

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية



كلية: علوم الاقتصاد والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم التجارية

العنوان:

تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة مؤسسة "نفطال" الفترة ما بين 2009-2012

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم التجارية

التخصص: مالية مؤسسة

تحت إشراف :

• الدكتور بلعور سليمان

من إعداد الطالبة :

• مديحه سهام

أعضاء اللجنة المناقشة

جامعة غرداية	رئيسا	أستاذ محاضر	د. / بن سانية عبدالرحمان
جامعة غرداية	مناقش	أستاذ محاضر	أ. / بن عبدالرحمان ذهبية
جامعة غرداية	مناقش	أستاذ مساعد	أ. / حفصي رشيد

الدفعة 2013-2014

إهداء

إلى من قال الله تعالى فيهما " و وصينا الانسان بوالديه حسنا" و كان دعائهما لي
سندا و لا يزال لطريقي نبأسا .

إلى التي مهما قلت فيها لا يكفيها و لا أوفي حقها أمي الغالية رحمها الله و
أسكنها جنة الفردوس .

إلى من رباني على الفضيلة و الأخلاق و حواني بدعائه أبي العزيز حفظه الله و
أطال في عمره .

إلى أجزاء ذاتي حفظهم الله و سدد خطاهم : -أختاي و أزواجهن .

-أخوتي فارس، هشام و شريف و زوجاتهم .

إلى أخوالي و خلاتي و أزواجهم و أولادهم .

إلى عماتي، أعمامي و أزواجهم و أولادهم .

إلى صديقتي و رفيقة دربي "فاطمة الزهراء رحماني"

إلى أحبتي ومن رسموا بسمتي في الوجود "إلياس، فدوى، منصف، أنس، خديجة،
يوسف و يونس" حفظهم الله و رعاهم .

إلى كل من ذكرهم قلبي و لم يذكرهم قلبي

إلى من أعانوني و لو بكلمة طيبة "شهاب، محمد، نسيبة، علي"

أهدي هذا العمل

سهام



شكر وعرفان

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستهديه ونتوكل عليه، نصلي ونسلم على
أفضل مبعوث للعالمين سيدنا ونبينا محمد وعلى آله وصحبه ومن اتبع أثره
واقتردي بسنته إلى يوم الدين.
أما بعد:

أتقدم بجزيل الشكر وفائق التقدير والامتنان إلى الأستاذ المشرف "بلعور
سليمان" الذي أحاطني بالرعاية الكاملة لإنجاز هذا العمل والمساعدة
والتوجيهات والنصائح القيمة.

كما أتوجه بالشكر مع أسمى عبارات التقدير إلى كل من حمل القلم و به علم و
انار دروب الجهل و فهم إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة على موافقتهم مناقشة
مذكرتي.

كما أتقدم بخالص الشكر والعرفان إلى كل موظفي وإطارات مؤسسة
"نفضال" على المساعدات والتسهيلات التي حضيت بها أثناء انجاز المذكرة
وأخص بالذكر السيد "دبوزة عبد الحليم" و السيد "بالة سعيد"
كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى طاقم كلية العلوم الاقتصادية
وعلوم التسيير من أساتذة وعمال وإداريين.
أخيراً أتقدم بالشكر والثناء إلى كل من أعانني على إنجاز هذا العمل المتواضع
ولو بكلمة طيبة أو نصيحة قيمة خاصة السيد "شهاب"

شكراً جزيلاً

تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة نפטال خلال الفترة 2009-2012.

ملخص البحث:

يهدف هذا البحث إلى تسليط الضوء على عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال التعريف ببعض المؤشرات الاقتصادية والمعايير المالية بغية التعرف على المستوى المالي للمؤسسة، وبالتالي اعطاء الحكم الرشيد للمحلل المالي أو للمسييرين بصفة عامة في ارساء خطط وقواعد تحقق الأهداف المرجوة، وعلى هذا الأساس تم اختيار عينة الدراسة مؤسسة نפטال "المديرية العامة" الكائنة بالشرقة الجزائر العاصمة خلال الفترة الممتدة ما بين 2009-2012. ومن أجل معالجة موضوعنا استخدمنا تحليل الوثائق المرفقة في الملاحق وحساب المؤشرات ومختلف النسب المالية، لمعرفة مدى استخدامها. تم إبراز أهم المعايير التي تحكم الأداء المالي للمؤسسة نפטال باستخدام النسب المالية السيولة والمردودية وكذا دراسة جداول الاستخدامات والموارد، للتعرف على مدى سلامة مركزها المالي، وكذا مدى توجهها لتحقيق التوازن المالي، الاكتفاء الذاتي، وبالتالي الخوض في مشاريع استثمارية. وقد خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن المؤسسة تتمتع بhamش أمان معتبر يغطي احتياجاتها دون اللجوء للاقتراض، كما تعمل على تعزيز أصولها بتجديد وزيادة من استثماراتها وخصومها برفع الأموال الخاصة، كذلك المؤسسة لا تتمتع بالاستقلال المالي لان لها ديون طويلة الاجل هذا نتيجة للمشاريع الكبرى والمتمثلة في ارساء محطات توزيع البنزين على الطريق السيار شرق-غرب . هذه المشاريع تزيد من قدرتها التنافسية وتعظيم ربحيتها، مما يحسن سمعة المؤسسة وصورتها وزيادة قدرتها على اكتساب أسواق جديدة ومستهلكين جدد في المستقبل.

الكلمات المفتاح: أداء المالي، مؤشرات اقتصادية، معايير مالية، سيولة، مردودية، مشاريع استثمارية.

L'évaluation de la performance financière de l'entreprise économique - étude de cas: l'Entreprise National NAFTAL au cours de la période 2009-2012.

Résumé:

Cette recherche vise à mettre en évidence l'évaluation de la performance financière de l'entreprise économique à travers la définition de certains indicateurs économiques et des critères financiers afin de déterminer la capacité financière de l'entreprise pour donner la bonne gouvernance au l'analyste financier ou les dirigeants à établir des plans et des règles atteint les objectifs souhaités , et sur cette base a été sélectionné comme échantillon d'étude NAFTAL " Direction générale " situé à Cheraga Alger au cours de la période comprise entre 2009-2012. afin de traiter notre sujet, nous avons utilisé le calcul des indices et les divers ratios financiers a partir des documents jointés en annexes ce qui permettre de savoir ses utilisations. Été soulignant les critères les plus importants qui régissent la performance financière de l'institution NAFTAL a l'aide des ratios financiers et la liquidité et la rentabilité ainsi que l'étude des tableaux de ressources et applications de l'entreprise pour enquêter sur les contributions de son orientation d'équilibrer l'autonomie financière pour pouvoir aller dans des projets d'investissement. L'étude a conclu que l' établissement dispose d'une marge de sécurité couvre leurs besoins sans avoir recours à l'emprunt, travaille également sur la promotion de ses actifs et le renouvellement et l'augmentation de ses investissements et aussi ses passifs par la promotion du leur fonds propre. ainsi que l'établissement ne dispose pas de l'indépendance financière, car il a une dette à long terme dû à la suite de grands projets d'investissements contenant des stations-service sur l'autoroute est - Ouest . Ces projets augmentent leur compétitivité et de maximiser la rentabilité , ce qui améliore la réputation de l'institution et de son image et accroître sa capacité à conquérir de nouveaux marchés et de nouveaux consommateurs dans le futur .

Mots clés: performance financière, les indicateurs économiques, les normes financières, la liquidité, la rentabilité, les projets d'investissement.

الفهرس

- الإهداء..... II
- الشكر..... III
- ملخص البحث..... IV
- الفهرس..... V
- قائمة الجداول..... VII
- قائمة الأشكال..... VIII
- قائمة الملاحق..... V
- ❖ مقدمة..... أ
- ❖ الفصل الأول: معايير الأداء المالي و عناصر قياسه..... 01
- تمهيد..... 02
- المبحث الأول : عموميات حول الأداء و الأداء المالي..... 03
- المطلب الأول : مفهوم الأداء و أنواعه..... 03
- المطلب الثاني : مفهوم وأهمية تقييم الأداء المالي..... 06
- المطلب الثالث : الاتجاهات التقليدية و الحديثة في تقييم الأداء المالي..... 07
- المبحث الثاني : التوازن المالي..... 16
- المطلب الأول : قواعد التوازن المالي..... 16
- المطلب الثاني : مؤشرات التوازن المالي..... 18
- المطلب الثالث : التحليل المالي باستخدام النسب المالية..... 22
- المبحث الثالث: المردودية و إنشاء القيمة..... 27
- المطلب الأول : مردودية المؤسسة..... 27
- المطلب الثاني : مؤشرات قياس المردودية..... 29
- المطلب الثالث : إنشاء القيمة..... 32
- المبحث الرابع : السيولة و اليسر المالي..... 35
- المطلب الأول: ماهية السيولة و اليسر المالي..... 35
- المطلب الثاني: مؤشرات السيولة و اليسر المالي..... 36
- المطلب الثالث: الدراسة الحركية لسيولة و اليسر المالي..... 39

17	• خلاصة
46	❖ الفصل الثاني: دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية "نפטال"
47	• تمهيد
48	• المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة "نפטال"
48	- المطلب الأول: شركة "نפטال" تاريخها، مهامها وإمكانياتها
50	- المطلب الثاني: وسائل ومنتجات المؤسسة ومحيطها
52	- المطلب الثالث: دراسة الهيكل التنظيمي لشركة "نפטال"
62	- المطلب الرابع: زبائن نفطال، الاستثمارات وعقود الشراكة المبرمة
64	• المبحث الثاني: تقييم التوازن المالي لمؤسسة "نפטال"
64	- المطلب الأول: عرض الميزانية المالية
74	- المطلب الثاني: حساب رأس مال العامل الدائم
79	- المطلب الثالث: حساب احتياج رأس مال العامل الدائم
80	- المطلب الرابع: حساب الخزينة
82	• المبحث الثالث: التحليل المالي باستخدام النسب المالية
82	- المطلب الأول: النسب الهيكلية و نسب السيولة و المردودية
84	- المطلب الثاني: نسب النشاط و الدوران
86	- المطلب الثالث: دراسة و تحليل جدول الموارد و الاستخدامات
89	• خلاصة
91	❖ خاتمة
93	❖ قائمة المراجع
96	❖ الملاحق

