول تدفقات الخزينة إيرادات ومصاريف المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب مصادرها إلى ثلاثة مجموعات رئيسية هي :

للم تدفقات التي تولدها أنشطة الإستغلال (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة بالإستثمار والتمويل)؛

للم تدفقات الخزينة المرتبطة بالإستثمار أو التي تولدها أنشطة الإستثمار (عمليات تسديد أموال من أجل اقتناء إستثمار وتحصيل للأموال عن طريق التنازل عن أصل طويل الأجل)؛<sup>1</sup>

للم تدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل (أنشطة تكون ناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض).<sup>2</sup> ومنه أصبحت الخزينة وفق هذا الجدول تحسب بناء على منظور ديناميكي بالاعتماد على حركة تدفقات الخزينة ومنظور تفصيلي يعتمد على تفكيك الخزينة حسب مصدرها، وهذا ما يوضحه الشكل الآتي :

الشكل رقم (1-2) : يوضح الخزينة الصافية



المصدر : إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 123.

تمثل الأسهم المتقطعة في تدفقات الخزينة الخارجة (التسديدات) مثل نفقات الإستغلال، حيازة إستثمار، تسديد أقساط الديون، توزيع أرباح الأسهم وغيرها؛ أما الأسهم المتواصلة فتتمثل في تدفقات الخزينة الداخلة مثل تحصيلات الإستغلال، التنازل عن الإستثمارات، وبالتالي فالخزينة هي مركز جميع تدفقات النقدية وتعتبر المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على الأداء المالي للمؤسسة.

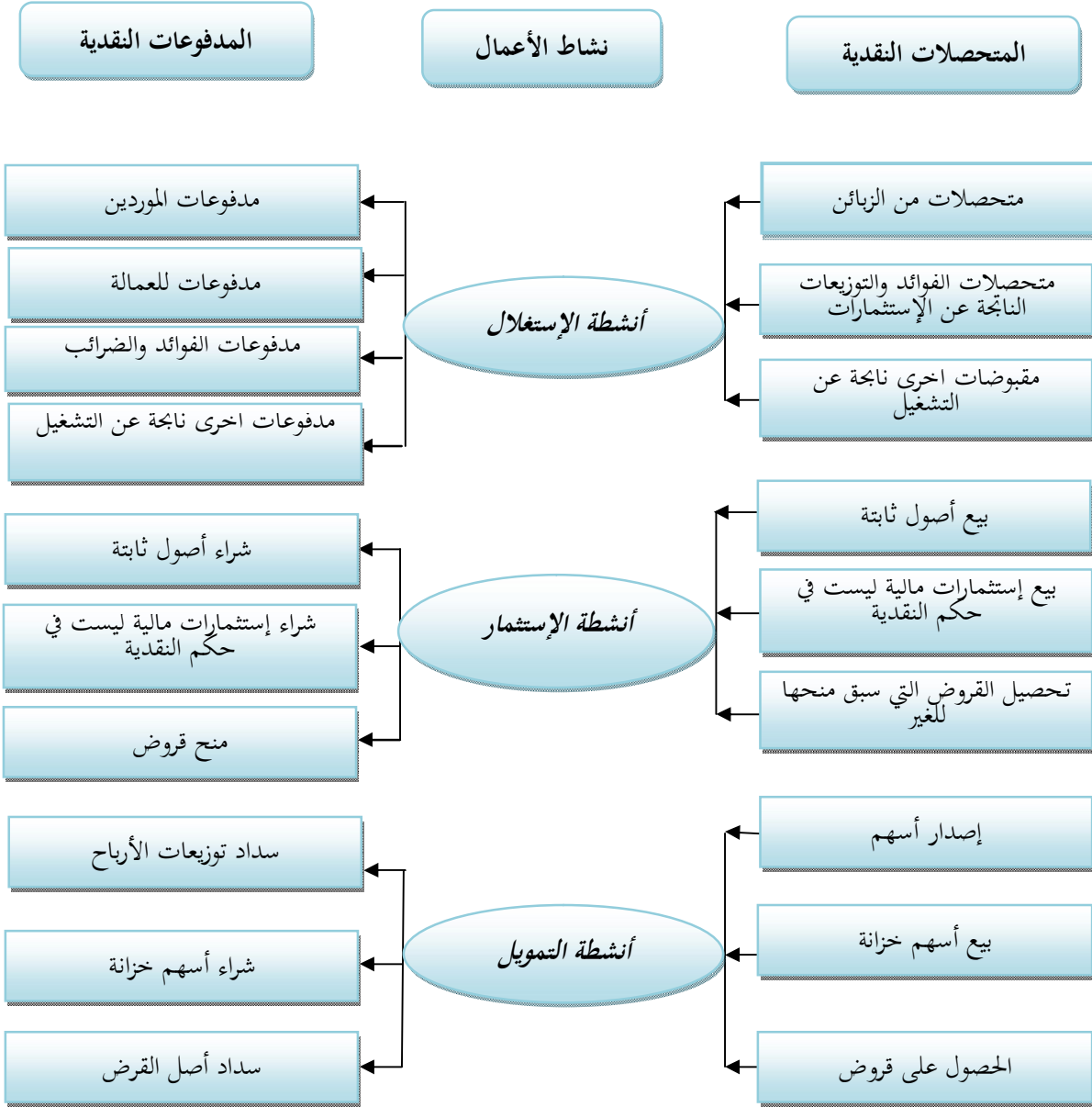
$$\text{تغيرات الخزينة} = \text{التدفقات الخزينة المرتبطة بالإستغلال} + \text{تدفقات الخزينة المرتبطة بالإستثمار} + \text{تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل}$$

<sup>1</sup> عبد القادر دشا، قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي السابع (IAS 07) بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مطاحن الواحات، الملتقى العلمي الدولي حول الإفصاح المحاسبي في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي 29 و30 نوفمبر 2011، ص 273.

<sup>2</sup> الديوان الوطني للتعليم و التكوين عن بعد، تسيير موارد المؤسسة، 2006/2007، ص02-03 تاريخ التصفح : 2013/03/22.

ولتوضيح تدفقات الناتجة عن الأنشطة الثلاثة السابقة سنستعرض الشكل التالي :

الشكل رقم (1-3) : ملخص لأهم أنشطة الأعمال لجدول تدفقات الخزينة



المصدر : قوادي محمد، قياس بنود القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، مذكرة مقدمة لاستكمال

متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة البليدة، 2010، ص 74.

### المطلب الثالث : فوائد التحليل المالي بواسطة جدول التدفقات الخزينة

يسمح التحليل المالي بواسطة جدول تدفقات الخزينة بـ :

◀ تقييم تدفق الخزينة التشغيلي مما يسمح بقياس الخزينة الناتجة من الأنشطة، حيث نعلم أن بقاء وإستمرارية المؤسسة

مرتبطة بقدرتها على توليد وإيجاد فائض في الخزينة من نشاطها؛

- تقييم الجهود المبذول في الإستثمار أثناء فترة التحليل، بحيث تظهر مدى دورية نفقات الإستثمار أو أنها موسمية؟
- يمكن مقارنتها بالعقارات في بداية السنة لقياس درجة تجديدها؛
- أهمية التنازلات مقارنة بتدفقات الإستثمار؛
- تقييم مردودية الإستثمارات، حيث الإستثمار المهم هو ذلك الإستثمار الذي يقدم في حياته فائضا في الخزينة يتجاوز الأنفاق المبدئي؛
- من جانب التمويل، فيتم البحث فيما إذا كان تدفق الخزينة كافيا لتسديد القروض طويلة الأجل؛
- مراقبة عملية تحصيل المؤسسة لحقوقها وذلك لأن أي تأخير سوف يؤدي إلى إحتلال في توازن الخزينة؛
- التفاوض مع الموردين لتمديد أجل الدفع حتى يزداد هامش الأمان.

### المبحث الثاني : الدراسة التطبيقية

تأخذ دراسة تقييم الأداء المالي دورا مهما في البحوث العلمية، لدى إرتأينا أن نعتمد في هذا المبحث دراسات سابقة توضح لنا كيفية وطريقة معالجة المعلومات ومن أجل الوصول إلى النتائج المرجوة تبعا لدائتنا، وذلك باستخلاص المؤشرات من جدول تدفقات الخزينة لتقييم بها الأداء المالي، بحيث تم تقسيم هذا المبحث إلى دراسات سابقة متعلقة بموضوع الدراسة، وإلى ما يميز هذه الدراسة، وهذا بهدف معرفة أهم نقاط التشابه والإختلاف بين دراستنا ودراسات السابقة.

#### المطلب الأول : الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع

يمكننا على سبيل الذكر لا الحصر تناول الدراسات السابقة التالية :

1. عشي عادل، "الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم"، دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة 2000-2002، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، بجامعة بسكرة، 2002/2001.
- بحيث تمحورت إشكالية المذكرة حول : ما هو دور المعايير والمؤشرات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

سعت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي وتحديد معايير والمؤشرات المستخدمة وتطبيقها على مؤسسة صناعية الكوابل بسكرة، فقد شملت بجميع جوانب تقييم الأداء بهدف تحديد معايير لتقييم الأداء المالي والمؤشرات المستخدمة لتفسيرها، باعتماده على المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة النظرية، إضافة لمنهج دراسة الحالة، خلال فترة 2000-2002، ولقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم كفاية التحليل الساكن بحيث يجب اللجوء إلى التحليل الحركي للتوازن المالي، لأن التحليل الساكن يدرس التوازن المالي في لحظة معينة؛

2. بوخلوة باديس، "الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة"، مذكرة

ماجستير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2002-2003، بحيث تتمحور إشكالية المذكرة في : إلى أي مدى يمكن للمؤسسة أن

تتحكم في تسيير خزينتها تسييرا أمثلا مما يؤثر إيجابا على سيولتها وأرباحها ؟

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تسيير الخزينة والنماذج الرياضية في تسييرها والتسيير الأمثل لخزينة مؤسسة مطاحن الحنونة بالمسيلة، باعتماده على المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة النظرية، إضافة لمنهج دراسة الحالة في الجانب التطبيقي، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن جدول تدفقات الخزينة لمجلس خبراء المحاسبة الفرنسي يعتبر أداة هامة تبين كيفية تشكل الخزينة وذلك بتقسيم نشاط المؤسسة إلى ثلاثة أنواع من العمليات : عمليات الإستغلال والإستثمار والتمويل وهو ما يسمح بالحكم على التسيير المالي للمؤسسة من خلال التعرف على نقاط القوة ونقاط الضعف في تأدية هذه الوظائف، كما توصل كذلك إلى أن إعداد الموازنة إعدادا علميا سليما ومتابعتها وفقا للتاريخ والقيمة مؤشر على التحكم في تسيير الخزينة، وأخيرا توصل إلى أن تطبيق الأساليب العلمية الحديثة في التسيير والرشادة في إتخاذ القرارات كفيلة بتحكم المؤسسة في تسيير خزنتها تسيرا أمثالا يضمن لها الربحية والأمان معاً؛

3. سوزان عطا درغام، "العلاقة بين تدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقا للمعيار المحاسبي رقم (07)، دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في فلسطين" قدم هذا البحث إستكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، 2008، حيث تدور إشكالية المذكورة حول : هل توجد علاقة بين تدفقات النقدية وبين عوائد الأسهم للمصارف الوطنية العاملة في فلسطين طبقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)؟

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين كل من تدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية والنشاطات الإستثمارية والنشاطات التمويلية والنشاطات مجتمعة وبين عوائد الأسهم للمصارف الوطنية العاملة في فلسطين طبقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (07)، وشملت الدراسة 7 مصارف وطنية تعمل في فلسطين خلال الفترة من العام 2000 إلى 2006، وتم الحصول على البيانات المطلوبة من خلال القوائم ولاختبار فرضيات الدراسة تم تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS واستخدام المتوسطات الحسابية ومعامل ارتباط بيرسون، وخلصت الدراسة إلى ضرورة إعطاء جدول تدفقات الخزينة أهمية أكثر وتوجيه مستخدمي القوائم المالية إلى فهمها وتحليلها كونها توفر معلومات مالية خالية من التضليل؛

4. دراسة سويسي هواري " تقييم المؤسسة ودوره في إتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر " أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، بحيث تمحورت إشكالية الأطروحة حول : ما مدى أهمية تقييم المؤسسات وفعاليتها كأداة لترشيد القرارات الأطراف المعنية بالمؤسسة كل حسب مركزه؟

تناول الباحث موضوعه من زاويتين ليشمل أغراض التفاوض وذلك حينما يكون هناك طرفين في العملية مثل ما يحدث في عمليات التنازل بين البائع والمشتري، ويشمل أيضا أغراض إتخاذ القرار لفائدة مسيري المؤسسات والمستثمرين الماليين كوسيلة تساعد في إتخاذ القرار للمستثمرين الماليين وأثر القرارات الاستراتيجية والمالية على قيمة المؤسسة والتسيير بالقيمة داخل المؤسسة.

5. تودرت أكلي، " التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي (2007 S.C.F)" مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2008 – 2009، بحيث تمحورت إشكالية المذكورة حول : كيف يمكن أن يساعد التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد المؤسسة الجزائرية على مواجهة الواقع الجديد الذي يفرضه اقتصاد السوق الذي يتميز بمحيط أكثر تنافسية؟

سعت هذه الدراسة إلى الوقوف على الأهمية التي تكتسبها النظرة الديناميكية الشاملة لتحليل المالي في المؤسسات الجزائرية وكيف يمكنها أن تساعد على جعل التسيير المالي أداة لمراقبة التسيير ولإتخاذ القرارات ضمن نظرة إستراتيجية، هدفها تطوير الأداء التسييري، وضمان استمرار المؤسسة، والوقوف على ما يمكن أن يساهم به اعتماد النظام المحاسبي المالي الجديد في تحقيق هذه الغاية، ولقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تطبيق النظام المحاسبي المالي الجديد (SCF) يجد المحلل المالي نفسه أمام جداول مالية تتميز بإعطائها الأسبقية للحقيقة الاقتصادية على المظهر القانوني الذي كان سائدا في المخطط المحاسبي الوطني (PCN)، العديد من المعالجات التي كانت ضرورية سابقا لإجراء التحليل الجاد والوصول إلى القيمة الحقيقية أصبحت مدمجة بصفة تلقائية في الجداول المالية في النظام المحاسبي المالي الجديد؛

6. بكاري بلخير، "أهمية مقارنة تدفقات في تقييم المؤسسة دراسة تطبيقية لإحدى المؤسسات العاملة في قطاع المحروقات" مجلة الباحث العدد العاشر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2012، حيث تدور إشكالية المقال حول : ماهي المقارنة الأنسب والتي يمكن تطبيقها من أجل تقييم المؤسسات العاملة في مجال المحروقات؟

هدفت هذه الدراسة إلى إثبات صحة من عدمها أن التقييم المالي وفق مقارنة تدفقات بمختلف طرقها أحسن وأجمع للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار من مقارنة الذمة المالية، وبعتماده على المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة النظرية خلال 2010، بالإضافة إلى الدراسة التطبيقية، حيث توصلت الدراسة إلى أن الاعتماد على أكثر من طريقة يؤدي إلى تقييم أفضل للشركات المعنية وأخطاء أقل، سواء بالزيادة أو بالنقصان.

### المطلب الثاني : مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

ويتضح من خلال إستعراض الدراسات السابقة، يمكن القول أن ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة. إن الدراسة الحالية هي الدراسة الأولى التي أجريت في مؤسسة "الآجر"، التي تتناول تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة باستخدام جدول تدفقات الخزينة، وذلك باستخراج منه المؤشرات من أجل تقييم سيولة وجودة أرباح المؤسسة، وقد ركزت هذه الدراسة على تقييم الأداء المالي باستخدام لجدول تدفقات الخزينة، لما له من أهمية في النظام المحاسبي المالي وما له من قدرات على إبراز التدفقات النقدية الحقيقية للمؤسسة الداخلة منها والخارجة، على غرار باقي القوائم المالية الأخرى، وأيضا لتمييزه بالتحليل الديناميكي، وهذا ما يجعله يواكب باستمرار التطورات المتجددة في المؤسسة لحركة الأموال الحقيقية، ومن جهة أخرى فان الدراسات السابقة فقد ركز على التحليل الساكن أي باستخدام جدول المركز المالي و جدول حسابات النتائج، أو أنها تأخذ جانب من جوانب تقييم الأداء والقليلة التي أخذت جانب جدول تدفقات الخزينة ولكنها لم تركز عليها كعنصر أساسي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.



## خلاصة :

من خلال ما جاء في هذا الفصل فقد حاولنا التطرق إلى المفاهيم الأساسية حول تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، حيث تم التعرض في المطلب الأول إلى الأداء المالي ومؤشرات قياسه، يضم الفرع الأول حول تعريف تقييم الأداء المالي والذي يقصد به قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعلية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة، أما في الفرع الثاني تم التطرق إلى أهمية تقييم الأداء المالي، والفرع الثالث جاء تحت عنوان أدوات تقييم الأداء المالي.

أما المطلب الثاني تناول مفاهيم أساسية حول جدول تدفقات الخزينة ليندرج تحته مفهومها وأهدافها وأهميتها ومكوناتها المتمثلة في تدفقات التي تولدها أنشطة الإستغلال (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة بالإستثمار والتمويل)، تدفقات الخزينة المرتبطة بالإستثمار أو التي تولدها أنشطة الإستثمار (عمليات تسديد أموال من أجل إقتناء إستثمار وتحصيل للأموال عن طريق التنازل عن أصل طويل الأجل)، تدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل (أنشطة تكون ناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض).

