

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية



كلية : العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم : علوم التجارية

أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

المدرجة في الأسواق المالية

دراسة حالة مجمع صيدال للفترة (2009-2012)

مذكرة مقدمة لنيل شهادة لسانس أكاديمي في مسار: علوم التجارية.

تخصص : مالية ومحاسبة.

إشراف : أ.بن عبدالرحمان ذهيبية

من إعداد الطالبات :

حجاجي أسماء

صنديد حفصة

عبدالواحد عائشة

السنة الجامعية : 2014/2015

الإهداء

أولاً وقبل كل شيء أتوجه بالشكر و الحمد لله رب العالمين على النعمة و العطاء و العافية التي أنعمها علينا.

و نسلم على من بلغ الرسالة و أدى الأمانة نبي الرحمة و نور العالمين سيدنا محمد خاتم الأنبياء و المرسلين.

أهدي ثمرة جهدي إلى والدتي الطاهرة و أمي الحبيبة على حرصها في تربيته و إيصاله إلى هذا اليوم أهدي لها كامل هذا النجاح إن شاء الله.

و أهدي هذا أيضا إلى روح والدي العزيز رحمه الله و أسكنه فسيح جناته، أمين يا رب العالمين وإلى جدتي خديجة وفاطمة و جدي عبد القادر.

و إلى كل من شاركوني في الحياة و قاسموني الحلو و المر أخواتي و إخوتي فاطمة عبد الحميد، صديق، طارق، زياد و إلى الكتاكيت الصغار عفاف، عبد النور، راضية و ربي بباركهم و يحفظهم لوالديهم.

وإلى كل عماتي و أعمامي و بناتهم مروى، سمية، كريمة، فاطمة الزهراء، العالبة، زينب،....وإلى كل أخوالي و خالتي و بناتهم أسماء منال، رباح و سلسبيل... و إلى كل العائلة.

إلى كل أصدقائي و صديقاتي كل واحد باسمه: حفيظة، خديجة، عامرة، نزيهة، فايزة حفصة، أسماء، مريم، سميرة،.....وإلى كل الأصدقاء.

إلى كل من علمني حرفاً أو كلمة من معلمي و اساتذة طوال مشواري الدراسي و إلى كل طلبة معهد العلوم التجارية الدفعة الثالثة.
وإلى كل من ساندني من بعيد أو قريب.

عائشة

الإهداء

شيء جميل أن يسعى الإنسان إلى النجاح و يحصل عليه و الأجل أن يذكر من كان

السبب في بعد الموالى عز وجل

أهدي ثمرة عملي هذا إلى من كانت سندي في السراء و الضراء، إلى من اجتهدت و حرصت على نشأتي و تربيتي، إلى من عمرتني بحبها و عطفها و حنانها، إلى من يعجز اللسان على الثناء عليها و القلم عن وصف فضلها، إلى التي الجنة تحب قدميها "أمي الحبيبة الغالية" أطال الله في عمرها.

و إلى من أشعل مصباح عقلي و أطفئ ظلمة جهلي و كان خير مرشد لي نحو العلم و المعرفة، إلى من ضحى من أجل أن ينير دربي و طريقتي، إلى من زرع فينا الثقة "أبي العزيز" أطال الله في عمره

وإلى روح عمي الطاهر عبد الجليل أسكنه الله فسيح جناته

إلى من عشت معهم و ترعرعت بينهم، إخوتي الأعمام محمود، عبد السلام، خديجة وبناتها، مريم، صفية، عائشة حفظهم الله و أدامهم لي

وإلى عماتي، أعمامي، خالتي وأخوالي وبناتهم عائشة، صبرينة، فتيحة، فاطمة، هاجر، سهام، ستي، الشريفة، صارة، هدى، سمية، إيمان، حياة والكثير أمينة.

إلى كل الأهل و الأقارب لعائلتي صديق وبن جدوا

إلى من جمعني بهم القدر و كانوا خير رفقة لي : سمية، زهرة، عائشة، حياة إيمان، هدى، شريفة، راضية، نورة، هجيرة، أسماء

إلى كل من علمني حرفه طيلة فترة تكويني من التعليم التحضيري إلى الجامعي أساتذتي الكرام وإلى من وسعتهم ذاكرتي و لم تسعهم مذكرتي

حفصة

الإهداء

الحمد لله على نعمته الواسعة وعلى توفيقه لنا في انجاح هذا العمل والصلاة والسلام على
خير معلم البشرية سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

أقدم إهدائي إلى أحق الناس بحسبتي، إلى التي كانت الملاذ والمأوى، سر
السعادة والنجوى، إلى التي كانت سر وجودي ومنبع قوتي وعطائي، رجا في رضاها
لنيل الجنان إلى التي تحمل أحق كلمة نطقها اللسان، ويهتز تضرعا عرش الرحمن
ووضعت تحت قدمها الجنان، لك وحدك أمي، أمد الله في عمرك.

إلى صاحب القلب الكبير، تاج رأسي، رمز العطاء الشمعة التي تحترق لتضي لي مكان
هويتي حيثما أسير، سعى بجهده لبلوغ ذروة الأمان، فلم يبخلنا بشئ حتى بلغنا العنان،
أبي أمد الله في عمرك ووفقتني لبلوغ رضاه.

إلى كل اخوتي وزوجاتهم وأخواتي وأزواجهم رمز العطاء والمحبة، وكل أبنائهم

إلى العائلة الكبيرة التي تحمل اسم حجابي، وبن الشيخ

إلى من جمعني بهم القدر وكانوا أجمل ما قدمك لي الحياة، رفيقات دربي صاحبات
القلوب الطيبة أحلام، نزيهة، وفاء، أميرة، فاطمة، صفية، خديجة، عائشة، حفصة خولة

إلى كل من لم أستطع ذكرهم في هذه الساحة الصغيرة لأن مكانهم أكبر من كل

ذاكرتي

أسماء

الشكر و التقدير

قال الله تعالى ﴿وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله و المؤمنون﴾ صدق الله العظيم سبحانه الله و الحمد لله , له الثناء الحسن و القول الجميل و لا اله إلا الله وحده لا شريك له نحمد الله الذي وفقنا في مستوانا الدراسي لإعداد مذكرة التخرج ووهبنا طريق العلم و النجاح و الفلاح.

نتوجه بالشكر الجزير إلى كل من ساعدنا و ساندنا في هذا البحث و في مقدمته الاستاذة المشرفة الفاضلة (بن عبدالرحمان ذهيبه) التي تفضلت بالإشراف على هذا البحث فجزاها الله عنا كل خير و لها منا فائق الاحترام و التقدير.

والى كل من أشعل شمعة في دروب عملنا الاساتذة و المعلمين من الطور الابتدائي إلى نهاية التعليم الجامعي و اخص بالذكر اساتذة معهد العلوم الاقتصادية و علوم التجارية و علوم التسيير على ما يقدمونه من جهد في سبيل العلم و المعرفة و إلى كل القائمين بالمكتبة المركزية في الجامعة على صبرهم و سعة صدورهم . والى أخي العزيز عبد الواحد عبد الحميد الذي تحمل أعباء الكتابة و طباعة هذا البحث .

والى كل الاساتذة في جامعة غرداية على تعاونهم معنا في انجاز هذا والى كل من ساعدنا من بعيد أو قريب.

أسماء، حفصة وعائشة

ملخص:

حاولنا من خلال هذا البحث دراسة أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي لمؤسسة مجمع صيدال الجزائر للفترة (2009-2012)، ومن خلال استخدامنا لمجموعة من أدوات التحليل المالي فقد حاولنا الإجابة على أسئلة كيفية تأثير تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية؟ وبالاعتماد على منهج دراسة حالة واستنادا إلى النتائج المتوصل إليها نجد أن المؤسسة سجلت نتائج إيجابية خلال الفترة المدروسة، هذا ما جعل المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، بإضافة إلى تحقيق المجمع لخزينة متذبذبة الناتجة عن عمليات الاستغلال حيث غطى الفائض على مستوى هذا الأخير العجز على مستوى الاستثمار، وبالتالي تحقيق خزينة موجبة ومتوازنة تنعكس بالإيجاب على الأداء المالي للمجمع.

الكلمات المفتاحية:

الأداء المالي، رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، الخزينة، جدول تدفقات الخزينة، التوازن المالي.

Résumé:

Nous avons essayé à travers cette étude de l'impact de la conduite du Trésor sur la performance financière de l'ensemble de la Société SAIDAL Algérie pour la période (2009-2012), et grâce à notre utilisation d'une gamme d'outils d'analyse financière, nous avons essayé de répondre à la question de savoir comment il affecte le comportement de l'Trésor sur le rendement financier de la Fondation de l'économie cotée sur le marché boursier ? Selon l'approche de l'étude de l'affaire et sur la base des résultats obtenus, nous constatons que l'institution a enregistré des résultats positifs au cours de la période étudiée, c'est faire de l'institution un équilibre financier à long terme, en ajoutant à la réalisation de l'institution à la trésorerie est positive au niveau de l'exploitation et de l'investissement, et de réaliser ainsi la trésorerie est positive et équilibrée reflète positivement sur la performance financière de l'instituti.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الاهداء.....
IV	التشكر.....
V	الملخص.....
VI	قائمة المحتويات.....
VII	قائمة الجداول.....
VIII	قائمة الاشكال البيانية.....
X	قائمة الملاحق.....
IX	قائمة الإختصارات.....
أ	المقدمة.....
02	الفصل الأول: الأسس النظرية والتطبيقية لأداء المالي وتسيير الخزينة
03	المبحث الأول: تسيير الخزينة و الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.....
03	المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للخزينة.....
12	المطلب الثاني: الأداء المالي بإستخدام مؤشرات التوازن.....
31	المبحث الثاني: الدراسات السابقة لأثر تسيير الخزينة على الأداء المالي.....
37	الفصل الثاني : دراسة حالة مجمع صيدال
38	المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.....

38	المطلب الأول : الطريقة المستخدمة.....
38	المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة.....
48	المبحث الثاني : النتائج ومناقشتها.....
48	المطلب الأول: النتائج المتوصل إليها.....
59	المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها.....
66	الخاتمة.....
69	قائمة المراجع.....
72	الملاحق.....
81	الفهرس.....

قائمة الجدول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
07	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة	الجدول 1-1
08	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة	الجدول 2-1
20	المعادلة الأساسية للخزينة وتحقيق التوازن المالي	الجدول 3-1
40	الميزانية المالية لسنوات (جانب الأصول)	الجدول 1-2
41	الميزانية المالية لسنوات (جانب الخصوم)	الجدول 2-2
42	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول لسنتي (2010-2009)	الجدول 3-2
42	الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول لسنتي (2012-2011)	الجدول 4-2
43	الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم لسنتي (2010-2009)	الجدول 5-2
43	الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم لسنتي (2012-2011)	الجدول 6-2
44	الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2009	الجدول 7-2
45	الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2010	الجدول 8-2
46	الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2011	الجدول 9-2
47	الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2012	الجدول 10-2
49	حساب رأس المال العامل الصافي لمؤسسة صيدال الأم من أعلى الميزانية	الجدول 11-2
50	حساب رأس المال العامل الصافي لمؤسسة صيدال الأم من أسفل الميزانية	الجدول 13-2
52	تغيرات رأس المال العامل لمجمع صيدال خلال الفترة (2010-2009)	الجدول 14-2
52	تغيرات احتياج رأس المال العامل للإستغلال لمجمع صيدال للفترة (2012-2009)	الجدول 15-2
53	تغيرات احتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال لمجمع صيدال للفترة (2009-2012)	الجدول 16-2
53	تغيرات الاحتياج في رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2012-2009)	الجدول 17-2
54	يمثل تغيرات الخزينة لمجمع صيدال للفترة (2012-2009)	الجدول 18-2
54	يمثل تغيرات الخزينة الوظيفية لمجمع صيدال للفترة (2012-2009)	الجدول 19-2
55	جدول تطور نسب المردودية	الجدول 20-2
55	جدول تدفقات الخزينة للفترة (2009-2010)	الجدول 21-2
54	جدول تدفقات الخزينة للفترة (2012-2011)	الجدول 22-2

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
04	الخزينة والتدفقات	الشكل (1-1)
19	التمثيل البياني لوضعيات الخزينة	الشكل (2-1)
27	بيان أثر المقص لحالة خطأ في السياسة المالية	الشكل (3-1)
28	بيان أثر المقص لحالة النمو غير المتحكم فيه	الشكل (4-1)
29	بيان أثر المقص لحالة سوء تسيير عناصر الاستغلال	الشكل (5-1)
29	بيان أثر المقص لحالة الخسائر المتراكمة	الشكل (6-1)
30	بيان أثر المقص لحالي تدهور النشاط وإفلاس عميل مهم	الشكل (7-1)
48	تمثيل البياني يوضح تطور عناصر الأصول بالنسب المئوية	الشكل (1-2)
49	تمثيل البياني يوضح تطور عناصر الخصوم بالنسب المئوية	الشكل (2-2)
51	تمثيل البياني يوضح تغير أموال الخزينة	الشكل (3-2)
51	تمثيل البياني يوضح تطور المردودية المالية	الشكل (4-2)

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
72	الميزانية المالية لجانب أصول مجمع صيدال لسنتي (2010-2009)	الملحق رقم (01)
73	الميزانية المالية لجانب أصول مجمع صيدال لسنتي (2012-2011)	الملحق رقم (02)
74	الميزانية المالية لجانب خصوم مجمع صيدال لسنتي (2010-2009)	الملحق رقم (03)
75	الميزانية المالية لجانب خصوم مجمع صيدال لسنتي (2012-2011)	الملحق رقم (04)
76	جدول تدفقات الخزينة لسنتي (2010-2009)	الملحق رقم (05)
77	جدول تدفقات الخزينة لسنتي (2012-2011)	الملحق رقم (06)
78	جدول حسابات النتائج (2001-2009)	الملحق رقم (07)
79	جدول حسابات النتائج (2012-2011)	الملحق رقم (08)

قائمة المختصرات

الرمز	إسم الرمز
FRng	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
BFRex	الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال
BFRhex	الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال
BFR	الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي
TNg	الخزينة الصافية الإجمالية
Rd	الموارد الدائمة
Es	الإستخدامات المستقرة
ROexp	موارد الإستغلال
Eexp	إستخدامات الإستغلال
ROhexp	موارد خارج الإستغلال
Ehexp	إستخدامات خارج الإستغلال
RT	موارد الخزينة
ET	استخدامات الخزينة
ر.م.ع.إ	رأس المال العامل الإجمالي

المقدمة العامة

- ❖ توطئة
- ❖ الإشكالية
- ❖ فرضيات الدراسة
- ❖ أسباب اختيار الموضوع
- ❖ أهمية الدراسة
- ❖ أهداف الدراسة
- ❖ منهج البحث
- ❖ حدود الدراسة
- ❖ مرجعية الدراسة
- ❖ صعوبات البحث
- ❖ خطة البحث

أ. توطئة :

إن ما تسعى إليه المؤسسة الاقتصادية هو تحقيق أهدافها برسم الطريق الكفيل الذي يحدد كيفية إدارة مواردها بالشكل الأمثل و الرشيد، وذلك عن طريق تحديث طرق التسيير المستخدمة والتحكم فيها، بمعنى أن بقاء أي مؤسسة واستمرارها يقاس بكفاءة أدائها بصفة عامة وكفاءة أدائها المالي بصفة خاصة، إذ يحظى هذا الأخير باهتمام بالغ من طرف المحللين الماليين وأصحاب المؤسسات وذلك لكونه يساهم في إبراز العناصر التي حققت مستوى معين من الربحية للمؤسسة، ومن أهم صعوبات التي تواجه المؤسسة الاقتصادية هو تحقيق توازنها المالي باعتباره الشرط الأساسي و الجوهرى الذي يضمن لها البقاء و الاستمرارية دون اللجوء إلى أطراف خارجية، ويكمن مصدر هذه الصعوبات في عدم التحكم الجيد في مؤشرات التوازن المالي وخاصة الخزينة باعتبارها ذلك المصعب الذي تتجمع فيه كل التدفقات المالية والحقيقية لكل المعاملات التي تقوم بها المؤسسة بحيث يترتب عن عدم الاهتمام بها آثار عكسية على المؤسسة خاصة في مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وما ينجم عن ذلك من سلبيات، لأن التحكم في الخزينة له مكانة هامة في اتخاذ القرارات المناسبة.

ب. الإشكالية :

- كيف تساهم عملية تسيير الخزينة في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية ؟

وانطلاقاً من هذه الإشكالية يمكن طرح التساؤلات التالية :

- هل يدل تحقيق السيولة ضمن الخزينة على تحقيق الأداء المالي؟

- هل تحقيق المؤسسة الاقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية للسيولة ضمن الخزينة يساهم في تحسين مستوى المردودية المالية ؟

ت. فرضيات الدراسة :

قصد دراسة وتحليل هذا الموضوع ومحاولة الإجابة على الإشكالية تم ضياغة الفرضيات التالية :

- تعد مؤشرات السيولة سواء كانت من النظم الساكن أو من منظور التدفقات من مؤشرات قياس الأداء المالي؛

- يساهم تحقيق المؤسسة لخزينة موجبة في تحسين المردودية المالية؛

ث. أسباب اختيار الموضوع :

من أهم مبررات اختيار هذا الموضوع :

* مبررات موضوعية :

- إهمال مسؤولي المؤسسات للتأثيرات الناجمة عن الخزينة على الأداء المالي للمؤسسات؛

- محاولة التقريب بين الجانب النظري لموضوع الخزينة والأداء المالي و واقع المؤسسات الجزائرية؛

* مبررات شخصية :

- موضوعنا له علاقة بمجال تخصصنا مالية ومحاسبة؛

- ميل الطالبات للمواضيع الخاصة بالتسيير المالي؛

ج. أهداف وأهميتها الدراسة :

* أهداف الدراسة :

- التعرف على أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية؛

- محاولة تطبيق أهم المؤشرات والنسب المالية بناء على معطيات المؤسسة الاقتصادية؛

- فهم الآليات والأساليب العملية لتسيير الخزينة التي تضمن لها عدم الوقوع في عسر مالي؛

* أهمية الدراسة :

- التعرف على طرق تسيير الخزينة بفعالية لرفع كفاءة الأداء المالي.

- نتناول في هذا البحث تحليل أهم القوائم المالية التي تساعد في الكشف على الوضعية المالية للمؤسسة وهو جدول تدفقات الخزينة؛

- محاولة إبراز تأثير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية؛

ح. حدود الدراسة :

للإجابة عن إشكالية الموضوع، حصرتنا الدراسة ضمن حدود المفاهيم المعتمدة والمتعلقة بالإطار الزمني و المكاني.