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
43	جدول تدفقات الخزينة	(01-I)
64	الميزانية المالية المفصلة لسنة 2009	(01-II)
65	الميزانية المالية المفصلة لسنة 2010	(02-II)
66	الميزانية المالية المفصلة لسنة 2011	(03-II)
67	الميزانية المالية المفصلة لسنة 2012	(04-II)
68	الميزانية المالية المختصرة "جانبا الاصول" للسنوات 2009-2010-2011-2012	(05-II)
70	الميزانية المالية المختصرة "جانبا الخصوم" للسنوات 2009-2010-2011-2012	(06-II)
74	رأس المال العامل الدائم من أعلى الميزانية	(07-II)
74	رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية	(08-II)
75	رأس المال العامل الخاص من أعلى الميزانية	(09-II)
76	رأس المال العامل الخاص من أسفل الميزانية	(10-II)
77	رأس المال العامل الإجمالي	(11-II)
78	رأس المال العامل الأجنبي	(12-II)
79	احتياج رأس المال العامل	(13-II)
80	الخزينة	(14-II)
80	رقم الأعمال والنتيجة الصافية ورأس المال العامل	(15-II)
82	يمثل بعض النسب المالية للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)	(16-II)
84	نسب النشاط والدوران للسنوات الثلاث (2009-2010-2011)	(17-II)
86	جدول الموارد و الاستخدامات للفترة الممتدة من (2009-2010)	(18-II)
87	جدول الموارد و الاستخدامات للفترة الممتدة من (2010-2011)	(19-II)
88	جدول الموارد و الاستخدامات للفترة الممتدة من (2011-2012)	(20-II)

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
52	الهيكل التنظيمي لشركة "نفظال"	(01-II)
57	الهيكل التنظيمي للفرع التجاري	(02-II)
59	الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة	(03-II)
69	التمثيل البياني لتطور الأصول خلال السنوات الأربع 2009-2010-2011-2012	(04-II)
71	التمثيل البياني لتطور الخصوم خلال السنوات الأربع 2009-2010-2011-2012	(05-II)
73	التمثيل البياني للميزانية المختصرة "عناصر الأصول" 2009-2010-2011-2012	(06-II)
73	التمثيل البياني للميزانية المختصرة "عناصر الخصوم" 2009-2010-2011-2012	(07-II)
81	التمثيل البياني لتطور رقم الأعمال خلال السنوات الأربع 2009-2010-2011-2012	(08-II)
81	التمثيل البياني لتطور النتيجة الصافية خلال السنوات الأربع 2009-2010-2011-2012	(09-II)
81	التمثيل البياني لتطور رأس المال خلال السنوات الأربع 2009-2010-2011-2012	(10-II)

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
97	الميزانية المالية المختصرة للسنوات 2011-2010-2009	01
98	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2012	02
99	جدول حسابات النتائج لسنة 2011	03
100	الميزانية المالية المفصلة جانب الأصول لسنة 2011	04
101	الميزانية المالية المفصلة جانب الخصوم لسنة 2011	05
102	الميزانية المالية المفصلة جانب الأصول لسنة 2012	06
103	الميزانية المالية المفصلة جانب الخصوم لسنة 2012	07

مقدمة

توطئة:

يتزايد اهتمام الباحثين بدراسة المؤسسة الاقتصادية، وخاصة الوظائف و الأنشطة التي تمارسها، و هذا راجع بشكل كبير إلى الدور الذي تلعبه في الاقتصاد الوطني و إلى المحيط المتقلب و العنيف، حيث أصبح لزاما على المدير التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية .

في ظل هذا المحيط المتسم بشدة التقلب والعنف، تقوم المؤسسة بممارسة نشاطها الدوري والمتمثل في استغلال مختلف عوامل الإنتاج المتوفرة لديها من أجل الحصول على منتجات لتلبية حاجات الإنسان المادية والمعنوية، ومحاولة بذلك التأقلم مع تغيرات المحيط وكسب رضاه لتضمن حينئذ هدفها الأسمى وهو الاستمرارية. تحقيق هذا الهدف يعني أن المؤسسة حققت الأهداف الأخرى التي ترتبط بوظائف المؤسسة والتي هي أهداف متكاملة، تحقيقها يعني تحقيق هدف الاستمرارية.

ولتتمكن المؤسسة من معرفة قدرتها على بلوغ أهدافها أو لا وهل حققتها بالوسائل المعقولة فإنها بحاجة إلى قياس وتقييم نتائجها، أو بالأحرى تقييم أدائها. وإذا اعتبرنا المؤسسة على أنها مجموعة من الوظائف فإنها حتما بحاجة إلى تقييم أداء كل وظيفة من وظائفها، فهي إذن تقيم أداءها التجاري، وأداءها المالي، وأداءها الإنتاجي وفي الأخير أداء وظيفة الأفراد.

لذا أصبحت عملية تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية أمرا ضروريا ، و لتقييم أداء أي وظيفة من وظائف المؤسسة يواجه المسيرين إشكالية اختيار أو انتقاء المعايير والمؤشرات، فهي بطبيعة الحال كثيرة ، فنجاح التقييم يعتمد أساسا على قدرة المسيرين على اختيار أفضل وأحسن المعايير والمؤشرات التي تعكس الأداء المراد قياسه. من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

« أين تكمن أهمية استخدام المعايير والمؤشرات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ؟ ».

الإشكاليات الفرعية :

1. ماهو دور المؤشرات المالية و التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية؟.
2. بماذا يساعد استخدام مؤشرات السيولة و اليسر المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟.

فرضيات البحث:

1. يسمح تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية بواسطة المؤشرات المالية و التحليل المالي بمعرفة المشاكل التي تعاني منها، و منه القيام بالاجراءات التصحيحية لذلك.
2. إن تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية على ضوء مؤشرات السيولة و اليسر المالي يهدف إلى تقييم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها في المدى القصير بمؤشرات السيولة، و في المدى الطويل بمؤشرات اليسر المالي.

أهمية البحث:

للموضوع الذي سيتم معالجته أهمية بالغة لدى المسيرين وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيفة المالية للمؤسسة. فهو حقاً يبين لهم أهم المعايير والمؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسة والأهداف المنجزة خلال فترة من الزمن ويبين أيضاً كيفية تطبيق هذه المؤشرات على أرضية الواقع للوصول إلى نتائج تشخص الوضعية الفعلية للمؤسسة ، ومن ثمة تحديد نقاط القوة لتشجيعها ، ونقاط الضعف لمعالجتها.

أسباب اختيار الموضوع :

من البديهي أن كل باحث أراد الخوض في دراسة ما له أسباب و دوافع تجعله يتمسك بموضوع بحثه منها الذاتية و منها الموضوعية فمن الأسباب الذاتية:

- الموضوع ليس وليد الصدفة فهو يتطابق مع التخصص الذي أدرسه.
 - الميول الشخصي للمواضيع ذات الصلة بمالية المؤسسة.
 - الميول الذاتي لتطبيق ما هو نظري في أرض الواقع و بالتالي اثراء المكتبة العلمية.
- أما الأسباب الموضوعية:
- أهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيفة المالية .

أهداف البحث:

- من خلال هذه الدراسة نحاول الإجابة على الإشكالية المطروحة ، بغية تحقيق بعض الاهداف و المتمثلة في:
- 01- التعرف على أهم المؤشرات المالية التي يتم استخدامها في المؤسسة الاقتصادية.
 - 02- محاولة معرفة المعلومات الضرورية لقياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.
 - 03- محاولة تحديد معايير تقييم الأداء المالي و المؤشرات المستخدمة في ذلك وتفسيرها.

04- تطبيق المؤشرات السابقة الذكر في إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

منهج البحث:

بنغية الاحاطة بموضوع البحث، و الاجابة على التساؤل المطروح تم اتباع المنهج الوصفي و منهج دراسة الحالة ، حيث المنهج الوصفي في الفصل الأول، أما دراسة الحالة في الفصل الثاني من خلال الدراسة التطبيقية للمؤسسة الجزائرية نفضال .

حدود الدراسة :

- الإطار المكاني: تم اختيار المؤسسة الجزائرية نفضال الشركة الوطنية لتسويق و توزيع المنتجات البترولية الكائنة بالشرافة.

- الإطار الزمني: دراسة حالة في المؤسسة للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012).

هيكل البحث :

لدراسة الموضوع دراسة وافية، تم تقسيمه إلى فصلين .

يتناول الفصل الأول معايير الأداء المالي و عناصر قياسه وذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، خصص الأول منه لدراسة التوازن المالي من حيث قواعده ومؤشراته وأخيرا التحليل المالي باستخدام النسب المالية. أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة المردودية وإنشاء القيمة من حيث مفهوم كل من المردودية الاقتصادية و المالية و مؤشرات قياس المردودية. أما في معرض المبحث الثالث من هذا الفصل فقد تم تخصيصه لماهية ومؤشرات و الدراسة الحركية لكل من السيولة و اليسر المالي.

أما في الفصل الثاني الذي يحتوي على دراسة الحالة فقد تم من خلاله إسقاط المعايير الهامة في عملية تقييم الأداء المالي على إحدى المؤسسات ممثلة في المؤسسة الجزائرية نفضال ، حيث تم التطرق أولا إلى تقديم المؤسسة بشكل موجز، ثم بعد ذلك تم تقييم التوازن المالي للمؤسسة، في حين تم التطرق في المبحث الثاني إلى السيولة واليسر المالي. أما المبحث الثالث فخصص لتقييم مردودية المؤسسة وقدرتها على إنشاء القيمة لأصحاب المؤسسة.

الفصل الأول

معايير الأداء المالي و عناصر قياسه

تمهيد:

إن الغرض من هذا الفصل هو التزود بالإطار النظري للأداء ، فلا يمكن تناول بحث قياس وتقييم الأداء المالي دون الإحاطة بالإطار النظري للأداء . من أجل ذلك سيتم معالجة الفصل الأول بالتطرق أولاً إلى مفهوم الأداء بالمؤسسة الاقتصادية مركزين في ذلك على تعريفه ثم يلي ذلك أنواعه والعوامل المؤثرة فيه، وثانياً سيتم التطرق إلى دراسة التوازن المالي من حيث قواعده ومؤشراته ، بعدها دراسة المردودية وإنشاء القيمة .

وفي الأخير سيتم التطرق لماهية ومؤشرات و الدراسة الحركية لكل من السيولة و اليسر المالي .
فهيكّل هذا الفصل سيكون كما يلي :

المبحث الأول : عموميات حول الأداء و الأداء المالي

المبحث الثاني : التوازن المالي

المبحث الثالث : المردودية و إنشاء القيمة

المبحث الرابع : السيولة و اليسر المالي

المبحث الأول: عموميات حول الأداء و الأداء المالي

المطلب الأول: مفهوم الأداء و أنواعه

أولاً: مفهوم الأداء

الأداء هو الترجمة اللغوية للكلمة الإنجليزية Performance التي تعني وضعية الحصان في السباق، فيعرف الأداء من خلال عدة معايير منها: وضعية المؤسسة بالنسبة للمنافسة، القدرة على الإبداع، نسبة العقود المبرمة، ... إلخ¹.