وعليه نجد أن كل من المؤشرات المستخلصة من جدول تدفقات الخزينة والنسب المالية تلعب دوراً كبيراً في تحليل الأداء المالي وتقييم المؤسسة الاقتصادية حيث أنها تمكن مالك المؤسسة من مقارنة أدائها مع أداء المؤسسات الناشطة في نفس القطاع، فكان للحكم على الأداء المالي للمؤسسة إستخلاص مجموعة من المؤشرات كمؤشرات السيولة والربحية المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة لإبراز مدى كفاءة المؤسسة في استخدامها لموردها والتحكم في نفقاتها، ويمكن تخلص أهم النقاط والنتائج التي تم التوصل لها من خلال هذا المبحث فيما يلي :

1. تعتمد جدول التدفقات الخزينة على التدفقات النقدية الحقيقية داخل المؤسسة؛
2. توضح جدول التدفقات الخزينة مناطق قوة ومناطق ضعف انطلاقاً من دوراتها الثلاث الإستغلال، الإستثمار، تمويل؛
3. توفر جدول التدفقات الخزينة وفقاً للطريقة المباشرة معلومات تمكن من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية التي لا توفرها الطريقة غير المباشرة زد على ذلك أنها لا يدخل فيها الجانب الذاتي عند إعدادها؛
4. عند تقييم الأداء المالي بإستخدام مؤشرات المستخرجة من جدول التدفقات الخزينة يعطي صورة حقيقة على وضعية الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

**الفصل الثاني : دراسة حالة**

**مؤسسة الأجر**

**- تقرت - ورقة للفترة**

**2012 / 2010**

تمهيد :

بعد الإحاطة بالجانب النظري والمتعلق بالمفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي و جدول تدفقات الخزينة، ومعرفة دراسات سابقة حولهما والعلاقة بينهما، وإنطلاقاً من هذا سنحاول في هذا الفصل إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي من خلال إستعمال جدول تدفقات الخزينة كأداة لتقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر، والتي تعتبر من بين أهم المؤسسات في تصنيع الأجر بأنواعه والتي لها جودة محلية من الدرجة الأولى، وبما أن المؤسسة تطبق النظام المحاسبي المالي مما يعني أنها تقوم بإعداد جدول تدفقات الخزينة حسب ما نص عليه المشرع الجزائري، إرتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي :

للـ المبحث الأول : طريقة وأدوات الدراسة.

للـ المبحث الثاني : نتائج ومناقشة الدراسة.

## المبحث الأول : طريقة و الأدوات الدراسة

سنوضح في هذا المبحث طريقة جمع البيانات الدراسة من إختيار مجتمع والعينة ومصادر جمع المعلومات وأدوات الدراسة، متغيرات الدراسة و الأساليب الإحصائية المستخدمة، وكذلك محددات الدراسة.

## المطلب الأول : الطريقة الدراسة

بغية الوصول إلى أهداف الدراسة المرجوة وجب علينا الإلمام بطبيعة مجتمع وعينة الدراسة وكذا طبيعة المتغيرات الدراسة والأساليب الإحصائية المستعملة التي تتماشى مع بحثنا.

## الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة

## I. مجتمع الدراسة :

من أجل إسقاط الدراسة النظرية ومعرفة مدى مساهمة المؤشرات المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، فقد تم التركيز على مجتمع المؤسسات الكبيرة الصناعية بصفتها تتأقلم مع موضوع دراستنا، حيث تم إختيار مجمع مؤسسة للأجر بمنطقة تقرت ولاية ورقلة، باعتبارها تقوم بتدفقات نقدية بارزة تمكننا من إبراز أهمية تقييم أداءها المالي باستخدام نسب الربحية والسيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة.

كما نقدم بطاقة فنية مختصرة حول مؤسسة الأجر :

## جدول رقم (2-1) : التعريف بمؤسسة الأجر

مؤسسة صنع الأجر	الاسم القانون
مؤسسة ذات الشخص الواحد	الشكل القانوني
13 جوان 2000	تاريخ الأثناء
الطريق الوطني رقم 03 عين الصحري بنزلة دائرة تقرت ولاية ورقلة	موقع الإستثمار
589 894 199 دج	رقم أعمال
141 عامل، منها 9 كاطارات، و34 مؤهلين، 98 عمال عاديين	عدد العمال
50 000 م <sup>2</sup> وتتضمن مساحة مبنية تقدر بـ : 19 692 م <sup>2</sup>	المساحة

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على وثائق المؤسسة

**II. عينة الدراسة :**

تتكون عينة الدراسة من مصلحة المحاسبة والمالية والتي تتضمن رئيس المصلحة المحاسبة والمالية وفرعين الأول للمحاسبة والثاني للمالية، ولقد تم أخذ هذه المصلحة نظرا لطبيعة الموضوع المدروس وحتى تكون الدراسة شاملة وموضوعية.

**الفرع ثاني : مصادر المعلومات وتلخيص المعطيات****I. مصادر جمع المعلومات : تتمثل مصادر جمع البيانات في :**

☒ **المصادر الأولية :** تمت بجمع المعطيات والبيانات المالية والمتمثلة في الميزانيات وجداول حسابات النتائج لمؤسسة الأجر خلال الفترة 2010 إلى 2012، عن طريق المقابلة بإجراء تريض بها وهذا لحساب النسب المالية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة، بالإضافة إلى إجراء تريض في مكتب محاسبة لتوضيح كيفية سيران إعداد وحساب جدول تدفقات الخزينة؛

☒ **المصادر الثانوية :** وتتمثل بالكتب والمجلات والأنترنت، بالإضافة إلى الدراسات والمقالات السابقة المتعلقة بالموضوع، والجرائد الرسمية.

**II. تلخيص المعطيات المجمعة :**

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها قمنا بإعداد مقابلات مباشرة مع مختصين في قسم المحاسبة والمالية، ومن خلالها تم جمع القوائم المالية ومتمثلة في الميزانيات وجداول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر خلال الفترة 2010 - 2012، بغرض تقييم الأداء المالي لها، باستخدام أهم مؤشرات لأداء المالي كمعدلات الربحية ومعدلات المردودية، وتم التركيز على المؤشرات المشتقة من جدول تدفقت الخزينة، لإبراز أهميتها في التحليل الديناميكي للتدفقات النقدية الحقيقية خلال كل فترة، وإبراز تدفق النقدية الحقيقي لكل دورة من دورة الإستغلال، دورة الإستثمار، دورة التمويل وأي منها تحقق فائض في الخزينة.

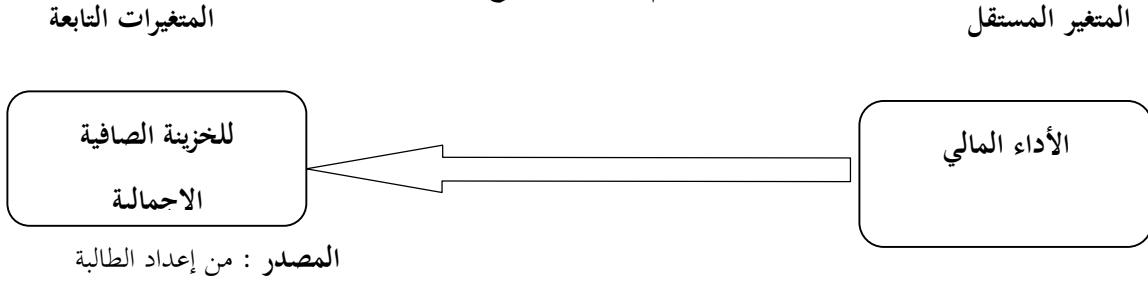
**الفرع الثالث : تحديد متغيرات الدراسة**

**I. بالنسبة للأداء المالي :** يتمثل الأداء المالي المتغير المستقل في هذه الدراسة، وهو متغير كمي يتطلب لقياسه معلومات ذات طبيعة مالية المتمثلة في مخرجات المؤسسة من القوائم المالية، وهذا بغرض تقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر بتقريته ولاية ورقلة لمعرفة نقاط قوة ونقاط الضعف فيها.

**II. بالنسبة للخزينة الصافية الاجمالية :** تمثل جدول تدفقات الخزينة المتغير تابع في هذه الدراسة وهو متغير كمي ديناميكي في حسابه للتدفقات النقدية، يتطلب قياسه الامام بكافة مدخلات ومخرجات النقدية الحقيقية للمؤسسة خلال كل دورة، ومن ثم إشتقاق منه المؤشرات الملائمة لمؤسسة الأجر من أجل معرفة مدى سيولة وربحية كل دورة (الإستغلال، الإستثمار، التمويل)، لإبراز أي من الدورات الثلاث لها القدرة على توليد فائض نقدي يغطي إحتياجات المؤسسة وأي دورة تحمل المؤسسة أعباء.

كما يتضح في الشكل التالي متغيرات هذه الدراسة :

### الشكل رقم (2-1) : يوضح متغيرات الدراسة



### المطلب الثاني : أدوات الدراسة

#### الفرع الأول : أدوات معالجة المعطيات

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضيات قمنا بدراسة تطبيقية بإجراء مقابلات مباشرة مع مختصين في قسم المحاسبة والمالية، فتم جمع المعطيات المالية والمتمثلة في الميزانيات وجداول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر خلال الفترة 2010 – 2012، وعن طريق الملاحظة وتحليل الوثائق أخذنا أهم العناصر التي تساعدنا على تحليل العمودي للميزانية وإحتساب بغرض مؤشرات الأداء المالي والمتمثلة في معدلات السيولة (نسبة القدرة على السداد، نسبة الإستقلالية المالية)، معدلات المردودية (المردودية الإقتصادية، المردودية المالية). بحيث قمنا بالتركيز على المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة، ولقد شجع المعيار المحاسبي الدولي رقم سبعة (07) المؤسسات على إعداد التدفقات النقدية وفقا للطريقة المباشرة لما لها من توفره هذه الطريقة من معلومات تمكن من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية لا توفرها الطريقة الغير المباشرة<sup>1</sup>، كما أن الطريقة المباشرة تقدم معلومات أكثر تفصيلا عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية في المنشأة، لذلك تعد أكثر فائدة في تقييم الوضع النقدي وتحديد مدى قدرة المنشأة على مقابلة احتياجاتها النقدية المختلفة<sup>2</sup>، وبموجب هذه الطريقة يتم الإفصاح عن العناصر الرئيسية للمقبوضات والمدفوعات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل ويكون الفرق بينهما هو صافي التدفقات النقدية الخاصة بنشاط التشغيل<sup>3</sup>، وبما أن مؤسسة الأجر تطبق النظام المحاسبي المالي يستوجب عليها إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وفق ما نص عليه النظام المحاسبي المالي، وحتى نتمكن من معرفة وضعيية الأداء المالي والوقوف عند نقاط القوة ونقاط الضعف لابد من تحليل أرصدتها وحساب مختلف المؤشرات المشتقة منه<sup>4</sup>، ومن أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة نسب السيولة ونسب الربحية.

<sup>1</sup> . محمد يوسف الهباش، استخدام مقياس التدفق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على

درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، غير منشورة، الجامعة الاسلامية، غزة، فلسطين، 2006، ص31.

<sup>2</sup> . Wild, J.J.; Subramanian, K.R.; Halsey, R. F. **Financial Statement Analysis**, 8<sup>th</sup> Ed . New York: McGraw - Hill Companies, Inc, 2003, P 385-391.

<sup>3</sup> . سالم محمد الدينوري، قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية ( دراسة حالة مؤسسة اقتصادية)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل

شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة العقيد الحاج لحضر، باتنة الجزائر، 2009/2008، ص 87.

<sup>4</sup> . <http://www.4algeria.com/vb/showthread.php?t=65260> 2013 / 03 / 22.

## الفرع الثاني : الأساليب الإحصائية المستخدمة

استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي لتحديد طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تم استخدام برنامج Microsoft office Excel 2007 لحساب النسب المالية والمؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة بالإضافة إلى رسم الاشكال البيانية.

## المبحث الثاني : نتائج ومناقشة الدراسة

يتضمن هذا المبحث دراسة لتحليل وضعية الأداء المالي لمؤسسة الأجر، والتركيز في هذه الدراسة على استخدام مؤشرات المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة.

## المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة لمؤسسة الأجر الفترة (2010/2012)

من خلال هذا المطلب سنقوم بعرض نتائج الدراسة بناء على معلومات المتحصل عليها من مؤسسة الأجر خلال الفترة (2010/2012) المتعلقة بمؤشرات تقييم الأداء المالي وأهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لتقييم جودة أرباح وسيولة أدائها المالي.

## الفرع الأول : مؤشرات تقييم الأداء المالي

إن حساب النسب الهيكلية مهمة جدا بالنسبة للمؤسسة، لأنها تمثل للمقرضين دلائل قوية على مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها في الآجال المحددة، كما أنها تقيس درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها. ولقياس نسب الهيكل المالي وتحليلها والوصول إلى النتائج يتطلب إعداد الميزانية المالية المختصرة.

## I. إعداد الميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة الأجر :

تعبر الميزانيات عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر، أي حسب مبدأ السيولة - الاستحقاق، وانطلاقا من الميزانيات المالية المفصلة سنقوم بإعداد الميزانية المالية المختصرة، إذ تسهل هذه الأخيرة عملية تحليل وحساب مختلف النسب والمؤشرات المالية، والجداول التالية يمثل الميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة الأجر خلال السنوات (2010-2011-2012) :

الوحدة: 10<sup>3</sup>دج

جدول رقم (2-2) : يمثل الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
%73.81	789 017 277	الأموال الدائمة	%87.87	939 320 606	الأصول الثابتة
%16.32	174 467 029	أموال خاصة	%12.13	129 721 615	أصول متداولة
%57.49	614 550 248	ديون طويلة الأجل	%7.35	78 609 749	قيم الإستغلال
			%1.25	13 356 511	قيم غير جاهزة
%26.19	280 024 944	ديون قصيرة الأجل	%3.53	37 755 355	قيم جاهزة
%100	1 069 042 221	مجموع الخصوم	%100	1 069 042 221	مجموع الأصول

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق رقم (1).

الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

جدول رقم (3-2) : يمثل الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
%74.01	972 467 762	الأموال الدائمة	%93.56	1 229 333 864	الأصول الثابتة
%14.14	185 838 487	أموال خاصة	%6.44	84 577 440	أصول متداولة
%59.87	786 629 275	ديون طويلة الأجل	%3.62	47 622 199	قيم الإستغلال
			%1.68	22 042 867	قيم غير جاهزة
%25.99	341 443 542	ديون قصيرة الأجل	%1.13	14 912 374	قيم جاهزة
%100	1 313 911 304	مجموع الخصوم	%100	1 313 911 304	مجموع الأصول

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق رقم (2).

الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

جدول رقم (4-2) : يمثل الميزانية المالية المختصرة لسنة 2012

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
%92.82	1 130 149 065	الأموال الدائمة	%94.83	1 154 659 692	الأصول الثابتة
%58.78	715 650 796	أموال خاصة	%5.17	62 922 213	أصول متداولة
%34.04	414 498 269	ديون طويلة الأجل	%3.29	40 050 063	قيم الإستغلال
			%1.75	21 310 753	قيم غير جاهزة
%7.18	87 432 840	ديون قصيرة الأجل	%0.13	1 561 397	قيم جاهزة
%100	1 217 581 905	مجموع الخصوم	%100	1 217 581 905	مجموع الأصول

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق رقم (3).



## II. التحليل العمودي للأداء المالي لمؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012) :

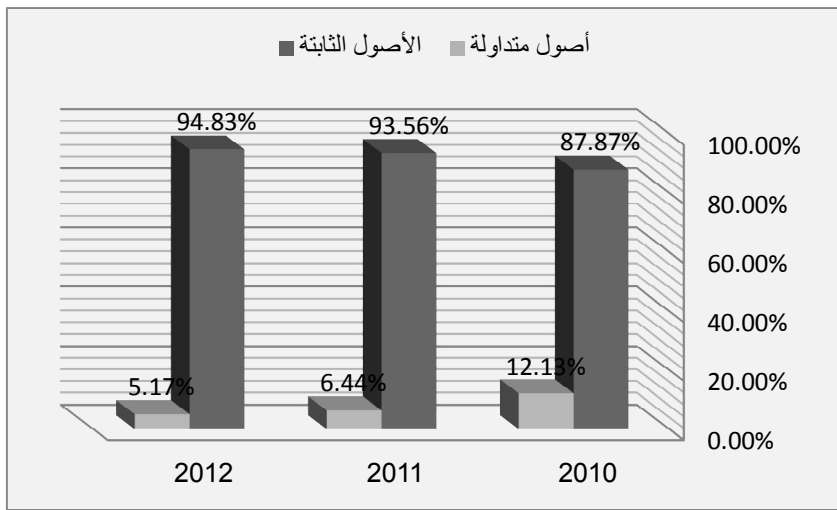
لتوضيح عناصر هيكل ميزانيات مؤسسة الأجر من جانب هيكله عناصر الأصول وعناصر الخصوم بالنسبة إلى كل

إجمالي ميزانية تقوم باعداد التمثيلات البيانية التالية :

## 1. دراسة نسب هيكله الأصول :

من خلال الميزانية المالية المختصرة (جانب الأصول) يمكن لنا حساب نسب هيكله الأصول في الاشكال التالي:

الشكل رقم (2-2) : تمثيل بياني يوضح تطور عناصر الأصول بالنسب

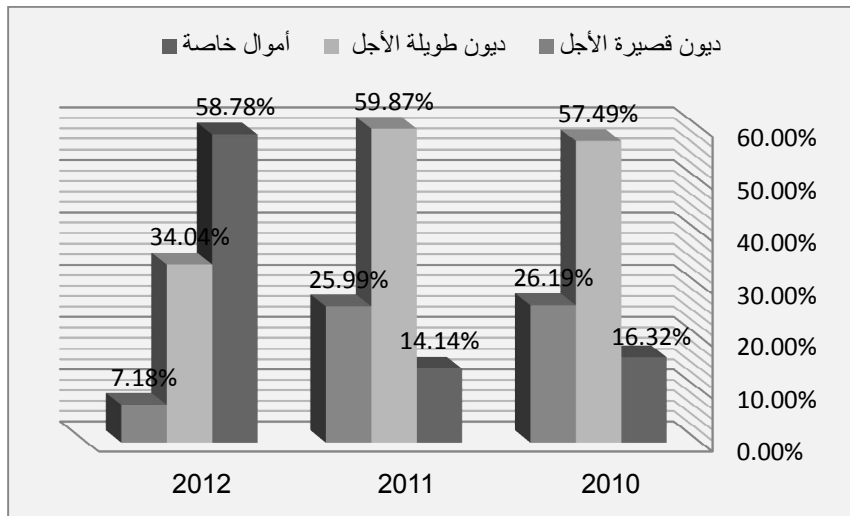


المصدر : من إعداده الطالبة بالاعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

## 2. دراسة نسب هيكله الخصوم :

3. من خلال الميزانية المالية المختصرة (جانب الخصوم) يمكن لنا حساب نسب هيكله الأصول في الاشكال التالي:

الشكل رقم (3-2) : تمثيل بياني يوضح تطور عناصر الخصوم بالنسب



المصدر : من إعداده الطالبة بالاعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

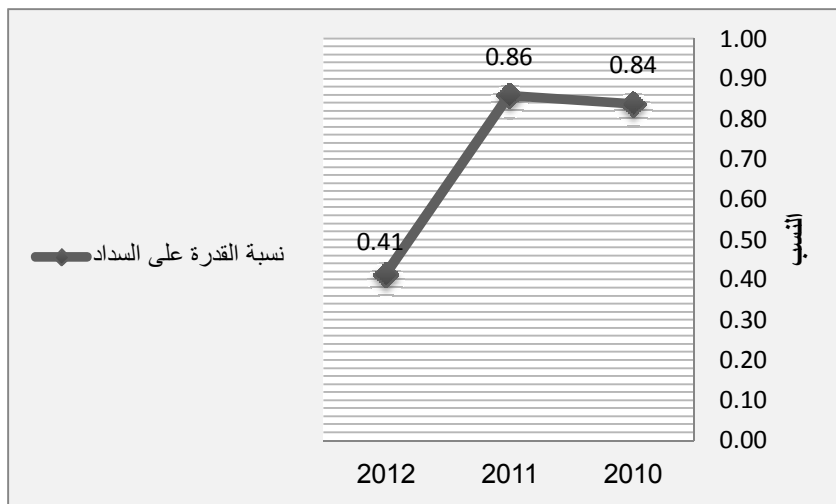
### III. التحليل الأفقي للأداء المالي لمؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012) :

يعد التحليل الأداء المالي على أنه نشاط يتعلق بتحويل البيانات المدونة في القوائم المالية إلى معلومات ذات دلالات معينة من وجهة نظر القائم بالتحليل، مما يؤدي للحكم على مواطن القوة والضعف في السياسات المالية للمؤسسة، وتعتبر النسب المالية الأداة الأساسية للحكم على ربحية المؤسسة وكفاءتها التشغيلية وسيولتها وقدرتها على المساهمة في تحقيق هدف المؤسسة الرئيسي وهو تعظيم قيمتها في السوق.