الحدود المتعلقة بمفاهيم: ركزت الدراسة في جانبها التطبيقي على مؤشرات التوازن المالي والسيولة ونسب المردودية وتحليل التطورها.

الحدود المكانية: تم أسقاط موضوع هذا البحث على إحدى المؤسسات الاقتصادية العاملة في قطاع الأدوية والمدرجة في بورصة الجزائر والمتمثلة في مجمع صيدال.

الحدود الزمانية: غطت الدراسة الفترة الممتدة ما بين (2009-2012) أي على مدى أربع سنوات.

خ. منهجية البحث والأدوات المستخدمة :

بغية الإلمام و الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية، تم الاعتماد على المنهج في الجانب النظري الموافق للدراسة النظرية، في حين تم الاعتماد على منهج التحريبي فيما يخص الدراسة التطبيقية.

د. مرجعية الدراسة :

تم الإستعانة بالمراجع المتوفرة في المكتبات والمراجع الإلكترونية المحملة وتقارير مجمع صيدال، وكذا الكشوفات المالية المتمثلة في الميزانية جدول حسابات النتائج وجدول التدفقات تأتي في مقدمت المراجع أطروحة الدكتوراه الأمثلية في تسيير الخزينة لدكتور باديس بوخلوة، والميزانيات المالية لمجمع صيدال، أما المراجع فإعتمدنا على كتاب التسيير المالي لإلياس بن ساسي و يوسف قريشي، بالإضافة إلى الأداء المالي لمحمود الخطيب.

ذ. صعوبات البحث :

أثناء إجراء هذه الدراسة واجهتنا عدة صعوبات نوجزها فيما يلي :

✓ عدم توفر بحوث ودراسات سابقة بالقدر الكافي التي تعالج موضوع الخزينة.

✓ قلة المراجع العربية المتعلقة بالخزينة.

✓ صعوبة قراءة وتحليل القوائم المالية لمؤسسة صيدال الأم، نظرا لكون الملاحق

المقدمة من هذه الأخيرة لا تتوفر على كل المعلومات التي فرضها النظام

المحاسبي المالي الجديد.

ر. هيكل البحث :

لدراسة موضوع ارتأينا تقسيم البحث إلى فصلين فصل نظري وفصل تطبيقي تسبقهم مقدمة تضمنت العناصر المنهجية لدراسة البحث العلمي وتعقبهم خاتمة تضمنت تلخيص عام للدراسة ونتائج اختبار الفرضيات ثم عرض النتائج المتوصل إليها مع توصيات وآفاق للدراسة.

الفصل الأول : احتوى هذا الفصل على مبحثين الأول خصص لمعرفة المفاهيم الأساسية لتسيير الخزينة بالإضافة إلى الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي، أما المبحث الثاني فخصص لعرض الدراسات السابقة وأهم النتائج المتوصل لها من خلال هذه الدراسات.

الفصل الثاني : ضم هذا الفصل مبحثين حاولنا من خلال المبحث الأول تقديم الطريقة والأدوات المستخدمة لتحليل القوائم المالية للمجمع الصناعي صيدال أما المبحث الثاني فتم تخصيصه لعرض أهم النتائج المتوصل لها، بعد دراسة حالة المجمع وحاولنا مناقشة هذه النتائج وتفسير أبرز الأسباب المؤدية لها.

الفصل الأول

الأسس النظرية والتطبيقية للأداء المالي وتسيير الخزينة

❖ المبحث الأول: تسيير الخزينة والأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

❖ المبحث الثاني : الدراسات السابقة لأثر تسيير الخزينة على

الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

❖ خلاصة الفصل.

الفصل الأول : الأسس النظرية والتطبيقية لأداء المالي وتسيير الخزينة**تمهيد :**

يعد تسيير الخزينة جزء لا يتجزأ من التسيير المالي بحكم أن الخزينة تعكس الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية من خلال المحافظة على الوضعية المالية وعدم الوقوع في خطر عدم السيولة ونظراً لأهميتها سنحاول التعرف على مدى تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وذلك ضمن مبحثين حيث سنتطرق في المبحث الأول إلى كيفية تسيير الخزينة والأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، أما المبحث الثاني فسيكون عبارة عن دراسات سابقة تبرز أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي في عدة مؤسسات وسنوضح ذلك بناءً على معطيات حقيقية.

المبحث الأول : تسيير الخزينة والأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

يتم التطرق في هذا المبحث إلى دراسة مجموعة من النقاط المتعلقة بالخزينة والأداء المالي وبالتحديد معرفة ماهية الخزينة وتحليلها ودراسة القرارات المتعلقة بها. وأخيرا نقف عند الأداء المالي وكيفية تحليله حسب مؤشرات التوازن المالي.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للخزينة**1.1 مفهوم الخزينة :**

ينظر للخزينة حسب مفهوم التقليدي على أنها الفرق بين المصادر الموضوعة لتمويل نشاط المؤسسة واحتياجاتها الناتجة عن هذا النشاط في فترة زمنية معينة.

يرتبط هذا المفهوم بمصادر تمويل نشاط المؤسسة المتمثلة في مصادر مرتبطة بدورة الاستغلال مثل التسهيلات الممنوحة للمؤسسة من طرف الموردين، ومصادر غير مرتبطة بدورة الاستغلال مثل الأموال الخاصة والديون المتوسطة وطويلة الأجل.

أما الاحتياجات فتمثل في احتياجات المرتبطة بدورة الإستغلال مثل الائتمان الممنوحة للعملاء و الرسوم المستحقة على المبيعات، واحتياجات غير مرتبطة بدورة الاستغلال مثل الأراضي، المباني.....، ويتطلب هذا المنظور وجود أموال جاهزة باستمرار لمواجهة الاحتياجات المختلفة.

كما ينظر للخزينة حسب المفهوم النقدي على أنها رصيد نقدي يتوقف مستواه على مميزات هيكل الاستخدامات وموارد المؤسسة والذي يتضح من خلال التقارب النقدي للاستخدامات ويتميز بخاصيتين :

- **السيولة** : تتوقف على مدى سرعة تحول الاستخدامات إلى سيولة وهي النقود السائلة والجاهزة لمعاملات المؤسسة.

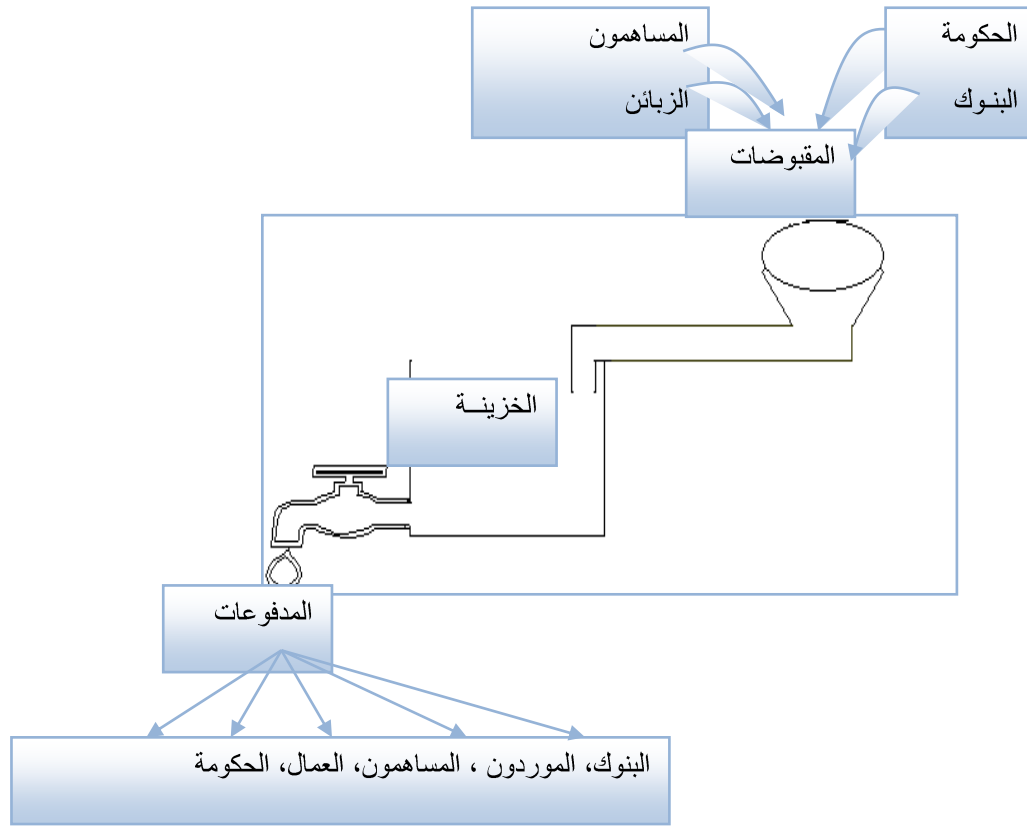
- **المتاح** : وهو قدرة عناصر الأصول على توفير النقدية دون إحداث توقف في نشاط المؤسسة¹.

¹ بوزار السعيدى أسماء، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة: مؤسسة نافتال بحاسي مسعود، مذكرة ماستر تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص03.

و ينظر للخزينة حسب المفهوم التفاضلي على أنها رصيد الفرق لمجموع الموارد ومجموع الاحتياجات، إذن هي الفرق بين رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل.

أما حسب المفهوم الديناميكي فينظر للخزينة على أنها مقياس لحظي ناتج عن فرق بين التدفقات الداخلة والخارجة المرتبطة بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة، فجوهر الخزينة هو ضمان الحركة المستمرة للتدفقات النقدية، وهو ما يوضحه الشكل التالي :

الشكل (1-1) : الخزينة والتدفقات



المصدر : باديس بوخلوة، الأمثلية في تسيير الخزينة، دراسة حالة: مؤسسة مطاحن الحنونة بالمسيلة، مذكرة

ماجستير، غير من مشورة، جامعة مسيلة، الجزائر، 2003، ص8

وعرف مجلس الخبراء المحاسبة والمحاسبين المعتمدين بفرنسا الخزينة على أنها الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية (القيم الجاهزة) والديون ذات الاستحقاق الحالية (السلفات المصرفية)، فكل عنصر من الأصول سيتحول إلى سيولة هو عنصر ايجابي في الخزينة، وأي عنصر من الديون بلغ تاريخ استحقاق هو عنصر سلبي لها.

إذا الخزينة هي عبارة عن جملة السيولة والنقديات التي يجب أن تبقىها المؤسسة بحوزتها من أجل تسديد ديونها ومواجهة الأحوال الطارئة¹.

2.1 مكونات الخزينة :

تحدد مكونات الخزينة انطلاقاً من الميزانية من أصول وخصوم ومن خلال جدول التدفقات.

1.2.1 عناصر الأصول :

- الأوراق التجارية للتحويل : وهي عبارة عن الوسائل التمويلية التي تدعم بها المؤسسة خزنتها بالاتصال ببنكها أو البنك المتعامل مع الزبون لخصمها.
- الخصم غير المباشر : حيث تعد وسيلة لتمويل مشتريات الزبون نقداً، في هذا النوع من الخصم المدين هو الذي يقدم ورقة الخصم.
- الودائع لأجل : تقوم المؤسسة بتوظيف أموالها الزائدة بفتح حسابات بنكية لأجل وهذه الآجال تكون متغيرة حسب احتياجات الخزينة وهي تتراوح بين شهر إلى ثلاثة أشهر في حالة ما إذا احتاجت المؤسسة إلى سيولة نقدية.
- سندات الخزينة : تقوم المؤسسة بشراء سندات البنوك التي تطرحها للاكتتاب حيث تسدد قبل تاريخ الاستحقاق وعند حلول موعد الاستحقاق، فإن البنك يسدد قيمة السند بالإضافة إلى الفائدة.
- الحسابات الجارية : هي عبارة عن أموال جاهزة تستطيع المؤسسة التصرف فيها في أي وقت وهي عبارة عن حسابات الصندوق، البنك، والحسابات البريدي الجارية.

2.2.1 عناصر الخصوم :

في هذه الحالة يقوم البنك بتمويل احتياجات المؤسسة عن طريق منحها السيولة التي تحتاج إليها لتسديد قيمة السلع والخدمات وتسديد الديون

- تسهيلات الخزينة : يقوم البنك بتقديم تسهيلات لتجاوز الفترة الصعبة التي تمر بها المؤسسة، حيث يكون هناك اتفاق بينه وبين المؤسسة على حجم التسهيلات والعمولات التي تدفعها خلال هذه الفترة.
- السحب على المكشوف : في هذا النوع من القروض يسمح لحساب المؤسسة أن يبقى في حالة مدينة بصفة أطول من تسهيلات الخزينة ونظراً لخطورة العملية، فإن

¹باديس بوخلوة، مرجع سبق ذكره، ص 12.

البنك يقتطع عمولة أكبر من عمولة النوع الأول وتمنح ضمان للبنك في شكل أوراق مالية التي تغطي محفظتها ومقابل هذا يمنحها البنك تسبيقات بنكية.

3.2.1 جدول تدفقات الخزينة :

يمكن تعريف جدول تدفقات الخزينة على أنه :

تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها وذلك اعتماداً على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على سير مالية المؤسسة. ويهدف إلى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساساً لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام السيولة المتاحة لدى المؤسسة.

ويمكن تعريفه على أنه تلك الكشوفات المعنية ببيان الفرق بين التدفق النقدي الداخِل والتدفق النقدي الخارج من عمليات الأستغلال، الأستثمار والتمويل خلال فترة زمنية محددة، ويتم إعداده بالطريقة المباشرة بناء على الأسلوب الذي يقوم على احتساب المتحصلات والمدفوعات النقدية الفعلية للدورات الرئيسية الثلاث لنشاط المؤسسة من خلال معرفة كم قبض فعلاً؟ وكم دفع فعلاً؟ لكل عنصر من عناصر الدورات الأساسية¹.

ويظهر جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة على الشكل التالي²:

جدول رقم(1-1): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

البيان	ملاحظة	N	N+1
--------	--------	---	-----

¹بوزار السعيد، أسماء مرجع سبق ذكره، ص41.

²إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص220.

			<p>تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (الإستغلال)</p> <p>التحصيلات المقبوضة من العملاء</p> <p>- النفقات المدفوعة للموردين والمستخدمين</p> <p>- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>- الضرائب عن النتائج المدفوعة</p> <p>= تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية</p> <p>+ تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p>
			<p>صافي تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الإستغلال (أ)</p>
			<p>تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>- المسحوبات عن اقتناء استثمارات عينية أو معنوية</p> <p>+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن استثمارات عينية أو معنوية</p> <p>- المسحوبات عن اقتناء استثمارات مالية</p> <p>+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن استثمارات مالية</p> <p>+ الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>+ الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p>
			<p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</p>
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم</p> <p>- الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها</p> <p>+ التحصيلات المتأتية من القروض</p> <p>- تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة</p>
			<p>صافي تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة التمويل (ج)</p>
			<p>+/- تأثير تغيرات سعر الصرف على الخزينة</p>
			<p>= التغير في تدفقات الخزينة للفترة (أ+ب+ج)</p>
			<p>تدفقات الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية</p> <p>تدفقات الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية</p> <p>التغير في تدفقات الخزينة خلال الفترة</p> <p>المقاربة مع النتيجة المحاسبية</p>

المصدر : إلياس بن الساسي، يوسف قريشي مرجع سبق ذكره، ص 220

أما بالنسبة للطريقة غير المباشرة، فتم تمثيله من طرف مجلس الخبراء المحاسبين، الهدف منه هو تمثيل تحصيلات ونفقات المؤسسة لدورة معينة، وذلك بتقسيمها حسب الوظائف الثلاثة الكبرى للنشاط، أي كل من الاستغلال، الاستثمار والتمويل بحيث نجد مايلي :

جدول رقم (1-2): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة

N+1	N	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (الإستغلال) صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات من أجل: + الإهلاكات والأرصدة + تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير العملاء والحسابات الدائنة الأخرى + تغير الموردين والديون الأخرى +/ - نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			= تدفقات الخزينة الناتج عن النشاط (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الإستثمار + مسحوبات من اقتناء إستثمارات - تحصيلات التنازل عن إستثمارات +/ - تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)
			= تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الإستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل - الحصص المدفوعة للمساهمين (أو الأرباح الموزعة) + زيادة رأس المال النقدي (النقديات) + إصدار قروض (أوسندات) - تسديد قروض
			= تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			التغير في تدفقات الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			تدفقات الخزينة عند الإفتتاح تدفقات الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر الصرف (أ) التغير في تدفقات الخزينة

المصدر : إلياس بن الساسي، يوسف قريشي مرجع سبق ذكره، ص 219

3.1 وظيفة وهدف الخزينة :

تعتبر الخزينة قسم لا يتجزأ من الإدارة المالية، فإن لها مجموعة أهداف تشكل مجملها أهم وظائف الخزينة في المؤسسة، وقبل التطرق لهذا يجدر الإشارة إلى دور مسير الخزينة ومهامه.

1.3.1 مهام مسير الخزينة : تتمثل أساسا في خمس مهام هي :

● ضمان السيولة في المؤسسة :¹

حيث يقوم مسير الخزينة بالطلب من مختلف المسؤولين العمليين بتقديم تقارير تتضمن نتائج وأثار معاملاتهم على الخزينة.

● تخفيض تكلفة الخدمات البنكية :

ولهذا يتم التفكير مباشرة في التفاوض المباشر بين مسير الخزينة والعميل البنكي ويعود إليه أساسا تحقيق كل العمل التأسيسي للعلاقة مع البنك، وهذا ما يساعده على الحصول على أحسن معاملة مع البنك الذي يقدم عرضا أقل تكلفة.

● تحسين النتائج المالية :

حيث أنه سيضع في الواجهة طريقة تسيير يومية بتاريخ القيمة كهدف الخزينة صفر ويتحسين المسؤولين العمليتين بالتسيير الحسن للتدفقات المتوفرة، فهو يدفعهم إلى تحسين وتطوير الخزينة.

● إدارة المخاطر المالية قصيرة الأجل :

حيث تتم هذه العملية لتغطية المخاطر عن طريق ميزانية مالية سنوية للخزينة أو بواسطة توقعات تنازلية لبضعة أشهر.

● ضمان سلامة التحويلات :

أي الأخذ بعين الاعتبار التزايد الكبير لمحاولات السرقة ومن أجل تخفيض المخاطر يلزم اتخاذ إجراءات داخلية واستعمال وسائل دفع مؤقتة.