الأداء هو النتيجة النهائية لنشاط منظمة ما، لذلك فهو يعبر عن قدرة المنظمة على استخدام مواردها المالية و البشرية و التكنولوجية و المعرفية بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها بطريقة كفؤة و فاعلة و تحقق توقعات و تطلعات أصحاب المصالح كالمستثمرين والعملاء و الموظفين و الموردين و الحكومة و المجتمع بأكمله²

ثانياً : أنواع الأداء

تحديد أنواع الأداء يفرض اختيار معايير التقسيم، هذه الأخيرة يمكن تحديدها في أربعة أشكال هي:

1. حسب معيار المصدر: وفقاً لهذا المعيار يمكن تقسيم أداء المؤسسة إلى³:

1.1. الأداء الداخلي: كذلك يطلق عليه اسم أداء الوحدة أي أنه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من الموارد فهو ينتج أساساً من التوليفة التالية:

- أ- الأداء البشري: وهو أداء أفراد المؤسسة الذين يمكن اعتبارهم مورد استراتيجي قادر على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية من خلال تسيير مهاراتهم؛
- ب- الأداء التقني: و يتمثل في قدرة المؤسسة على استعمال استثماراتها بشكل فعال؛
- ج- الأداء المالي: و يكمن في فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة.

فالأداء الداخلي هو أداء متأني من مواردها الضرورية لسير نشاطها من موارد بشرية، موارد مالية، موارد مادية.

1- هواري معراج و شباد فيصل، مداخلة بعنوان قياس كفاءة البنوك الإسلامية والتقليدية في الجزائر، محور: تقييم تجربة المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير بعنوان: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية يومي: 23-24 فيفري: 2011.

2- وصفي عبد الكريم الكساسبة، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، سنة: 2011، دار البازوري العلمية عمان-الأردن، ص: 27.

3- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس و تقييم دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة : 2000-2002، ص: 05.

2.1. الأداء الخارجي: هو «الأداء الناتج عن التغييرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة».

فالمؤسسة لا تتسبب في إحدائه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يولده، فهذا النوع بصفة عامة يظهر في النتائج الجيدة التي تحصل عليها المؤسسة كارتفاع رقم الأعمال نتيجة لارتفاع سعر البيع أو خروج أحد المنافسين، ارتفاع القيمة المضافة مقارنة بالسنة الماضية نتيجة لانخفاض أسعار المواد واللوازم والخدمات. فكل هذه التغييرات تنعكس على الأداء سواء بالإيجاب أو بالسلب.

إن هذا النوع من الأداء يفرض على المؤسسة تحليل نتائجها وهذا سهل إذا تعلق الأمر بتغييرات كمية أين يمكن قياسها وتحديد أثرها ولعل من أهم طرق تحليل الظواهر طريقة الإحلال المتسلسل.

2. **حسب معيار الشمولية:** حسب هذا المعيار يقسم الأداء داخل المنظمة إلى أداء كلي وأداء جزئي¹:

1.2. الأداء الكلي: يتمثل في النتائج التي ساهمت جميع عناصر المؤسسة أو الأنظمة التحتية في تكوينها فالتعرض للأداء الكلي للمؤسسة يعني الحديث عن قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الرئيسية بأدنى التكاليف الممكنة.

2.2. الأداء الجزئي: هو قدرة النظام التحتي على تحقيق أهدافه بأدنى التكاليف الممكنة. فالنظام التحتي يسعى إلى تحقيق أهدافه الخاصة به، وتحقيق مجموع أداءات الأنظمة التحتية يتحقق الأداء الكلي للمنظمة.

3. **حسب المعيار الوظيفي:** يرتبط هذا المعيار وبشده بالتنظيم، لأن هذا الأخير هو الذي يحدد الوظائف و النشاطات التي تمارسها المؤسسة.²

1.3. أداء الوظيفة المالية: يتمثل هذا الأداء في قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة، فالأداء المالي يتجسد في قدرتها على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها، وتحقيق معدل مردودية جيد وتكاليف منخفضة.

2.3. أداء وظيفة الإنتاج: يتحقق الأداء الإنتاجي للمؤسسة عندما تتمكن من تحقيق معدلات مرتفعة للإنتاجية مقارنة بمثيلاتها أو بنسبة القطاع الذي تنتمي إليه.

3.3. أداء وظيفة الأفراد: يتجلى أداء وظيفة الأفراد من خلال مجموعة من المؤشرات والمعايير يمكن ذكر ما يلي:

- عائد الأفراد؛
- عدد الحوادث و الإجراءات التأديبية التي كلما قل عددها دل ذلك على الأداء الجيد؛
- التغيبية: ويقصد بها فقدان المواظبة على العمل الذي يشترط الحضور إلى مكان العمل.
- و الأداء حسب هذا المعيار يتحقق كلما انخفضت نسبة مؤشرات التغيبية واتجهت نحو الصفر.

1- عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية: مفهوم وتقييم. مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة، ص 89 .

² عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 07-08 .

- علاقات أرباب العمل والنقابات : ويمكن تفسير هذه المعيار بعدد الإضرابات الحاصلة داخل المؤسسة. وانعدام الإضراب يعكس الجو الملائم الذي توفره المؤسسة لمستخدميها.
- 3.4. أداء وظيفة التمويل: يتمثل أداؤها في القدرة على تحقيق درجة عالية من الاستقلالية عن الموردين، والحصول على المواد بجودة عالية وفي الآجال المحددة وبشروط دفع مرضية والحصول على آجال تسديد الموردين تفوق الآجال الممنوحة للعملاء، وتحقيق استغلال جيد لأماكن التخزين.
- 3.5. أداء وظيفة البحث و التطوير: يمكن دراسة أداء وظيفة البحث والتطوير بدراسة المؤشرات التالية:
 - الجو الملائم للاختراع و الابتكار والتجديد؛
 - وتيرة التجديد مقارنة بالمنافسين؛
 - نسبة وسرعة تحويل الابتكارات إلى المؤسسة؛
 - التنوع وقدرة المؤسسة على إرسال منتوجات جديدة؛
 - درجة التحديث ومواكبة التطور.
- 3.6. أداء وظيفة التسويق: يتمثل في قدرة وظيفة التسويق على بلوغ أهدافها بأقل التكاليف الممكنة، هذا الأداء يمكن معرفته من خلال مجموعة من المؤشرات المتعلقة بوظيفة التسويق التي يمكن ذكر منها المجموعة التالية:
 - حصة السوق: مؤشر مستعمل بكثرة لتحديد الوضعية التنافسية لمنتوج أو لعلامة أو للمؤسسة و يحسب بالعلاقة:
حصة السوق = مبيعات منتوج أو علامة/ المبيعات الإجمالية. (و يعبر عن هذه النسبة بوحدات عينية)؛
 - إرضاء العملاء: بحساب من خلال حساب عدد شكاوى العملاء أو تحديد مقدار مردودات المبيعات؛
 - السمعة: وتقيس حضور أو تواجد اسم العلامة لدى ذهن الأفراد؛
 - مردودية كل منتوج.
- 3.7. أداء وظيفة العلاقات العمومية: الأداء في هذه الوظيفة يأخذ بعين الاعتبار المساهمين، الموظفين، العملاء، الموردين وأخيرا الدولة. بالنسبة للمساهمين يتحقق الأداء عندما يتحصلوا على عائد مرتفع للأسهم و استقرار في الأرباح الموزعة. أما الموظفين الأداء هو توفير أو خلق جو عمل ملائم ومعنويات مرتفعة، أما الموردين الأداء هو احترام المؤسسة آجال التسديد و الاستمرار في التعامل في حين الأداء من وجهة نظر العملاء هو الحصول على مدد تسديد ما عليهم طويلة و منتوجات في الآجال المناسبة والجودة العالية.
- 4. حسب معيار الطبيعة: تبعا لهذا المعيار الذي من خلاله تقسم المؤسسة أهدافها إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسية... يمكن تصنيف الأداء إلى:¹

¹ عبد الملوك مزهودة، «الأداء بين الكفاءة والفعالية: مفهوم وتقييم»، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة، ص.89

- 1.4. الأداء الاقتصادي: يعتبر الأداء الاقتصادي المهمة الأساسية التي تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى بلوغها ويتمثل في الفوائض الاقتصادية التي تجنيها المؤسسة من وراء تعظيم نواتجها و تدنية استخدام مواردها؛
- 2.4. الأداء الاجتماعي: الأهداف الاجتماعية التي ترسمها المؤسسة أثناء عملية التخطيط هي قيود أو شروط فرضها عليها أفراد المؤسسة أولاً، وأفراد المجتمع الخارجي ثانياً. و تحقيق هذه الأهداف يجب أن يتزامن مع تحقيق الأهداف الأخرى وخاصة منها الاقتصادية و في بعض الحالات لا يتحقق الأداء الاقتصادي إلا بتحقيق الأداء الاجتماعي؛
- 3.4. الأداء التكنولوجي: يكون للمؤسسة أداء تكنولوجياً عندما تكون قد حددت أثناء عملية التخطيط أهداف تكنولوجية كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين.
- 4.4. الأداء السياسي: يتجسد الأداء السياسي في بلوغ المؤسسة أهدافها السياسية، و يمكن للمؤسسة أن تحصل على مزايا من خلال تحقيق أهدافها السياسية التي تعتبر كوسائل لتحقيق أهدافها الأخرى.

المطلب الثاني: مفهوم وأهمية تقييم الأداء المالي

الأداء المالي: هو مفهوم ضيق للأداء، و يركز على إستخدام المؤشرات المالية مثل الربحية والنمو.¹

يعني تقويم الأداء المالي للمؤسسة تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية و المادية والمالية المتحددة (إدارة المؤسسة و مدى إشباع منافع و رغبات أطرافها المختلفة)، أي أن تقويم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه و من ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، و تحديد الأهمية النسبية بين النتائج و الموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.

يهدف تقويم الأداء إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية و القدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها الموضحة سابقاً من أجل مكافئة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة.