#### 1. معدلات السيولة : تقيس معدلات السيولة قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل عند آجال استحقاقها أهمها

##### 1.1. نسبة القدرة على السداد :

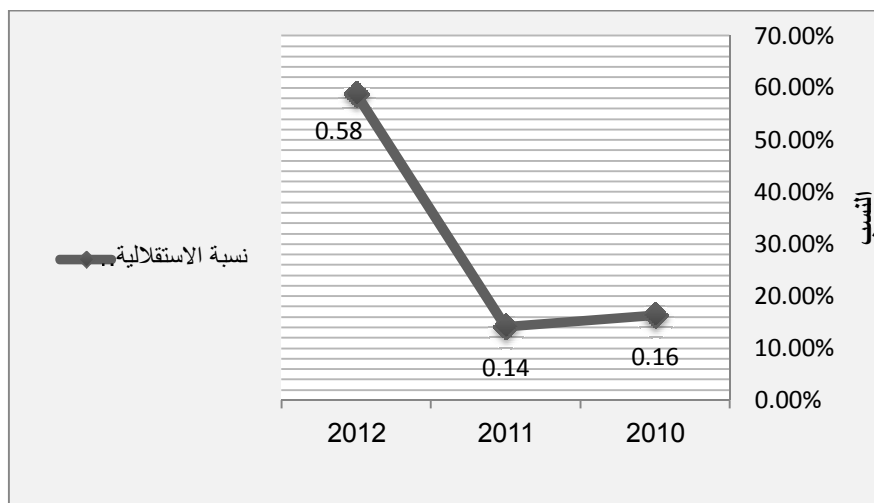
الشكل رقم (2-4) : يمثل تطور نسبة القدرة على السداد



المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

##### 3.1. نسبة الاستقلالية المالية :

الشكل رقم (2-5) : يمثل تطور نسبة الاستقلالية المالية

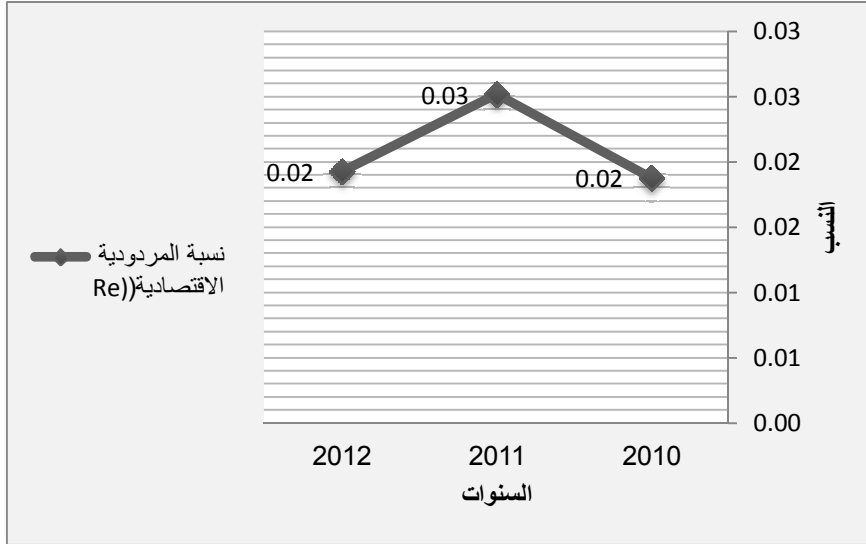


المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

2. معدلات المردودية : تقيس معدلات المردودية قدرة المؤسسة على تسديد الأموال المقترضة والالتزامات طويلة الأجل، وكذلك المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الإعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها.

2.1. نسبة المردودية الاقتصادية (Re) :

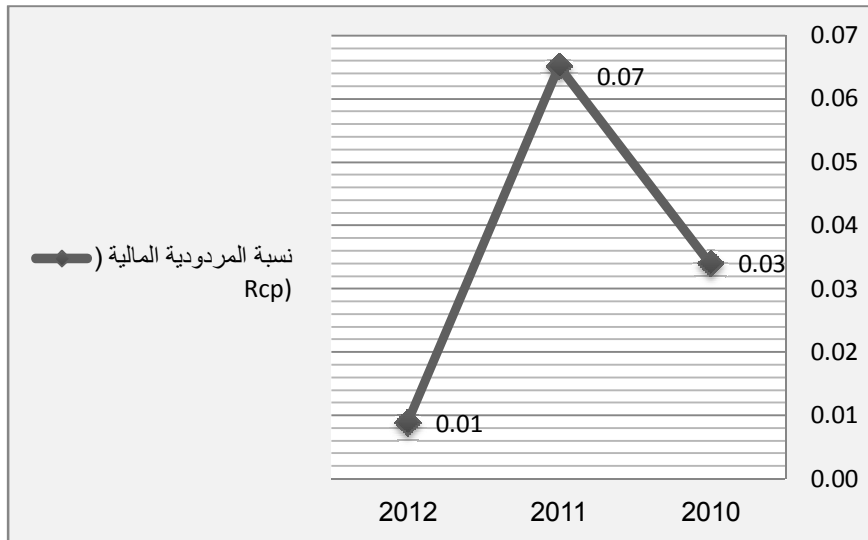
الشكل رقم (2-6) : يمثل تطور نسبة المردودية الاقتصادية



المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

3.2. نسبة المردودية المالية (Rcp) :

الشكل رقم (2-7) : يمثل تطور نسبة المردودية المالية



المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

## IV. تحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الأجر للفترة (2010-2012) :

يتم حساب الخزينة إنطلاقاً من الميزانية المالية و هذا بالإعتماد على مؤشرات التوازن المالي، في حين أن حساب الخزينة من وجهة نظر التدفقات يتم إدراجها في الفرع الثاني تدفقات الخزينة نظراً لأهميتها. ومن خلال ما سبق ذكره، فالخزينة الصافية هي الفرق بين مجموع المصادر ومجموع الإحتياجات. وهذا ما توضحه الأشكال التالية :

1. رأس المال العامل FR : وينقسم إلى عدة أشكال هي :
- أ. رأس المال العامل الدائم :

الجدول رقم (2-5) : يمثل تطور رأس المال العامل الدائم من أعلى الميزانية

الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان / السنوات
1 130 149 065	972 467 762	789 017 277	الدائمة
1 154 659 692	1 229 333 864	939 320 606	- الأصول الثابتة
-24 510 627	- 256 866 102	-150 303 329	رأس المال العامل الدائم
%-90.46	%70.90		نسبة النمو

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

الجدول رقم (2-6) : يمثل تطور رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية

الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان / السنوات
62 922 213	84 577 440	129 721 615	الأصول المتداولة
87 432 840	341 443 542	280 024 944	- الديون القصيرة الأجل
- 24 510 627	- 256 866 102	- 150 303 329	رأس المال العامل الدائم
%-90.46	%70.90		نسبة النمو %

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

ب. رأس المال العامل الخاص FRP :

الجدول رقم (2-7) : يمثل تطور رأس المال العامل الخاص

الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان / السنوات
715 650 796	185 838 487	174 467 029	الأموال الخاصة
1 154 659 692	1 229 333 864	939 320 606	-الأصول الثابتة
-439 008 896	-1 043 495 377	-764 853 577	رأس المال العامل الخاص

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

ج. رأس المال العامل الأجنبي FRE :

الجدول رقم (2-8) : يمثل تطور رأس المال العامل الأجنبي الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

البيان	السنوات	2010	2011	2012
الديون طويلة الأجل		614 550 248	786 629 275	414 498 269
+ الديون قصيرة الأجل		280 024 944	341 443 542	87 432 840
<b>رأس المال العامل الأجنبي</b>		<b>894 575 192</b>	<b>1 128 072 817</b>	<b>501 931 109</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

د. رأس المال العامل الإجمالي FRG :

الجدول رقم (2-9) : يمثل تطور رأس المال العامل الإجمالي الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

البيان	السنوات	2010	2011	2012
الأصول المتداولة		129 721 615	84 577 440	62 922 213
+ قيم الإستغلال		78 609 749	47 622 199	40 050 063
+ قيم غير جاهزة		13 356 511	22 042 867	21 310 753
+ قيم جاهزة		37 755 355	14 912 374	1 561 397
<b>رأس المال العامل الإجمالي</b>		<b>129 721 615</b>	<b>84 577 440</b>	<b>62 922 213</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

2. الاحتياج لرأس المال العامل BFR :

الجدول رقم (2-10) : يمثل تطور الاحتياج في رأس المال العامل الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

البيان	السنوات	2010	2011	2012
قيم الإستغلال		78 609 749	47 622 199	40 050 063
+ قيم غير جاهزة		13 356 511	22 042 867	21 310 753
- ديون قصيرة الأجل		280 024 944	341 443 542	87 432 840
+ سلفات بنكية		32 542 140	49 747 412	36 573 456
<b>احتياجات رأس المال العامل</b>		<b>- 155 516 544</b>	<b>- 222 031 064</b>	<b>10 501 432</b>
<b>نسبة النمو</b>			<b>96%، 29</b>	<b>29%، 2214</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

## 3. الخزينة TR :

الجدول رقم (2-11) : يمثل تطور وضعية الأداء المالي لرصيد خزينة المؤسسة الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان / السنوات
-24 510 627	-256 866 102	-150 303 329	رأس المال العامل الدائم (1)
10 501 432	-222 031 064	-155 516 544	-الاحتياج في رأس المال العامل الدائم (2)
<b>-35 012 059</b>	<b>-34 835 038</b>	<b>5 213 215</b>	رصيد الخزينة = (1) - (2)

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

الجدول رقم (2-12) : يمثل تطور وضعية الأداء المالي لخزينة المؤسسة الوحدة : 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان / السنوات
1 561 397	14 912 374	37 755 355	القيم الجاهزة
36 573 456	49 747 412	32 542 140	- تسبيقات بنكية
<b>-35 012 059</b>	<b>-34 835 038</b>	<b>5 213 215</b>	الخزينة

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

الفرع الثاني : أهم المؤشرات المشتقة من جدول التدفقات الخزينة لتقييم جودة أرباح وسيولة مؤسسة الأجر للفترة

(2012 - 2010)

### I. تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر للفترة (2010 - 2012) :

خصص هذا القسم لعرض تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة المتمثلة في تدفقات الخزينة الناتجة عن عمليات الإستغلال، فهي توضح مدى قدرة المؤسسة على خلق تدفقات للخزينة من النشاط الرئيسي لها، أما تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار فهي توضح مدى قدرة المؤسسة على خلق تدفقات للخزينة من النشاط الاستثماري، كما يوضح القسم الأخير من جدول تدفقات الخزينة أي من أشكال التمويل التي قد تم اعتمادها من قبل المؤسسة لخلق تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ( اللجوء إلى القرض أو رفع رأس المال) في حالة عدم كفاية الخزينة المتولدة عن الإستغلال في تغطية عمليات الإستثمار إضافة إلى القيم المتعلقة بتسديدات القروض.

## 1. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال :

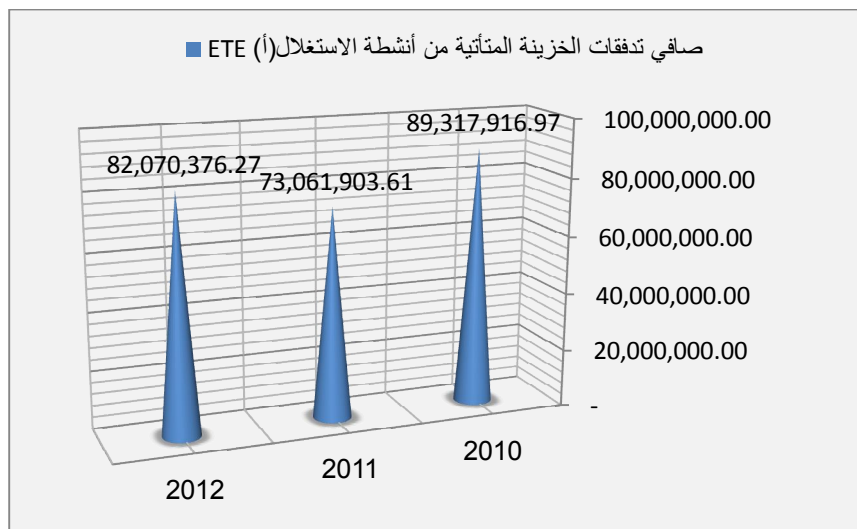
الجدول رقم (2-13) : يوضح القسم الأول من جدول تدفقات الخزينة المتعدد السنوات حسب الطريقة المباشرة (دورة الإستغلال) للفترة (2010 – 2012)

الوحدة :  $10^3$  دج

البيان	2010	2011	2012
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال			
+ تحصيلات المقبوضة من الزبائن	291 536 486.22	385 809 100.29	429 751 792.09
- المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين	375 710 610.66	313 147 393.50	374 512 205.48
+ الفوائد والمصايف المالية الأخرى المدفوعة	7 977 776.33	6 834 039.74	12 272 867.71
- الضرائب على النتائج المدفوعة	-	-	-
<b>تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)</b>	<b>-76 196 348.11</b>	<b>65 827 667.05</b>	<b>42 966 718.90</b>
+/- تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية	591 745 424.58	391 634 153.89	524 580 033.47
	426 231 159.50	384 399 917.33	485 476 376.10
<b>صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال (أ) ETE</b>	<b>89 317 916.97</b>	<b>73 061 903.61</b>	<b>82 070 376.27</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

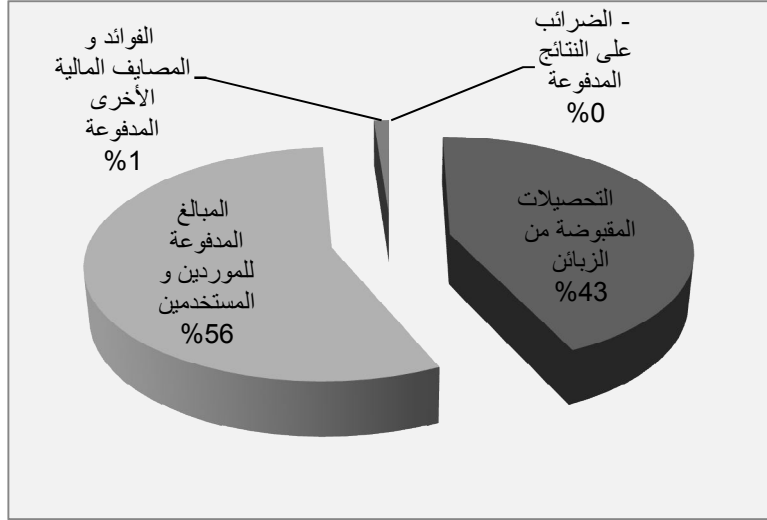
الشكل رقم (2-8) : يوضح تطور القسم الأول من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة الإستغلال)



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

## ✓ أسباب العجز في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2010

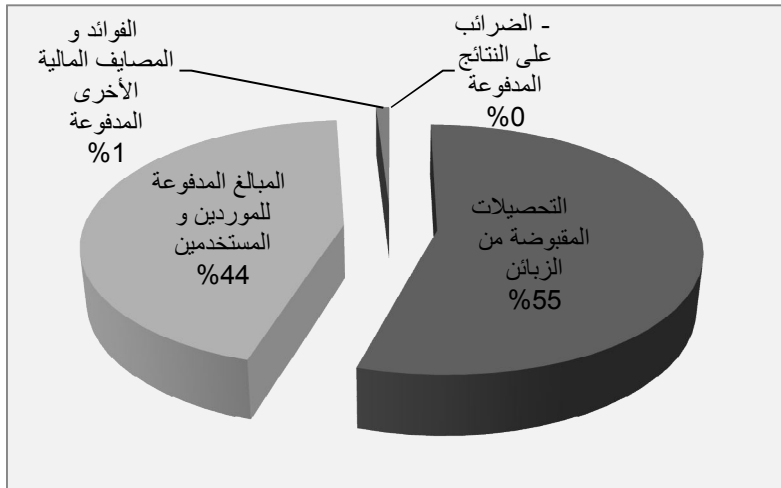
الشكل رقم (2-9) : يوضح نسبة العناصر المكونة لخبزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2010



المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1).