ومن هنا نتضح لنا الرؤية فيما يتعلق بوظيفة الخزينة وهدفها علما أن المسير هو الذي يسهر على تنفيذ هذه المهام.

2.3.1 وظائف الخزينة :

¹ يعني هنا بمفرد السيولة قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها ومعاملاتها قصيرة الأجل.

- تعتبر وظيفة المسير من ضمن مصلحة المحاسبة التي كان يعتمد عليها في تسيير الخزينة، وكانت مهام هذه المصالح القيام بما يلي :
- قبض حسابات الزبائن وبالخصوص ذات الطابع الاحتياطي، مع العلم أنهم ملزمين على القيام بإجراءات عملية الخصم عليها.
 - بقاء حسابات البنوك ضمن العلاقات مع البنوك، حيث أنها حالة مبررة للمسؤولية بالإضافة إلى مراقبة سير العمليات المصرفية.
 - تهتم وظيفة الخزينة بدراسة المدخلات والمخرجات، أي التدفقات المالية وعلاقتها بالمقبوض و الحسابات المصرفية.
 - لتسيير الخزينة مكانة هامة في اتخاذ القرارات في إطار الوظيفة المالية للمؤسسة ، التي من خلالها (أي مفهومها العام) يوفر المؤسسة الأموال اللازمة من أجل تغطية احتياجاتها وبأقل تكلفة، وكذا حسن استخدام تلك الأموال.
 - هناك علاقة كبيرة بين أهمية تسيير الخزينة، و وظائف المؤسسة الأخرى، حيث كل العمليات القانونية والتجارية التي تحدث فيها، ينتج عنها مدخلات ومخرجات مالية إلا أن استمرارية المؤسسة لا يمكن أن تتحقق إلا في حالة ما إذا كانت مدخلاتها أكبر من نفقاتها.
 - وتستوجب فعالية مهمة الخزينة توحيد الهدف لجميع الجهود المبذولة من أجل تخفيض التكاليف وتحقيق التوازن¹.

4.1 تسيير الخزينة والعوامل المؤثرة فيها :

1.4.1 مفهوم تسيير الخزينة :

إن أكثر الأصول قصيرة الأجل سيولة هو النقد والأوراق المالية قصيرة الأجل، فالتقيد هو وسيلة التبادل في البيع والشراء ويتألف من النقد في صندوق المؤسسة، ومن الأموال المودعة تحت الطلب في حسابات المؤسسة في البنك.

الأوراق المالية هي أوراق قصيرة الأجل، تكسب فائدة وتستثمر في أدوات السوق النقدي وتستخدم من قبل المؤسسة للحصول على الأموال التي يمكن استخدامها لدفع التزامات الشركة في موعد استحقاقها، ولمقابلة أية تدفقات نقدية غير متوقعة للخارج، ولأن معدل الفوائد الذي يتم دفعه على الحسابات الجارية من قبل البنوك منخفض نسبياً، تعمل

¹Michel sion , Gerer la trèsorerie, Dunod, Paris 2^{ème}ed, 2001,p27.

المؤسسة على استخدام الفائض في هذه الحسابات لشراء الأوراق المالية. بالتالي فإنه على المؤسسة تحديد الرصيد المناسب من النقد والأوراق المالية لديها، عن طريق الأخذ بعين الاعتبار الدوافع للاحتفاظ بها ، وكلما كانت هذه الأرصدة النقدية أكبر، كلما كان خطر الوقوع في العسر المالي الفني أكبر¹.

2.4.1 العوامل المؤثرة في تسيير الخزينة :

هناك عديد من العوامل التي تؤثر على تسيير الخزينة، منها حجم المؤسسة، نوع النشاط، درجة المركزية أو اللامركزية في أنشطتها وأخيرا مدى انتشار أعمالها خارج البلاد سنتناول هذه العوامل فيما يلي²:

- **حجم المؤسسة** : حيث يؤثر حجم مؤسسة مقاسا بحجم المبيعات أو نطاق عملياتها على مدى أهمية تسيير الخزينة. وبالرغم من أن هناك شك في أن المؤسسات الصغرى تواجه نفس المشاكل التي تواجهها الشركات الكبرى ولكن بصورة أقل، لكن الواقع هو أن حجم المؤسسات الكبرى يكون مبررا لاستخدام عديد من الأساليب المتقدمة والمتطورة لإدارة النقدية وذلك نظرا لحجم تدفقاتها النقدية وتنوع أنشطتها واتساع الرقعة الجغرافية التي تغطيها.
- **نوع النشاط** : حيث يؤثر نوع النشاط في مدى الاهتمام بإفراد وظيفة خاصة لتسيير الخزينة، فالمؤسسات التي تتميز بكثافة العمليات النقدية ومؤسسات تجارة التجزئة تحتاج إلى اهتمام خاص بعمليات تسيير الخزينة، كما أنها تواجه مشاكل نقدية تختلف عن المؤسسات التي تعمل في مجال التصنيع أو التوزيع.
- **درجة المركزية أو اللامركزية في عمليات المؤسسة** : تؤثر درجة المركزية أو اللامركزية في عمليات المنظمة على عملية تسيير الخزينة، ولقد اكتشفت كثير من المؤسسات أن هناك فائدة من تسيير الخزينة بطريقة مركزية وذلك من أجل عمليات الاقتراض والاستثمار المركزية على مستوى المؤسسة، لكن قد تؤثر لامركزية أداء عمليات المؤسسة وتشبثها الجغرافي وذلك لضرورة الاهتمام بتسيير الخزينة. ويلاحظ بصفة عامة أنه كلما زادت درجة اللامركزية في أنشطة المؤسسة، كلما ظهرت أهمية تسيير الخزينة، ولكن كثير من المؤسسات التي يتسم نشاطها وعملياتها بالمركزية تهتم بتسيير الخزينة مع الأخذ في الاعتبار أن هذه العملية تتعقد أكثر في المؤسسات اللامركزية.

¹فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد، عمان، الأردن، 2009، ص 353 - 354.

²علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثر للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص 303 .

- انتشار أعمال المؤسسة خارج حدود الدولة : فإذا كانت الشركة من الشركات المتعددة الجنسيات، أي تعمل في أكثر من دولة وتحقق تدفقات نقدية من خلال فروعها المنتشرة في هذه الدولة وبعملات مختلفة فإنها تحتاج إلى تسيير متخصص للنقدية. وهذا لا ينفي أن الشركات التي ليس لها فروع في الخارج تهتم هي الأخرى بتسيير الخزينة لكن المنظمات متعددة الجنسية تكون حاجتها أكثر من ذلك.

المطلب الثاني : الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

1.2 تعريف الأداء المالي :

اختلفت وجهات نظر الباحثين نسبيا حول تحديد مفهوم الأداء المالي، نظرا لتباين وجهات النظر حول تحديد الوظيفة المالية من أساسه، ويعود ذلك إلى تطور هذه الوظيفة في حد ذاتها، لتصبح وظيفة لا تختص فقط بإجراءات تدبير الموارد اللازمة واتخاذ القرارات في مجال الاستثمار والتمويل، بل ليشتمل القيام بالتخطيط المالي والرقابة المالية. كما يعود أيضا التباين في تحديد مفهوم الأداء المالي إلى تطور النظرية المالية الكلاسيكية النظرية مالية معاصرة وإلى تطور مؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية. إذ يعرف الأداء المالي من وجهة نظر الإدارة على أنه قدرة المؤسسة على توليد الأرباح وتشكيل الثروة، كما يعرف أيضا على أنه مدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش أمان، يزيل عنها العسر المالي وظاهرة الإفلاس، أي مدى قدرة المؤسسة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية¹.

ويعرفه Marce Laflame سنة 1981 على أنه قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها وتحقيق معدل مردودية جيد وتكاليف منخفضة. ويعد هذا التعريف الأخير أشمل عن سابقه، كونه يعتبر تحقيق المؤسسة لهامش أمان، تحقيقا للتوازن المالي الذي يجنبها العسر المالي ومخاطر الإفلاس ويوفر لها السيولة اللازمة لتسديد التزاماتها.

كما ترى كل من Dimitris Margaritis و Maria Psillaki أن تحقيق الأداء المالي يكون بتخفيض تكلفة رأس المال ورفع قيمة المؤسسة. باعتبار ارتفاع القيمة السوقية للأسهم يعكس كفاءة وأداء المؤسسة وبالتالي تعظيم ثروة المساهمين. ويتضح من التعاريف السابقة، أن الأداء المالي يتجسد في مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي

¹فلاح حسن الحسني، مؤيد عبد الرحمان، إدارة البنوك كمدخل كمي وإستراتيجي معاصر، دار وائل، عمان، بدون سنة، ص 222.

وتوفير السيولة لتسديد التزاماتها ومدى تحقيقها لمعدل مردودية يغطي تكلفة رأس المال منشأة بذلك القيمة لمساهميها¹.

2.2 العوامل الداخلية الإدارية والفنية مؤثرة على الأداء المالي :

وتتلخص العوامل المؤثرة على الأداء المالي بالتالي²:

الهيكل التنظيمي : هو الوعاء أو الإطار الذي يتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالشركات وأعمالها، ففيه تتحدد أساليب الاتصالات والصلاحيات والمسؤوليات وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات، حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الكثافة الإدارية هي الوظائف الإدارية في الشركات والتمايز الرأسي هو عدد المستويات الإدارية في الشركات وأما التمايز الأفقي فهو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع والموظفين.

ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة إلى تسهيل لإدارة الشركات إتخاذ القرار بأكثر فاعلية.

المناخ التنظيمي :

هو وضوح التنظيم وكيفية إتخاذ القرار وأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، ويقصد بوضوح التنظيم إدراك العاملين مهام الشركة وأهدافها وعملياتها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء، وأما إتخاذ القرار هو أحده بطريقتة عقلانية وتقييمها ومدى ملائمة المعلومات لاتخاذها، وأسلوب الإدارة في تشجيع العاملين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء إما توجيه الأداء من مدى تأكد العامل من أدائه وتحقيق مستويات عليا من الأداء.

حيث يقوم المناخ التنظيمي علي ضمان سلامة الأداء بصورة ايجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية و المالية، وإعطائه معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفهم في أموال الشركات.

¹ ذهية بن عبد الرحمان، دراسة تأثير تغيرات في مؤشرات الأداء علي إختيار الهيكل المالي للمؤسسة المدرجة في سواق الأوراق المالية، مذكرة

ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص103-104.

² محمود الخطيب، الأداء المالي، الطبعة الأولى، دار حامد، الأردن، 2010، ص48.

التكنولوجيا :

هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في الشركة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب وتكون وفقا للواصفات التي يطلبها المستهلك وتكنولوجيا الإنتاج المستمر التي تلتزم بمبدأ الإستمرارية، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة.

وعلى الشركات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها وذلك بسبب إن التكنولوجيا من أبرز التحديات التي تواجه الشركات والتي لا بد لهذه الشركات من التكيف مع التكنولوجيا واستيعابها وتعديل أدائها وتطويره بهدف الموائمة بين التقنية والأداء، وتعمل التكنولوجيا على شمولية الأداء لأنها تغطي جوانب متعددة من القدرة التنافسية وخفض التكاليف والمخاطرة والتنويع بالإضافة إلى زيادة الأرباح والحصة السوقية.

الحجم :

يقصد بالحجم هو تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات سلبا فقد يشكل الحجم عائقا لأداء الشركات، حيث إنه بزيادة الحجم، فإن عملية إدارة الشركة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداؤها أقل فعالية، ويكون التأثير إيجابيا من حيث أنه كلما زاد حجم الشركة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالشركة. كما أن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم الشركات وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء الشركات وبينت إن العلاقة بين الحجم والأداء علاقة طردية.

3.2 شروط التوازن المالي :**1.3.2 من منظور التحليل سيولة إستحقاق :**

يمكن معرفة التحقيق التوازن من عدمه انطلاقا من:

رأس المال العامل سيولة : يعرف على أنه ذلك الجزء من الأموال الدائمة التي تستعمل لتمويل استخدامات المؤسسة على المدى القصير، هذا الجزء هو ضمان لتمويل دورتها الاستغلالية بدون صعوبة، إذ يسمح للمؤسسة أن تكون دائما في حالة استطاعة

التسديد بالنسبة للقروض قصيرة الأجل، كما يعتبر بمثابة المرآة العاكسة للتمويل داخل المؤسسة، ويحسب بطريقتين من أعلى الميزانية ومن أسفلها¹.

- **من أعلى الميزانية:** أن الأصول الثابتة التي لا يمكن تحويلها إلى سيولة إلا بعد مدة طويلة نسبياً تزيد عن السنة، لذلك يجب تمويلها بالأموال الدائمة وبالتالي يعرف رأس المال العامل من أعلى الميزانية بالعلاقة التالية :

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

- **من أسفل الميزانية:** فنفس المبدأ، حيث استخدامات الإستغلال يمكن تحويلها إلى سيولة خلال فترة قصيرة تقل عن سنة، إذ يكون من الملائم تمويلها بالموارد المتداولة أي بالديون قصيرة الأجل وبالتالي تعطى العلاقة الخاصة برأس المال العامل كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{ديون قصيرة الأجل}$$

2.3.2 من المنظور الوظيفي:

يعتمد التحليل على دراسة ثلاث مؤشرات للتوازن المالي تستعمل من طرف المحلل المالي وتمثل أساساً في رأس المال العامل الوظيفي، إحتياجات رأس المال العامل والخزينة.

1.3.2 رأس المال العامل الصافي الإجمالي (الوظيفي) FR_{ng} :

FR_{ng} يتمثل في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، ويساوي الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة ويعطى بالعلاقة التالية

$$\text{FR}_{ng} = \text{Rd} - \text{Es} \dots \dots (1-1)$$

ES: إستخدامات مستقرة؛

Rd: موارد دائمة؛

ويعرف على أنه ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة (الموارد الدائمة) المخصص لتمويل الأصول المتداولة (استخدامات الاستغلال)، ويعرف كذلك على أنه ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الإحتياجات المالية الدائمة (الإستخدامات المستقرة) باستخدام الموارد المالية الدائمة (الموارد الدائمة).

يعتبر رأس المال العامل الوظيفي مؤشر هام عن التوازن المالي طويل المدى، نجد له ثلاث حالات نذكرها كالتالي :

¹عدنان تاية النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص216 217.

- رأس مال العامل الصافي إجمالي موجب ($FRng > 0$): يشير ذلك إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الإحتياجات المالية المتبقية.
- رأس مال العامل الصافي الإجمالي سالب ($FRng < 0$): يشير ذلك إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الإحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجز في تمويل هذه الإحتياجات، بالتالي فهي بحاجة لمصادر تمويل إضافية، أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.
- رأس مال العامل الصافي الإجمالي معدوم ($FRng = 0$): يعنى ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل، لكن دون تحقيق فائض، حيث نجحت المؤسسة فقط في تمويل احتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض ولا عجز¹.

إن وجود رأس المال العامل الإجمالي غير كافي ينتج عنه وضعية مالية هشّة، وذلك بالنظر إلى العوامل التالية²:

- تأخر في تحصيل الديون؛
- إفلاس بعض الزبائن؛
- موردون لا يمنحون آجال دفع طويلة؛
- تناقص حجم النشاط؛

لهذا كان رفع رأس العامل أمرا حيويا ويتحقق بتطوير الموارد الدائمة (الرفع من رأس المال)؛

2.3.2 إحتياجات رأس المال العامل الإجمالي BFR_g :

يتولد الإحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة مخزوناتهما وحقوقها لدى المتعاملين، بالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز وهو ما يصطلح عليه بالإحتياج في رأس المال العامل³.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 103.

² ضيف إبراهيم، مساهمة لتفسير تغيرات خزينة مؤسسة الأشغال التكميلية بورقلة بإستعمال جداول التدفقات، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة ورقلة، 2004، ص 45.

³ بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 104.

- وتعرف احتياجات رأس المال العامل¹ بأنها هي رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية.

يمكننا تجزئة الاحتياج في رأس المال العامل تبعا لعلاقة عناصره المباشرة أو عدمها إلى²:

• الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex} :

ينشأ الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة استحقاقها المترتبة عن نشاطها باستخدام مخزونها وحقوقها لدى الغير، وبالتالي فالاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال هو مؤشر مالي يعبر عن رأس المال الضروري لتغطية احتياجات دورة الاستغلال، الناجمة عن تباعد آجال الدفع والسداد لكل من حقوق وموارد الإستغلال ويعبر عنه بالعلاقة التالية :

$$BFR_{exp} = RO_{exp} - E_{exp}.....(2-1)$$

حيث :

RO_{exp} : موارد الاستغلال؛

E_{exp} : استخدامات الاستغلال؛

• الاحتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{exp} :

هو ذلك الجزء من الاحتياجات المالية غير المرتبطة مباشرة برقم الأعمال أي الناجمة عن النشاطات غير الأساسية وبذلك تكون خارجة عن دورة الاستغلال أي ذات طابع استثنائي، وبحسب بالعلاقة التالية :

$$BFR_{h_{exp}} = E_{h_{exp}} - RO_{h_{exp}}.....(3.1)$$

حيث :

$E_{h_{exp}}$: استخدامات خارج الاستغلال وتضم الحقوق الأخرى؛

$RO_{h_{exp}}$: موارد خارج الاستغلال وتمثل الديون الأخرى ذات الطبيعة غير المتكررة؛

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003، ص 147- 148.

² ذهيبية بن عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 110.

إلا أن ما يميز طريقة تحديد الاحتياج في رأس المال العامل هو كونها تنطلق من عناصر الميزانية، أي في تاريخ محدد، أي عند تاريخ إقفال الدورة وبالتالي لا تأخذ في الحسبان تقلب الاحتياجات المالية للنشاط.

فالاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال يتميز بحركية مستمرة خلال الدورة، حسب التقلبات الموسمية لنشاط المؤسسة. لذا يتم الاعتماد على الطريقة المعيارية في حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بأيام من رقم الأعمال.