و يعرفها لبعض الآخر بمدى تمتع و تحقيق المؤسسة لهامش أمان عن حالة الإعسار المالي وظاهرة الإفلاس أو بتعبير آخر مدى قدرة المؤسسة على التصدي للمخاطر و الصعاب المالية.

● و يعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية:

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية و تحقيق فوائض و أرباح؛

1. وصفي عبد الكريم الكساسبية، مرجع سبق ذكره ، ص:78.

- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.

و هذا ما يؤدي بنا إلى ضرورة تحليل المردودية الاقتصادية، المردودية المالية وأثر الرافعة المالية، كإحدى أهم المعايير المستخدمة في قياس الأداء المالي والتي لها علاقة أيضا بالقيمة.¹

المطلب الثالث : الاتجاهات التقليدية و الحديثة في تقييم الأداء المالي

أولاً: مفهوم التحليل المالي²

يعرف التحليل المالي بأنه " عملية معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات و في تقييم أداء الشركات في الماضي و الحاضر وتوقع ما سوف تكون عليه نتائج الشركة في المستقبل"، أي أنه عملية دراسة و تحليل مفصلة ومنظمة للبيانات المنشورة بالقوائم المالية المعدة من قبل الوحدة الاقتصادية طبقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، بهدف بلورتها و توضيح مدلولاتها من اجل تركيز الاهتمام على الحقائق التي تقف خلفها، و بالتالي التعرف على مواطن القوة في الشركة لتعزيزها، وعلى مواطن الضعف لمعالجتها، و ذلك بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

لأنه وكما هو معروف تعتبر مخرجات النظام المحاسبي هي مدخلات التحليل المالي ومخرجات التحليل المالي هي مدخلات عملية اتخاذ القرار، و لكون مخرجات عملية اتخاذ القرار قد يترتب عليها نجاح أو فشل المشروع فإنه لا بد من الاهتمام البالغ بمدى أمانة و موضوعية المدخلات التي تقوم عليها هذه العملية ، وذلك لأن مصداقية وعدالة البيانات والقوائم المالية التي يتم الاعتماد عليها هي التي تحدد مدى مصداقية وعدالة مخرجات عملية التحليل المالي، وهذه البيانات والقوائم تتمثل على الأغلب بالتالي:

1. تقرير مجلس الإدارة والذي يتم فيه استعراض أداء الشركة خلال العام الماضي مع ذكر أهم الأحداث التي جرت فيه، بالإضافة إلى التطلعات والخطط المستقبلية؛
2. تقرير مدقق الحسابات وفيه يتم تحديد : مسؤولية الإدارة عن إعداد القوائم المالية، مسؤولية المدقق وما تم إنجازه من تدقيق، رأي المدقق الذي تم التوصل إليه من خلال عملية التدقيق؛
3. تقرير مجلس الإدارة عن النتائج المالية التي حققتها الشركة و غيرها من الأحداث التطورات الهامة؛
4. القوائم المالية و التي تشمل قائمة المركز المالي و بيان الأرباح و الخسائر و كشف التدفقات النقدية و ملخص التغيرات في حقوق الملكية؛
5. إيضاحات محددة حول المعايير المحاسبية التي تم الاعتماد عليها لإعداد القوائم المالية للشركة؛

1- دادن عبد الغني، مقال بعنوان : قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسة الاقتصادية، جامعة ورقلة، ص:01.

2- فيصل محمود الشواورة، رائد محمد العضابله، دراسة بعنوان: المؤشرات المالية و دورها في تقييم أداء شركة مناجم الفوسفات الأردنية، كلية إدارة الأعمال، جامعة مؤتة، الأردن، ص:11.

6. إيضاحات تبين بعض نواحي الغموض وعدم الوضوح التي قد تعاني منها بعض بنود القوائم المالية؛
7. أية معلومات يمكن الحصول عليها و يكون من شأنها أن تلي متطلبات معايير الإفصاح المالي وبالتالي زيادة مستوى الشفافية و التي سوف يتم معالجتها و تحليلها عبر إتباع نوع أو نوعين من أنواع التحليل المالي المتعارف عليها وذلك على النحو التالي:

- **التحليل العمودي** : يعتمد هذا النوع من التحليل على عرض عناصر القوائم المالية لسنة مالية واحدة بشكل عمودي ، لدراسة العلاقات الكمية القائمة بينها في تاريخ معين، ولهذا يتصف هذا النوع بالسكون.
- **التحليل الأفقي** : و يعتمد هذا النوع من التحليل على عرض عناصر القوائم المالية لثلاثة سنوات مالية أو أكثر بشكل أفقي، لدراسة اتجاه النتائج التي سوف يتم التوصل إليها والحكم على مدى سلامة الأداء المالي. وعلى أن تتوفر في عملية التحليل المالي الشروط التالية:

1. تحديد الهدف من التحليل المالي بشكل واضح؛
2. تركيب المؤشرات والنسب المالية بطريقة تعكس علاقات منطقية وذات معنى؛
3. تفسير نتائج التحليل المالي بموضوعية و من دون أدنى إفراط أو تفریط و ذلك باستخدام مجموعة من أدوات التحليل المالي و التي يتمثل أهمها ب : المؤشرات المالية، التحليل الهيكلي، القوائم المالية المقارنة، القوائم المالية التقديرية، الموازنات النقدية التقديرية، تحليل نقطة التعادل، مصادر الأموال و استخداماتها، التحليل المتخصص.

ثانيا: مؤشرات التحليل المالي¹

المجموعة الأولى : مؤشرات السيولة

و هي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف قياس قدرة الشركة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل و من أهم هذه المؤشرات:

1. نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة؛
2. نسبة السيولة السريعة = [الأصول المتداولة - (المخزون + المصروفات المدفوعة مقدماً)] ÷ الخصوم المتداولة؛
3. نسبة السيولة المطلقة = (النقدية + شبه النقدية) ÷ الخصوم المتداولة.

المجموعة الثانية : مؤشرات التشغيل

وهي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف تقييم قدرة الشركة على إدارة أصولها الثابتة والمتداولة ومن أهم هذه المؤشرات:

1. معدل دوران مجموع الأصول = صافي المبيعات ÷ مجموع الأصول الصافية؛

1- فيصل محمود الشواربة نفس المرجع السابق، ص 11.

2. معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات ÷ صافي الأصول الثابتة؛

3. معدل دوران المخزون و متوسط فترة التخزين :

● معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة ÷ المخزون؛

● متوسط مدة التخزين = 360 يوماً ÷ معدل دوران المخزون.

4. معدل دوران الذمم المدينة و متوسط مدة التحصيل :

● الحسابات المدينة الصافية ÷ معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات؛

● معدل دوران الحسابات المدينة ÷ متوسط مدة التحصيل = 360 يوماً.

المجموعة الثالثة : مؤشرات المديونية

و هي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف تقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق التوازن بين مصادر التمويل المملوكة و المقترضة و بما يتماشى و الظروف الاقتصادية السائدة و من أهم هذه المؤشرات:

1. نسبة الديون إلى مجموع الأصول = إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول؛

2. نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية = الديون طويلة الأجل ÷ حقوق الملكية؛

نسبة صافي الأصول الثابتة إلى حقوق المالكين = صافي الأصول الثابتة ÷ حقوق المالكين؛

3. نسبة صافي الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل = صافي الأصول الثابتة ÷ الديون طويلة الأجل.

المجموعة الرابعة: مؤشرات الربحية

و هي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف تقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح و الاستمرار في دنيا الأعمال و من أهم هذه المؤشرات:

1. نسبة إجمالي ربح العمليات = إجمالي ربح العمليات ÷ صافي المبيعات؛

2. نسبة صافي ربح التشغيل = صافي ربح التشغيل قبل الفائدة و الضريبة و الإيرادات والأعباء الأخرى ÷ صافي المبيعات؛

3. نسبة صافي الربح = صافي الربح بعد الفائدة والضريبة ÷ صافي المبيعات؛

4. معدل العائد على مجموع الأصول = صافي ربح التشغيل ÷ مجموع الأصول؛

5. معدل العائد على حقوق المالكين = صافي ربح النشاط ÷ حقوق الملكية.

الاتجاهات الحديثة في تقييم الأداء¹

مع التغير الجذري في بيئة عمل شركات الأعمال، حدثت تغيرات جذرية في فكر الإدارة المالية عموماً و في شكل الدور الذي يجب أن تمارسه لتعظيم ثروة الملاك أو ثروة حملة الأسهم فيها باعتباره الهدف الذي ارتضته الإدارة المالية كأساس لقراراتها و الذي لازال يمثل هاجس علمها.

و لهذا حدث تغير جذري ليس فقط في أساليب تقييم الأداء بل في محتوى الأداء ذاته، و بسبب ذلك تحولت الإدارة المالية وفق دورها الجديد بتجاوز التقييم المحاسبي للأداء و التحول نحو التقييم الاقتصادي له.

و من ضمن أكثر الأساليب الحديثة شيوعاً و التي تعتمد التقييم الاقتصادي يظهر معيار القيمة الاقتصادية المضافة و القيمة السوقية المضافة.

أولاً: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

أصبح معيار القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) منهجاً شاملاً و متكاملًا في إعادة نظم الإدارة المالية بسبب قدرته الفائقة في ربط أرباح التشغيل بالمعدل الموزون لكلفة الأموال الكلية و قدرته الفائقة في توجيه إدارة شركات الأعمال نحو الاستعمال الفعال لرأس المال المستثمر، ولذلك يرجع له السبب المباشر في الموجة السائدة الآن فيما يسمى بإعادة هندسة نظم الأعمال و التي ميزت الشركات الأمريكية منذ منتصف التسعينات.

و على وفق هذا المنهج تستطيع شركات الأعمال من التوجه الواضح في تحسين الأرباح المتحققة من الاستثمارات المتاحة لديها و في قياس الناتج الاقتصادي لحملة الأسهم من الملاك بل أنه المعيار الذي من خلاله يتم تعظيم ثروة الملاك بل هو المؤشر أو المعيار الذي يلقي الضوء على السلوك الأفراد داخل هيكل تنظيم الشركة و بطريقة يمكن من خلالها تعظيم ثروة الملاك و هذا ما تم إثباته في الكثير من الدراسات المتخصصة لهذا المؤشر، إذ أشارت دراسة (Thomas Johan) رئيس مجلس إدارة (Stern & Stewart .Co) (و هي شركة إستشارية أمريكية متخصصة)، من أن معيار القيمة الاقتصادية المضافة هو أقوى معيار لقياس القيمة السوقية للسهم و مجموعة المتغيرات المؤثرة فيه، و هذا يعني أن زيادة (EVA) على مستوى شركة الأعمال أو على مستوى القطاع الذي تعمل فيه شركة الأعمال إنما يعني زيادة في القيمة السوقية و بالتالي التعظيم في ثروة الملاك و على وفق هذا الاهتمام بهذا المعيار فقد تحول المنهج المالي في فكره الجديد لتعظيم ثروة الملاك و تعظيم القيمة السوقية للسهم من خلال معيار القيمة الاقتصادية المضافة.