## ✓ أسباب الفائض في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2011

الشكل رقم ( 2-10 ) : يوضح نسبة العناصر المكونة لخبزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2011

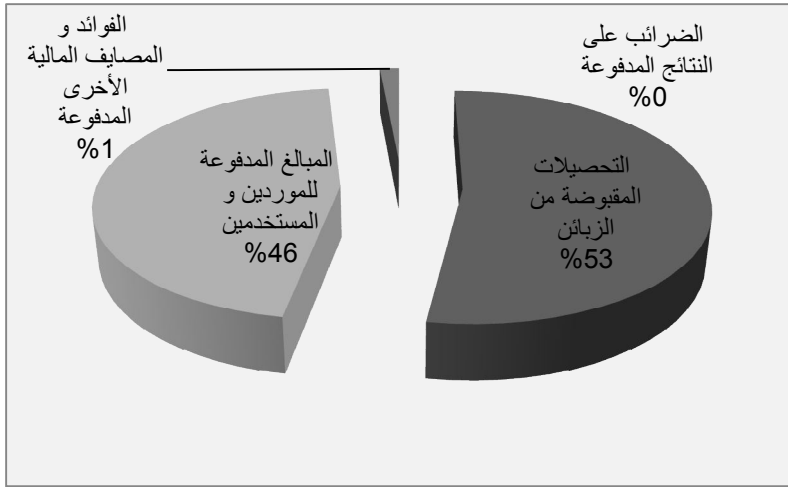


المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (2).



✓ أسباب الفائض في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2012

الشكل رقم (2-11) : يوضح نسبة العناصر المكونة لخبزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2012



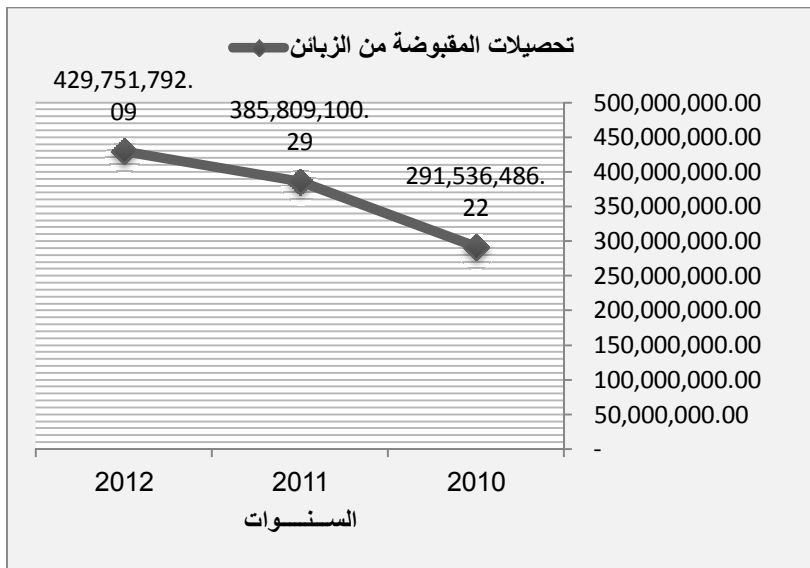
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (3).

✘ تفسير سبب إرتفاع وإنخفاض مكونات الخزينة قبل العناصر غير العادية

لتفسير سبب العجز والفائض في خزينة الإستغلال نعمل على تحليل المكونات الأساسية لخبزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية فيما يلي:

أ. تحليل تطور تحصيلات المقبوضة من العملاء للاستغلال خلال فترة الدراسة

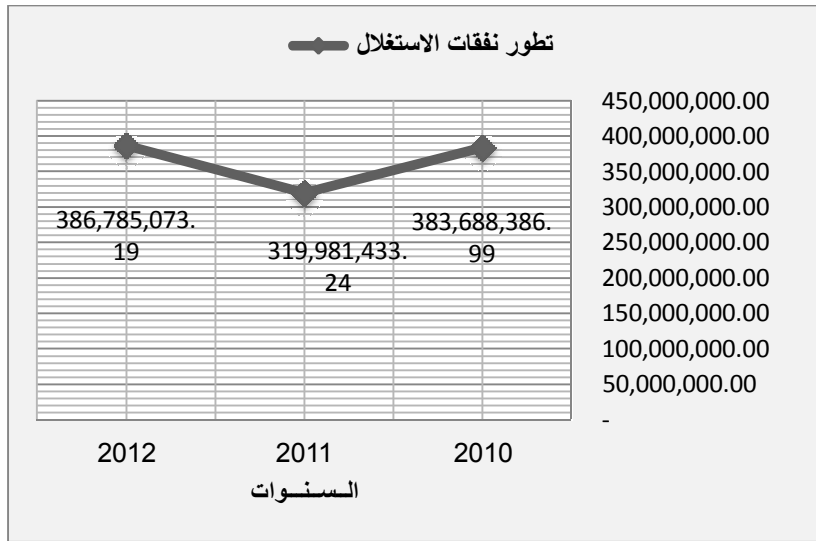
الشكل رقم (2-12) : منحى بياني يوضح تطور التحصيلات المقبوضة من الزبائن للفترة (2010 – 2012)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

ب. تحليل تطور نفقات الإستغلال خلال فترة الدراسة

الشكل رقم (2-13) : منحني بياني يوضح تطور نفقات الإستغلال للفترة (2010 – 2012)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

2. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار :

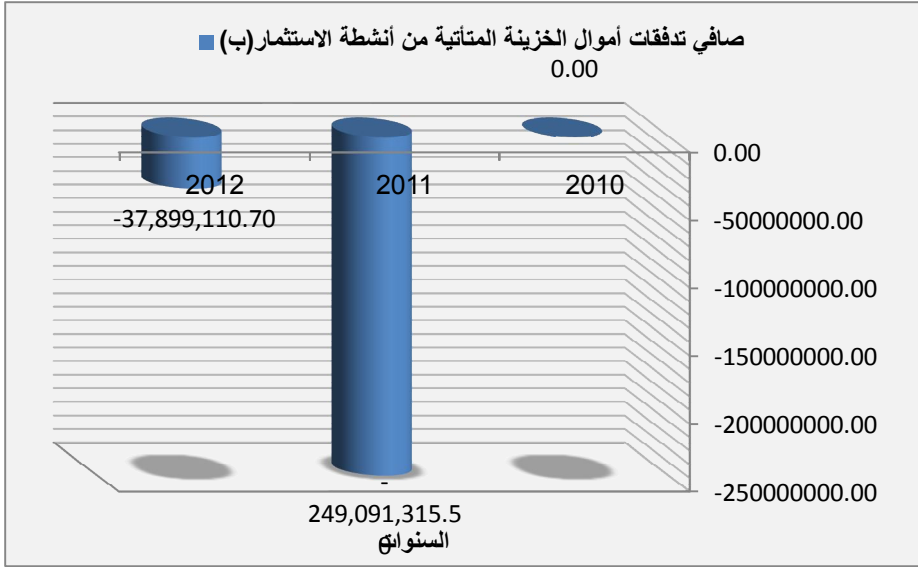
الجدول رقم (2-14) : يوضح القسم الثاني من جدول تدفقات الخزينة المتعدد السنوات حسب الطريقة المباشرة (دورة الإستثمار) للفترة (2010 – 2012)

الوحدة :  $10^3$  دج.

2012	2011	2010	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة ال إستثمار
37 899 110.70	249 091 315.50	-	- المسحوبات عن اقتناء إستثمارات عينية أو معنوية
-	-	-	+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن إستثمارات مادية ومعنوية
-	-	-	- المسحوبات عن اقتناء إستثمارات مالية
-	-	-	+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن إستثمارات مالية
-	-	-	+ الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية
-	-	-	+ الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
<b>-37899110.7</b>	<b>-249091315.5</b>	<b>-</b>	<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار(ب)</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

الشكل رقم (2-14) : يوضح تطور القسم الثاني من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة ال استثمار)

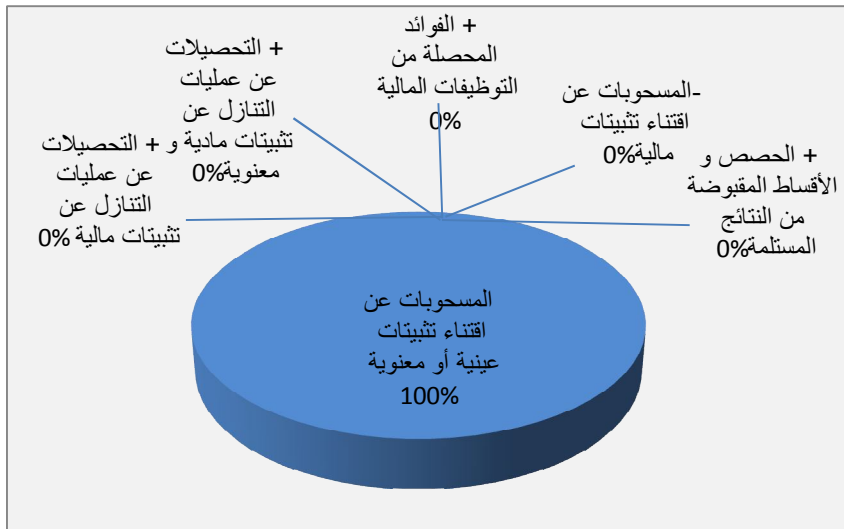


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

وفيما يلي سنستعرض أسباب عجز صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار في كل سنة من سنوات الدراسة باستخدام الدوائر النسبية كما يلي :

### ✓ أسباب العجز في خزينة الإستثمار لسنة 2011

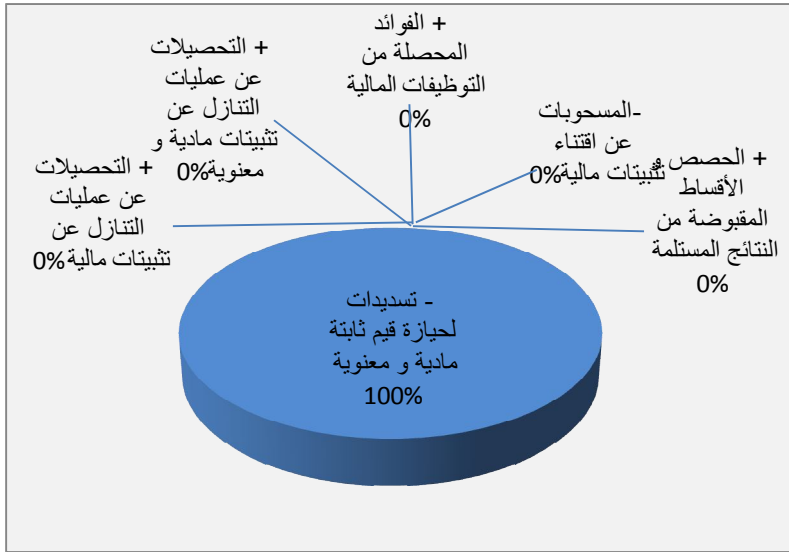
الشكل رقم (2-15) : يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار لسنة 2011



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (2).

✓ أسباب العجز في خزينة الإستثمار لسنة 2012

الشكل رقم (2-16) : يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار لسنة 2012



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (3).

3. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل

يبين هذا القسم الأخير من جدول تدفقات الخزينة أي من أشكال التمويل التي قد تم اعتمادها من قبل المؤسسة ( اللجوء إلى القرض أو رفع رأس المال) في حالة عدم كفاية الخزينة المتولدة عن الإستغلال في تغطية عمليات الإستثمار إضافة إلى القيم المتعلقة بتسديدات القروض، لذلك لبد من تحليل دورة التمويل من خلال مايلي:

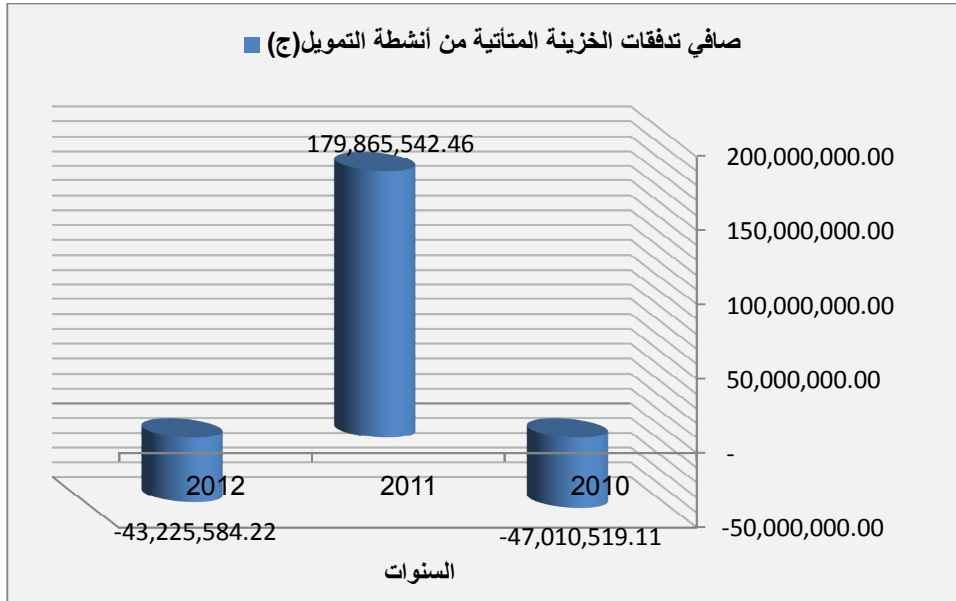
الجدول رقم (2-15) : يوضح القسم الثالث من جدول تدفقات الخزينة المتعدد السنوات حسب الطريقة المباشرة (دورة التمويل) للفترة (2010-2012)

الوحدة : 10<sup>3</sup> دج

2012	2011	2010	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
-	-	-	+ التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم
-	-	-	- حصص الأرباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
20 108 726.64	244 163 374.56	-	+ التحصيلات المتأتية من القروض
63 334 310.86	64 297 832.10	47 010 519.11	- تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
- 43 225 584.22	179 865 542.46	- 47 010 519.11	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

الشكل رقم (2-17): يوضح تطور القسم الثالث من جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة (دورة التمويل)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

✓ أسباب العجز في خزينة التمويل لسنة 2010

الشكل رقم (2-18): يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2010

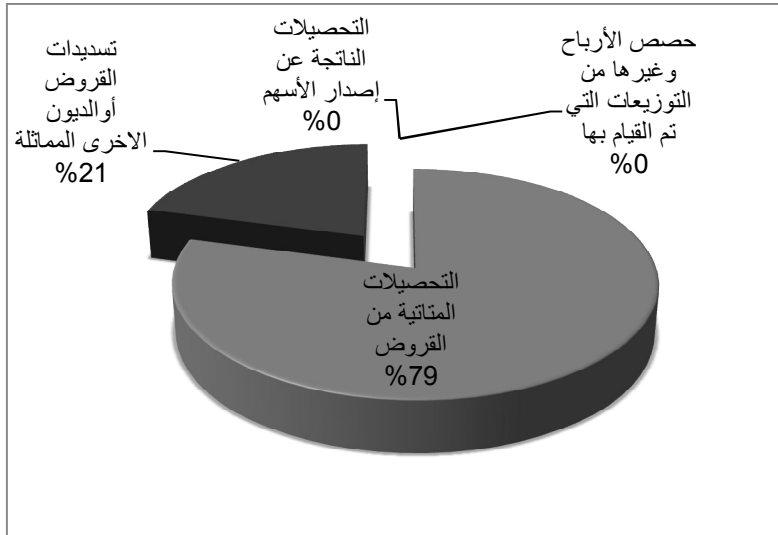


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1).

✓ أسباب الفائض في خزينة التمويل لسنة 2011

لمعرفة السبب الحقيقي لهذا العجز نستعين بالدائرة النسبية التالية :

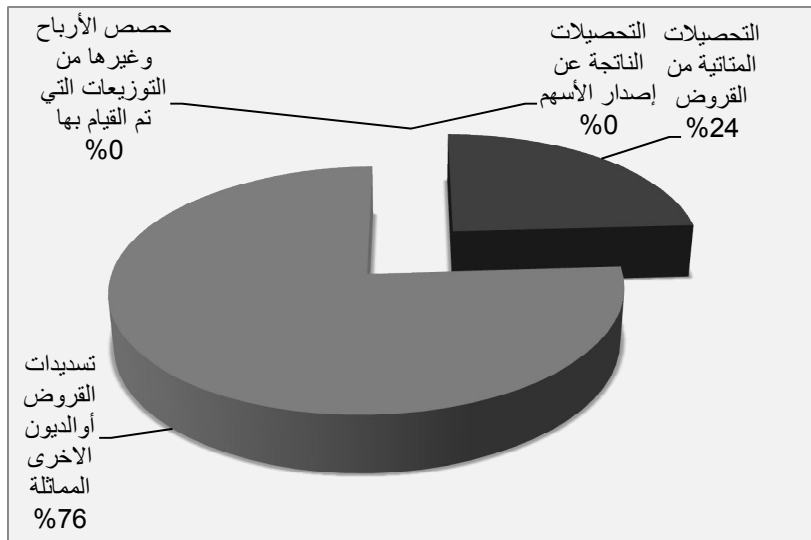
الشكل رقم (2-19) : يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2011



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (2).

✓ أسباب العجز في خزينة التمويل لسنة 2012

الشكل رقم (2-20) : يمثل نسبة مكونات صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل لسنة 2012



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (3).