3.3.2 الخزينة :

تعتبر الخزينة المحصلة النهائية لكافة التدفقات النقدية الناتجة عن دورة الاستغلال ودورة الاستثمار ودورة التمويل، فهي مؤشر يحدد مستوى السيولة النقدية ويعبر عن التوازن المالي الإجمالي، ويمكن أن تحسب انطلاقاً من الميزانية الوظيفية بالعلاقة التالية¹ :

$$TN = ET - RT \dots\dots(4-1)$$

RT : موارد الخزينة؛

ET : استخدامات الخزينة؛

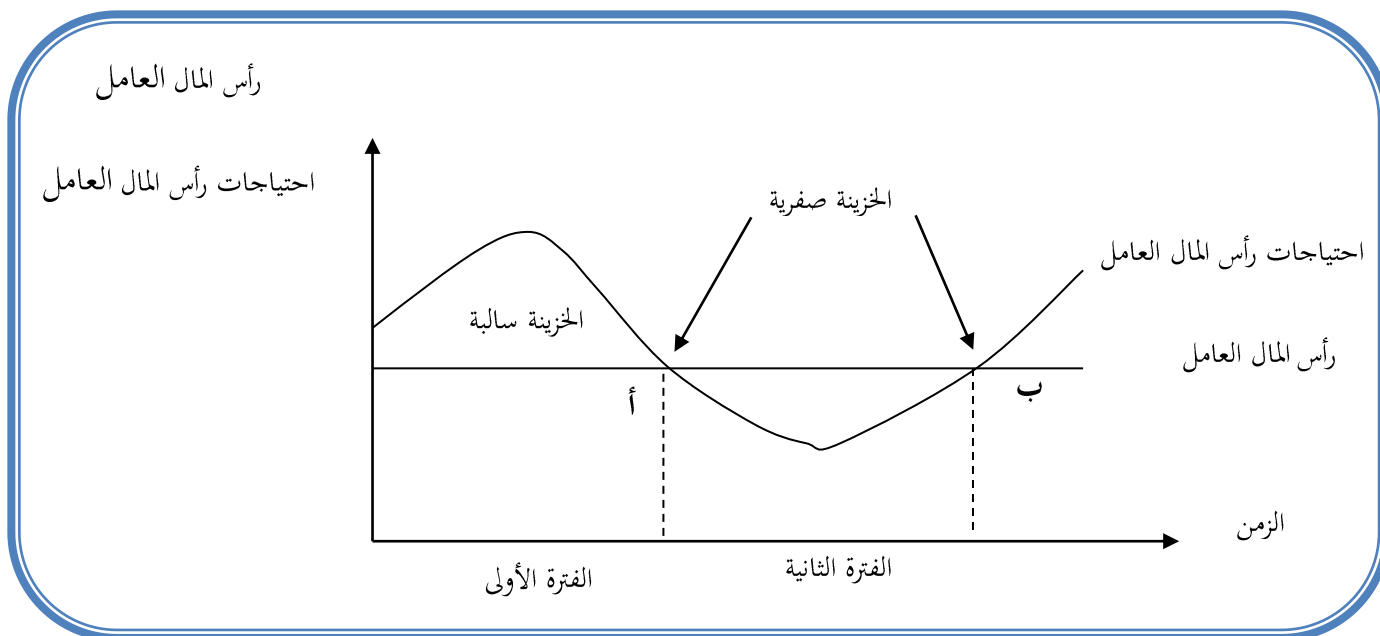
وتعتبر الخزينة المعيار الأكثر موضوعية للحكم على قدرة المؤسسة على استخدام سيولتها النقدية، لمواجهة استحقاقات الخزينة قصيرة الأجل ممثلة في موارد الخزينة. كما يمكن أن تحسب من المعادلة الأساسية للخزينة بالعلاقة التالية:

$$TN = FRNG - BFRG \dots\dots(5-1)$$

¹إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص111.

والشكل التالي يبين الحالات الممكنة للخزينة تبعا لآلية المعادلة الأساسية للخزينة¹:

الشكل رقم (1-2): التمثيل البياني لوضعيات الخزينة



المصدر : باديس بوخلوة، مرجع سبق ذكره، ص 18

بعد التطرق لمؤشرات التوازن المالي، نتعرض إلى شروطه²:

- ❖ أن يكون رأس المال الصافي الإجمالي موجب " $FRng > 0$ " والذي يعني تحقيق المؤسسة لتوازن مالي على المدى المتوسط والطويل أي تحقيق ملاءة، بحيث يشير ذلك إلى تمكنها من تمويل إجمالي استثماراتها بإستخدام مواردها الدائمة.
- ❖ أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الإحتياج في رأس المال العامل الاجمالي، أي أن $FRng > BFRg$ ، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة رأس المال العامل موجبا بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجاتها الدوري التمويل.
- ❖ بتحقق الشرطين السابقين يتحقق التوازن على مستوى الخزينة، ويتم قبول الوضعية الجيدة التي يتساوى فيها على الأقل رأس المال العامل بالاحتياج في رأس المال العامل فمن الضروري أن تسمح الموارد المستقرة بتمويل الاستثمارات والاحتياج في رأس المال العامل، فإذا حققت المؤسسة خزينة موجبة $TN > 0$ ، فهذا يدل على تحقيق فائض

¹ باديس بوخلوة، مرجع سبق ذكره، ص 18.

² ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 111-112.

في الخزينة، وفي هذه الحالة لا بد من المحافظة على الحد الأدنى للخزينة وتوظيف الفائض للموازنة بين السيولة والربحية أو المردودية، أما في حالة تحقيق المؤسسة لخزينة سالبة $T_N < 0$ فيدل ذلك على عدم كفاية الموارد، مما يتطلب اتخاذ التدابير اللازمة لاستدراك اختلال التوازن المالي.

والجدول التالي يمثل مؤسسة في حالة توازن مالي :

جدول رقم (1-3) : المعادلة الأساسية للخزينة وتحقيق التوازن المالي

الموارد الدائمة R_d	الإستخدامات المستقرة E_s
رأس المال العامل الصافي الاجمالي FRn_g	استخدامات الاستغلال وخارج الاستغلال $E_{ex} + E_{h_{ex}}$
موارد الاستغلال وخارج الاستغلال $R_{ex} + R_{h_{ex}}$	الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي BFR_g
	استخدامات الخزينة E_t
موارد الخزينة R_t	الخزينة الصافية Tng

المصدر: باديس بوخلوة، مرجع سبق ذكره، ص 108

4.2 التحليل بواسطة نسب السيولة والمردودية :

يعتبر التحليل المالي بواسطة النسب المالية من أقدم الوسائل المستعملة في دراسة وتحليل القوائم المالية عن طريق دراسة العلاقة التي تربط مختلف المراكز المالية التي تشكل الهيكل المالي للمؤسسة، في فترة زمنية معينة، كما أنها تمكننا من الحكم على نتائج أعمالها ويتسنى لإدارة المؤسسة الاستفادة منها في اتخاذ القرارات، ورسم البيانات حيث لا تسمح لها بالكشف عن نقاط القوة والضعف¹.

1. مؤشر نسب السيولة:

هذا ما يتعلق بالتوازن المالي، أما عن النسب المالية المتعلقة بالسيولة والتي تدل على سياسة المؤسسة، فنجد :

1.1 مؤشرات السيولة الساكنة :

1.1.1 نسبة السيولة العامة :

وتعرف أيضا بنسبة التدوال أو نسبة رأس المال العامل، تعتبر من أقدم النسب وأوسعها انتشارا، تسيير هذه النسبة إلى مدى إمكانية المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال السنة المالية، ممثلة في ديونها قصيرة الأجل، من خلال تحويل جميع الأصول المتداولة إلى سيولة نقدية وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

$$RLG = AC / DCT.....(6-1)$$

AC : الأصول المتداولة؛ **DCT** : قروض قصيرة الأجل،

ويعتبر عن عدد مرات التي تستطيع فيها الأصول المتداولة تغطية الديون قصيرة الأجل. وحتى يتم الحكم على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، تقارن هذه النسبة مع الواحد كنسبة مرغوب فيها.

فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد، دل ذلك على أن المؤسسة بعيدة عن مشاكل في الخزينة، مما يتعين عليها الموازنة بين دفع الحقوق والحفاظ على مستوى ضعيف للاحتياج في رأس المال، لأن المعدل المرتفع لهذه النسبة يشير إلى سوء التسيير. أما إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد، فهذا يدل على أن المؤسسة لا تهيأ هامش أمان، ويمكن تعرف صعوبات في الخزينة، إذا كانت سرعة دوران الأصول ضعيفة، أما إن كانت هذه النسبة أقل

¹ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، 2008، رام الله، فلسطين، ص08.

من الواحد ($RLT < 1$)، فهذا يدل على أن المؤسسة تتعرض إلى مخاطر التوقف عن الدفع.

وما يؤخذ على هذه النسبة أنها لا تفسر سيولة المؤسسة كلية وذلك لكون الأصول المتداولة تضم عناصر ذات درجة سيولة متمثلة في المخزونات. وبصفة خاصة يتم اللجوء إلى هذه النسبة بصفة خاصة عند غياب معايير أخرى ملائمة للمقارنة الموضوعية للنسب التي تحققها المؤسسة.

2.1.1 نسبة الخزينة النسبية :

تعد بديل للنسب السابقة التي تتعرض عادة إلى الانتقادات، حيث تستبعد هذه النسبة أصعب العناصر تحولا إلى سيولة، بالسرعة الممكنة والمتمثلة في المخزونات، وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$TRR = AC - S / DCT \dots (7-1)$$

حيث :

TRR : نسبة الخزينة النسبية؛ S : المخزونات؛

تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها قصيرة الأجل، من خلال التحصيلات (الصندوق) وتحصيلات حقوقها لدى الغير. وبصفة عامة تكون هذه النسبة أقل من الواحد، حيث يرتبط مستواها بطبيعة نشاط المؤسسة، أما عندما تكون هذه النسبة أكبر من الواحد، فهذا يشير إلى وجود سوء استخدام لموارد المؤسسة.

3.1.1 نسبة الخزينة الحالية:

تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام متاحات، وتحسب بالعلاقة التالية :

$$RTI = Dis / DST \dots (8-1)$$

حيث :

Dis : قيمة المتاحات؛ RTI : نسبة الخزينة الحالية؛

ويمكن أن يضاف ما يسميه الأمريكيون (near money) أشباه النقود، وترجم النسب الأكبر من الواحد، بوجود خزينة وافرة ناتجة عن التسيير المالي. وتصدر الإشارة إلى

أن كل من نسب السيولة العامة ونسبة الخزينة النسبية، تعد من الوسائل الأكثر استخداما لاتصافه بالبساطة، إلا أنه ما يؤخذ عليها، أهمها تقيسان السيولة الساكنة قصيرة الأجل والتي تندرج ضمن التحليل الساكن المنطلق من الميزانية، أهمها تقيسان السيولة الساكنة قصيرة الأجل والتي تندرج ضمن التحليل الساكن المنطلق من الميزانية، حيث تعكسان القيم عند تاريخ الدورة.

2.2 السيولة من منظور طريقة التدفقات:

تجدر الإشارة إلى أن نسب السيولة السابقة تندرج ضمن التحليل المالي التقليدي أي التحليل سيولة استحقاق، نظرا لقصور هذه التحليل وظهور طريقة التدفقات المالية للخزينة والتي تنطلق من أن نشاط المؤسسة يقسم إلى ثلاث وظائف أو دورات أساسية: دورة الاستغلال، دور الاستثمار و دورة التمويل التي تضم كل من دورة الإستدانة ودورة الأموال الخاصة فقد قسمت الخزينة حسب هذه الوظائف إلى خزينة الاستغلال والمتعلقة بالنشاط، خزينة الاستثمار والخزينة المتعلقة بالنشاط، خزينة الاستثمار المتعلقة بالتمويل، بحيث تعتبر التدفقات المالية للخزينة عن المتاح من الأموال للمؤسسة المتولدة عن نشاطها الاستغلالي، بحيث تعد مؤشرات للقدرة الحاضرة والتي تمكن من مواجهة توزيعات الأرباح، تجديد الطاقة المستخدمة، تسديد الديون في الأجلين المتوسط والبعيد والاحتياجات المتولدة عن النمو.

1.2.2 تدفقات خزينة الاستغلال ETE :

يعد تدفق خزينة الاستغلال أو ما يسمى بفائض خزينة الاستغلال، المقاربة الأولى للأداء المالي للمؤسسة، يمثل رصيد دورة الاستغلال أي الفرق بين التدفقات النقدية الموجبة السالبة، فهو تدفق مالي حقيقي في شكل أموال سائلة موضوعة تحت تصرف المؤسسة حيث يرتبط مستواه بقدرتها على التحكم في نفقاتها، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$ETE = RT_{exp} - DP_{exp} \dots\dots(9-1)$$

حيث :

DP_{exp} : نفقات الاستغلال؛

RT_{exp} : تحصيلات الاستغلال؛

يكون فائض خزينة الاستغلال موجبة أي $ETE > 0$ عندما تفوق تحصيلات الاستغلال نفقات الاستغلال، ويدل ذلك على أن المؤسسة تمتلك السيولة النقدية الكافية

لتسديد المستحقات الناتجة عن التعاملات اليومية، في حين تشير الحالة السالبة لهذا الرصيد ($ETE < 0$) إلى وجود عجز في خزينة الاستغلال، بحيث لا يكون بالخزينة سيولة كافية لتغطية احتياجاتها المالية الآتية، وتنتج هذه الحالة عندما تفوق نفقات الاستغلال تحصيلات الاستغلال.

2.2.2 تدفق الخزينة المتولدة عن الاستغلال FTPE :

يختلف عن سابقه في كونه يشمل الاستغلال بمفهومه الواسع أي يتضمن المصاريف المالية الضرائب وبعض العمليات الاستثنائية، يتمثل تدفق الخزينة المتولدة عن الاستغلال في الفرق بين القدرة على التمويل الذاتي والتغير في الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال. كما توضح العلاقة التالية :

$$FTRE = CAF - \Delta BFR_{exp} \dots \dots (10-1)$$

حيث :

ΔBFR_{exp} : التغير في الاحتياج لرأس المال العامل؛ **CAF** : القدرة على التمويل الذاتي؛

إذا كان هذا التدفق سالب فهو مؤشر على الوضعية السيئة.

3.2.2 تدفقات الخزينة المتاحة FTD :

يعرف لدى الأنجلوسكسون ب Free Cash Flow وهو الفرق بين فائض خزينة الاستغلال ونفقات الاستثمار فمن منظور الخزينة تعد نفقات الاستثمار تدفقا مالي سالباً أي تحويل السيولة النقدية إلى أصل ثابت، ويمكن أن يعرف على أنه ذلك الفائض الذي خلقته كل من دورة الاستغلال ودورة الاستثمار والذي يستوجب تمويله بمصادر خارجية، ويمكن حساب تدفقات الخزينة المتاحة قبل الضريبة والمصاريف المالية ذلك انطلاقاً من EBE، كما تبين العلاقة التالية :

$$FTD_{AIF} = ETE - FI \dots \dots (11-1)$$

FTDAIF : تدفقات الخزينة المتاحة قبل الضرائب والمصاريف المالية؛ **FI** : تدفقات الاستثمار؛

كما يمكن حساب تدفقات الخزينة المتاحة بعد المصاريف المالية والضرائب وذلك انطلاقاً من الخزينة المتولدة عن الاستغلال كما يلي :

$$FTD = FTPE - FI \dots \dots (12-1)$$

وبالتالي يشير تدفق الخزينة المتاح السالب $FTD < 0$ إلى أن المؤسسة تواجه احتياجا في الخزينة، يجب تغطيته بمصادر مالية، في حين يشير تحقيق المؤسسة لتدفق خزينة متاح موجب $FTD > 0$ إلى أنها قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة وتمتلك خزينة متاحة ستستخدمها لمكافحة أو تسديد المستثمرين وفي تكوين احتياطي سيولة وهي الوضعية المثلى للأداء.

وبصفة عامة، يكون للتوازن المالي تأثير مباشر على تحقيق السيولة، ويتضح هذا عند الخلل في تطبيق قاعدة التوازن المالي والمتمثلة في تمويل الاستخدمات المستقرة من مصادر قصيرة الأجل، فهذا الخلل من شأنه أن يعرض المؤسسة للعسر، عندما يحين أجل سداد القرض قصير الأجل، في الوقت الذي لا يكون الأصل المستخدم قد حقق تدفق نقدي داخلي يسمح للمؤسسة بالسداد، كما يمكن أن يؤدي ذلك إلى نشوء احتمال كبير بإفلاس المؤسسة إذا طال الاختلال.

2. نسب المردودية :

كم سبب وأن أشرنا أن مقارنة النتائج بالوسائل المستخدمة، تسمح بحساب عدة نسب للمردودية، لكن سنتعرض لأهمها.

1.2 المردودية الاقتصادية الصافية :

تعد في غاية الأهمية من وجهة نظر المؤسسة، تحسب بنسبة نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح إلى الأصل الاقتصادي. وتحلل المردودية الاقتصادية حسب تحليل Dupont إلى مركبتين، كما هو مبين في العلاقة التالية :

$$Re = \frac{Rexp}{AE} = \frac{Rexp}{AC} \times \frac{CA}{AE} \dots (13-1)$$

Re : المردودية الاقتصادية؛ **CA** : رقم الأعمال؛ **Rexp** : نتيجة الاستغلال بعد الضريبة؛

بالتالي تتشكل المردودية الاقتصادية من نسبتين أساسيتين :

Rexp/AE : تسمى بهامش الاستغلال أو معدل الهامش الاقتصادي ويمثل مؤشر لقياس مستوى الربحية وترجم الفعالية التجارية للمؤسسة؛

CA/AE : تمثل معدل الدوران الأصل الاقتصادي، يفيد في معرفة قدرة المؤسسة على الاستعمال الجيد لمواردها المالية و مدى قدرتها على ترجمة رأس مالها الاقتصادي إلى رقم الأعمال؛

وعليه تتوقف المردودية الاقتصادية على عنصرين أساسيين، متمثلين في معدل الهامش ومعدل دوران الأصل الاقتصادي، وبشكل إجمالي على نتيجة الاستغلال¹.

2.2 المردودية المالية :

تعتبر المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) مقياساً للأداء المالي، حيث تشير إلى المعدل الذي تأمنه المؤسسة لمساهميها، فكلما ارتفع هذا المعدل، كلما كان الأداء مرضياً، وبذلك فهي تقيس نمو ثروة المساهمين من خلال مقارنة الأرباح بالأموال الجلوبية. وبالتالي تعد محدد رئيساً لقيمة المؤسسة. يستمد هذا المؤشر أهمية من كونه يعد نتيجة لقرارات وسياسات المؤسسة، فيما يتعلق بتسيير نشاطها واستغلالها، ويظهر ذلك من خلال تجزئتها إلى مركبات تفيده في توضيح العوامل أو المتغيرات المحددة لمعددها حيث يتم تحليلها إلى ثلاث مركبات، كما في العلة التالية :

$$Rcp = \frac{Rnet}{cp} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{CP}$$

$Rnet$: النتيجة الصافية؛

R_{CP} : مردودية الأموال الخاصة؛

AE : الأصل الاقتصادي؛

CA : الأموال الخاصة؛

$Rnet/cp$: تمثل هذه النسبة الهامش الصافي، وتعبّر عن السياسة التجارية للمؤسسة حيث يمكن من خلالها معرفة الموقع التنافسي للمؤسسة في سوق السلع و الخدمات التي تقوم بإنتاجها؛

CA/AE : يمثل معدل دوران الأصل الاقتصادي (الأموال المستثمرة) ويعبر عن الفعالية الإنتاجية للمؤسسة، يسمح هذا المؤشر بالمقارنة بين الإختيارات الصناعية والتكنولوجية للنشاط في قطاع معين؛

AE/CP : تسمى بمعامل الإستدانة؛

وعليه تتوقف المردودية المالية على ثلاث متغيرات وسياسات ممثلة في السياسة التجارية(الهامش) والفعالية الإنتاجية (دورن) وسياسة استدانة (نسبة الرافعة المالية) بحيث يكون مصدر المردودية المحققة قوة أحد هذه العناصر دون غيرها أو اثنين منها مزيج متجانس...إلخ.