إن معيار القيمة الاقتصادية المضافة و هو الصورة المعدلة لمعيار الدخل المتبقي (RI) { RI } : هو معيار استخدم خلال الخمسينات من القرن السابق كأساس لتقييم الأداء المالي حيث إقتصر بتأثير بشكل مباشر على ثروة الملاك أو

¹ حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان-الأردن، 2008، ص:170.

ظل قاصرا على منح الإدارة المالية في شركات الأعمال القدرة الكاملة في التأثير على ربحية السهم الواحد و بالتالي ضعف التأثير في القيمة السوقية له، بسبب بعض القصور مقداره و الناتج عن الأسس و القواعد المحاسبية المتعارف عليها. علما أن نموذج حساب الدخل المتبقي يتم وفق الصيغة الآتية :

$$\text{الدخل المتبقي} = \text{صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضرائب} - \text{ك (مقدار الاستثمار)}$$

حيث تمثل (ك) المعدل الموزون لكلفة التمويل الكلية (WACC) أما مقدار الاستثمار فهو يمثل الاستثمار الذي تم تمويله بمصادر تمويل طويلة الأجل أي الاستثمار في الموجودات الثابتة و صافي رأس المال العامل (الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة) .

و التي قامت بتطويره شركة (Stern & Stewart.Co) حيث إقترحت إجراء عدد كبير من التعديلات و التسويات (رغم صعوبتها) التي تشترك في تأثيرها المباشر و الغير المباشر على صافي الأرباح و على كلفة الاستثمار و على حسب رأي الشركة (Stewart Stern) فإن هناك أكثر من (160) تعديلا يمكن إجرائها على الدخل المحاسبي من العمليات و ذلك لحساب القيمة الاقتصادية المضافة، و لكن في الواقع تقوم الشركة التي تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة بإجراء تعديلات لا تتجاوز من (5) إلى (15) تعديلا و ذلك تجنباً للتعقيد.

و باعتماد هذه التعديلات فإن نموذج تحديد و حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق ما إقترحته الشركة المطورة لهذا النموذج يأخذ الشكل الآتي:

$$\text{EVA} = \text{صافي ربح عمليات التشغيل بعد الضرائب} \pm \text{التسويات و التعديلات على أرباح التشغيل} - \text{ك (الاستثمار)} \pm \text{التسويات و التعديلات على عناصر المركز المالي}$$

كما تقدم الشركة نموذج آخر لحساب و تحليل القيمة الاقتصادية و على وفق ما يلي :

$$1. \text{صافي ربح العمليات قبل الضريبة المعدل} - \text{B) ضريبة العمليات بعد الضريبة المعدل} = \text{C) صافي ربح}$$

$$\text{العمليات بعد الضريبة المعدل} - \text{D) كلفة الاستثمار} = \text{E) القيمة الاقتصادية المضافة}$$

و المتغيرات أعلاه هي قيم تم حسابها وفق ما يلي:

$$\text{A) = صافي الربح العمليات} + \text{الفائدة على التمويل التشغيلي} + \text{الزيادة في احتياطي lifo} + \text{استهلاك شهرة}$$

$$\text{المحل} = \text{صافي ربح العمليات المعدل}$$

$$\text{B) = مصاريف ضريبة الدخل تضاف مزايا الضريبة من مصاريف الفائدة تضاف مزايا الضريبة من الفائدة على}$$

$$\text{التمويل تطرح الضرائب على الدخل غير التشغيلي} = \text{ضريبة العمليات التشغيلية النقدية}$$

$$\text{B-A} = \text{صافي ربح العمليات بعد الضريبة المعدل}$$

D = رأس المال العامل يضاف احتياطي Lifo يضاف صافي الموجودات الثابتة يضاف الموجودات الأخرى يضاف شهرة المحل يضاف استهلاك شهرة المحل المتراكم يضاف القيمة الحالية للتمويل التشغيلي = رأس المال و في ضوء هذا التحديد للقيمة الاقتصادية المضافة، تؤكد (Stern & Stewart .Co) شكل التأثير المباشر و القوي بينها و بين ثروة الملاك و بالتالي القيمة السوقية للسهم.

فإذا كانت (EVA) موجبة فإن ذلك يعني أن الشركة ساهمت بشكل مباشر في التأثير في ثروة الملاك، سببها إما زيادة أرباح التشغيل بعد الضرائب أو انخفاض كلفة الاستثمار. أما لو كانت (EVA) سالبة، فإن ذلك يعني أن الشركة تستهلك رأس المال المستثمر بأكبر من ربح العمليات التشغيلية مما يؤثر سلبا في ثروة الملاك.

و هي حقيقة يجب أن لا تغيب عن أي مستثمر يمتلك وعي و له إدراك في الاستثمار في الأوراق المالي ومن خلال شكل العلاقة السابقة، يمكن أن نصل إلى تأكيد أن معيار القيمة الاقتصادية المضافة يعتمد في تركيبه و حسابه على ثلاث متغيرات أساسية هي :

- 1- صافي أرباح التشغيل بعد الضرائب؛
- 2- مقدار الاستثمار المستخدم: و هو يمثل صافي رأس المال العامل + الاستثمار في الأصول الثابت؛
- 3- الكلفة المرجحة للتمويل (WACC).

- مزايا التحول نحو معيار القيمة الاقتصادية المضافة:

وفق ما تم عرضه سابقا من أهمية لمعيار القيمة الاقتصادية المضافة EVA يمكن القول أن هذا المعيار كنموذج لتقييم الأداء المالي يتسم بالشمولية، فقد أجمعت البحوث العلمية التي تناولت الموضوع، على أن استخدام هذا المعيار من الإدارة المالية في شركات الأعمال سوف يحقق ما يلي:

- 1- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر و الحقيقي لثروة الملاك؛
- 2- يستخدم كمؤشر حقيقي و وحيد للأداء المالي و الإداري؛
- 3- يسمح تطبيق (EVA) أن تكون كل القرارات المالية منمذجة و مقيمة بقيمتها الحقيقية؛
- 4- تضمن أساس من الحوافز للعاملين داخل شركة الأعمال؛
- 5- يعتقد البعض أن القوة الحقيقية لهذا المعيار تكمن في قدرته في تغيير السلوك و على كافة المستويات في الشركة؛
- 6- يزيد من حث المدراء للمرؤوسين و ذلك بواسطة تشجيعهم على العمل؛
- 7- تطبيقها في شركات الأعمال يضمن الاستثمار في مشروعات ذات عائد أكبر من كلفة الاستثمار أو استعمال رأس مال أقل للحصول على ذات العائد؛
- 8- أداة مهمة في إتخاذ القرارات الاستثمارية و قرارات التوسعات الاستثمارية المتوقعة؛

9- المعيار الوحيد الذي يستعمل في التقييم الحقيقي لأصول شركة الأعمال خصوصا عند تقدير القيمة الحقيقية لأصول الشركة عند البيع؛

10- يؤكد دائما من أن القيمة الاقتصادية المضافة تحدد سير الإدارة باتجاه تحديد أسعار الأسهم؛

11- يضمن معيار القيمة الاقتصادية المضافة نهاية فوضى تعدد الأهداف، و هذا من خلال إستخدام المعيار كمقياس مالي شامل يوجه عملية إتخاذ القرارات نحو تركيز واحد هو كيف تطور القيمة الاقتصادية المضافة و ذلك من خلال كونها نظام الإدارة المالية الوحيد الذي ينتج لغة مشتركة بين الموظفين عبر كافة المستويات و الوظائف التشغيلية و الرقابة المشتركة؛

12- تساعد القيمة الاقتصادية المضافة على توحيد و ضبط القرارات مع ثروة حملة الأسهم، وهذا من خلال دمجها لمبدئين ماليين أساسيين في عملية إتخاذ القرارات الأول هو تعظيم ثروة الملاك و الثاني هو أن قيمة الشركة السوقية تعتمد على المدى الذي يتوقع فيه المستثمرون الأرباح المستقبلية.

القيمة الاقتصادية المضافة: $EVA = \text{صافي ربح العمليات المعدل بعد الضريبة} - \text{ك- فة رأس المال المستثمر}$.

ثانيا: القيمة السوقية المضافة (MVA)

القيمة السوقية المضافة هي المعيار الثاني الذي سوقته الشركة Stern & Stewart .Co كمعيار لتقييم الأداء المالي في شركات الأعمال.

و يقصد بالقيمة السوقية المضافة (MVA) الفرق بين القيمة السوقية للشركة و رأس المال المستثمر بها من قبل الملاك و المقرضين، و بهذه الصورة التحليلية فإن القيمة السوقية المضافة -وفق وجهة نظر الشركة المسوقة- تعد معيارا فائقا و شاملا في قياس و خلق الثروة كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في شركات الأعمال وفقا لقدرتها و كفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح الشركة و فاعليتها.

و من هذا يمكن أن نميز بين مضمون المعيارين، القيمة السوقية المضافة MVA و القيمة الاقتصادية المضافة EVA، إذ أن المعيار الأخير EVA يشكل نمطا و منهجا للتقييم الأداء الداخلي حين يعرض معيار القيمة السوقية المضافة MVA تقييما للأداء الخارجي.

هذا يعني أن معيار القيمة السوقية المضافة MVA لا يعكس فقط ثروة حملة الأسهم بل يعكس أيضا تقييم السوق المالي لصافي القيمة الحالية للشركة ككل أي أن القيمة الاقتصادية المضافة تظهر تقييم السوق لصالح القيمة الحالية للمشروعات الاستثمارية القائمة و المتوقعة لشركة الأعمال.

و على وفق هذا التوضيح يمكن القول أن القيمة السوقية المضافة MVA تعد بمثابة مقياس جوهري و هام يلخص لأداء الإداري لشركة الأعمال و يوضح مدى نجاحها في توزيع و إدارة الاستثمار لمواردها المحددة و النادرة من أجل تعظيم ثروة الملاك.