## ✘ تحليل التغير في الخزينة الإجمالية :

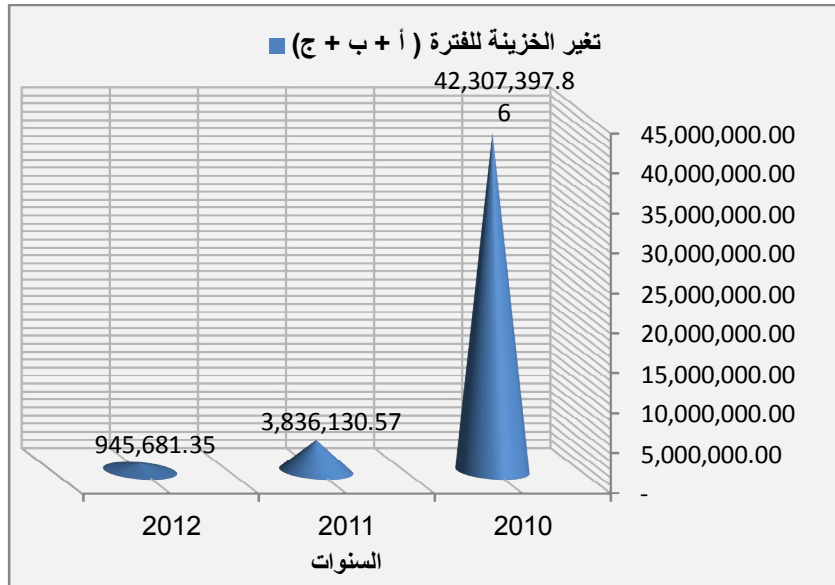
هذا القسم من جدول تدفقات الخزينة يعتبر أهم جزء في تقييم الأداء المالي للمؤسسة باعتباره محطة الوصول إلى النتائج الفعلية لنشاط المؤسسة والذي من خلاله يظهر ما حققته الخزينة من عجز أو فائض خلال الفترات المدروسة، الناتجة عن تدفق الأنشطة الرئيسية، ونوضح ذلك في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-16) : يوضح تطور التغير في الخزينة الإجمالية لمؤسسة الأجر للفترة 2012/2010 الوحدة: 10<sup>3</sup>دج

2012	2011	2010	البيان
82 070 376.27	73 061 903.61	89 317 916.97	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال (أ)
-37 899 110.70	-249 091 315.50	-	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار (ب)
-43 225 584.22	179 865 542.46	- 47 010 519.11	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
<b>945 681.35</b>	<b>3 836 130.57</b>	<b>42 307 397.86</b>	<b>تغير الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )</b>

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

الشكل رقم (2-21) : يوضح تطور التغير في الخزينة الإجمالية لمؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

## ✘ تحليل تدفقات الخزينة المتاحة :

لمعرفة أسباب التغير في الخزينة الإجمالية للمؤسسة نقوم بحساب تدفقات الخزينة المتاحة والتي تأخذ العلاقة التالية:

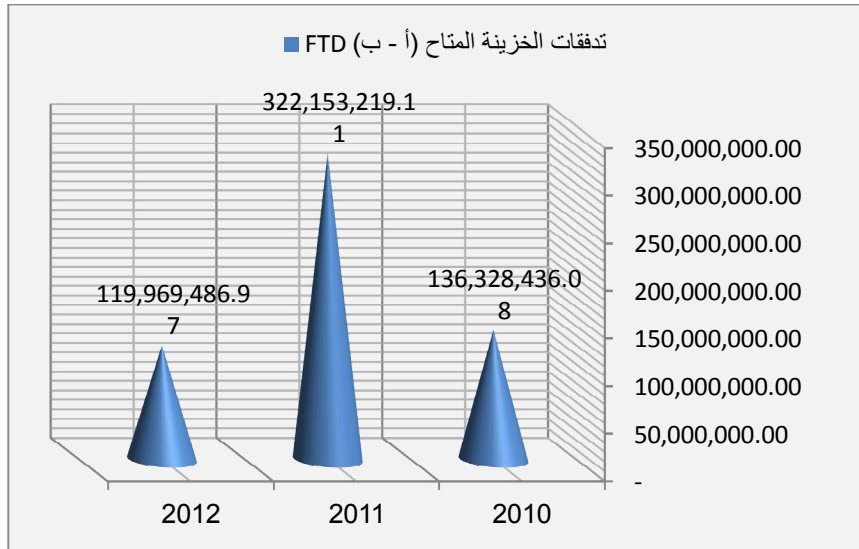
تدفقات الخزينة المتاحة = صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال - صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار  $\Leftrightarrow FTD = A - B$

الجدول رقم (2-17) : يوضح تطور تدفقات الخزينة المتاحة لمؤسسة الأجر للفترة (2010 / 2012) الوحدة :  $10^3$  دج

البيان	2010	2011	2012
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال(أ)	89 317 916.97	73 061 903.61	82 070 376.27
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار(ب)	-47 010 519.11	-249 091 315.50	-37 899 110.70
<b>FTD تدفقات الخزينة المتاحة (أ - ب)</b>	<b>136 328 436.08</b>	<b>322 153 219.11</b>	<b>119 969 486.97</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

الشكل رقم (2-18) : يوضح تطور تدفقات الخزينة المتاحة لمؤسسة الأجر للفترة (2010 - 2012)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

## II. تحليل أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة :

من خلال الميزانيات و جدول حسابات النتائج الخاصة بمؤسسة الأجر و جدول تدفقات الخزينة، وكذا بعض المعطيات المقدمة يمكن حساب أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها تقييم الأداء المالي للمؤسسة ويمكن استخدام المؤشرات التالية التي تعتمد على التدفقات النقدية التشغيلية :



1. أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لتقييم جودة أرباح مؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012) :

يتم توضيح حساب نسب الربحية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة للطريقة المباشرة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2 - 18) : يوضح تطور نسب الربحية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة المتعدد السنوات لمؤسسة الأجر للفترة (2010 / 2012)

الوحدة :  $10^3$  دج

2012	2011	2010	المؤشرات
5.95	2.98	6.03	مؤشر النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الدخل من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد والضريبة
12.96	6.03	15.05	مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي الدخل
1.27	1.29	1.13	نسبة التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات = التدفقات النقدية من المبيعات / المبيعات
0.06	0.07	-	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الأصول

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

2. أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لتقييم سيولة مؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012) :

يتم توضيح حساب نسب السيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة للطريقة المباشرة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-19) : يوضح تطور نسب السيولة المشتقة من جدول تدفقات الخزينة المتعدد السنوات لمؤسسة الأجر للفترة (2010 – 2012)

الوحدة :  $10^3$  دج

2012	2011	2010	المؤشرات
-1.01	-1.06	-1.90	نسبة تغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية
6.69	10.69	11.20	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / فوائد الديون
0.21	0.23	0.23	نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية
0.20	0.09	0.15	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / مدفوعات الدين طويل الأجل
-2.17	-0.29	-	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الإستثمارية
1.14	-0.72	-	نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

✘ توضيح لكيفية حساب بعض الحسابات الفرعية :

أ. مجموع تدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية

الجدول رقم (2-20) : يمثل تطور مجموع تدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية الوحدة :  $10^3$  دج

2012	2011	2010	البيان
-37 899 110.70	-249 091 315.50	-	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار (ب)
-43 225 584.22	179 865 542.46	-47 010 519.11	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
<b>-81 124 694.92</b>	<b>-69 225 773.04</b>	<b>-47 010 519.11</b>	<b>مجموع (ب + ج)</b>

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

ب. الاحتياجات النقدية الأساسية :

الجدول رقم (2- 21) : يمثل تطور الاحتياجات النقدية الأساسية للفترة (2010 – 2012) الوحدة : 10<sup>3</sup> دج

2012	2011	2010	البيان
374 512 205.48	313 147 393.50	375 710 610.66	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
12 272 867.71	6 834 039.74	7 977 776.33	الفوائد والمصايف المالية الأخرى المدفوعة
<b>386 785 073.19</b>	<b>319 981 433.24</b>	<b>383 688 386.99</b>	<b>الاحتياجات النقدية الأساسية</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة، أنظر الملحق رقم (1) و(2) و(3).

**المطلب الثاني : مناقشة نتائج الدراسة لمؤسسة الأجر خلال الفترة (2010 – 2012)**

لتحليل النماذج واختبار فرضيات الدراسة يستلزم إجراء التحليلات المالية اللازمة، وترتيبها في هيئة جداول وأشكال بيانية لتسهيل عملية ملاحظة البيانات والتعليق عليها في إطار تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف في مؤسسة الأجر مع إبداء الرأي حول أدائها المالي.

وتجدر الإشارة بأن هذه الدراسة تهتم بشكل أساسي بإبراز فعالية جدول تدفقات الخزينة من خلال مؤشرات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة باعطاء أي دورة من نشاطها تولد فائض أو عجز في الخزينة.

**الفرع الأول : مناقشة نتائج مؤشرات تقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر للفترة 2010 – 2012**

بعد عرض نتائج مختلف مؤشرات تقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر بتحليل العمودي والتحليل الأفقي نقوم بعرض مناقشة النتائج كما يلي :

**I. تحليل العمودي للأداء المالي لمؤسسة الأجر للفترة 2010 – 2012 :**

من خلال جداول رقم (2-2) إلى (4-2) للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة الأجر خلال الفترة (2010- 2011- 2012) والتطور للتمثيل البياني لتركيبه أصولها وخصومها رقم (2-2) و(3-2) على التوالي، نلاحظ أن :

مجموع ميزانية المؤسسة إرتفاع سنة 2011 بالمقارنة بسنة 2010 بنسبة 18.64% وهذا راجع إلى أن المؤسسة قامت بحيازة إستثمارات جديدة بواسطة قرض جديد، ثم عاودة للتراجع في سنة 2012 بنسبة 7.91% وهذا راجع إلى قيمة الإهلاكات الكبيرة الإستثمارات، إذ نجد أن الأصول المتداولة لها وزن نسبي أقل بكثير مقارنة بالأصول الثابتة ضمن هيكل الأصول، حيث أنها شهدت إنخفاضاً كبير من السنة الثانية 2011 بنسبة 5.70% لتستمر في الانخفاض لسنة 2012 بمقدار 1.27%.

**1. تحليل هيكل عناصر الأصول :**

↔ **الأصول الثابتة** لها وزن نسبي أكبر من الأصول المتداولة ضمن هيكل الأصول، وهي في تزايد مستمر، وهذا راجع إلى طبيعة نشاط المؤسسة وخاصة باستخدامها أجهزة مستوردة لتصنيع الأجر، حيث قدرت سنة 2010 بـ : 87.87%، لترتفع

سنة 2011 إلى 93.56% أي زيادة بنسبة 5.70% وهذا بسبب اقتنائها لأصول ثابتة خلال السنة خاصة الفرن الكهربائي، أما في سنة 2012 فقد قدرت بـ: 94.83% أي زيادة بنسبة 1.27% وهذا بسبب اقتنائها إستثمارات خلال السنة؛

↔ **الأصول المتداولة** : لها وزن نسبي أقل من الأصول الثابتة ضمن هيكل الأصول وهذا راجع إلى :

☒ **قيم الإستغلال** : إذ أنها تمثل النسبة المرتفعة مقارنة بالعناصر الأخرى خلال سنوات الدراسة، بسبب تخزينها للمادة الأولية " الطين" لتجف قبل تصنيعها، إذ عرفت تراجع كبير ومحسوس في سنة 2011 قدر بـ 3.73% وهذا بسبب إفلاس أحد مورديها، لتشهد بعدها إنخفاض طفيف في سنة الموالية قدر بـ : 0.34%، ويفسر التراجع الشديد الذي شهدته قيم الإستغلال إلى إقتناء المؤسسة فرن كهربائي جديد مما أدى إلى نقص تخزينها للمادة الأولية " الطين" لتجف قبل تصنيعها؛

☒ **القيم غير الجاهزة** : نلاحظ ثبات نوعا ما في مقدار القيم غير الجاهزة، حيث حققت في سنة 2010 نسبة تقدر بـ 1.25%، وبعدها عرفت ارتفاع خلال السنة الموالية ليصل إلى 1.68% أي ارتفاع بنسبة 0.43%، ثم واصل الارتفاع الطفيف سنة 2012 لتصل إلى 1.75% أي بنسبة ارتفاع 0.07%، وذلك لزيادة المستمرة في قيمة المدينون الآخرون كالتسحب من أموال المؤسسة لصالح المالك؛

☒ **القيم الجاهزة** : شهدت إنخفاض مستمر، إذ سجلت سنة 2010 أكبر نسبة لها قدرت بـ 3.53%، خلال الفترة المدروسة لتشهد بعدها إنخفاض في سنة 2011 إذ سجلت خلالها نسبة قدرت بـ 1.13% أي بنسبة إنخفاض 2.4% وبعدها إستمرت في الانخفاض لتصل إلى 0.13% في سنة 2012 أي بنسبة إنخفاض قدرها 1.01%، أي أن المؤسسة ليس لديها سيولة وهذا لأنها تعتمد على تحصيلات من زبائن لتسديد مورديها وأيضا لأنها تعمل على تسديد البنك لاخذها قروض طويل الأجل الذي يلعب فيه دور الوسيط لشراء أجهزة بين مؤسسة الأجر ومؤسسة بالخارج.

للأسف وبشكل عام يمكن القول أن المؤسسة سجلت أعلى ذروة لمستوى للأصول الثابتة في سنة 2012 بنسبة 94.83%، وهذا ناتج عن الارتفاع الذي عرفته إستثمارات عينية كإقتناء الفرن الكهربائي، وبلغت أعلى مستوى للأصول المتداولة في سنة 2010 بنسبة 12.13%، وبالتالي تحقيق الأصول الثابتة النسبة الأكبر من إجمالي الأصول.

2. **تحليل هيكلية عناصر الخصوم** : وهي تتكون من الأموال الدائمة والديون القصيرة الأجل

↔ **الأموال الدائمة** لها وزن كبير جدا مقارنة مع حجم الديون القصيرة الأجل ضمن هيكلية الخصوم، حيث شهدت إرتفاع طفيف قدر بـ : 0.21% من سنة 2010 بنسبة 73.81% من إجمالي الخصوم لتصل إلى 74.01% في سنة 2011، لتعرف ارتفاع كبير في سنة 2012 بنسبة 92.82% أي زيادة بنسبة قدرها بـ: 18.81% وهذا راجع إلى :

☒ **الأموال الخاصة** : وهي في حالة تذبذب، حيث قدرت سنة 2010 بـ: 16.32%، لتتخف في سنة 2011 إلى 14.14% أي إنخفاض بنسبة 2.18% وهذا بسبب إرتفاع العلاوات والاحتياطات التي خصصتها المؤسسة خلال السنة، أما في سنة 2012 فقد إرتفع بدرجة كبيرة بحيث قدر بـ : 58.78% أي زيادة بنسبة 44.83% وهذا لأن المؤسسة رفعت من رأسمالها وإرتفاع العلاوات والاحتياطات؛

☒ **الديون الطويلة الأجل :** فهي في حالة تذبذب أيضا، بحيث إرتفعت بنسبة 2.38% بين سنة 2010 التي قدرت ب : 57.49% وسنة 2011 التي قدرت ب : 59.87%، أما في سنة 2012 فقد إنخفضت بشكل كبير لتصل إلى 34.04% أي بنسبة إنخفاض قدرت ب : 25.83% وهذا بسبب زيادة رأس المال الخاص؛

☐ أما **الديون القصيرة الأجل :** فقد اتبعت سلوكا معاكسا للأموال الدائمة خلال الفترة المدروسة، إذ شهدت إنخفاض من سنة لأخرى بنسبة 0.21% في سنة 2010 التي قدرت ب 26.19% مقارنة بسنة 2011 التي قدرت ب : 25.99%، أما في سنة 2012 قدرت ب : 7.18% أي إنخفضا ب : 18.81%؛

☐ وبشكل عام يمكن القول أن الأموال الدائمة للمؤسسة لها وزن معتبر مقارنة بالديون القصيرة الأجل ضمن إجمالي الخصوم، بمعنى أن المؤسسة تعتمد في تمويلها على الديون طويلة الأجل وأموالها الخاصة لنموها وتوسيع نشاطها.

## II. تحليل الأفقي الأداء المالي لمؤسسة الأجر للفترة 2010/ 2012 :

إن النسب المالية في الواقع أداة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي وتقييم قرارات الإستثمار والتمويل. ويمكن تتبع نشاط مؤسسة الأجر انطلاقا من بعض أهم النسب المالية والتي يتم حسابها من خلال القوائم المالية التي تم الحصول عليها.

### 1. معدلات السيولة : من خلال الشكل رقم (2-4) و(2-5) على التوالي نلاحظ مايلي :

☐ **نسبة القدرة على السداد :** نلاحظ تذبذب في مجموع الديون إلى إجمالي الأصول حيث قدرت سنة 2010 ب : 84% لترتفع في سنة 2011 ب : 86% أي بنسبة زيادة قدرت 2%، وهذا راجع إلى الزيادة في الديون بنوعها طويلة وقصيرة الأجل وهي أكبر من 50%، أما في سنة 2012 فقد إنخفضت لتصل إلى 41%، أي بنسبة إنخفاض 45%، بسبب إنخفاض الكبير في الديون رغم زيادة الأموال الخاصة.

☐ ومنه نستنتج أن المؤسسة كانت لها القدرة على تسديد الديون قبل جلبها للقرض لأن نسبة القدرة على تسديد الديون أكبر من 50% و أقل من 100%، ولكن بعد منحها القرض لتزويد أصولها الثابتة لم يعد لها القدرة على تسديد الديون خاصة أن المؤسسة أحده القرض عن طريق الإعتماد المستندي وهذا رغم زيادة رأسمال المؤسسة.

☐ **نسبة الاستقلالية المالية :** نلاحظ من خلال الشكل رقم (2-3) أن نسبة الأموال الخاصة إلى الأموال الدائمة قدرت سنة 2010 ب : 16.32% لترتفع الاستقلالية المالية في سنة 2011 لتصل إلى 14.14% أي بنسبة زيادة 2.18% مقارنة بالسنة الماضية، أما في سنة 2012 قدرت ب : 58.78% أي بنسبة إنخفاض للاستقلالية المالية ب : 44.63% مقارنة بالسنة الماضية.

☐ ومن خلال ماسبق يتضح أن نسبة الاستقلالية المالية أقل من 0.5 خلال السنتين 2010 و2011، فهذا يعني أن المؤسسة لها إستقلالية مالية، أي انها تستطيع الاعتماد على مصادرها الداخلية لتمويل أصولها، ومنه لها القدرة على أن تحصل على قروض إضافية، وبالتالي فهي مستقلة ماليا، أما في السنة 2012 المؤسسة لا تتمتع باستقلالية مالية لإرتفاعها عن 0.5 بنسبة 8.78% وهذا راجع إلى زيادة الديون على المؤسسة.

2. معدلات المردودية : من خلال الشكل رقم (2-6) و(2-7) على التوالي نلاحظ مايلي :

↳ نسبة المردودية الاقتصادية : نلاحظ أن نسبة النتيجة الإستغلال إلى الأصول الاقتصادية خلال هذه الفترة في تذبذب من سنة لأخرى، إذا حققت سنة 2010 ب : 0.02 أي أن كل 1 دج من الأصل الإقتصادي يولد 0.02 دج كنتيجة إستغلال ، لترتفع نسبة المردودية الاقتصادية في سنة 2011 لتصل إلى 0.03، أي بنسبة إرتفع 0.01، لكن هذه النسبة شهدت تراجع في سنة 2012 قدرت ب : 0.01، أي إنخفاض ب : 0.02 أي أن كل 1 دج من الأصل الإقتصادي يولد 0.01 دج كنتيجة إستغلال.

↳ نفس سبب التذبذب في نسبة مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الإستغلال إلى الزيادة المستمرة في الإستثمارات ومنه زيادة الاهتلاكات التي تنقص من قيمة النتيجة الصافية، وكذلك تزايد الديون الطويلة الأجل.