¹ بن عبد الرحمان ذهيبية، مرجع سبق ذكره، ص112-116.

أما عن علاقة المردودية المالية بالمردودية الإقتصادية، فتعد هذه الأخيرة المحدد الرئيسي للمردودية المالية (الأموال الخاصة)، وذلك من خلال أثر الرافعة المالية. كما أن تقدير المردودية الاقتصادية تستبعد تأثير التمويل في حين تدمج المردودية المالية أنماط التمويل¹.

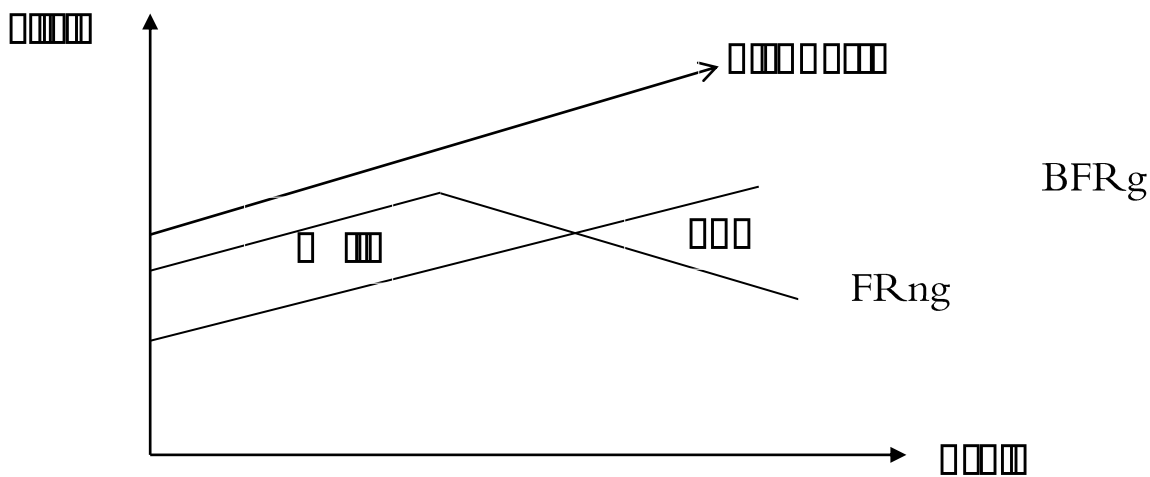
4.2 حالات تدهور الخزينة وكيفية معالجتها :

سنحاول سرد السيناريوهات المحتملة والمسببة للعجز في الخزينة حسب المنظور الوظيفي وهي ست حالات أساسية²:

✓ حالة خطأ في السياسة المالية للمؤسسة :

يحدث عجز في الخزينة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى، أو الأعلى وقامت بتمويل الاستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل (الاعتمادات بنكية جارية مثلاً)، الأمر الذي يؤدي إلى حالة انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وتكون النتيجة خزينة إجمالية سالبة.

الشكل رقم(1-3): بيان أثر المقص لحالة خطأ في السياسة المالية



المصدر: نفس المرجع السابق ذكره، ص 108

تتم معالجة هذا الوضع بتصحيح الخطأ عن طريق مجموعة من الإجراءات منها : التنازل عن جزء من الاستثمارات أو الحصول على قرض طويل الأجل وذلك لتصحيح مسار رأس المال العامل.

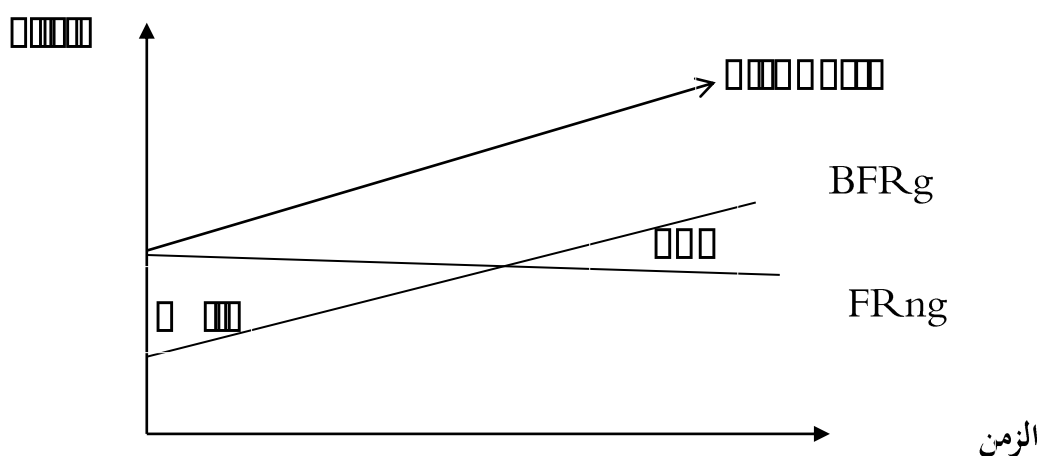
¹ بن عبد الرحمان ذهبية، مرجع سبق ذكره، ص 119 - 121.

² إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره، ص 108-111.

✓ حالة نمو سريع وغير متحكم فيه :

إذا قامت المؤسسة بتحقيق معدلات نمو في رقم الأعمال أكبر من إمكانياتها المالية الحالية فإن ذلك يؤدي إلى تضخيم الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة.

الشكل رقم(1-4) : بيان أثر المقص لحالة النمو غير المتحكم فيه



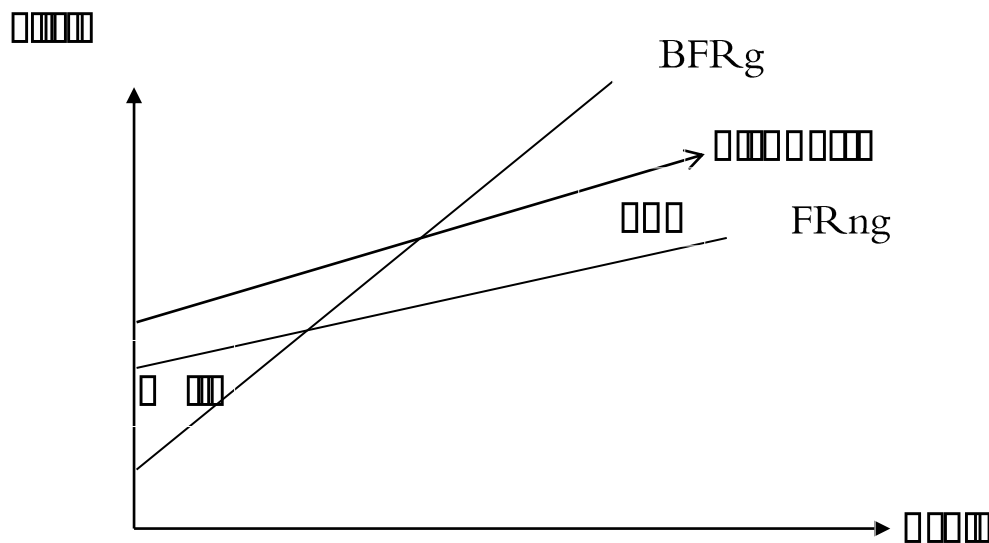
المصدر: نفس المرجع سابق ذكره، ص 109

يمكن إعادة التوازن المالي من خلال إعادة النظر في المخطط التنموي للمؤسسة وذلك بالعدول عن استهداف أسواق إضافية، وتركيز الجهود التجارية والاستثمارية والصناعية على حصة سوقية تتناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، بهذا ينخفض رقم الأعمال وتتنخفض الاحتياجات الناجمة عن دورة الاستغلال، بحيث يمكن تغطيتها باستخدام رأس المال العامل.

✓ حالة سوء تسيير عناصر الاستغلال :

في الكثير من الأحيان يتم تسيير عناصر الاستغلال بشكل عشوائي يظهر من خلال تباطؤ شديد في دوران المخزون ومنح آجال طويلة للعملاء وقبول آجال قصيرة للموردين، هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في الاحتياج في رأس المال العامل، والذي يؤدي إلتهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة، ومن ثم يحدث خلل مالي يتمثل في عجز الخزينة.

الشكل رقم (5-1) : بيان أثر المقص لحالة سوء تسيير عناصر الاستغلال



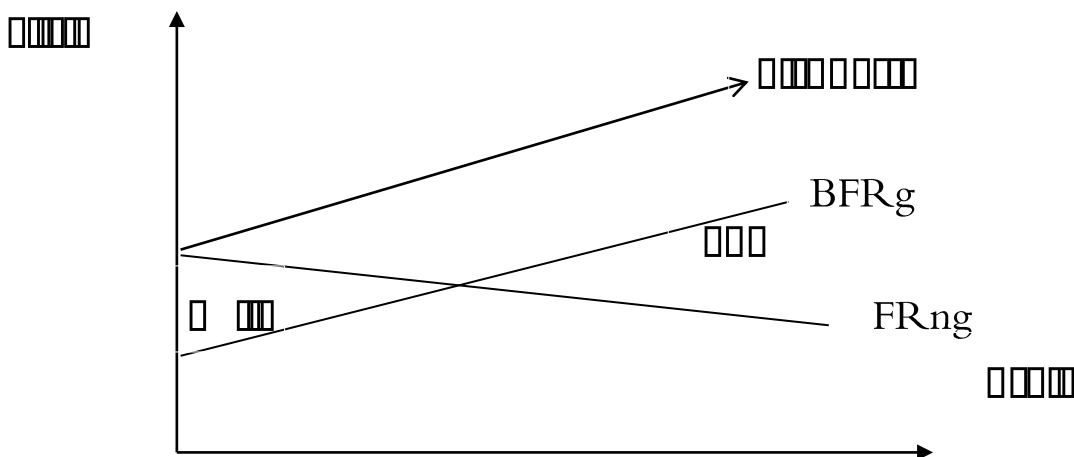
المصدر : نفس المرجع السابق ذكره، ص 110

للخروج من هذا المأزق على المؤسسة تبني سياسة علمية تمكن من تسيير المخزونات وعلاقتها مع العملاء والموردين بشكل فعال يضمن مستوى أدنى من السيولة.

✓ حالة الخسائر المتراكمة :

إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية فإن ذلك يؤدي إلى تآكل الأموال الجماعية، مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل بشكل لا يليق احتياجات في رأس المال العامل الإجمالي، بالتالي تتحقق خزينة سالبة والمعبرة عن حالة خلل في التوازن المالي.

الشكل رقم (6-1) : بيان أثر المقص لحالة الخسائر المتراكمة



المصدر : نفس المرجع السابق ذكره، نفس الصفحة

لا يمكن للمؤسسة إنعاش رأس المال العامل إلا بخطوة طويلة الأجل تتضمن إجراءات صارمة لتحسين النتيجة، وذلك على مستويين :

• **مستوى داخلي** : وذلك بترشيد الإنفاق وتدنية التكاليف بالتوجه نحو الرشادة في الاستهلاك باستخدام النظم المتخصصة في ذلك، وهذا دون التأثير على قيود الجودة والتنوعية.

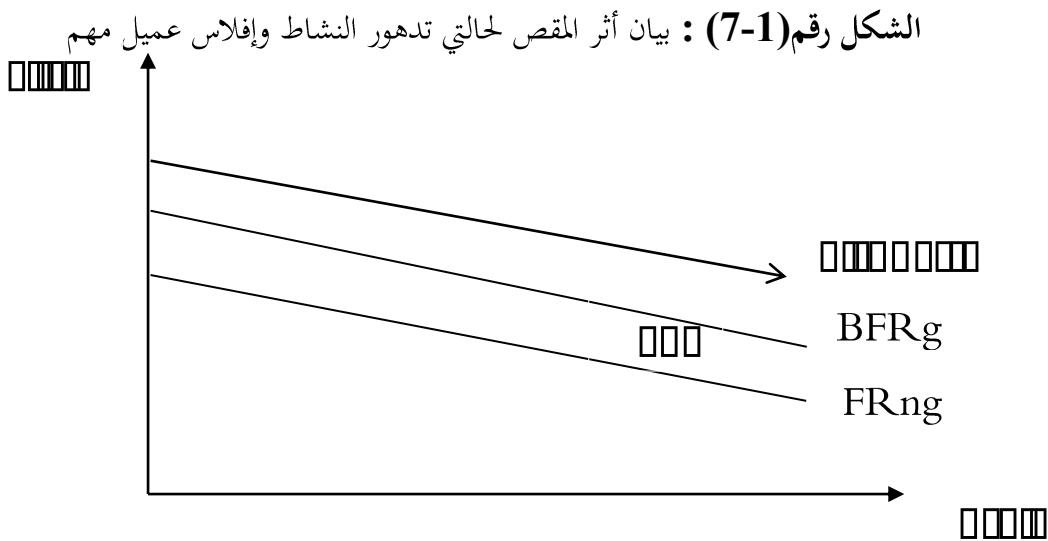
• **مستوى خارجي** : وذلك بمحاولة إنعاش رقم الأعمال عن طريقة مخطط تسويقي محكم يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية وجلب أكبر عدد ممكن من العملاء.

✓ حالة تدهور في النشاط (انخفاض في رقم الأعمال) :

في حالة مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط، فهذا الأمر يؤدي إلى انخفاض في الإيرادات وارتفاع في التكاليف، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحول هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة.

✓ حالة إفلاس عميل مهم :

إذا كانت السياسة التسويقية للمؤسسة تركز على تلبية احتياجات عميل وحيد، فإن أي تغير في وضعيته المالية يحدث آثارا مباشرة على وضعية المؤسسة، مثل حالة الإفلاس واختفاء هذا العميل، مما يؤدي إلى انخفاض حاد في رقم الأعمال، ومنتقل إلى حالة تدهور في النشاط.



المصدر : نفس المرجع السابق ذكره، ص 111

المبحث الثاني : دراسات سابقة لأثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسات

تمكننا خلال مدة البحث من الاطلاع والاستعانة ببعض المذكرات والأطروحات السابقة من أجل إثراء بحثنا هذا ومن بين أقربها صلة بموضوع بحثنا نذكر ما يلي :

1. بوخلوة باديس، الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة، دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة (2000-2001)، مذكرة ماجستير، غير منشورة تخصص إدارة الأعمال بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية جامعة المسيلة، الجزائر، (2002-2003)، حيث تدور إشكالية هذا البحث حول : مدى تحكم المؤسسة في تسيير خزنتها تسييرا أمثلا مما يؤثر إيجابا على سيولتها وأرباحها ؟

حيث قسم الباحث الدراسة إلى قسمين يحتوي الجانب النظري على ثلاث فصول الفصل الأول بعنوان مدخل للخزينة، أما الفصل الثاني خصص لتسيير الخزينة والفصل الثالث خصص لاستخدام النماذج الرياضية في تسيير الخزينة، أما الجانب التطبيقي تناول فيه الباحث فصلين حيث خصص الفصل الرابع خصص لدراسة خزينة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة والفصل الخامس تم تخصيصه للتسيير الأمثل لخزينة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، 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 وهي عمليات الاستغلال، الاستثمار، التمويل، 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 اتخاذ القرارات كفيلة بتحكم المؤسسة في تسيير خزنتها تسييرا أمثلا يضمن لها الربحية والأمان.

انطلاقا من تحليلنا لهذه الدراسة السابقة توصلنا إلى مجموعة من الفروق بينها وبين دراستنا ويمكن حصرها في أن الدراسة السابقة تعلقت بالخزينة فقط ولم تتطرق إلى الأداء المالي أما دراستنا فكانت شاملة لهما، أما أوجه التشابه بين الدراستين كليهما يهدفان إلى التسيير الأمثل للخزينة، وإعطاء أهمية كبيرة لجدول تدفقات الخزينة وبنفس تقسيمات عملياته (الإستغلال، الإستثمار، التمويل).

2. حدة بخالد، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة ليندغاز الجزائر وحدة ورقلة (2005-2009)، مذكرة ماستر تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة الجزائر، (2010-2011)، حيث تدور إشكالية البحث حول : مدى تأثير تسيير الخزينة على الأداء المالي لمؤسسة ليندغاز للفترة (2005-2009) ؟

حيث قسمت الباحثة الدراسة إلى قسمين يحتوي الجانب النظري على فصلين الفصل الأول تناولت فيه مفاهيم أساسية حول الأداء المالي، أما في الفصل الثاني تناولت فيه دور الخزينة في تحليل الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، وفي الفصل الثالث تطرقت إلى دراسة أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي لمؤسسة ليندغاز وحدة ورقلة، ومن أهم ما توصلت إليه أن كل إدارة السيولة والأصول تؤثر على الأداء المالي للمؤسسة.

يمكننا حصر أهم الفروقات بين الدراستين في أن الدراسة السابقة كان جزئها التطبيقي لوحدة إقتصادية أما دراستنا تمت في المؤسسة الأم، يؤدي ذلك إلى إختلاف في السياسة التمويلية إلا أنهما توصلا إلى أن السيولة وإدارة الأصول تؤثر على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

3. بوزار السعيد أسماء، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة: مؤسسة نافطال بحاسي مسعود، مذكرة ماستر تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، (2011-2012)، من خلال استخدامها لمجموعة من أدوات التحليل المالي، فقد قامت بالإجابة على الإشكالية التالية : ما مدى مساهمة عملية تسيير الخزينة في رفع الأداء المالي للمقاطعة؟ وهل يساهم جدول تدفقات الخزينة على الحكم على كفاءة الأداء المالي في مؤسساتنا الاقتصادية؟ وبالاعتماد على منهج دراسة حالة واستنادا إلى النتائج المتوصل إليها توصلت الدراسة إلى أن المقاطعة سجلت نتائج إيجابية خلال الفترة المدروسة، هذا ما جعل المقاطعة متوازنة مالي اعلى المدى المتوسط، بالإضافة إلى تحقيق المؤسسة لخزينة متذبذبة ناتجة عن أنشطة الاستغلال، حيث غطى الفائض على مستوى هذا الأخير العجز على مستوى خزينة الاستثمار، وبالتالي تحقيق خزينة موجبة ومتوازنة تنعكس بالإيجاب على الأداء المالي للمؤسسة.