هذا يعني أن القيمة السوقية المضافة ما هي إلا معيار السوق المالي للقيمة التي تنشدها الإدارة المالية لشركة الأعمال و هذه القيمة قد تحققها الإدارة و تضيفها إلى ثروة حملة الأسهم أو تهدرها إذا ما اتجهها الأداء نحو الهبوط، بمعنى آخر هي المقياس النهائي للقيمة التي يتم توليدها أو إهدارها من الشركة.

بمعنى آخر فإن القيمة السوقية المضافة MVA تعرض كيفية قيام السوق المالي في تقييم أداء شركة الأعمال من خلال المقارنة بين القيمة السوقية للقروض و القيمة السوقية لحق الملكية مع رأس المال المستثمر.

العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة

تتأثر القيمة السوقية المضافة MVA بعدد من العوامل الرئيسية بعضها يؤثر بالزيادة و الآخر بالنقصان. و من هذه العوامل:

1- **معدلات النمو:** و يقصد بها العلاقة بين النمو في الإيرادات و صافي الربح التشغيلي و رأس المال المستثمر في الشركة، فيجب أن يكون هناك نمو في الإيرادات و صافي الإرباح التشغيلية تفوق كلفة رأس المال المستثمر لكي تكون القيمة السوقية المضافة MVA موجبة.

2- **كلفة رأس المال المستثمر:** و يقصد بكثافة رأس المال المستثمر، مقدار رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات، أي كلما قل رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات كلما زادت القيمة السوقية المضافة نظراً لإنخفاض كلفة رأس المال.

3- **قيمة هامش الربح:** يقصد بهذه القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء شركات الأعمال و بالتالي هناك العديد من الاجتهادات و المحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لاحتساب و تحديد القيمة السوقية المضافة.

من أكثر الطرق شيوعاً في احتساب القيمة الاقتصادية المضافة هي :

1- **طريقة الفرق بين القيمة السوقية للأسهم و القيمة الدفترية لحقوق الملكية:** و حسب هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للأسهم و القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

القيمة السوقية المضافة MVA = القيمة السوقية للأسهم - القيمة الدفترية لحقوق الملكية

من عيوب هذه الطريقة أنها لا تأخذ بعين الاعتبار كلفة الفرصة البديلة أي العوائد المتوقع تحقيقها فيما لو تمت عملية الاستثمار في نشاط آخر يتساوي بدرجة الخطر لذلك تم تطوير طريقة أخرى تعتمد على القيمة الاقتصادية المضافة .

2- طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة EVA المستقبلية للشركة: وفق هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة MVA هي القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة EVA للشركة والمتوقعة خلال عمرها الإنتاجي، بمعنى آخر هي خصم للتدفق الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة EVA للشركة خلال الزمن. (فإن القيمة السوقية المضافة MVA ما هي إلا مجموع القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة السنوية) و من عيوب هذه الطريقة إنها تعتمد على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة كما تعتمد على تقدير معدل الخصم لإيجاد القيمة الحالية.¹

1- حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 170

المبحث الثاني : التوازن المالي

المطلب الأول : قواعد التوازن المالي

يقوم التوازن المالي في المؤسسة على مبدأ أساسي مضمونة ، أن التمويل الدائم يجب أن يفوق أو يساوي مجموع الاستثمارات مضافا لها جزء من احتياجات دورة الاستغلال ويقصد بالأموال الدائمة للمؤسسة تلك (الأموال + القروض متوسطة وطويلة الأجل) ، يجب أن تغطي الاستثمارات الصافية مضاف لها رأس المال المعياري أي احتياجات رأس المال العام مثلما هو موضح في الشكل :

أموال خاصة	أصول ثابتة (صافية)	رقم ، ع المعياري
ديون م و ط الأجل	صافي ر ، م ، ع	فائض التمويل

و في الواقع نجد أن التوازن المالي مبني على فكرتين هامتين هما :

أولا : هامش الأمان للمؤسسة و هو فائض الأموال الدائمة من الأصول الثابتة الصافية أو ما يعرف برأس المال العامل الدائم أو صافي رأس المال العامل ، وحتى تحافظ المؤسسة على مستوى هذا الهامش من الانخفاض ينبغي أن تقابل أي زيادة في الأصول الثابتة ، زيادة تعادلها على الأقل في الأموال الدائمة التي تكون مصدرها رأس المال¹.

ثانيا : كل تغير في النشاط يخلق احتياج إضافي للتمويل يجب أن يغطي بمصادر دائمة و عليه يمكن التعبير على التوازن في المؤسسة في لحظة معينة بأنه عبارة عن المواءمة (Synchronisation) أو التناسق بين الوسائل الاقتصادية التي تستخدمها المؤسسة والموارد المالية التي تسمح لها بالاحتفاظ بتلك الوسائل .

و حتى تحقق المؤسسة توازنها المالي فإنها ينبغي عليها العمل على إزالة التناقض الذي يظهر من خلال استفادة المؤسسة من أموال الغير والأعباء التي تترتب عليها نتيجة حصولها على هذه الأموال .

ولإزالة هذا التناقض وجب مراعاة القواعد التالية :

1. قاعدة التوازن الأدنى :

تعتمد هذه الطريقة على ضرورة وجود توافق بين درجات السيولة : الأصول و آجال استحقاق الخصوم ، واستنادا إلى هذه القاعدة فإنه ينبغي على المؤسسة أن تمول أصولها الثابتة بأموال دائمة وهذا نظرا لأن استرداد الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة عن طريق الاستهلاك يكون بشكل بطيء .

¹ <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/athmaneBoudehouche/activit%C3%A9/testentree.htm>

وعلى غرار ذلك فلو قامت المؤسسة بتمويل أصولها الثابتة بواسطة الديون قصيرة الأجل فهذا قد يسبب لها متاعب في أوقات استحقاق الديون الخاصة عندما تكون سرعة دوران رأس المال بطيئة مما يثير العجز في رأس المال العامل لدرجة أنها تصبح غير قادرة على تحقيق سيولة نقدية لخدمة الزبون .

أما الأصول المتداولة يمكن تحويلها إلى سيولة خلال فعاليات النشاطات التي تؤديها المؤسسة فيجب تمويلها بأموال قصيرة الأجل (لائتمان تجاري + ائتمان مصرفي) نظرا لأن المؤسسة تكون قادرة على الوفاء بالتزامات التمويل قصيرة الأجل و بشروطه .

و مما سبق نستنتج أنه على المؤسسة استثمار أموالها بشكل تتمكن من تسديد أعبائها من الإيرادات التي تحققها .
2. قاعدة تأمين الاحتياط :

من عيوب قاعدة التوازن المالي الأدنى إهمالها لبعض المخاطر على مستوى الأصول والخصوم المتداولة ، والتي يمكن أن تواجهها المؤسسة خلال دورة الاستغلال ، هذه المخاطر يمكن تلخيصها كما يلي :

1.2. المخاطر الناجمة عن إهمال انخفاض سرعة دوران الأصول المتداولة بسبب الانخفاض الظرفي الذي يصيب مبيعات المؤسسة مما يؤدي إلى انخفاض سرعة دوران المخزون أو قد يقومون العملاء بتسديد التزاماتهم مثلا ولكن خلال فترة أطول من فترة الائتمان الممنوحة لهم من طرف المؤسسة .

2.2. المخاطر المرتبطة بانخفاض قيمة بعض الأصول المتداولة عند إصابة التلف لجزء من المخزون مثلا أو أن بعض العملاء قد لا يستطيعون تسديد ديونهم لظروفهم المالية الحرجة .

3.2. المخاطر المرتبطة بإمكانية زيادة سرعة دوران الخصوم المتداولة و ذلك عند قيام بعض الموردون مثلا بتقليص فترة الاستحقاق الممنوحة للمؤسسة .

حدوث مثل هذه المخاطروغيرها قد تتأزم وضعية المؤسسة المالية اتجاه رائد لأن عناصر الأصول المتداولة وعناصر الديون قصيرة الأجل تختلف من فترة إلى أخرى ، ومن قيمة إلى أخرى كذلك .

و عليه وجب على المؤسسة تفادي هذه الأزمة عن طريق تحقيق فائض أو هامش من الأموال الدائمة و ذلك من خلال زيادة في الأموال الدائمة عن قيمة الأصول الثابتة وتسمى هذه الزيادة بصافي رأس المال العامل الدائم .

3. قاعدة الموازنة بين الأموال الخاصة و الديون، و تنص هذه القاعدة على ضرورة إحداث توازن غي الهيكل المالي للمؤسسة بين الأموال الخاصة و الديون، أي أنه عندما تطلب المؤسسة قرض لتمويل احتياجاتها ينبغي أن تكون قيمة القرض مساوية أو أقل من قيمة الأموال الخاصة و أن تكون مدة الاستفادة من الدين (القرض) مساوية للحياة الإنتاجية للاستثمار. هذا يضمن استقلالية المؤسسة من جهة، و من جهة أخرى تكون الأموال الخاصة الضمان الوحيد للدائنين.

المطلب الثاني : مؤشرات التوازن المالي

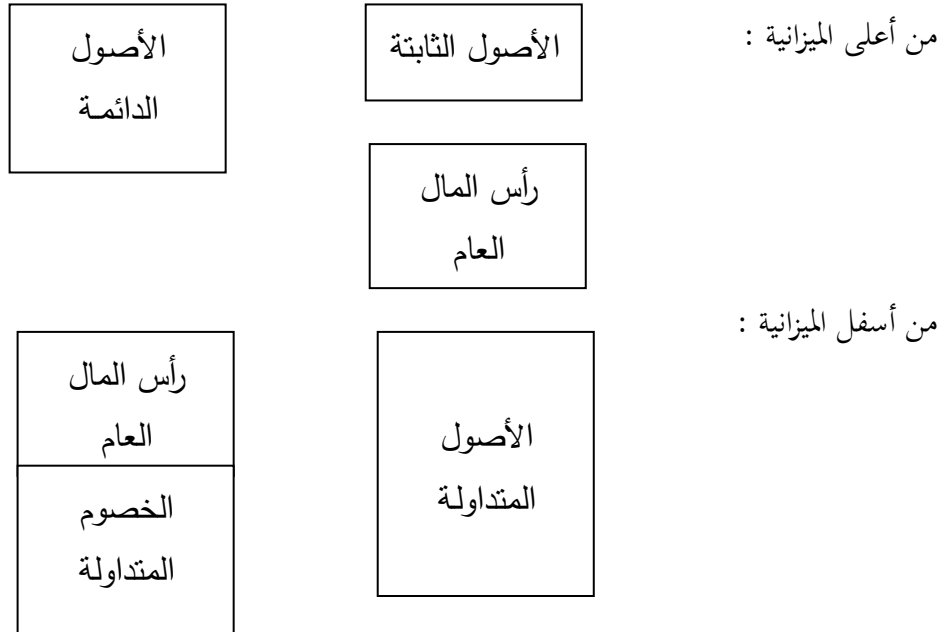
أولاً : صافي رأس المال العام

يرتبط مفهوم رأس المال العامل بشدة بمفهوم سيولة الأصول و استحقاقية وسائل التمويل، و انطلاقاً من هذا الارتباط يعرفه P. Conso كما يلي: «رأس المال العامل يعبر عن جزء من الأموال المتميز بدرجة استحقاقية ضعيفة و الذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتاز بدرجة سيولة مرتفعة».¹

1. حساب صافي رأس المال العام :

حسب التعريف السابق يمكن حساب رأس المال العام كالتالي:

- من أعلى الميزانية: صافي رأس المال العام = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة.
 - من أسفل الميزانية: صافي رأس المال العام = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة.
- و يمكن التوضيح بياناً حسب الشكل الموالي²:



2. حالات رأس المال العامل :

- رأس المال العامل الموجب: في هذه الحالة تكون المؤسسة قد وفرت هامش أمان لتغطية دورة الاستغلال أي أن الأموال الدائمة تغطي كل الأصول الثابتة و الفائض يغطي جزء من الأصول المتداولة و هذا يضمن مواجهة الأخطار المتعلقة بدورة الاستغلال.