↳ نسبة المردودية المالية : نلاحظ أن نسبة النتيجة الصافية إلى الأموال الخاصة خلال هذه الفترة في تذبذب من سنة لأخرى، حيث قدرت سنة 2010 ب 0.03 أي أن كل 1 دج مستثمر يولد 0.03 دج كنتيجة صافية، لترتفع نسبة المردودية المالية إلى 0.07 في سنة 2011 أي أن كل 1 دج مستثمر يولد 0.07 دج كنتيجة صافية، بمعنى إرتفاع قدر ب : 0.04 أما في سنة 2012 قدرت ب : 0.01، وهي نسبة ضعيفة جدا أي أن كل 1 دج مستثمر يولد 0.01 دج كنتيجة صافية، بمعنى إنخفاض 0.06.

↳ ونفس سبب التذبذب وضعف الحاصل في النتيجة الصافية المحققة من طرف المؤسسة خلال سنوات الدراسة، إلى أنها تساهمة بنسبة ضعيفة في الأموال الخاصة وذلك لكبر الاهتلاكات وتبعاً لزيادة وإنخفاض الإستثمارات يكون التذبذب.  وعليه نستنتج أن هناك علاقة طردية بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية حيث كلما إرتفعت المردودية الاقتصادية إرتفعت المردودية المالية والعكس صحيح.

### III. تحليل تطور الأداء المالي للعناصر الأساسية المكونة لمعادلة للخزينة لمؤسسة الأجر للفترة 2010 / 2012 :

بما أن مستوى الخزينة الصافية يتأثر بمستوى رأس المال العامل و الاحتياج في رأس المال العامل فلهذا لا بد من تحليل مختلف العناصر المكونة لكل من رأس المال العامل و الاحتياج في رأس المال العامل.

1. تحليل تطور أشكال رأس المال العامل : بناء على تم عرض في نتائج الدراسة سيتم تحليل و تفسير النتائج المتعلقة أشكال رأس المال العامل ومن خلال هذا التفسير سيتم مناقشة فرضيات الدراسة. فمن خلال الجداول رقم (2-5) إلى (2-9) على التوالي نلاحظ مايلي :

#### أ. رأس المال العامل الدائم

نلاحظ أن رأس المال العامل الدائم سالب خلال السنوات الثلاث إذ نجد في سنة 2010 قدر ب : 150 303 329 دج لشهد زيادة الانخفاض كبير في سنة 2011 ب : ( 256 866 102 ) دج أي بنسبة 70.90% وهذا يرجع إلى زيادة الأصول الثابتة أكبر من زيادة الأموال الدائمة، مع إنخفاض الأصول المتداولة وارتفاع الديون القصيرة الأجل، أما في سنة 2012 حققت

المؤسسة نسبة إرتفاع قدرت ب : 90.46% أي بمبلغ (24 510 627) دج، وهذا الإرتفاع يعود إلى زيادة الأموال الدائمة من جهة وإنخفاض الأصول الثابتة من جهة أخرى، مع إنخفاض بشكل الكبير في الديون قصيرة الأجل بالمقارنة من إنخفاض الأصول المتداولة، إذا التوازن المالي قد تحسن مقارنة بالسنة الماضية. وهذا يعني أن الأموال الدائمة غير كافية لتمويل الأصول الثابتة ووفق لمبدأ التوازن المالي من أسفل الميزانية يشترط أن تكون الديون قصيرة الأجل مغطاة بالأصول المتداولة وهذا غير محقق في المؤسسة غير أنه خلال السنة 2012 إرتفع رأس المال العامل الدائم، وهذا راجع إلى إنخفاض الديون قصيرة الأجل أكبر من إنخفاض الأصول المتداولة إلا أنه لم يأخذ قيمة موجبة، مع إرتفاع الأموال الدائمة وإنخفاض الأصول الثابتة.

للعلو وعليه يمكن القول أن رأس المال العامل سالب (  $0 > FR$  ) خلال السنوات الثلاثة فهذا يدل أن الأموال الدائمة لم تغطي الديون قصيرة الأجل رغم أن النتيجة الصافية للمؤسسة كانت ربح خلال سنوات الدراسة، حيث لم تستطع تمويل جميع إستثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وذلك لاعتماد المؤسسة في شرائها للأجهزة من الخارج بطريقة الاعتماد المستندي.

#### ب. رأس المال العامل الخاص FRP :

نلاحظ ان رأس المال العامل الخاص للمؤسسة كان سالب طوال الفترة المدروسة، إذ نجد أن رأس المال العامل الخاص ذو قيمة سالب خلال سنوات الدراسة ففي سنة 2010 قدرت ب : 764 853 577 دج لتشهد زيادة الانخفاض الكبير في سنة 2011 ب: 1 043 495 377 دج، وهذا يرجع إلى زيادة الأصول الثابتة أكبر من زيادة لأموال الخاصة لشراء المؤسسة فرن كهربائي، أما في سنة 2012 عاود الإرتفاع نتيجة زيادة الأموال الخاصة من المالك وإنخفاض الأصول الثابتة باهتلاكها. وهذا يدل أن المؤسسة غير قادرة على تمويل وتغطية أصولها الثابتة بالأموال الخاصة دون الاعتماد على موارد خارجية، وبالتالي فان الموارد المالية المخصصة لتمويل إستثمارات هي مصادر خارجية، ومن جانب آخر نجد إنخفاض رأس المال العامل الخاص يعكس رغبة المؤسسة التوسعية بزيادة أصولها (إستثماراتها).

#### ج. رأس المال العامل الأجنبي FRE :

نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي متذبذب بين الإرتفاع والانخفاض، إذ نجد أن رأس المال العامل الأجنبي في سنة 2010 قدر ب : 894 575 192 دج لشهد إرتفاع كبير في سنة 2011 قدر ب : 1 28 072 817 دج، وهذا يرجع إلى زيادة الديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل بواسطة السحب على المكشوف ، هذا يدل على اعتماد المؤسسة في تمويل من الخارج لتوسيع نشاطها ونموه، أما في سنة 2012 فقد عاود رأس المال العامل الأجنبي إلى الانخفاض فقدر ب : 501 931 109 دج وهذا نتيجة لأنخفاض كل من الديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل لبداية المؤسسة في التسديد للديون.

#### د. رأس المال العامل الإجمالي FRG :

نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي شهد تناقص في خلال سنوات الدراسة، إذ نجد أن رأس المال العامل الإجمالي في سنة 2010 قدر بـ : 129 721 615 وفي سنة 2011 انخفض 84 577 440، وواصل في الانخفاض إلى سنة 2012 ليصل 62 922 213 هذا يرجع إلى إنخفاض قيم الإستغلال وقيم جاهزة للمؤسسة.

## 2. الاحتياج لرأس المال العامل BFR :

فمن خلال الجداول رقم (2 - 10) نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل سالب خلال سنوات الدراسة، إذ نجد أن احتياج رأس المال العامل خلال سنة 2010 قدر بـ : 155 516 544 دج وأما في سنة 2011 قدر بـ : 222 031 064 دج أي زيادة الاحتياج بنسبة 42.77%، وهذا راجع إلى دخول المؤسسة في سياسة جديدة وهي توسيع نشاطها بشراء إستثمار جديد، أما في سنة 2012 فشهد ارتفاع موجب بـ : 10 501 432 دج أي إنخفاض الاحتياجات بنسبة 1.05%، وهذا بسبب بداية الأنتاج بالإستثمار الجديد - بالفرن الكهربائي - كما أن زيادة احتياجات رأس المال العامل تعود أساسا إلى زيادة الحاجة إلى المادة الأولية وهذا بعد إفلاس إحدى المؤسستين التي تتعامل معها.

ويعود السبب في تحقيق المؤسسة احتياج رأس المال العامل سالب لسنة 2010 و 2011 إلى إنخفاض احتياجاتها الدورية عن الموارد الدائمة، وذلك بسبب:

- ✓ إنخفاض في قيم الإستغلال بنسبة 3.73% بسبب إنخفاض تخزين المادة الأولية؛
- ✓ ارتفاع في قيم غير جاهزة بنسبة 0.43% وهذا لزيادة تحسين نوعية المنتج؛
- ✓ ارتفاع في ديون قصيرة الأجل بنسبة 2.38% بسبب عمل المؤسسة على تغيير وصلات الكهرباء بالاطافة إلى تغيير نوعية الغاز المستعمل سابقا؛
- ✓ ارتفاع في سلفات بنكية بنسبة 34.59% وهذا لزيادة المؤسسة طلب قروض لرفع من أموالها عن طريق السحب على المكشوف.

ويعود السبب في تحقيق المؤسسة احتياج رأس المال العامل موجب لسنة 2012 إلى ارتفاع احتياجاتها الدورية للمؤسسة عن الموارد الدائمة، وذلك بسبب مايلي :

- ✓ إنخفاض في قيم الإستغلال بمعدل 0.34% مقارنة بالسنة الماضية لبداية إستعمال المؤسسة الإستثمار الجديد؛
- ✓ إنخفاض في قيم غير جاهزة بمعدل 0.07% مقارنة بالسنة الماضية؛
- ✓ إنخفاض في ديون قصيرة الأجل بمعدل 18.81% مقارنة بالسنة الماضية لأنخفاض فواتير كالكهرباء والغاز خاصة على المؤسسة؛
- ✓ إنخفاض في سلفات بنكية بمعدل 26.48% مقارنة بالسنة الماضية وهذا بسبب زيادة مردودية المؤسسة بعد زيادة الإستثمارات وبداية تسديد الفوائد البنكية.



## 1. الخزينة TR :

فمن خلال الجداول رقم (2 - 11) إلى (2 - 12) نلاحظ أن الخزينة موجبة خلال سنة 2010 بحيث قدرت بـ : 5 213 215 دج وفي سنة 2011 انخفض بدرجة كبيرة مقارنة بالسنة الماضية قدرت بحوالي 34 835 038 دج أي بنسبة 768.21%، ولتتفع بنسبة طفيفة مقارنة بالسنة الماضية في سنة 2012 لتصل إلى 35 012 059 دج أي بنسبة 0.51%، ويعود السبب في ارتفاع وإنخفاض الخزينة إلى تذبذب كل من رأس المال العامل و احتياج لرأس المال العامل.

للعلو عليه توجد علاقة طردية بين رأس المال العامل FR والخزينة TR والعلاقة العكسية بين احتياج لرأس المال العامل BFR والخزينة TR، إذ أن الخزينة موجبة خلال السنة الأولى ما يدل على وجود توازن مالي بين رأس المال العامل الدائم من جهة والاحتياج في رأس مال العامل الدائم من جهة أخرى، أي رأس المال العامل الدائم أكبر من الاحتياج في رأس المال العام الدائم مما أدى هذا إلى توفير السيولة النقدية للمؤسسة خلال هذه السنة، أما في سنة 2011 و 2012 فكانت الخزينة سالبة أي رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل وهذا يدل على أن رأس المال العامل لم يغطي الاحتياجات الدورية أي أن الخزينة في حالة عجز، بمعنى تحمل المؤسسة تكاليف إضافية (قروض جديدة)، وهذا ما سبب إختلال في الخزينة نتيجة نقص الأموال السائلة لمواجهة الديون الفورية<sup>1</sup>.

للعلو ومنه يفسر وجود الخزينة سالبة خلال السنوات الثلاثة المدروسة، لأن المؤسسة في فترة توسيع نشاطها وبشكل كبير فهي تعتمد على الاعتماد المستندي لتمويل استثماراتها مما يجعلها في حالة إستدانة طويلة الأجل للبنك الوسيط بينها وبين المؤسسة في الخارج.

الفرع الثاني : تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة الأجر للفترة

(2012 / 2010)

## I. تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة :

إن تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة باستخدام المؤشرات المستخرجة منه، والذي يعتبر أداة ضرورية توضح كيفية تشكيل الخزينة، وذلك بتصنيف نشاط المؤسسة إلى ثلاثة أنواع من العمليات : عمليات الإستغلال، عمليات الاستثمار، وعمليات التمويل، وهو ما يسمح بتقييم وإعطاء حكم على وضعية الأداء المالي للمؤسسة<sup>2</sup>، فمن خلال الجداول رقم (2 - 13) إلى (2-17) ومن خلال الأشكال البيانية رقم (2 - 8) إلى (2-22) على التوالي نلاحظ مايلي :

## 1. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال :

<sup>1</sup> . Béotrice et Francis Grandguillot, **Analyse financière**, 5<sup>e</sup> édition, Gualion éditeur, EJA, Paris, 2008, Page 122.

<sup>2</sup> . <http://www.startimes.com/f.aspx?t=21076895;20/04/2013>.

نلاحظ أن المؤسسة حققت فائض في الخزينة المتأتية من عمليات الإستغلال ETE خلال سنوات الفترة المدروسة، بحيث قدرت سنة 2010 بـ : 89 317 916.97 دج، لتتخف بالمقارنة مع السنة السابقة بنسبة 18.20% لسنة 2011 المقدرت بـ : 73 061 903.61 دج، لتعاود الإرتفاع بالمقارنة مع السنة السابقة بنسبة 12.33% لسنة 2012 المقدرت بحوالي 82 070 376.27 دج.

### ✓ أسباب العجز في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2010

نلاحظ أن نسبة التحصيلات المقبوضة من العملاء تقدر بـ : 43%، وهي نسبة أقل من المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين المقدرت بـ : 56%، أي بنسبة فارق 13%، أما بالنسبة لنسبة الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة تقدر بـ : 1% وهي نسبة ضعيفة جدا، أما بالنسبة للضرائب على النتائج المدفوعة فهي معدومة.

وبالتالي يرجع سبب العجز في خزينة قبل العناصر غير العادية للإستغلال لسنة 2010 إلى أن تحصيلات الإستغلال لم تغطي كل نفقات الإستغلال.

### ✓ أسباب الفائض في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2011

نلاحظ أن نسبة التحصيلات المقبوضة من العملاء تقدر بـ : 55%، وهي نسبة أكبر من نفقات الإستغلال المقدرت بـ : 44%، أما بالنسبة لنسبة الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة تقدر بـ : 1% وهي نسبة ضعيفة جدا، أما بالنسبة للضرائب على النتائج المدفوعة فهي معدومة.

وبالتالي يرجع سبب الفائض في خزينة قبل العناصر غير العادية للإستغلال لسنة 2011 إلى أن تحصيلات الإستغلال غطت كل نفقات الإستغلال.

### ✓ أسباب الفائض في خزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية لسنة 2012

نلاحظ أن نسبة التحصيلات المقبوضة من العملاء تقدر بـ : 53%، وهي نسبة أكبر من نفقات الإستغلال المقدرت بـ : 46%، أما بالنسبة لنسبة الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة تقدر بـ : 1% وهي نسبة ضعيفة جدا، أما بالنسبة للضرائب على النتائج المدفوعة فهي معدومة.

وبالتالي يرجع سبب الفائض في خزينة قبل العناصر غير العادية للإستغلال لسنة 2012 إلى أن تحصيلات الإستغلال غطت كل نفقات الإستغلال.

### ⊗ تفسير سبب ارتفاع وإنخفاض مكونات الخزينة قبل العناصر غير العادية :

لتفسير سبب العجز والفائض في خزينة الإستغلال نعمل على تحليل المكونات الأساسية لخزينة الإستغلال قبل العناصر غير العادية فيما يلي :

أ. تحليل تطور تحصيلات المقبوضة من العملاء للاستغلال خلال الفترة (2010 / 2012) :

نلاحظ أن التحصيلات المقبوضة من العملاء في إرتفاع مستمر من سنة إلى أخرى، حيث كانت الأنطلاقة في سنة 2010 ب : 291 536 486.22 دج، لتحقق إرتفاع بنسبة 32.34% في سنة 2011 أي قدرت بحوالي 385 809 100.29 دج، لتستمر في الإرتفاع إلى غاية سنة 2012 حيث قدرت ب : 429 751 792.09 دج أي بنسبة نمو قدرها 11.39% مقارنة بالسنة الماضية.

ب. تحليل تطور نفقات الإستغلال خلال الفترة (2010 / 2012) :

نلاحظ أن نفقات الإستغلال بين الإرتفاع والانخفاض حيث كانت أقل نسبة لهذه النفقات في سنة 2011 المقدر بحوالي 319 981 433.24 دج أي حققت تراجع بنسبة (18.20%) مقارنة بالسنة الماضية، وكانت أكبر نسبة نفقات الإستغلال سنة 2012 المقدرت بحوالي 386 785 073.19 دج أي حققت معدل نمو يقدر ب: 12.33% مقارنة بالسنة الماضية.

وبالتالي يرجع السبب في ارتفاع وانخفاض نفقات الإستغلال إلى ارتفاع وانخفاض نفقات المدفوعة للموردين والمستخدمين والفوائد والمصايف المالية الأخرى المدفوعة كذا إنعدام الضرائب على النتائج المدفوعة.

2. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار :

نلاحظ أن المؤسسة حققت عجز في صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار خلال سنوات الفترة المدروسة، بحيث سنة في 2010 كانت معدومة، و قدرت العجز في سنة 2011 ب : 249091315.5 دج لينخفض العجز بنسبة 84.79% أي حوالي 37899110.70 دج.

✓ إن سبب النعدام صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار لسنة 2010 : ناتج عن عدم قيام المؤسسة خلال هذه الفترة بعملية الحيابة لا بالعمليات التنازل مما أدى إلى انعدام تدفقات خزينة ال إستثمار.

✓ أسباب العجز في خزينة الإستثمار لسنة 2011

نلاحظ أن نسبة المسحوبات عن اقتناء إستثمارات عينية أو معنوية تقدر ب : 100% مقارنة بالعناصر الأخرى المعدومة، مما يعني أن المؤسسة تقوم بحيابة الإستثمارات بشكل كبير سواء كانت عينية أو معنوية، كما أنها لم تقوم بتنازل عن الإستثمارات المعنوية أو العينية واكتفت فقط باقتناء الإستثمارات.

وبالتالي هذا العجز الكبير في خزينة الإستثمار لسنة 2011 ناتج عن عملية التوسع في النشاط التي تقوم بها المؤسسة خلال هذه السنة والتي تتمثل خاصة في شراء فرن كهربائي عن طريق البنك من الخارج.

✓ أسباب العجز في خزينة الإستثمار لسنة 2012

نلاحظ أن نسبة المسحوبات عن اقتناء إستثمارات عينية أو معنوية تقدر بـ : 100% مقارنة بالعناصر الأخرى المدومة، مما يعني أن المؤسسة قامة بجيازة الإستثمارات سواء كانت عينية أو معنوية، كما أنها لم تقوم بتنازل عن الإستثمارات المعنوية أو العينية واكتفت فقط باقتناء الإستثمارات.