لا توجد فروقات هامة إلا في إختلاف المؤسسة التي تمت بها دراسة حالة، في المقابل إستخدمنا نفس أدوات تحليل المالي وحققت خزينة موجبة بإضافة إلى ذلك الإشتراك في جميع الاهداف.

4. ذهيبه بن عبد الرحمان، دراسة تأثير تغيرات في مؤشرات الأداء علي اختيار الهيكل المالي للمؤسسة المدرجة في سوق الأوراق المالية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، هدف الدراسة إلى البحث في موضوع تأثير الأداء المالي على اختيار المصادر التمويلية ضمن الهيكل المالي لعينة مكونة من 36 مؤسسة صناعية مدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى سنة 2009 وذلك بالاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد واللوجستي، ونموذج probit خلصت الدراسة إلى أن الأداء المالي للمؤسسات الصناعية الأردنية يؤثر على اختيارها لتمويلها، وأن هذه المؤسسات تستند إلى وضعيتها مقارنة بالنسبة المستهدفة للاستدانة المتمثلة في المتوسط القطاعي للرافعة المالية عند اتخاذها لقرارها التمويلي، كما تشير النتائج إلى أن تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الصناعية الأردنية، يكون بالتوفيق بين كل من نظريتي التوازن والتمويل الرتي (نظرية التمويل التسلسلي) في ظل سوق للأوراق المالية لا يتصف بالكفاءة الاقتصادية عند المستوى الضعيف.

نلاحظ أن الإختلاف موجود بين الدراستين يكمن في أن دراستنا تناولت أثر الخزينة على الأداء المالي، أما الدراسة السابقة أثر الأداء المالي على إختيار مصادر التمويل، حيث شملت هذه الأخيرة عدة مؤسسات كعينة، أما أوجه التشابه فتتخصر في أن الدراستين تطرقا إلى الأداء والتمويل.

5 . عبد الوهاب دادن، عبد الغني دادن، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام أسلوب التحليل العاملي خلال الفترة الممتدة ما بين (2006-2000)، مجلة، الباحثة جامعة ورقلة قاصدي مبراح، الجزائر (2011-2012)، تمثلت إشكالية هذا المقال في كيفية الكشف عن طبيعة القرارات المالية المحددة للأداء المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة الممتدة ما بين (2006-2000)، حيث نهدف إلى إيجاد وتفسير العوامل الخفية المفسرة لهذا الأداء.

وقد استخدم الباحثين التحليل الإحصائي متعدد الأبعاد وتحديدًا طريقة التحليل إلى مركبات أساسية والتي هدفها اختصار المتغيرات المفسرة للظاهرة في أدنى حد ممكن من العوامل وحسب النتائج المتوصل إليها، تمثلت العوامل الخفية المفسرة لأداء هذه المؤسسات في المردودية والنمو، السياسة التجارية، الهيكل المالي، حجم المؤسسة، التمويل الذاتي وسياسة التمويل. وبمقارنة هذه النتائج مع نتائج بعض الدراسات السابقة، تمكن من تفسير الاختلاف والتباين الموجود بعدد من الأسباب، من بينها أساليب التحليل المستخدمة إضافة إلى بعض المتغيرات الكيفية التي يتعذر تكميمها وإدراجها في نماذج تقييم الأداء المالي.

وهنا الاختلاف يكمن في استخدامهم التحليل الإحصائي متعدد الأبعاد عكس تحليلنا الوصفي، حيث هدفت هذه الدراسة السابقة لإيجاد وتفسير العوامل الخفية المفسرة لأداء، أما دراستنا تهدف لمعرفة كيفية تأثير الخزينة على الأداء، إلا أنه يوجد إشترك في متغير واحد وهو الأداء المالي.

خلاصة الفصل:

من خلال ما جاء في هذا الفصل، حاولنا التعرض إلى المفاهيم الأساسية للخزينة حيث من خلالها يمكن النظر للخزينة بمفاهيم متعددة منه المفهوم التقليدي النقدي والتفاضلي، والمفهوم الديناميكي، كما تطرقنا أيضا إلى مكونات الخزينة والتي تتمثل في الأصول وتضم كل أصل سائل أو متاح، وخصوم الخزينة وهي الأموال التي تمنح مباشرة لخزينة المؤسسة، وجدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة والغير المباشرة ووفقا للنظام المحاسبي المالي الجديد الذي يعتبر أحد الأدوات المهمة لتفسير تغيرات الخزينة ويساعد في تحديد الإمكانيات المالية للمؤسسة لمواجهة إلتزاماتها، إضافة إلى مفهوم تسيير الخزينة والعوامل المؤثرة فيها.

أما المطلب الثاني تم التطرق للأداء المالي من خلال العوامل الداخلية المؤثرة فيه والتي تختلف من عوامل يمكن السيطرة عليها، كما تطرقنا كذلك إلى تحليل شروط التوازن المالي وإلى دور النسب في تحليل الأداء المالي للمؤسسة واذ اختلفت النسب من نسب السيولة، ونسب المردودية وعليه نجد أن كل من مؤشرات والنسب المالية تلعب دورا كبيرا في تحليل الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، حيث أنها تمكن مالك المؤسسة من مقارنة أدائها مع أداء المؤسسات الناشطة في القطاع بالإضافة إلى حالات العجز في الخزينة وكيفية معالجته وأخيرا تناولنا الدراسات والأبحاث السابقة التي رأيناها أقرب لموضوعنا.

الفصل الثاني

دراسة حالة مجمع صيدال

❖ المبحث الأول : الطريقة والأدوات في الدراسة

❖ المبحث الثاني : النتائج ومناقشتها.

❖ خلاصة الفصل.

الفصل الثاني : دراسة مجمع صيدال

تمهيد:

سنحاول في هذا الفصل إسقاط ما تم تناوله في الجانب النظري علي الواقع العملي وهذا اعتمادا على إجراء دراسة تطبيقية على أحد المؤسسات الاقتصادية، حيث وقع اختيارنا على المجمع الصناعي صيدال خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى 2012، محاولين تحليل أثر تسيير خزينتها على الأداء المالي وبالتالي إمكانية تحقيقها للتوازن المالي على المدى المتوسط.

وفي هذا الصدد سنتناول العناصر التالي :

- المنهجية المتبعة في الدراسة من خلال توضيح مختلف الأدوات المستعملة في المجمع الصناعي صيدال وذلك بالتعرض إلى كيفية إعداد الميزانيات المالية والوظيفية.
- النتيجة ومناقشتها : ونتطرق فيه إلى أهم النتائج المتوصل إليها بناء على الميزانيات المالية والوظيفية وتحليلها ومناقشتها بإستخدام مؤشرات التوازن المالي ومن تم تحليل جدول تدفقات الخزينة.

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

سنحاول في هذا المبحث التطرق لطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة

لإجراء الدراسة تم اختيار مؤسسة مدرجة في سوق الجزائر عاملة في قطاع صناعة الأدوية ممثلة في مؤسسة صيدال خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2009 وسنة 2012، وللإشارة يقدر رأس مال هذه المؤسسة بـ 2500000000 دج.

ويتكون من عدة مديريات مركزية وأربعة فروع مشكلة بذلك مجمع إضافة إلى مركز البحث والتطوير وثلاث وحدات التوزيع ومديرية التسويق والإعلام الطبي، ويحترف المجمع الصناعي صيدال في ميدان صناعة المواد الصناعية والمنتجات الصيدلانية حيث تتمثل المهمة الرئيسية له في تطوير، إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستطباب البشري والبيطري.

المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة

تكتسي دراسة الوضعية المالية أهمية كبيرة في التسيير المالي من وجهة نظر التحليل المالي وسنقوم بتحليلها باستخدام المنهج الوصفي والتجريبي مدعما بالمعلومات المحاسبية المتاحة خلال الفترة (2009-2012) والمستمدة من الميزانيات، جدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة وسنقوم بإعداد الميزانية المالية والوظيفية والتمثيل البياني للبنية المالية وحساب نسب السيولة و المردودية.

1.2 إعداد الميزانية المالية للفترة (2009-2012) :

نظرا والميزانية بشكلها المحاسبي لا تستجيب إلى أهداف مالية، وحتى يستطيع المحلل المالي استعمالها وفائدة كاملة يجب تحويلها إلى أشكال تتحقق فيه الشروط المالية ذلك بإدخال جملة من التعديلات على عناصرها وهذا وفقا لنظام المحاسبي المالي الجديد، إذ أصبحت تحدد الميزانية حسب هذا الأخير وبصفة منفصلة عناصر الأصول والخصوم، ويبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية (التي حقق قيمها خلال دورة واحدة) وغير الجارية (لأكثر من دورة واحدة)¹.

¹ حدة بخالد، مرجع سبق ذكره، ص 86.

وتتكون الميزانية حسب المعايير الدولية للمحاسبة من خمسة أصناف:

في الأصول نجد : الأصول غير المتداولة، الأصول المتداولة.

في الخصوم نجد : الأموال الخاصة، الخصوم غير المتداولة، الخصوم المتداولة.

1.1.2 الإنتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية حسب النظام المحاسبي المالي الجديد :

تتطلب عملية الإنتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية إجراء تعديلات على مستوى المجموعات الخمس المكونة للميزانية المحاسبية، و فيما يلي أهم التغيرات الطارئة لدونة المخطط الوطني للمحاسبة نتيجة اعتماد قائمة حسابات النظام المحاسبي المالي الجديد.

- استبدال صنف الأموال الخاصة في المخطط الوطني للمحاسبة بصنف حسابات رؤوس الأموال في النظام المحاسبي الجديد، نلاحظ من خلال المشروع المحاسبي المالي أن الصنف الأول يضم رؤوس الأموال بالإضافة إلى القروض، بحيث تم اعتماد مبدأ الاستحقاقية في التصنيف وهذا ما كان معمولاً به في التحليل المالي.

- استبدال حساب الأموال الجماعية في المخطط الوطني للمحاسبة بحساب رأس المال والاحتياطيات و ما يمثّلها في النظام المحاسبي الجديد.

- استبدال حساب علاوات متعلقة بالأموال الجماعية في المخطط الوطني بحساب العلاوات المرتبطة برأس المال الشركة في النظام المحاسبي الجديد.

- استبدال حساب مؤونات للخصائر و التكاليف بحساب المؤونات الأخرى للأعباء.

- استبدال اسم صنف الاستثمارات باسم التثبيتات immobilisations.

- إلغاء المصاريف الإعدادية.

- كل حسابات الغير تكون في الصنف الرابع حسب scf ، و تضم حسابات الحقوق وحسابات الديون في pcn، ومن خلال scf يمكن أن تكون أرصدة الصنف الرابع مدينة أو دائنة وهذا على حسب طبيعة الحساب، بعدما كان pcn يخصص الصنف الرابع للحسابات المدينة و الصنف الخامس للحسابات الدائنة، إلغاء الصنف الثامن من خلال النظام المحاسبي المالي الجديد.

نتيجة الدورة تظهر في الحساب 12 في النظام المحاسبي المالي الجديد.

2.1.2 إعداد الميزانية المالية للمجمع خلال السنوات (2009-2012) :

تم الاعتماد على الميزانية المحاسبية للمجمع لإعداد الميزانية المالية حسب النظام المحاسبي المالي الجديد، و الجدول الموالي يوضح الميزانية المالية للسنوات (2009-2012).

الجدول رقم(2-1) : الميزانية المالية لسنوات (جانب الأصول)

2012/12/31	2011/12/13	2010/12/31	2009/12/31	الأصول
				الأصول غير الجارية
				فارق الشراء
20550643,13	28549179,29	1860459,60	1742057,90	التبittات غير المادية
				التبittات المادية
4583697150,84	4574051920,08	4464985929,75	12105711,45	أراضي
2218566774,15	2207555194,66	852446127,36	50822282,63	مباني
2841007825,61	3154758633,07	122373091,08	148628742,10	تبittات مادية أخرى
10680512,00				تبittات ممنوح امتيازها
1203233977,48	629850609,89	1920336,22	1911636,22	تبittات جاري إنجازها
				التبittات المالية:
				السندات الموضوعة موضع المعادلة المؤسسات المشاركة
159137625,18	355434398,22	12385008269,29	11458597888,42	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقة
				سندات أخرى مثبتة
30169720,32	22578706,97	1384928,95	1579923,50	القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
387701216,20	188252038,52			ضرائب مؤجلة على الأصل
11454745444,93	11 161030680,69	17829979142,25	11675388242,22	مجموع الأصول غير الجارية
				الأصول الجارية
6175385227,05	625025258341,88	87253668,42	197662802,26	المخزونات والجاري إنجازها
4694957948,14	3858127846,70	3056778545,10	4474539518,19	الديون الدائنة-الاستخدامات المماثلة
353436040,24	54920016,67	496738733,57	543162665,44	الزبائن
170458536,04	115389530,12	13473709,28	11025760,31	المدينون الآخرون
				الضرائب
				الأصول الجارية الأخرى
18642816,89	18636212,26	18559989,19	18559989,19	الموجودات وما يماثلها
7153519481,26	5819608239,40	1592130898,41	947773806,35	توظيفات وأصول مالية جارية
				الخزينة
18566400049,63	16116940187,04	5264935543,97	6192724541,74	مجموع الأصول الجارية
30021145494,54	27277970867,73	23094914686,22	17868112783,96	المجموع العام للأصول

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

الجدول رقم (2-2) : الميزانية المالية لسنوات (جانب الخصوم)

2012/12/31	2011/12/31	2010/12/31	2009/12/31	الخصوم
2500000000,00	2500000000,00	2500000000,00	2500000000,00	الأموال الخاصة رأس المال الصادر
8767303972,03	7452913713,45	721204822,99	131728070,63	رأس المال غير المطلوب
645898091,73	900905964,74	11602578,93	11602578,93	العلاوات والاحتياطات فارق المعادلة
1965160951,44	2060480315,80	576783616,85	952876752,36	النتيجة الصافية
28874721,33	116850810,38	3478065,94	3478065,94	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
839268275,80	764331738,25			فوائد محصلة
14746506012,32	13795482542,61	3813069084,71	3599685467,86	المجموع
1851741010,35	1595341088,53	308097868,76	308097868,76	الخصوم غير الجارية القروض والديون المالية
359962619,95	264218542,42			الضرائب (المؤجلة والمرصودة لها)
4129700666,41	3882241343,10	5608758514,99	111333287,29	الديون الأخرى غير الجارية المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
6341404296,71	5741800974,06	5916856383,75	419431156,05	مجموع الخصوم غير الجارية
21087910309,03	19537283516,67	9729925468,46	4019116623,91	الأموال الدائمة
3250392942,41	3168135431,44	9284834200,35	9578703338,78	الخصوم الجارية:
551586033,66	473910601,06	36821881,78	36971519,78	الموردون والحسابات الملحقمة
3662731669,91	2943656219,19	3753020706,79	3964393209,95	الضرائب
1468524539,53	1154985099,37	290312428,84	268928091,54	الديون الأخرى خزينة الخصوم
8933235185,51	7740687351,05	13364989217,76	13848996160,05	مجموع الخصوم الجارية
30021145494,54	27277970867,73	23094914686,22	17868112783,96	المجموع العام للخصوم

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

الجدول رقم (2-3) : الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول لسنتين (2009-2010)

2010		2009		السنوات
النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	البيان / الأصول
77,20%	17829979142,25	65,34%	11675388242,22	الأصول الغير جارية
22,96%	5264935543,97	34,65%	6192724541,74	الأصول جارية
100%	23094914686,22	100%	17868112783,96	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المالية (انظر الجدول رقم(2-1))

الجدول رقم (2-4) : الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول لسنتين (2011-2012)

2012		2011		السنوات
النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	البيان / الأصول
38,15%	11454745444,93	40,91%	11161030680,69	الأصول الغير جارية
61,84%	18566400049,63	59,08%	16116940187,04	الأصول جارية
100%	30021145494,54	100%	27277970867,73	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المالية (انظر الجدول رقم(2-1))

الجدول رقم (2-5) : الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم لسنتين (2010-2009)

2010		2009		السنوات
النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	البيان / الخصوم
%42,13	9729925468,46	%22,49	4019116623,91	الأموال الدائمة
%57,86	13364989217,76	%77,50	13848996160,05	الخصوم الجارية
%100	23094914686,22	%100	17868112783,96	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المالية (انظر الجدول رقم(2-2))

الجدول رقم (2-6) : الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم لسنتين (2012-2011)

2012		2011		السنوات
النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	النسبة من مجموع الأصول	المبلغ (د ج)	الخصوم/ البيان
%70,24	21087910309,03	%71,62	19537283516,67	الأموال الدائمة
%29,75	8933235185,51	%28,37	7740687351,05	الخصوم الجارية
%100	30021145494,54	%100	27277970867,73	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المالية (انظر الجدول رقم(2-2))

2.2 إعداد الميزانية الوظيفية :

لانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية الوظيفية لابد من إجراء بعض التعديلات وذلك اعتمادا على المعلومات المدرجة في الميزانية نفسها وفي الملاحق.