¹P. Conso, R. Lavaud, Fonds de roulement et politique financière. Dunod, Paris, 1982, P. 08.

²عدنان هاشم السمواي، الإدارة المالية " منهج تحليلي شامل " الجامعة المفتوحة، الجمهورية الليبية الاشتراكية العظمى، 1993، ص195.

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة هامش الأمان
الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل

- رأس المال العامل معدوم : في هذه الحالة تكون الأصول الثابتة مساوية للأموال الدائمة و تكون الأصول المتداولة مساوية للديون قصيرة الأجل وبالتالي هامش الأمان يكون منعدم و عليه تكون المؤسسة في حالة التوازن المالي الأدنى الأمر الذي يسبب صعوبات قد تواجهها اتجاه دائنيها خاصة في الظروف الاقتصادية الغير عادية وبالتالي تصبح وضعية لا تسمح لها بالتمويل في المستقبل.
- رأس المال العامل السالب: عند هذا المستوى تكون المؤسسة قد اعتمدت على تمويل قصير الأجل ليس لتمويل أصولها المتداولة بل لتمويل جزء من أصولها الثابتة مهما كثر يفقد المؤسسة توازنها المالي ويشكل عليها خطر في مجال التمويل.

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل

ثانيا : احتياجات رأس المال العامل

1. مفهوم احتياجات رأس المال العامل :

يرتبط الاحتياج من رأس المال العامل ارتباطا وثيقا بدورة الاستغلال التي تمثل القدرة الزمنية التي تنحصر بين لحظة عملية شراء المواد الضرورية لسير النشاط و لحظة تحصيل المؤسسة نقدا ماله من حقوق عملائها¹، بحيث خلال هذه الفترة تقوم المؤسسة بمجموعة الأنشطة مثل التخزين ، الإنتاج ، البيع ، الفترة الزمنية المنحصرة بين لحظة الشراء و لحظة التحصيل النقدي تمثل احتياج التمويل أو احتياج الاستغلال الذي قد يطول و قد يقصر وهذا حسب طبيعة نشاط المؤسسة .

¹ دادن عبد الغني، قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية- حالة بورصتي الجزائر و باريس-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006-2007، ص 38.

أما الفترة الزمنية التي تنحصر بين لحظة شراء المواد ولحظة تسديد ديون المودين تمثل موارد التمويل أو موارد الاستغلال، ومقارنة المودين يكشف لنا احتياج المؤسسة لرأس المال العامل أم لا. يتمثل احتياج رأس المال العامل (BFR) في الجزء من احتياج التمويل الناجم عن الأصول المتداولة باستثناء القيم الجاهزة غير مغطى بالديون قصيرة الأجل (موارد الدورة) و يضم هذا الاحتياج عنصرين هما: احتياج رأس المال العامل للاستغلال و هو مرتبط مباشرة بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة (BFRE). واحتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRHE) و هو استثنائي غير متكرر لا يرتبط بالنشاط العادي للمؤسسة.

2. حساب احتياجات رأس المال العامل:

يتحدد احتياجات رأس المال عن طريق الميزانية بالفرق بين عناصر الموجودات المتداولة استثناء النقدية وعناصر الديون قصيرة الأجل باستثناء السلفيات المصرفية وهذا لأن النقدية لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفيات المصرفية عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا بحيث لا تدخل ضمن موارد الدورة لأنها تعترض غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

و تحسب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

● احتياجات رأس المال العامل = احتياجات الدورة (ماعدا النقدية) - الموارد الدورية (ما عدا السلفيات البنكية)

● احتياجات رأس المال العامل = (أصول متداولة - نقدية) - (قروض قصيرة الأجل - سلفيات بنكية) و تتوقف أهمية احتياجات التمويل على نوعية نشاط المؤسسة التي تحدد نوعية الأصول المتداولة و القروض القصيرة الأجل ، كما أن هناك عدة عوامل تؤثر بالزيادة أو النقصان على هاته لاحتياجات مثل الزيادة في الطاقة الإنتاجية للمؤسسة

التي من شأنها زيادة المخزون و مدة دوران الإنتاج على حجم مخزون المنتجات قيد الإنجاز ، كذلك التضخم الذي يؤثر على حجم الأصول المتداولة و سوء التسيير أيضا .

وهناك حالات الاحتياجات رأس المال العامل هي:

● الحالة الأولى: احتياجات رأس المال العامل السالبة في هذه الحالة تكون موارد الدورة : الواضحة قد غطت كل الاحتياجات .

● الحالة الثانية: احتياجات رأس المال العامل الموجبة عند هذا المستوى تكون الاحتياجات الدورية أكبر من الموارد الدورية و هذا ما يجعل المؤسسة بحاجة إلى البحث عن موارد إضافية لتغطية هذه الاحتياجات من خارج الدورة.

● الحالة الثالثة: في هذه الحالة تكون موارد الدورة مساوية لاحتياجات الدورة نفسها.

ثالثا: الخزينة

1. مفهوم الخزينة:

هي مجموعة الأموال التي هي في حوزة المؤسسة خلال دورة الاستغلال بحيث تكون لديها القدرة على تسديد ديونها في مواعيد استحقاقها، وتشمل القيم الجاهزة والتي تحت تصرف المؤسسة تستطيع استخدامها فورا. و الخزينة الصافية على درجة كبيرة من الأهمية في المؤسسة لأنها تعتبر مؤشرا يسمح بمعرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في آجال استحقاقها.

بمعنى آخر أن الخزينة تعبر عن وجود أو عدم وجود توازن مالي خاصة إذا ما علمنا أن رأس المال العامل ما هو إلا مفهوم نظري لا يعبر عن سيولة جاهزة، لذلك تعتبر الخزينة كهامش ضمان بالنسبة للمؤسسة تستطيع من خلاله مواجهة ديونها عند تواريخ استحقاقها خاصة إذا كانت مدة تحصيل الأمم أطول من مدة استحقاق الديون قصيرة الأجل.

2. كيفية حساب الخزينة:

- عن طريق صافي القيم الجاهزة بين القيم الجاهزة و التسيقات المصرفية.
الخزينة = القيم الجاهزة - تسيقات مصرفية.
 - عن طريق الفرق بين رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل كما يلي:
الخزينة = رأس المال العامل الصافي - احتياجات رأس المال العامل.
- و هناك 3 أوضاع للخزينة¹:

- الوضعية الأولى: الخزينة السالبة : $BFR > FRNC \Leftrightarrow TR < O$.

هذه الوضعية خطيرة بالنسبة للمؤسسة بحيث تكون احتياجات رأس المال العامل (BFR) أكبر من رأس المال العامل الصافي (FRN) و هو ما يعني عدم مقدرة رأس المال العامل على تغطية كافة الاحتياجات في هذه الحالة تضطر المؤسسة إلى طلب تمويل خارجي كالقروض قصيرة الأجل و هذا نتيجة لعوامل داخلية كسوء استخدام الموارد المالية المتاحة أو لعوامل خارجية كمرحلة الركود الاقتصادي أو للعاملين معا .

و لتفادي هذه الوضعية و يجب على المؤسسة إعادة التوازن لها عن طريق ترشيد استخدام الموارد بتخفيض أصولها الثابتة، أو عن طريق توسيع رأس مالها ب جلب مبلغ إضافي من الأموال الدائمة يمثل مبلغ العجز.

- الوضعية الثانية: الخزينة الصفرية $BFR = FRN \Leftrightarrow TR = O$

وهي الوضعية المثالية فيها يكون رأس المال العامل مساويا لاحتياجات رأس المال العامل، أي أن المؤسسة استغلت السيولة بعقلانية وهنا حققت التوازن المالي لها.

- الوضعية الثالثة: الخزينة الموجبة : $BFR < FRN \Leftrightarrow TR > O$

يمكن القول أن المؤسسة في وضعية جيدة و لكن وجود فائض من النقد لم يستغل بشكل عقلائي.

¹ www .ao.academy .org/docs/tageyeew-mali-1804009.doc

يمكن للمؤسسة اختيار أحد الاتجاهين لاستغلال الفائض مع مراعاة الفائض و المردودية وهما:

- تجميد هذا الهامش لمواجهة ظروف طارئة قد تلحق بالمؤسسة .
- توظيف الهامش أو السيولة المتبقية في استثمارات أخرى .

المطلب الثالث: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

يعتبر هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي للبيانات المالية المنشورة¹ الأكثر شيوعا ، و ذلك لأنه يوفر عدد كبير من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداة المؤسسة في مجالات الربحية والسيولة و الكفاءة في إدارة الأصول والخصوم وقد اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات العامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمؤسسات .

هناك العديد من النسب التي يمكن حسابها و لكن اختيارها يعتمد على الأهداف والأغراض المستخدمة فيها بحيث النسب المالية تساعد على تقييم الوضعية المالية للمؤسسة انطلاقا من الميزانية العامة و جدول حسابات النتائج ، وعادة ما تقسم النسب المالية إلى 4 فئات رئيسية على النحو التالي :

- نسب هيكلية؛
- نسب السيولة؛
- نسب المردودية؛
- نسب الأداء و النشاط.