وبالتالي هذا العجز في خزينة الإستثمار لسنة 2012 ناتج عن عملية التوسع في النشاط التي تقوم بها المؤسسة خلال هذه السنة .

لذلك إن سبب قيام المؤسسة بعملية جيازة الإستثمارات في السنتين الأخيرتين، بأنها قررت التوسع في الإستثمارات بزيادة و تحسين نوعية المنتج وزيادة القدرت الأنتاجية مما يدل على أن المؤسسة في مرحلة النمو بالإضافة أنها إحتفظت بلستثماراتها السابقة، مما يتضح لنا أن السياسة الإستثمارية في المؤسسة تركز بالدرجة الأولى على تلبية طلبات زبائنها المتزايدة لمادة الأجر بانواعه.

### 3. تحليل تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل

نلاحظ عجز في خزينة التمويل لسنة 2010 التي قدر بـ: (47 010 519.11) دج، لترتفع إلى أن تحقق فائض في سنة 2011 قدر حوالي بـ : 179 865 542.46 دج مما يعني ارتفاع إلى فائض بنسبة 482.61% مقارنة بالسنة الماضية، بينما حققت عجز في سنة 2012 قدر بـ: (43 225 584.22) دج، مما يدل على الدخول في العجز من جديد بنسبة 124.03% مقارنة بالسنة الماضية.

#### ✓ أسباب العجز في خزينة التمويل لسنة 2010

نلاحظ أن نسبة تسديدات القروض أو الديون الأخرى تقدر بـ : 100% مقارنة بالعناصر الأخرى المدومة لهذه الفترة، مما يعني أن المؤسسة قامة بتسديد قروضها، كما أنها لم تقوم بطلب قروض جديدة واكتفت فقط بالتسديد ما عليها.

وبالتالي يعود سبب العجز في خزينة التمويل لسنة 2010 إلى نتيجة عملية تسديد القروض السابقة دون الاستعانة بتمويلات خارجية.

#### ✓ أسباب الفائض في خزينة التمويل لسنة 2011

نلاحظ أن نسبة التحصيلات المتأتية من القروض تأخذ النسبة الأكبر في هذه السنة بحيث قدرت بـ : 79% أي حوالي 244 163 374.56 دج، أما بالنسبة إلى تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة فقد قدرت بنسبة 21% أي بحوالي 64 297 832.10 دج، أما بقية العناصر الأخرى مدومة لهذه الفترة، مما يعني أن المؤسسة قامة بتمويل خارجي عن طرق البنك، بالإضافة إلى قيامها بشراء أجهزة أخرى.

وبالتالي يعود سبب الفائض في خزينة التمويل لسنة 2011 إلى نتيجة التباعد الزمني بين فترة تمويل البنك للمؤسسة وبين تسديد ثمن الاجهزة إلى الخارج، أي اعتماد المؤسسة على التمويلات خارجية لتمويل إستثماراتها.

## ✓ أسباب العجز في خزينة التمويل لسنة 2012

نلاحظ أن نسبة تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة تأخذ النسبة الأكبر في هذه السنة بحيث قدرت بـ : 76% أي حوالي 20 108 726.64 دج، أما بالنسبة إلى التحصيلات المتأتية من القروض فقد قدرت بنسبة 24% أي حوالي 63 334 310.86 دج، أما بقية العناصر الأخرى معدومة لهذه الفترة، مما يعني أن المؤسسة قامة بتسديد مبلغ كبير من ديونها الخارجي من البنك، بالإضافة إلى قيامها بشراء أجهزة أخرى.

وبالتالي يعود سبب العجز في خزينة التمويل لسنة 2012 إلى التسديدات المقدمة للبنك.

للمفسر سبب الفائض في صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل إلى التحصيلات المتأتية من القروض، مما يدل على تنوع مصادر الأموال من طرف المؤسسة بإضافة إتمادها على الأموال من القروض الطويلة الأجل (الإعتماد المستندي) وقصيرة والمتوسطة الأجل (طريقة السحب على المكشوف) في سنة 2011 لتوسيع نشاطها، أما في سنة 2012 فقد حققت صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل عجز ناتج عن تسديد القروض أو الديون الأخرى المماثلة وتقليلها بدرجة كبيرة في الاعتماد على التحصيلات المتأتية من القروض وإعتمادها على سلفات بنكية قصيرة الأجل لتسديد الفواتير كالغاز والكهرباء، كما أنها لا تسعى إلى تدعيم أموالها من خلال إدخالها مساهمين مما يؤدي بها إلى عدم منح مكافآت رأس المال ولا الرفع في رأس المال، لذلك ظهر العجز رغم المركز المالي القوي لدى المؤسسة.

## ☑ تحليل التغير في الخزينة الإجمالية :

نلاحظ أن المؤسسة حققت فائض في الخزينة الإجمالية خلال السنوات الثلاثة بحيث قدرت بحوالي 42 307 397.86 دج لسنة 2010، أما في سنة 2011 قدرت بـ : 3836130.57 دج أي بنسبة إنخفاض 90.93% بالمقارنة مع السنة الماضية، وإستمرت في الانخفاض إلى غاية سنة 2012 التي قدره 945681.35 دج أي بنسبة إنخفاض 75.3% .

## ☑ أسباب التغير في الخزينة الإجمالية لمؤسسة الأجر باستخدام تدفقات الخزينة المتاحة

نلاحظ أن المؤسسة حققت تدفق خزينة متاح موجب خلال سنوات الثلاث، حيث أن تدفقات الخزينة المتاحة قدرت في سنة 2010 بـ : 136 328 436.08 دج، ليرتفع بنسبة 136.31% بالمقارنة مع السنة الماضية أي قدر بحوالي 322 153 219.11 دج في سنة 2011، ثم عاود تدفقات الخزينة المتاحة للانخفاض بنسبة 62.76% بالمقارنة مع السنة الماضية لتقدر في سنة 2011 بحوالي 119 969 486.97 دج.

للمفسر ومنه تدفقات الخزينة المتاحة موجبة أي (أ - ب) < 0 مما يعني أن صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال أكبر من صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار، وبالتالي فإن الأداء المالي لمؤسسة الأجر جيد خلال الثلاث سنوات محل الدراسة لتوليد فائض من السيولة بعد تمويل الإستثمارات مما سمح لها بتسديد ديونها، وهذا يعني أنها ليست مضطرة للبحث عن موارد مالية خارجية لتمويل عمليات الإستثمار مما أدى إلى توليد فائض الخزينة الإجمالية، غير أن

المؤسسة تعمل على توسيع نشاطها أكثر من فائض تدفقات الخزينة المتاحة لديها لذلك تعمل على إسترداد معداتها الأساسية في النشاط عن طريق البنك من الخارج، وهذا لتلبية طلبات زبائنها المتزايدة.

## II. تحليل أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة :

إن إعداد جدول تدفقات الخزينة لاتعد هدفا في حد ذاته وإنما وسيلة لهدف اسمي هو تزويد مستخدمي البيانات المالية من المستثمرين ومقرضين وغيرهم بأساس لتقييم قدرة المؤسسة في الحصول على النقدية وما في حكمها كما لا يخفى أن النشاط التشغيلي هو الأساس وأن الأنشطة الأخرى (تمويل وإستثمار) ما هي إلا أنشطة عرضية ومن خلال دراستنا لحالة مؤسسة الأجر تمكنا من إستخراج المؤشرات التالية :

### 1. أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة لتقييم جودة أرباح مؤسسة الأجر :

حيث نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-18) مايلي :

#### أ. مؤشر النشاط التشغيلي :

نلاحظ أن المؤسسة حققت خلال سنة 2010 قيمة قدرها 6.03، بحيث إنخفضت في سنة 2011 لتصل إلى 2.98، ثم لتعاود للإرتفاع لتبلغ مقدار 5.95 في سنة 2012، وهذا المؤشر يدل على أن المؤسسة في حالة جيدة لقدرتها على توليد تدفقات من نشاطها الرئيسي رغم التدبدبات التي شهدتها خلال الثلاث سنوات للدراسة. تبين، وهي تعكس نتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس الإستحقاق ونتائج الأنشطة التشغيلية وفقاً للأساس النقدي؛

#### ب. مؤشر النقدية التشغيلية :

نلاحظ أن المؤسسة حققت خلال سنة 2010 مقدار 15.05 لتتخف في سنة 2011 وبشكل كبير لتصل إلى 6.03، ثم لتعاود للإرتفاع لتبلغ قيمة 12.96 في سنة 2012، ويدل هذا المؤشر على أن المؤسسة في حالة جيدة أي باستطاعتها توليد تدفقات تشغيلية من أرباحها، كما أنها تدل على تزايد في مصداقية جدول حسابات النتائج المحدد على أساس الاستحقاق. وتختلف هذه النسبة عن النسبة السابقة في أنها تأخذ بعين الإعتبار الفوائد والضرائب؛

#### ج. نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى المبيعات :

نلاحظ أن المؤسسة خلال سنة 2010 حققت نسبة قدرها 112.68%، أما في سنة 2011 قدرت بنسبة 128.94% فهذا يعني أن المؤسسة قادرة على توليد تدفقات نقدية من المبيعات، ويعود زيادة القدرة الإنتاجية لدى المؤسسة لزيادتها الفرن الكهربائي، أما في سنة 2012 فقد عاودة الانخفاض بنسبة تقدر بـ : 126.66% أي بنسبة إنخفاض قدرها 2.28% بالمقارنة مع السنة الماضية، ويرجع سبب الانخفاض إلى إفلاس إحدى متعاملي المؤسسة بتزويدها للمادة الأولية؛

#### د. نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي :

نلاحظ أن المؤسسة خلال سنة 2010 ساهمة الأصول في توليد النقد نسبة قدرها 8.35%، أما في سنة 2011 قدرت بنسبة 5.56% أي إنخفاض بنسبة 2.79% بالمقارنة مع السنة الماضية، أما في سنة 2012 فقد عاودة الإرتفاع بنسبة تقدر بـ : 6.74% أي بنسبة زيادة قدرها 1.18% بالمقارنة مع السنة الماضية، فهذا يعني أن أصول المؤسسة قادرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال إستخدام موجوداتها.

## 2. أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة الخزينة لتقييم سيولة مؤسسة الأجر :

حيث نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-19) إلى (2-21) مايلي :

### أ. نسبة تغطية النقدية :

نلاحظ ومن خلال هذه النسبة أن المؤسسة حققت نسبة سالبة قدرها (190%) خلال سنة 2010 أي أن المؤسسة غير قادرة على تغطية أنشطة الإستثمار والتمويل بالتدفقات الناتجة عن أنشطة الإستغلال التي تعد النشاط الرئيسي للمؤسسة، ونفس الشيء بالنسبة إلى بقية سنوات الدراسة لكن النسبة في تحسن دائم من سنة إلى أخرى فقد قدرت في سنتي 2011 و2012 بـ : (105.54%) و (101.17%) على التوالي، وهذا لأن التدفقات النقدية لأنشطة التمويل سالبة مع إنعدام التدفقات النقدية لأنشطة الإستثمار وهذا بالنسبة لسنة 2010 رغم أن التدفقات النقدية لأنشطة التشغيل موجبة، أما في سنة 2011 فان تدفقات من نشاط الإستغلال إنخفضت مع إرتفاع المسحوبات لإقتناء الإستثمارات بشكل كبير ولكن مع تزامن إرتفاع تحصيلات القروض للمؤسسة مما أدى إلى إرتفاع في هذه النسبة بالمقارنة مع السنة الماضية، أما في سنة 2012 فقد إرتفعت التدفقات من نشاط الإستغلال مع إنخفاض المسحوبات لإقتناء الإستثمارات وإنخفاض شديد في تحصيلات القروض للمؤسسة مما أدى إلى إرتفاع في هذه النسبة، ويعود هذا إلى الإستراتيجية المتبعة من طرف المالك للتوسع في النشاط باستخدام التمويل الخارجي، وخاصة في هذه السنة التي إستعادة المؤسسة فيها أنفاسها لبديتها بإستخدام الفرن الكهربائي

### ب. نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون :

نلاحظ من خلال هذه النسبة في سنة 2010 المؤسسة تتمكن من تغطية فوائد الديون بـ : 11 مرة، لينخفض عدد المرة إلى 10 في سنة 2011، لتستمر في الانخفاض إلى غاية سنة 2012 لتصل إلى 6 مرة، ذلك أن المؤسسة عليها ديون كبيرة وبلتالي فوائدها كبيرة خاصة أن المؤسسة تأخذ قروض بطريقة السحب على المكشوف مما يؤدي إلى الرفع من الفوائد عليه، كما يعود سبب الانخفاض إلى تسديد المؤسسة لديونها.

### ج. نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :

حيث نلاحظ من خلال هذه النسبة أن المؤسسة استطاعت تحقيق خلال سنتي 2010 و2011 تغطية ما نسبته 23% من الاحتياجات الأساسية عن طريق التدفقات النقدية التشغيلية، وهي نسبة كافية أي أن المؤسسة لديها سيولة كافية لتسديد إحتياجاتها، وفي سنة 2012 إنخفضت نسبة التغطية لتصل إلى 21% من التدفقات النقدية الأساسية عن طريق التدفقات النقدية

التشغيلية، وهي تعد نسبة كافية ويعود السبب في إنخفاض الاحتياجات النقدية والمتمثلة في إنخفاض قيمة التدفقات النقدية المدفوعة للموردين وخاصة إنخفاض الفوائد والمصايف المالية الأخرى المدفوعة كفوائد البنك، في حين إرتفعت التدفقات النقدية التشغيلية لكن بنسبة ضعيفة، وهذا بسبب إرتفاع بنسبة ضعيفة لقيمة التحصيلات المقبوضة من العملاء.

#### د. نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل :

نلاحظ من خلال هذه النسبة أن المؤسسة خلال سنة 2010 حققت نسبة قدرها 14.53%، بحيث إنخفضت في سنة 2011 لتصل إلى 9.29% أي إنخفاض بنسبة 5.25% بالمقارنة مع السنة الماضية، ثم لتعاود للإرتفاع لتبلغ مقدار 19.80% في سنة 2012 وهي أكبر نسبة شهدتها المؤسسة خلال الفترة المدروسة أي بنسبة زيادة قدرها 10.51% بالمقارنة مع السنة الماضية وهذا لزيادة قدرتها الإنتاجية، بمعنى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كافية لتسديد الديون طويلة الأجل، وهذا يدل على أن المؤسسة أحسنت في سياستها بزيادة توسيع نشاطها التشغيلي.

#### هـ. نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية :

نلاحظ من خلال هذه النسبة أن المؤسسة خلال سنة 2010 التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الإستثمارية معدومة، بحيث قدرت بقيمة سالبة في سنة 2011 ب : 29.33% أي أن نسبة النفقات الرأس مالية أكبر من التدفقات التشغيلية، فهذا يعني أن المؤسسة في حالة إستدانة، أما في سنة 2012 فقد إنخفضت بنسبة كبيرة تقدر ب : 216.55%، وهي أكبر نسبة شهدتها المؤسسة خلال الفترة المدروسة وهذا راجع إلى زيادة رأسمال المؤسسة.

#### و. نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية :

نلاحظ من خلال هذه النسبة أن المؤسسة خلال سنة 2010 التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الإستثمارية معدومة، أما في سنة 2011 قدرت بقيمة سالبة (72.21%) أي أن نسبة النفقات الإستثمارية أكبر من التدفقات التمويلية، أما في سنة 2012 فقد إرتفعت بشكل إيجابي وبنسبة كبيرة تقدر ب : 114.05%، وهذا راجع إلى زيادة تدفقات التمويلية مع إنخفاض قيمة الإستثمارات فهذا يعني أن المؤسسة مشبعة بالديون.

#### ☒ التقرير حول وضعية الأداء المالي لمؤسسة الأجر :

قبل دراسة جدول تدفقات الخزينة كانت وضعية الأداء المالي للمؤسسة غير واضحة بالتحليل الساكن نظرا للاحتياجات الكبيرة للمؤسسة ورأس المال العامل سالب مع الخزينة المتذبذبة رغم المركز المالي الجيد للمؤسسة وبتحقيقها أرباح منخفض، كل هذه المؤشرات تبين أن وضعية الأداء المالي غير حسنة لوجود خزينة سالبة ولكن عند دراسة النقدية الحقيقية نكتشف جملة من الملاحظات من بينها :

✓ التدفقات النقدية من أنشطة التمويل سالبة نظرا للسياسة التوسعية التي تقوم بها المؤسسة؛



- ✓ التدفقات النقدية التشغيلية - وهي التدفقات الأساسية بالنسبة لأي مؤسسة - بحيث تغطي بمتوسط 22% من الإحتياجات النقدية وهي تعد كافية بالنسبة للمؤسسة؛
- ✓ بينما نسبة الأرباح النقدية من أصل صافي الأرباح السنوية المحتسبة على أساس الاستحقاق، فإن المؤشر يبين أن جدول حسابات النتائج المحدد على أساس الاستحقاق ذات مصداقية متوسطة، بحيث أن صافي الدخل بعيد جدا عن التدفقات النقدية التشغيلية بسبب كبر الاهتلاكات المثقلة للنتيجة الصافية؛
- ✓ العائد من المبيعات من التدفقات النقدية التشغيلية فهو يمثل الائتمان على إعتبار أن الدخل مستخرج من جدول حسابات النتائج وهذه النسبة تمثل بمتوسط 1134.67% فهي نسبة كبيرة تدل على كفاءة سياسة الائتمان لدى المؤسسة في تحصيل النقدية؛
- ✓ نسبة تغطية فوائد الديون فهي ما بين 11 إلى 6 مرات فهذا يدل على أن المؤسسة لها القدرة على تغطية فوائد الديون من 11 إلى 6 مرات، على إعتبار أن المؤسسة لها ديون طويلة الأجل كبيرة وبالتالي فنسبة فوائد الديون مرتفعة.
- للـ وبشكل عام ومن خلال عملية التقييم التي قمنا بها نقول أن المؤسسة لها تدفق نقدي متاح جيد، كما بما مجموعة من نقاط القوة مثل نسبة العائد من المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي ومؤشر النقدية التشغيلية، أما نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية فلا بد من تعزيزها ونقاط ضعف مثل نسبة تغطية النقدية.