الجدول رقم(2-7) : الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2009

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
3599685467,86	الموارد الثابتة:	1742057,90	الاستخدامات الثابتة:
2500000000,00	الأموال الخاصة	2211556736,18	التشبيات غير المادية
131728070,63	رأس المال الصادر	12105711,45	التشبيات المادية
11602578,93	العلاوات والاحتياطات	50822282,63	أراضي
952876752,36	فارق إعادة التقييم	148628742,10	مباني
3478065,94	النتيجة الصافية	1911636,22	تشبيات مادية أخرى
419431156,05	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	11460177811,92	تشبيات جاري إنجازها
308097868,76	الخصوم غير الجارية	11458597888,42	التشبيات المالية:
111333287,29	القروض والديون المالية	1579923,50	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقة
	المؤونات المدرجة في الحسابات سلف		القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
4019116623,91	مجموع الموارد الثابتة	11675388242,22	مجموع الاستخدامات الثابتة
9578703338,78	الخصوم المتداولة للإستغلال	197662802,26	الأصول المتداولة للإستغلال:
36971519,78	الموردون والحسابات الملحقة	4474539518,19	المخزونات والجاري إنجازها
	الضرائب	11025760,31	الزبائن
9615674858,56	مجموع الخصوم المتداولة للإستغلال	4683228080,76	الضرائب
	الخصوم المتداولة خارج الإستغلال		مجموع الأصول المتداولة للإستغلال
3964393209,95	ديون أخرى	543162665,44	الأصول المتداولة خارج الإستغلال
3964393209,95	مجموع الخصوم المتداولة خارج الإستغلال	543162665,44	المدينون الآخرون (تسبيقات)
268928091,54	الخزينة-أصول:		الخزينة-أصول:
	خزينة الخصوم	18559989,19	توظيفات وأصول مالية جارية
		947773806,35	الخزينة
268928091,54	مجموع الخزينة-الخصوم	966333795,54	مجموع الخزينة-أصول

المصدر: من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

الجدول رقم(2-8) : الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2010

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
3813069084,71	الموارد الثابتة:	1860459,60	الاستخدامات الثابتة:
2500000000,00	الأموال الخاصة	5439805148,19	التشبيات غير المادية
721204822,99	رأس المال الصادر	4464985929,75	التشبيات المادية
11602578,93	العلاوات والاحتياطات	852446127,36	أراضي
576783616,85	فارق إعادة التقييم	122373091,08	مباني
3478065,94	النتيجة الصافية	1920336,22	تشبيات مادية أخرى
5916856383,75	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	1238693198,24	تشبيات جاري إنجازها
3080097868,76	الخصوم غير الجارية	12385008269,29	التشبيات المالية:
5608758514,99	القروض والديون المالية	1384928,95	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقمة
	المؤونات المدرجة في الحسابات سلف		القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
9729925468,46	مجموع الموارد الثابتة	17829979142,25	مجموع الاستخدامات الثابتة
9284834200,35	الخصوم المتداولة للإستغلال	87253668,42	الأصول المتداولة للإستغلال:
368218831,78	الموردون والحسابات الملحقمة	3056778545,10	المخزونات والجاري إنجازها
	الضرائب	13473709,28	الزبائن
9653053032,13	مجموع الخصوم المتداولة للاستغلال	3157505922,8	الضرائب
3468047688,66	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	496738733,57	مجموع الأصول المتداولة للاستغلال:
	ديون أخرى		الأصول المتداولة خارج الاستغلال:
3468047688,66	مجموع الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	496738733,57	المدنيون الآخرون (تسبيقات)
290312428,84	الحزينة-أصول:	18559989,19	الحزينة-أصول:
	حزينة الخصوم	1592130898,41	توظيفات وأصول مالية جارية
290312428,84	مجموع الحزينة-الخصوم	1610690887,6	الحزينة
			مجموع الحزينة-أصول

المصدر: من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

الجدول رقم (2-9) : الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2011

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
13795482542,61	الموارد الثابتة: الأموال الخاصة	28549179,29	الاستخدامات الثابتة: التشبيات غير المادية
2500000000,00	رأس المال الصادر	7726916357,70	التشبيات المادية
7452913713,45	العلاوات والاحتياطات	4574051920,08	أراضي
900905964,74	فارق إعادة التقييم	2207555194,66	مباني
2060480315,80	النتيجة الصافية	3154758633,07	تشبيات مادية أخرى
116850810,38	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	629850609,89	تشبيات جاري إنجازها
764331738,25	فوائد فائضة	566265143,71	التشبيات المالية:
5741800974,06	الخصوم غير الجارية	355434398,22	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقمة
1595341088,53	القروض والديون المالية	22578706,97	القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
264218542,42	الضرائب (المؤجلة والمرصودة لها)	188252038,52	ضرائب مؤجلة على الأصل
3882241343,10	المؤونات المدرجة في الحسابات سلف		
19537283516,67	مجموع الموارد الثابتة	11161030680,69	مجموع الاستخدامات الثابتة
3168135431,44	الخصوم المتداولة للإستغلال	625025258341,88	الأصول المتداولة للإستغلال:
473910601,06	الموردون والحسابات الملحقمة	3858127846,70	المخزونات والجاري إنجازها
	الضرائب	115389530,12	الزبائن
			الضرائب
7907241432,50	مجموع الخصوم المتداولة للإستغلال	44947475718,70	مجموع الأصول المتداولة للإستغلال:
33402160819,18	الخصوم المتداولة خارج الإستغلال	54920016,67	الأصول المتداولة خارج الإستغلال:
	ديون أخرى		المدينون الآخرون (تسبيقات)
33402160819,18	مجموع الخصوم المتداولة خارج الإستغلال	54920016,67	مجموع الأصول المتداولة خارج الإستغلال
1154985099,37	الخزينة-أصول: خزينة الخصوم	18636212,26	الخزينة-أصول: توظيفات وأصول مالية جارية
		5819608239,40	الخزينة
1154985099,37	مجموع الخزينة-الخصوم	5838244451,66	مجموع الخزينة-أصول

المصدر: من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

الجدول رقم (2-10) : الميزانية الوظيفية لمؤسسة صيدال لسنة 2012

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
14746506012,32	الموارد الثابتة: الأموال الخاصة	20550643,13	الاستخدامات الثابتة: التشبيات غير المادية
2500000000,00	رأس المال الصادر	10857186240,08	التشبيات المادية
8767303972,03	العلاوات والاحتياطات	4583697150,84	أراضي
645898091,73	فارق إعادة التقييم	2218566774,15	مباني
1965160951,44	النتيجة الصافية	2841007825,61	تشبيات مادية أخرى
28874721,33	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	10680512,00	تشبيات ممنوح امتيازها
839268275,80	فوائد فائضة	1203233977,48	تشبيات جاري إنجازها
6341404296,71	الخصوم غير الجارية	577008561,70	التشبيات المالية:
1851741010,35	القروض والديون المالية	159137625,18	المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقة
359962619,95	الضرائب (المؤجلة والمرصودة لها)	30169720,32	القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
4129700666,41	المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلف	387701216,20	ضرائب مؤجلة على الأصل
21087910309,03	مجموع الموارد الثابتة	11454745444,93	مجموع الاستخدامات الثابتة
3250392942,41	الخصوم المتداولة للإستغلال	6175385227,05	الأصول المتداولة للإستغلال:
551586033,66	الموردون والحسابات الملحقة	4694957948,14	المخزونات والجاري إنجازها
	الضرائب	170458536,04	الزبائن
3801978976,07	مجموع الخصوم المتداولة للاستغلال	11040801711,23	مجموع الأصول المتداولة للاستغلال:
3662731669,92	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	353436040,24	المدينون الآخرون (تسبيقات)
	ديون أخرى		
3662731669,92	مجموع الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	353436040,24	مجموع الأصول المتداولة خارج الاستغلال
1468524539,53	الخزينة-أصول: خزينة الخصوم	18642816,89	الخزينة-أصول: توظيفات وأصول مالية جارية
		7153519481,26	الخزينة
1468524539,53	مجموع الخزينة-الخصوم	7172162298,15	مجموع الخزينة-أصول

المصدر: من إعداد الطالبات بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية (انظر الملاحق من 01 إلى رقم 03)

المبحث الثاني : النتائج ومناقشتها

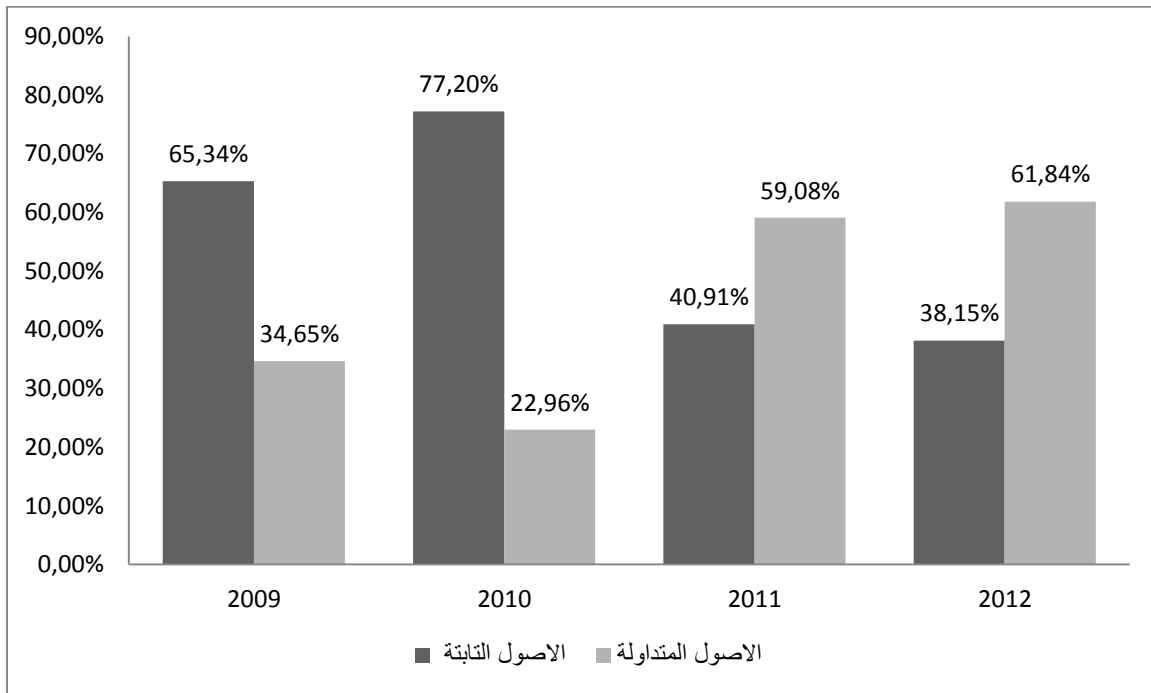
سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة خزانة المؤسسة لتعرف على مدى سلامة مركزها المالي باعتباره إحدى المؤشرات الهامة التي يعتمد عليها في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وسنتطرق كذلك إلى كيفية تشكل هذه الخزانة، وذلك اعتماداً على جدول تدفقات الخزانة حسب النظام المحاسبي المالي الجديد حيث سيتم التركيز على أهم الجداول وبتحديد الميزانية الوظيفية، جداول تحليل رأس المال العامل، الاحتياج لرأس المال العامل، جدول تغيرات المعادلة الأساسية للخزانة، نسب السيولة، جدول تدفقات الخزانة ونسب المردودية.

المطلب الأول : النتائج المتوصل إليها

1.1 دراسة البنية المالية لمجمع صيدال :

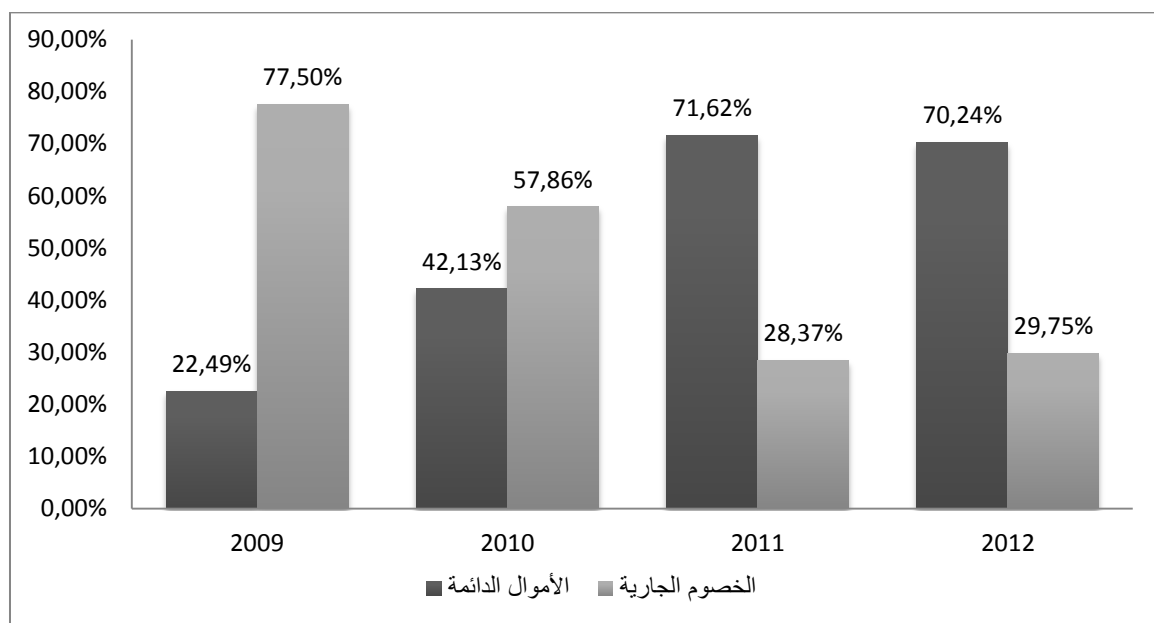
سيتم من خلال ما يلي دراسة البنية المالية للمجمع من خلال دراسة عناصر الأصول وعناصر الخصوم.

الشكل رقم(2-1) : تمثيل البياني يوضح تطور عناصر الأصول بالنسب المئوية



المصدر : من إعداد الطالبات اعتماداً على الميزانية المالية المختصرة

الشكل رقم(2-2) : تمثيل البياني يوضح تطور عناصر الخصوم بالنسب المئوية



المصدر : من إعداد الطالبات اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

2.1 مؤشرات التوازن المالي :

نعمد في استخراج نتائج الأداء المالي لمجمع الصناعي صيدال على مؤشرات التوازن المالي.

1.2.1 مؤشرات التوازن المالي اعتمادا على الميزانية المالية :

* من أعلى الميزانية :

رأس المال العامل السيولة = الأموال الدائمة - الأصول غير الجارية

الجدول رقم (11-2) : حساب رأس المال العامل الصافي لمؤسسة صيدال الأم من أعلى الميزانية

البيان	2009	2010	2011	2012
الأموال الدائمة	4019116623,91	9729925468 ,46	19537283516,67	21087910309,03
الأصول غير الجارية	11675388242,22	17829979142,25	11161030680,69	11454745444,93
رأس المال العامل سيولة	-7656271618,31	-8100053673,79	8376252835,98	9633164864 ,10

المصدر : من إعداد الطالبات اعتمادا على الميزانيات المالية المختصرة

* من أسفل الميزانية :

رأس المال العامل سيولة = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

الجدول رقم (2-12) : حساب رأس المال العامل الصافي لمؤسسة صيدال الأم من أسفل الميزانية

2012	2011	2010	2009	البيان
18566400049,63	16116940187,04	5264935543 ,97	6192724541,74	الأصول الجارية
8933235185,51	7740687351 ,05	13364989217,76	13848996160,05	الخصوم الجارية
9633164864,12	8376252835,99	-8100053673,79	-7656271618,31	رأس المال العامل سيولة

المصدر : من إعداد الطالبات اعتمادا على الميزانيات المالية المختصرة

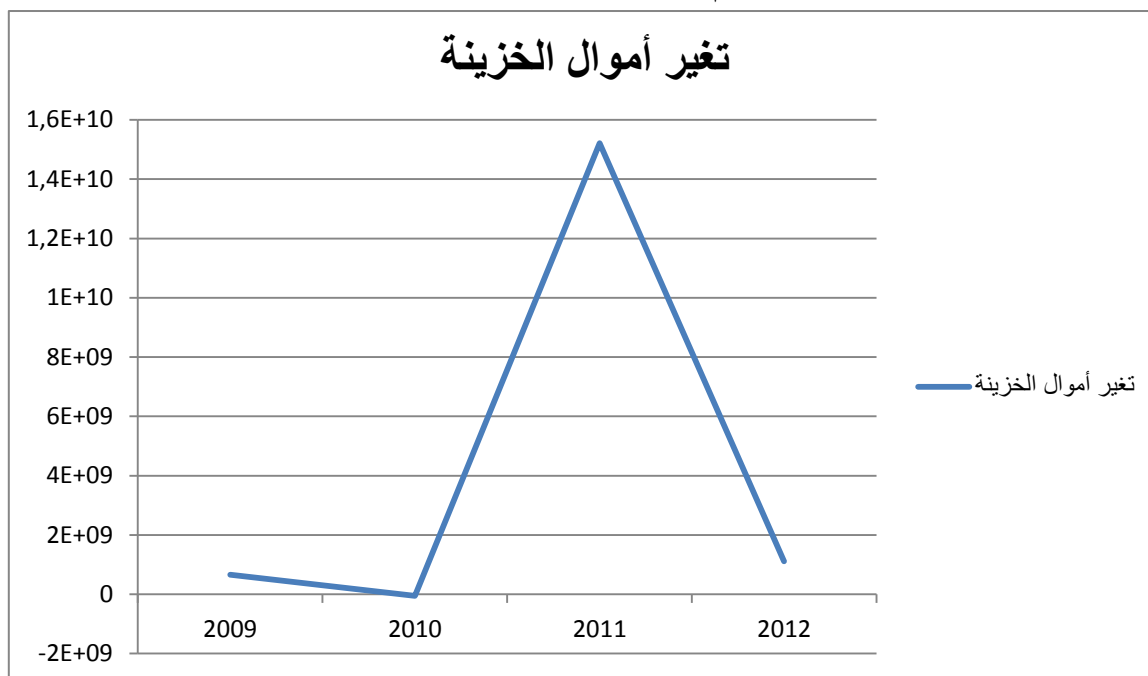
2.2.1 جدول تطور نسب السيولة :

الجدول رقم (2-13) : تطور نسب السيولة

2012	2011	2010	2009	السنوات النسب
207,835	208,210	191,689	63,333	نسبة التداول
205,26	197,68	179,724	141,879	نسبة السيولة السريعة
80,077	75,182	41,441	25,094	نسبة النقدية

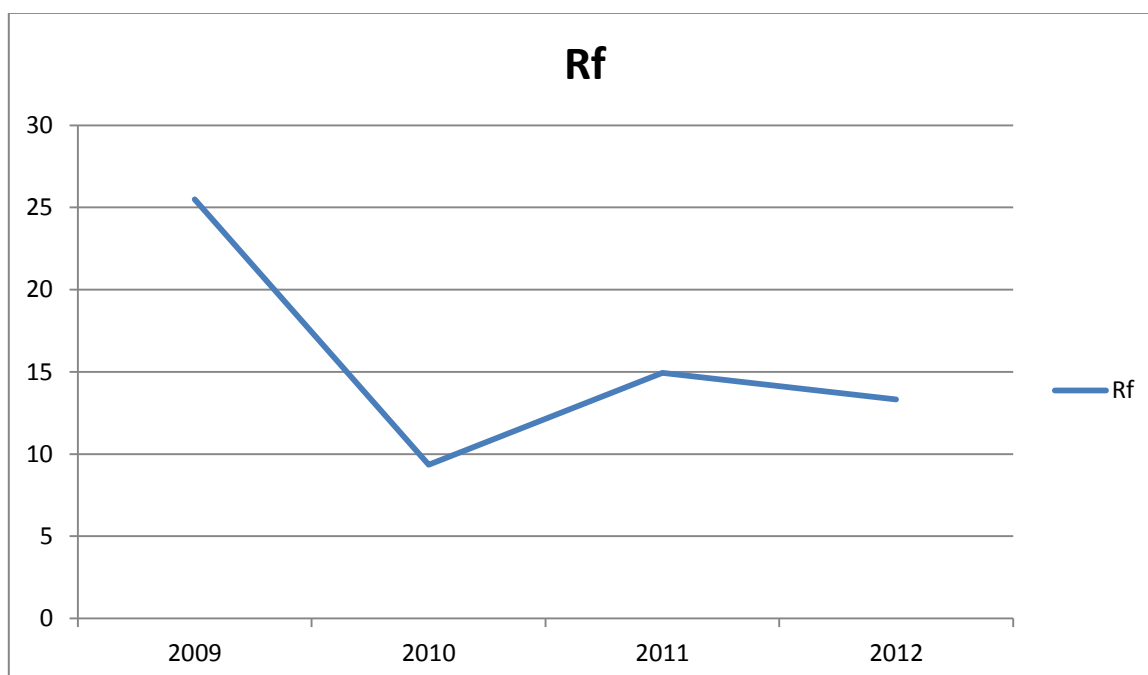
المصدر : من إعداد الطالبات بالاعتماد على بيانات مجمع صيدال

الشكل رقم (2-3) : تطور تغير أموال الخزينة



المصدر : التدفقات الخزينة

الشكل رقم (2-4) : تطور المردودية المالية



المصدر : من إعداد الطالبات بناء على جدول حسابات النتائج

احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال :

'قطظبإه.إطأط!كدهزا' نه 'إلأى!عظ!كدهزا' نه 'إ!كى!عظ!كدهزا!
'

الجدول رقم (2-16) : تغيرات الاحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال لمجمع صيدال للفترة
(2012-2009)

2012	2011	2010	2009	البيان/ السنوات
-3309295629,68	-33347240802,51	-2924885023,22	-3421230544,51	احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال
%90,07	%-14,01	%14,50	-	نسبة التغير في إ.ر.م.ع خارج الاستغلال%

المصدر : من إعداد الطالبات بالاعتماد على بيانات الميزانية الوظيفية للفترة الأربعة.