## خلاصة :

بعد إجراء الدراسة التطبيقية لمؤسسة الأجر خلال الفترة (2010-2012) بالإعتماد على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة المتمثلة في الميزانيات و جدول حسابات النتائج لثلاث سنوات متتالية، ومن خلال ما تقدم فيها تم حساب وتحليل بعض النسب والمؤشرات المالية، بالإضافة إلى جدول تدفقات الخزينة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة بطريقة ديناميكية خلال السنوات الثلاث محل الدراسة بصفة خاصة، النتيجة التي يمكن أن نستخلصها والوصول إليها أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة خلال الفترة المدروسة، وهذا يعود إلى جملة من الأسباب التالية :

- ✓ تحقيق المؤسسة لنتائج ايجابية طيلة السنوات الثلاث محل الدراسة؛
  - ✓ تحقيق خزينة موجبة في السنة الأولى هذا يدل على أن رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل على عكس السنتين الثانية والثالث لعتمادها على الإستدانة؛
  - ✓ قدرة المؤسسة على توليد خزينة موجبة على مستوى خزينة الإستغلال، بالرغم من أن خزينة الإستثمار للمؤسسة سالبة، مع تذبذب في خزينة التمويل، ذلك لأن المؤسسة محل الدراسة تعمل على توسيع نشاطها وبشكل كبير ولهذا تعتمد في تمويل إستثماراتها على مصادر خارجية لتنويع أموالها، مما أدى إلى إنخفاض السيولة لديها وبشكل كبير رغم ما تحققه من تدفقات تشغيلية.
- وفي الأخير يمكن القول أنه رغم الديون التي تتحملها المؤسسة، إلا أننا نستطيع أن نحكم على أداءها المالي بأنه جيد وذلك لأن وضعية الأداء المالي لها تسمح لها بالقيام بوظائفها المختلفة دون أي صعوبة، وذلك لأن **لرأس المال الفكري** كفى في إتباعه سياسة جيدة بتنويع مصادر الأموال - عدم وضع البيض في سلة واحدة- لزيادة التوسع في حجم النشاط بزيادة الإستثمارات، كما تعمل حاليا على توسيع نشاطها بتوسيع مساحتها.

خاتمة

على ضوء ما ورد في هذه الدراسة يمكن القول بأن مفهوم الأداء المالي يختلف باختلاف الجهة المحدد له، فينظر قطب العملاء إلى الأداء المالي للمؤسسة في قدرتها على توفير السلع والخدمات التي تشبع رغباتهم بأسعار معقولة، وينظر قطب الموظفين إليه في قدرة المؤسسة على ضمان إستمرارية العمل، وينظر قطب الدولة إليه في قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مالية جيدة وهذا لرفع حصيلة الضرائب والمساهمة في زيادة الدخل القومي، وينظر قطب المسيرين إلى الأداء المالي في الكفاءة والفعالية، فالكفاءة هي الإستخدام الأمثل للموارد، والفعالية هي قدرة المؤسسة على بلوغ الأهداف المسطرة.

ويأتي هذا البحث بعرض الجوانب التي من خلالها حاولنا فهم عملية تقييم أداء المالي للمؤسسة الاقتصادية بمختلف أنشطتها (الإستغلال، الإستثمار، التمويل) في ضوء ما توصلنا إليه من نتائج في نهاية الفترة المدروسة، وتهدف هذه العملية إلى بلوغ الأهداف المسطرة و المحددة مسبقا والمقدمة من جهة، وقياس كفاءة المؤسسة في إستخدام مواردها المتاحة من جهة أخرى.

### إختبار الفرضيات :

من خلال النتائج المتوصل إليها نجد أن مؤسسة الآجر تحقق توازنا ماليا وهذا قبل أخذها القرض، مع تحقيقها لنتائج إيجابية خلال الفترة المدروسة، بإضافة إلى قدرتها على توليد خزينة موجبة على مستوى خزينة الإستغلال وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى والتي تنص على " مؤسسة الآجر لها القدرة على تحقيق توازن مالي بشكل عام، وتوازن الخزينة بشكل خاص "؛

إعتمادا على النتائج المتوصل إليها، نجد أن المؤسسة لا تحتفظ بالسيولة (النقدية)، أي أنها تقوم بتسديد أقساط القرض مباشرة عند حصولها للإيرادات، المسحوب من أجل جلب إستثمار، وبالتالي هذا النوع من السياسة تؤثر على الأداء المالي للمؤسسة أي أن كل من إدارة السيولة والأصول تؤثر على الأداء المالي للمؤسسة وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية والتي تنص " على يؤثر تسير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الآجر بشكل مباشر على قيمها الجاهزة "؛

نستنتج من خلال جدول تدفقات الخزينة الذي يعتبر أداة ضرورية توضح كيفية تشكيل الخزينة، وذلك بتصنيف نشاط المؤسسة إلى ثلاثة أنواع من العمليات : عمليات الإستغلال، عمليات الإستثمار، وعمليات التمويل، وهو ما يسمح بتقييم والحكم على وضعية الأداء المالي للمؤسسة وذلك من خلال التعرف على مواطن القوة والضعف في تأدية هذه الوظائف والوقوف على حالات العجز والفائض على مستوى الخزينة وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة والتي تنص على " لجدول تدفقات الخزينة فاعلية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الآجر " .

ومن خلال ما سبق تم إثبات الفرضيات الجزئية مما يقودنا للجواب على الإشكالية الرئيسية " إلى أي مدى تساهم

جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية "

### نتائج الدراسة

1. المؤسسة لم تحقق توازنا ماليا على المدى الطويل وهذا ما يعكسه رأس المال العامل الدائم؛

## خاتمة

2. إنخفاض في احتياجات رأس المال العامل بسبب إنخفاض الديون القصيرة الأجل التي تستعملها المؤسسة في تسديد احتياجاتها اليومية كالغاز والخردوات...، هذا يعني أن الموارد الدورية لا تغطي الاحتياجات الدورية للمؤسسة؛
3. أما فيما يخص مؤشر الخزينة وحسب النتائج المتوصل إليها، نجد أن الخزينة كانت متذبذبة خلال الفترة المدروسة، وهذا يرجع إلى تذبذب الفرق بين رأس المال العامل وبين الاحتياج في رأس المال العامل؛
4. المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية اتجاه دائئها قبل الإقتراضها، وهذا حسب ما أثبتته المؤشرات المالية؛
5. عدم احتفاظ المؤسسة بالسيولة (النقدية) بسبب تسديد القرض؛
6. سعي المؤسسة إلى إقتناء إستثمارات جديدة لتوسيع نشاطها مع إحتفاظها بالإستثمارات القديمة؛
7. تحقق المؤسسة مردودية مالية حسنة طوال الفترة المدروسة، وهذا لأن النتيجة الصافية للمؤسسة تساهمة بنسبة ضعيفة في الأموال الخاصة وذلك لكبر الإهتلاكات؛
8. تطور أصول المؤسسة من عام إلى آخر، فالمؤسسة قادرة على تنمية ذمتها المالية، ويمكن إرجاع الفضل في ذلك إلى عدم توزيع الأرباح التي تحققها بل توجه إلى الأموال الخاصة؛
9. يتضح من خلال دراسة خزينة مؤسسة الآجر وبالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة وحسب النظام المحاسبي المالي، نجد أن المؤسسة لها القدرة على توليد خزينة موجبة على مستوى خزينة الإستغلال، ويرجع هذا إلى النتائج الإيجابية المحققة من سنة لأخرى، أما خزينة الإستثمار كانت سالب لأن جهود المؤسسة المبذولة في مجال الإستثمار كانت مجسدة في شكل نمو توسعي (المسحوبات عن إقتناء الإستثمارات العينية أو المعنوية)، وعلى هذا الأساس حققت المؤسسة خزينة سالب على مستوى عمليات الإستثمار، في حين أنها لم تقم بأي تنازل عن الأصول الثابتة، أما فيما يخص عمليات التمويل فقد سجلت على مستواها خزينة متذبذبة، وهذا يرجع بدرجة الأولى إلى أن المؤسسة تعتمد وبشكل كبير على التمويل الخارجي بمعنى أنها تبذل جهد كبير في مجال توسيع وتحسين نوعية إستثمارها وهذا لتلبية طلبات الزبائن المتزايدة؛
10. تتمتع مؤسسة الآجر برأسمال فكري، كما تعمل حاليا على زيادة توسيع نشاطها عن طريق زيادة مساحتها.

### التوصيات :

على ضوء النتائج السابقة، يمكن أن نتقدم بعض التوصيات حيث أن تحسينها من شأنه أن يحسن من سير الخزينة تسيرا جيدا مما ينعكس إيجابا على الأداء المالي للمؤسسة :

1. وجوب إعطاء جدول تدفقات الخزينة المزيد من الإهتمام والدراسة لإبراز دورها لمتخذي القرارات وللجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة، لما تتضمنه من معلومات تعكس قدرة الوحدة الإقتصادية على مواجهة الظروف الإقتصادية المحيطة بها، إضافة إلى أنها تعكس السيولة النقدية لدى الوحدة، ولتقديمها بيانات تمكن مستخدميها من الإستفادة منها في صنع وتقييم القرارات الإستثمارية والتمويلية الرشيدة؛
2. إعطاء المؤشرات المعدة على أساس نقدي أهمية لأنها هي الأكثر قدرة بشكل عام على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛

## خاتمة

3. عند إيجاد التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي يفضل إستخدام الطريقة المباشرة لأنها تفصح عن كل مصدر من مصادر النقدية وكيف أنفق في النشاطات التشغيلية بدون ذاتية؛

4. وضع تنبؤات خاصة بالمقبوضات والمدفوعات وفقا للتاريخ والقيمة، وكذا تقدير للمبيعات والنواتج الأخرى.

للإشارة إن بحثنا هذا لم يخل من بعض النقائص الناتجة عن بعض الصعوبات المتعلقة أساس بغياب نظام سريان المعلومات خاصة للتدفقات الحقيقية للمؤسسة، حيث تم الإكتفاء فقط بالمقابلة الشخصية لمسؤولي مؤسسة الآجر والإطلاع على الكشوف المالية.

### آفاق الدراسة :

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

كما أردنا التحسيس بأهمية بعض الجوانب التي يمكن أن تكون عناوين لبحوث في المستقبل نتطرق لها في النقاط التالية :

- ✓ على الباحثين توجيه دراساتهم نحو أهمية مؤشرات جدول تدفقات الخزينة في إتخاذ القرارات الإستثمارية؛
- ✓ إعادة الدراسة الميدانية على عينة من المؤسسات، تمثل قطاع معين، حتى تكون النتائج أكثر مصداقية وأكثر قبولا للتعميم؛
- ✓ إعادة الدراسة الميدانية على مؤسسة مسعرة في البورصة.

قائمة المصادر

والمراجع

### أولاً : المصادر والمراجع باللغة العربية

#### I. الكتب :

1. جمال الدين المرسي وآخرون، " الإدارة المالية: مدخل إتخاذ القرار "، الدار الجامعية، 2006.
2. مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية : مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الأولى، دار المسيرة، الأردن، 2006.
3. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، " التسيير المالي : الإدارة المالية "، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
4. طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معيار المحاسبة الدولية والمعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
5. طاهر محسن منصور الغالي، وائل محمد صبحي إدريس، "دراسات في الإستراتيجية وبطاقة التقييم المتوازن"، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
6. فلاح حسن الحسني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك : مدخل كمي و استراتيجي معاصر، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003.
7. محمد عبد المحسن توفيق، " تقييم الأداء مداخل جديدة... لعالم جديد "، دار الفكر العربي، مصر، 2003-2004.
8. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.

#### II. الأطروحات والمذكرات الجامعية :

##### أ. أطروحات الدكتوراه :

1. بلخير بكاري، أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر - دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار [ENSP]، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009 - 2010.
  2. الهواري سويبي، تقييم المؤسسة ودوره في إتخاذ القرار في إطار التحولات الإقتصادية بالجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008.
  3. عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الإقتصادية نحوإرساء نموذج للأنداز المبكر بإستعمال المحاكاة المالية (حالة بورصتي الجزائر وباريس)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006-2007.
- ب. مذكرات الماجستير والماستر :

1. تودرت أكلي، التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي (S.C.F 2007)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008-2009.



## المصادر والمراجع

2. جلييلة بن خروفة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وإتخاذ القرارات دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأنجاز القنوات، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة بومرداس، 2009/2008.
3. سالم محمد الدينوري، جدول التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية (دراسة حالة مؤسسة اقتصادية)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة الجزائر، 2009/2008.
4. محمد يوسف الهباش، إستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، غير منشورة، الجامعة الاسلامية، غزة، فلسطين، 2006.
5. شهرزاد قاسمي، الرفع المالي كمؤشر لقياس الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة سلامة للتأمينات الجزائر، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، جامعة ورقلة، الجزائر، 2011-2012.
6. محمد قوادري، قياس بنود القوائم المالية وفق معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة البليدة، 2010.

### III. المقالات المنشورة :

1. الديوان الوطني للتعليم والتكوين عن بعد، تسيير موارد المؤسسة، 2007 /2006، تاريخ التصفح : 2013/03/22؛  
<http://www.ets.salim.com/...../economic- management pdf>.
2. أحمد الكردى، إدارة الأداء الفعال بمنظمات الأعمال، تاريخ التصفح : 2013/03/22؛  
<http://Kenanonline.com/files/0011/11932%25>.
3. نصر الدين بن نذير، عمار بوشناف، مداخلة حول جدول تدفقات الخزينة ، جامعة البليدة تاريخ التصفح :  
2013/03/22.
4. عبد الوهاب دادن، تحليل المردودية وأثر الرافعة المالية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2009-2008، تاريخ التصفح :  
2013/03/22؛  
<http://www.4shared.com/document /QsX 9 d1g q/htn .>

### IV. المجالات :

1. زهرة حسن العامري والسيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد الثالث والستون، 2007.
2. بلخير بكاري، أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة دراسة تطبيقية لإحدى المؤسسات العاملة في قطاع المحروقات، مجلة الباحث، الجزائر، العدد العاشر، 2012.

## المصادر والمراجع

3. فداء عبد المجيد صبار الأعرجي و ثامر مهدي صبري، أهمية إعداد وتحليل جدول التدفقات النقدية في الكليات الأهلية الممولة ذاتيا دراسة حالة في كلية المأمون الجامعية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد التاسع والعشرون، 2009.
4. الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد السابع، الجزائر، 2009.
5. عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، الجزائر، العدد الرابع، 2006.

### V. المؤتمرات والملتقيات :

1. عبد القادر دماش، قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي السابع (IAS 07) بناء وتحليل جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مطاحن الواحات، الملتقى العلمي الدولي حول الافصاح المحاسبي في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي 29 و 30 نوفمبر 2011.

2. محمود جلال أحمد و طلال الكسار، إستخدام مؤشرات النسب المالية في الأداء المالي والتنسؤ بالأزمات المالية للشركات (الغشل المالي)، المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009.

### VI. القوانين :

1. قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو 2008، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 / 46، 25 مارس 2009.

### ثانيا : المصادر والمراجع باللغة الأجنبية :

1. BARRAEU et J. DELHAYE, **Gestion financière**, 9<sup>ème</sup> édition, paris : Dunod, 2001.
2. CONSO, R. Lavaud, "**Fonds de roulement et politique financière**". Dunod, Paris, 1982.
3. HUBERT.de lqbruserie, **analyse financière et risque de crédit**, dunod, 1999.
4. KHATH, Annie Bellier Delienne, Sarun, **Gestion de trésorerie**, 2 édition, Economica, Paris, 2005.
5. Wild, J.J.; Subramanian, K.R.; Halsey, R .F, **Financial Statement Analysis** , 8<sup>th</sup> Ed . New York: McGraw - Hill Companies, Inc, 2003.
6. GEUDI norbert, **Finqnce d' entreprise les règles du jeu**, Edition : organisatin, 1997.
7. PATRIK Vizzavona, **Gestion Financière**, 8<sup>ème</sup> edition, Alger 1995.

### ثالثا : المصادر الإلكترونية :

1. <http://www.4algeria.com/vb/showthread.php?t=65260>, 2013/ 03/07.
2. <http://www.startimes.com/f.aspx?t=21076895>; 20/04/2013.

الملاحق

## الفهرس

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
IV	شكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الأشكال
XI	قائمة الاختصارات والرموز
	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
01	الفصل الأول : الإطار النظري و الدراسة التطبيقية
02	تمهيد
03	المبحث الأول : الإطار النظري للدراسة
03	المطلب الأول : الأداء المالي ومؤشرات قياسه
03	الفرع الأول : مفهوم تقييم الأداء المالي
05	الفرع الثاني : مؤشرات قياسه الأداء المالي
09	الفرع الثالث : مشاكل التي تواجه عملية تقييم الأداء المالي
09	المطلب الثاني : مفاهيم أساسية حول جدول تدفقات الخزينة
10	الفرع الأول : مفهوم جدول تدفقات الخزينة
10	الفرع الثاني : أغراض وأهمية جدول تدفقات الخزينة
14	المطلب الثاني : مكونات جدول تدفقات الخزينة
15	المطلب الثالث : فوائد التحليل المالي بواسطة جدول تدفقات الخزينة
16	المبحث الثاني : الدراسة التطبيقية
16	المطلب الأول : الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع

18	المطلب الثاني : مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
19	خلاصة الفصل
20	الفصل الثاني : دراسة حالة مؤسسة الأجر -تقوت- ورقلة للفترة 2010 / 2012
21	تمهيد
22	المبحث الأول : طريقة جمع ودراسة البيانات
22	المطلب الأول : طريقة الدراسة
22	الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة
23	الفرع الثاني : مصادر المعلومات وتلخيص المعطيات
23	الفرع الثالث : تحديد متغيرات الدراسة
24	المطلب الثاني : أدوات الدراسة
24	الفرع الأول : أدوات معالجة المعطيات
25	الفرع الثاني : الأساليب الإحصائية المستخدمة
25	المبحث الثاني : نتائج ومناقشة الدراسة
25	المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة
25	الفرع الأول : مؤشرات تقييم الأداء المالي
32	الفرع الثاني : أهم المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة
45	المطلب الثاني : مناقشة نتائج الدراسة
45	الفرع الأول : مناقشة نتائج مؤشرات تقييم الأداء المالي
51	الفرع الثاني : تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المشتقة من جدول تدفقات الخزينة
60	خلاصة الفصل
61	خاتمة
65	جدول المصادر والمراجع
69	الملاحق
74	الفهرس