احتياجات رأس المال العامل الإجمالي (إ.ر.م.ع) :

'قطظبإه.إطأط!كدهزا' نه 'إ!كى!عظ!كدهزا' نه 'إ!كى!عظ!كدهزا!
'

الجدول رقم (2-17) : تغيرات الاحتياج في رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2012-2009)

2012	2011	2010	2009	البيان/ السنوات
7238822735,16	37040234286,20	-6495547109,33	-4932446777,80	إ.ر.م.ع للاستغلال
-3309295629,68	-33347240802,51	-2924885023,22	-3421230544,51	إ.ر.م.ع خارج الاستغلال
3929527105,48	3692993483,69	-9420432132,55	-8353677322,31	إ.ر.م.ع الإجمالي
%206,40	%13,92	%12,76	-	نسبة التغير في احتياج في رأس المال العامل الإجمالي %

المصدر : من إعداد الطالبات بالاعتماد على بيانات الميزانية الوظيفية للفترة الأربعة.

الخزينة الصافية :

'مظا' حط ظ >! كمظ! 'ى أ!-! كمظ! 'مى أ

الجدول رقم (2-18) : يمثل تغيرات الخزينة لمجمع صيدال للفترة (2009-2012)

2012	2011	2010	2009	البيان/السنوات
7172162298,15	5838244451,66	1610690887,6	966333795,54	الخزينة أصول
1468524539,53	1154985099,37	290312428,84	268928091,54	الخزينة الخصوم
5703637758,62	4683259352,29	1320378458,76	697405704,00	الخزينة الصافية
%21,78	%254,69	%89,32	-	نسبة الإرتفاع في الخزينة الصافية %

المصدر : % برك! المظظظ معك! طططط! امظ! لا ظ! آب! ظ /

'آ ن ظه طططط! ! الكظظ! ط نظ! كمظ! ' بولأ ظ ظ! طظ! :

'مظا' حط ظ >! كمظ! 'مى أ!-! قطظ! . اط! آ! ط! ' ويطح

الجدول رقم (2-19) : يمثل تغيرات الخزينة الوظيفية لمجمع صيدال للفترة (2009-2012)

2012	2011	2010	2009	البيان/السنوات
9633164864 ,10	8376252835,98	-8100053673,79	-7656271618,31	رأس المال العامل الوظيفي
3929527105,48	3692993483,69	-9420432132,55	-8353677322,31	احتياجات رأس المال العامل الإجمالي
5703637758,62	4683259352,29	1320378458,76	697405704,00	الخزينة الصافية
%21,78	%254,69	%89,32	-	نسبة الارتفاع في الخزينة الصافية %

المصدر : % برك! المظظظ معك! طططط! امظ! لا ظ! آب! ظ

4.2.1 جدول تطور نسب المردودية :

الجدول رقم (2-20) : تطور نسب المردودية

2012	2011	2010	2009	السنوات النسب
%7-656	%8-664	%4-12	%23-4: 1	المردودية الاقتصادية % R_E
-24/45	: 4-72	-79-62	-	نسبة التغير في المردودية الاقتصادية
%24-437	%25-46	%: -463	%36-612	المردودية المالية % R_F
-21-88	6: -7:	-74-43	-	نسبة التغير في المردودية المالية

المصدر : % بلج! المخطط معك! طططط ب! ايل أ

4.1 جدول تدفقات الخزينة :

جدول رقم (2-21) : جدول تدفقات الخزينة للفترة (2010-2009)

2010/12/31	2009/12/31	البيان	
(61975047,51)	684239442,02	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية :	01
8499637191,30	9271821762,50	اعتمى ب! لظ! ! ل! لظ! /	10
8519616909,16	7974895560,91	ظ! ! ل! ظ! ! ل! لظ! /	11
41995329,65	37504430,57	ا! ل! لظ! ! ل! لظ! /	12
	575182329,00	ا! ل! لظ! ! ل! لظ! /	13
		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية.	02
1173603,78	1186707,40	عل! لظ! ! ل! لظ! ! ل! لظ! /	21
(60801443,73)	685426149,42	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ).	29

25751073,70	8250989,76	03 تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار 31 ا ن تظظ! ا هظ بظظظ بظظ! ا بظظ / 32 ا ع قى ب! ا ط بظ بظظظ بظظ! ا بظظ / 33 ا ن تظظ! ا هظ بظظظ بظظ / 34 ا ع قى ب! ا ط بظ بظظظ بظظ / 35 ا ظل! ا بظ آى ط! ا ع لاط بظ بظ /
87802482,00	34375402,22	36 ا ئى و! ا ط! ا ظ! ا بظ! ا بظظ /
62051408,30	26124412,46	04 تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب).
52870235,11	55076421,87	41 عل ط ب! ا ع مظ! ا بظظ! ا ط ب! ا ع / 42 ا ع قى ب! ا بظظ ط ا بظظ! ا بظظ / 43 ا ئى و! ا ط! ا ع ط ب! ا بظظ! ا بظظ / 44 ا ع قى ب! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ / ا ع ل بظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ!
(52870235,11)	(55076421,87)	49 تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج).
488987,88	210864,76	50 بظظ بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ!
(51131282,66)	656685004,77	06 تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج).
695988144,27	1301541866,38	ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ!
644856861,61	644856861,61	ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ! ا بظظ!
(51131282,66)	656685004,77	تغير أموال الخزينة.
952876752,36	576783616,85	المقاربة مع النتيجة المحاسبية.

Source : RAPPORT du Conseil d'ADMINISTRATION Sidal OP,Cit, p35.

جدول رقم (2-22) : جدول تدفقات الخزينة للفترة (2011-2012)

2012/12/31	2011/12/31	البيان	
11027227042,95	10068795746,78	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية :	01
(11564733153,75)	(59662116,44)	عمق بظظظ! !لظظظ /	10
(29136257,43)	(80047565,23)	ظظظ! لظظظ! ظظظ! /	11
(422336529,00)	1313878391,59	ظظظ! لظظظ! ظظظ! كم! لظظظ /	12
		ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ /	13
		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية.	02
		ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	21
(988976897,43)	11243327065,01	صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ).	29
		تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار	03
(90646503,94)	(97474625,73)	ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	31
	(625000,00)	عمق بظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	32
214402089,11		ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	33
		عمق بظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	34
	4344163083,00	ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	35
2732069459,29		ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	36
2427040866,24	4246063457,27	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب).	04
	(33211886,3)	ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	41
(326289740,89)	51299541,5	عمق بظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	42
		ظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! لظظظ! /	43

		44	اعقبي ب'الغفظ! !م' ٣ / اعقل ب'الم' ٨٣!ال -! كم بطاطظ/
(326289740,89)	(281012345,3)	49	تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج).
363013,49	732690,38	50	تغير اعم' ب'الم' ٩! !ن ب'الظ! !ن ب' /
1112137241,61	15209110867,36	06	تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج).
2680127328,75	130154866,38	٨	ال' اعمظ! !ل'ظ! !نظ/
3792264570,18	16510652733,74	٨	ال' اعمظ! !ل'ظ! !نظ/
1112137241,61	15209110867,36		تغير أموال الخزينة.
1138362878,24	543963944,04		المقاربة مع النتيجة المحاسبية.

Source : RAPPORT du Conseil d'ADMINISTRATION Soidal OP,Cit, p35.

المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها

1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:

1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :

المطلوب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :
 المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :

المطلوب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :
 المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :

2.1.2 تحليل التمثيل البياني للبنية المالية لخصوم مجمع صيدال :

المطلوب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :
 المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل لها
 1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال:
 1.1.2 تحليل تمثيل البيانات للبنية المالية لأصول مجمع صيدال :

الخاتمة

حاولنا من خلال هذا البحث دراسة موضوع أثر الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية، حيث كانت الإشكالية تدور حول كيفية مساهمة عملية تسيير الخزينة في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية.

خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج تتمثل فيما يلي:

- عدم احتفاظ المؤسسة بالقدر المعقول من السيولة (التقديرة)؛
- تحقيق المؤسسة لمردودية مالية جيدة طوال الفترة المدروسة، وهذا يدل على حسن أدائها المالي؛
- رصيد الخزينة المحسوب بناء على المعادلة الأساسية للخزينة كان موجب خلال الفترة المدروسة، أي رأس المال العامل الوظيفي أكبر من احتياجات في رأس المال العامل الاجمالي وهذا يدل على أن المجمع حقق التوازن المالي الاجمالي أي في الأمد المتوسط والطويل و القصير؛
- نستنتج أن جدول تدفقات الخزينة يعتبر أداة ضرورية توضح كيفية تشكل الخزينة، وذلك بتصنيف نشاط المؤسسة إلى ثلاثة أنواع من العمليات هي عمليات الاستغلال، الاستثمار و التمويل، وهو ما يسمح بالحكم على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال التعرف على مواطن القوة و الضعف في تأدية هذه الوظائف و الوقوف على حالات العجز و الفائض على مستوى الخزينة؛
- يتضح من خلال دراسة خزينة مجمع صيدال و الظاهرة في جدول تدفقات الخزينة حسب النظام المحاسبي المالي الجديد، تذبذب في مستوى خزينة الاستغلال، ويرجع هذا التذبذب إلى التغيير في حساب العملاء و المخزونات والحسابات الملحقه الأخرى، أما خزينة الاستثمار كانت في حالة جيدة خلال (2009-2012) لأن جهود المجمع المبذولة في مجال الاستثمار كانت مجسّدة في شكل حيازة الاستثمارات المادية، المعنوية ومالية وتنفوق الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج عليها، وعلى هذا الأساس حققت المؤسسة خزينة موجبة على مستوى عمليات الاستثمار، أما فيما يخص عمليات التمويل فقد كانت خزينة متدهورة، وهذا يرجع إلى أن المجمع قام بالتوزيعات دون أن تقابلها أي تحصيلات، بمعنى أنها تبذل جهد في مجال الاستثمار الخارجي.

و عليه المجموع له القدرة على تغطية نفقات دورة الاستثمار بواسطة التدفقات المتولدة عن خزينة الاستغلال.

اختبار الفرضيات:

تحقيق العجز في السيولة ترتب عنه انخفاض في المردودية المالية، لكن يمكن أن يعود ذلك العجز إلى أموال الخزينة لأنه حتى تحسن أموال الخزينة تشمل المردودية المالية، والتراجع المسجل في تغير أموال الخزينة قابله تراجع في معدل المردودية المالية وباعتبار نسب السيولة تعد من مؤشرات الأداء المالي يمكن قبول الفرضيتين الأولى والثانية.

توصيات الدراسة :

من خلال دراستنا للجوانب المتعددة لهذا الموضوع، يمكننا الخروج بجملة من التوصيات والاقتراحات الضرورية من أجل تحسين تسيير الخزينة المؤثرة على الأداء المالي مستقبلا وهي :

- محاولة الاستفادة من النتائج الإيجابية المحققة خلال الفترة المدروسة، وذلك بإعادة استثمارها؛
- التخفيض من الاحتياجات في رأس المال العامل و ذلك من خلال التحكم في عناصر دورة الاستغلال؛
- تحديد الحجم الأمثل للنقدية حتى تستطيع مواجهة التزاماتها تجاه الغير؛

آفاق الدراسة :

في الأخير يجدر بنا القول أن بحثنا لم يشمل جميع جوانب الموضوع و يبقى مجرد محاولة تشوبها 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:

- دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية وتكون تمثل قطاع معين، حتى تكون النتائج أكثر مصداقية وأكثر قبولا للتعميم؛
- دور موازنة الخزينة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؛
- محددات السيولة في المؤسسة الاقتصادية؛

المراجع

الكتب بالعربية :

- (1) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
- (2) إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر عمان، الأردن، 2006.
- (3) عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الأسكندرية، 2006.
- (4) عدنان تاية النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007.
- (5) علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثر للنشر، عمان، الأردن، 2008.
- (6) فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد، عمان، الأردن، 2009.
- (7) فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان، إدارة البنوك كمدخل كمي وإستراتيجي معاصر، دار وائل، عمان، بدون سنة.
- (8) فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008.
- (9) محمد طروانة، أثر العوامل الداخلية الإدارية والفنية على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة، بدون طبعة، العلوم الإدارية، 1996.
- (10) محمد علي العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان 2007.
- (11) محمود الخطيب، الأداء المالي، الطبعة الأولى، دار حامد، الأردن، 2010.
- (12) ناصر دادي عدون ناصر، التحليل المالي، دار المحمدية، الجزائر، 1993.

الرسائل الجامعية :

- (13) باديس بوخلوة، الأمثلية في تسيير الخزينة، دراسة حالة: مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، رسالة ماجستير ، جامعة مسيلة، الجزائر، 2003.
- (14) بوزار السعيدي أسماء، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة: مؤسسة نافطال بجاسي مسعود، مذكرة ماستر تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012.

15) حدة بخالد، أثر تسيير الخزينة على الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة: ليندة غاز وحدة ورقلة، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة ورقلة الجزائر، 2011.

16) ذهيبة بن عبد الرحمان، دراسة تأثير تغيرات في مؤشرات الأداء علي إختيار الهيكل المالي للمؤسسة المدرجة في سواق الأوراق المالية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة الجزائر، 2012.

17) ضيف إبراهيم، مساهمة لتفسير تغيرات خزينة مؤسسة الأشغال التكميلية بورقلة بإستعمال جدول التدفقات، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة ورقلة 2004.

18) لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير، تخصص الإدارة مالية، جامعة منتوي، قسنطينة، 2012.

المراجع الفرنسية :

19) Michel sion; Gerer la trèsorerie et la relation bancaire; Dunod Paris; 2008.

الفهرس

I.....	الإهداء.....
IV.....	التشكر.....
V.....	الملخص.....
VI.....	قائمة المحتويات.....
VII.....	قائمة الجداول.....
VIII.....	قائمة الأشكال البيانية.....
X.....	قائمة الملاحق.....
IX.....	قائمة الإختصارات.....
أ.....	المقدمة.....
02.....	الفصل الأول : الأسس النظرية والتطبيقية لأداء المالي وتسيير الخزينة.....
02.....	تمهيد.....
03.....	المبحث الأول : تسيير الخزينة والأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.....
03.....	المطلب الأول : الإطار المفاهيمي للخزينة.....
03.....	1.1 مفهوم الخزينة.....
05.....	2.1 مكونات الخزينة.....
09.....	3.1 وظيفة وهدف الخزينة.....
10.....	4.1 تسيير الخزينة والعوامل المؤثر فيها.....
12.....	المطلب الثاني : الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي.....
12.....	1.2 تعريف الأداء المالي.....
13.....	2.2 العوامل الداخلية الإدارية والفنية مؤثرة على الأداء المالي.....
14.....	3.2 شروط التوازن المالي.....
27.....	4.2 حالات تدهور الخزينة وكيفية معالجتها.....

31.....	المبحث الثاني : الدراسات السابقة لأثر تسيير الخزينة على الأداء المال.....
35.....	خلاصة الفصل.....
37.....	الفصل الثاني : الدراسة التطبيقية لتسيير خزينة مجمع صيدال وأثرها على الأداء المالي.....
37.....	تمهيد.....
38.....	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المستخدمة.....
38.....	المطلب الأول : الطريقة المستخدمة.....
38.....	المطلب الثاني : الأدوات المستخدم.....
40.....	1.2 إعداد الميزانية المالية للفترة (2009-2012).....
44.....	2.2 إعداد الميزانية الوظيفية للفترة (2009-2012).....
48.....	المبحث الثاني : النتائج و مناقشتها.....
48.....	المطلب الأول: النتائج المتوصل إليها.....
48.....	1.1 دراسة البنية المالية لمجمع صيدال.....
49.....	2.1 مؤشرات التوازن المالي.....
49.....	3.1 جدول التدفقات الخزينة.....
59.....	المطلب الثاني : تحليل ومناقشة النتائج المتوصل إليها.....
59.....	1.2 تحليل البنية المالية لمجمع صيدال.....
60.....	2.2 تحليل مؤشرات التوازن المالي.....
61.....	3.2 مناقشة تطور نسب المردودية.....
62.....	4.2 مناقشة جدول تدفقات الخزينة.....
64.....	خلاصة الفصل.....
66.....	الخاتمة.....
69.....	قائمة المراجع.....
72.....	ملاحق.....

81.....فهرس