أولا : النسب الهيكلية²

هي النسب التي تقدم صورة عن وضعية المؤسسة خلال فترة معينة و تفسر العلاقة الموجودة بين عناصر الأصول و الخصوم.

1. نسب هيكلية الأصول :

نسبة الأصول الثابتة = الأصول الثابتة / مجموع الأصول.

و هي النسبة الحقيقية التي يساهم بها كل عنصر في مجموع الأصول .

2. نسبة هيكلية الخصوم :

تعبر هذه النسبة عن طبيعة كل عنصر من عناصر الخصوم، وتحدد مدى ميول المؤسسة إلى الديون بنوعيتها و هي كالتالي :

- نسبة الأموال الخاصة = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم .

¹ Ibid .

² ناصر دادي عدون، التحليل المالي، دار البحث للطباعة و النشر، الجزائر، 1990، صص 52-56.

- نسبة الديون طويلة الأجل = الديون طويلة الأجل / مجموع الخصوم .
- نسبة الديون قصيرة الأجل = الديون قصيرة الأجل / مجموع الخصوم .

3. نسب التمويل :

تعبر هذه النسب على مدى قدرة المؤسسة على تمويل نفسها ، أي تمويل الأصول الثابتة بالأموال الخاصة أو الأموال الدائمة وهي كالتالي :

- نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة .
- هذه النسبة تكون عادة موجبة أكبر من الواحد هذا يعني أن رأس المال العامل موجب .
- نسبة التمويل الذاتي = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة .

ثانيا : نسب السيولة

تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة، حيث تقف هذه النسب على مدى مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون القصيرة الأجل. حيث يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي، وقدرتها على مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما يتوفر لديها من نقد سائل، ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة زمنية قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها، كما يستخدم تحليل السيولة كأداة لمعرفة مقدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة، وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، إذ يمكن أن يؤدي الأمر إلى تصفية المؤسسة إذا لم تستطع مواجهة ديونها الفورية حتى وان كانت تحقق أرباحا عالية في الأجل الطويل¹، ولقياس ذلك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من النسب و هي² :

1. نسبة سيولة الأصول:

و تعطى بالعلاقة التالية: نسبة سيولة الأصول = الأصول المتداولة / مجموع الأصول.

إذا كانت نسبة الأصول أكبر من 0.5 هذا يعني أن قيمة الأصول المتداولة أكبر من قيمة الأصول الثابتة و هذا مؤشر إيجابي .

أما إذا كانت النسبة أقل من 0.5 هذا يعني أن قيمة الأصول المتداولة أقل من قيمة الأصول الثابتة وهذا مؤشر سلبي.

2. نسبة السيولة العامة " التداول " :

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل .

وتعتبر نسبة التداول من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة والقابلية الايفائية، ويعود سبب ذلك إلى أن هذه النسبة تعتمد في حسابها على مجموع الأصول المتداولة، ومجموع الخصوم المتداولة دون الاهتمام بدرجة سيولة فقرات

¹ مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص ص 46-47.

² منير شاكر محمد، مرجع سبق ذكره، ص 71.

الأصول المتداولة أو تواريخ استحقاق الخصوم المتداولة¹، فهذه النسبة لا تفرق بين السيولة الجاهزة وغير الجاهزة، لذلك يمكن النظر إلى هذه النسبة على أنها مقياسا كميا وليس نوعيا².

3. نسبة السيولة المختصرة :

و تحسب بالعلاقة التالية :

نسبة السيولة المختصرة = القيم القابلة للتحقيق + المتاحات / الديون قصيرة الأجل

عموما تكون هذه النسبة أقل من الواحد ، و تختلف من مؤسسة إلى أخرى حسب طبيعة النشاط ، و قد تم استبعاد أصعب العناصر ألا و هو المخزون حتى تعبر هذه النسبة عن السيولة الحقيقية للمؤسسة .

4. نسبة السيولة الآنية :

تظهر هذه النسبة مقدرة المؤسسة النقدية المتاحة في فترة معينة لتسديد التزامات قصيرة الأجل.

و تعطى بالعلاقة التالية : نسبة السيولة الآنية = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل .

ثالثا : نسب المردودية

تعين هذه النسبة مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة ويمكن ذكر أهم النسب المستعملة كالتالي:

1. نسب مردودية النشاط :

يطلق عليها في بعض الأحيان اسم المردودية التجارية، لأنها تدرس وتسمح بتقييم الأداء التجاري أو البيعي للمؤسسة. فهي معيار مهم لتقييم الأداء في المؤسسات التجارية وتمثل هذه المردودية في قدرة المؤسسة على استخلاص فائض من التشغيل أو هامش تجاري، فهي بذلك تقدم معلومات تساعد على إصدار حكم ذو قيمة حول فعالية وكفاءة النشاط التجاري والصناعي الذي تمارسه المؤسسة³. و تتمثل هذه النسب في نسبة هامش الاستغلال التي تبين مدى قدرة المؤسسة على التحكم في العناصر التي لها علاقة بتكاليف المبيعات وكذا التحكم في السوق من خلال فرض أسعار البيع على أساس حجم المبيعات.

نسبة هامش الاستغلال = نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال دون رسوم .

نسبة الهامش الصافي = الربح الصافي / رقم الأعمال بدون رسوم .

وتحسب نسبة مساهمة المؤسسة في الاقتصاد الوطني كالتالي :

نسبة رأس المال العامل المتداول = رقم الأعمال الصافي / رأس المال العام .

نسبة رأس المال الخاص = رقم الأعمال الصافي / رأس المال الخاص .

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي "تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل"، مؤسسة الوراق، عمان، 2004، ص 104 .

² عباس علي، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، مكتبة الرائد العلمية، عمان، 2002، ص 82.

³ السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال. دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص 83.

2. نسبة المردودية الاقتصادية :

سنتطرق لها في المبحث اللاحق بالتفصيل ، تعطى بالعلاقات الآتية :

نسبة المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية / مجموع الأصول .

3. نسبة المردودية المالية :

نفس الشيء سنتطرق إليها في مبحث المردودية و إن شاء ال تحسب كما يلي : نسبة المردودية = النتيجة الصافية / الأصول الخاصة .

4. نسبة المردودية التجارية :

المردودية التجارية أو ما تعرف بمردودية لمبيعات و تعطى بالعلاقات التالية :

المردودية التجارية = نتيجة الدورة / المبيعات خارج الرسوم .

رابعا : نسب النشاط

تقيس مدى فعالية استخدام الموارد داخل المؤسسة ، بحيث تأخذ بعين الاعتبار حجم نشاط المؤسسة ، و تعتبر تكملة للنسب الهيكلية .

إن الأداء السليم والمقبول للإدارة يتمثل في قدرتها على استخدام الاستثمار في الأصول بكفاءة في توليد المبيعات بحيث يكون هناك توازن بين الاستثمار في الأصول والمبيعات.

و يمكن تقسيم نسب النشاط كما يلي :

1. نسب معدلات الدوران الإجمالية : les ratios de votation ghdeule¹

2. معدل توازن رأس المال المستمر : هذا المعدل يعبر على مدى العلاقة بين المبيعات الصافية و حجم الاستثمار في

الأصول ، بحيث تظهر هذه النسبة مساهمة كل دينار من الأموال بالمستثمرة في المبيعات ، و لكن ارتفاع معدل دوران

رأس المال المستثمر (الموجودات) لا يعني بالضرورة زيادة أرباح المؤسسة لأنه قد يكون هناك جزء من رأس المال

المستثمر عاطلا عن العمل كأصول ثابتة ، أو الأصول في الإنجاز².

وتحسب بالعلاقة التالية :

معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات / الموجودات

3. نسبة معدل دوران الأموال الخاصة: تظهر هذه النسبة إمكانية الدينار من الأموال الخاصة على تحقيق مبيعات

المؤسسة و ارتفاع هذه النسبة مؤشر على كفاءة الاستثمار ،

و تعطى بالعلاقة التالية :

نسبة معدل دوران الأموال الخاصة = صافي المبيعات / الأموال الخاصة.

¹ ELIE COHEU AWLYSE FNANLIERE , P 190

² منير شاكر محمد، مرجع سابق ، ص 76.

2. نسبة معدل دوران المخزون:

تبين هذه النسبة سرعة حركة المخزون بحيث كلما ارتفعت كان ذلك مؤشرا على كفاءة المؤسسة و مدى تحكمها في تسيير مخزنها، و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{مبيعات البضائع} / \text{متوسط المخزون}^1$$

3. نسبة متعلقة بالعمليات المالية (الحقوق و الديون)²:

$$\text{أ) معدل دوران المدينين} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط المدينين} .$$

تصبح هذه النسبة ذات دلالة أكبر من خلال حساب متوسط فترة التحصيل الممنوحة للمدينين، و تحسب كما يلي :

$$\text{فترة تحصيل المدينين} = \text{عدد أيام السنة} / \text{معدل دوران المدينين} .$$

فكما ارتفع المعدل و انخفضت فترة التحصيل (فترة الائتمان) كما دل ذلك على كفاءة أكبر في استخدام الموارد المالية للمؤسسة ، بمعنى أن المؤسسة تحصل ديونها بسرعة و تعيد استثمارها مرة أخرى مما يدل على أن نشاط المؤسسة الإنتاجي و التسويقي جيد بحيث لا تضطر المؤسسة إلى منح فترات ائتمانية طويلة لمدينها .

$$\text{معدل دوران الدائنين} = \text{صافي المشتريات} / \text{متوسط الدائنين} .$$

$$= \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط الدائنين} .$$

$$\text{متوسط فترة التسديد الممنوحة للمؤسسة من قبل الدائنين} = \text{عدد أيام السنة} / \text{معدل دوران الدائنين} .$$

¹ معدل دوران المخزون يرتبط بطبيعة نشاط المؤسسة الاقتصادي .

² منير شاكر محمد ، مرجع سبق ذكره ، ص 78 .

المبحث الثالث : المردودية و إنشاء القيمة

يعبر كل من المردودية و إنشاء القيمة معيارين لتقييم أداء المؤسسة، فالأول معيار تقليدي يكشف قدرة المؤسسة على إثراء أصحابها. أما المعيار الثاني فيعد حديث و مهم لتقييم الأداء المالي و الأداء الكلي للمؤسسة.

المطلب الأول : مردودية المؤسسة

المردودية هي العلاقة بين نتائج التي تحققها المؤسسة و الوسائل المستخدمة في ذلك، فقياسها يسمح للمسيرين معرفته كفاءة و رشد المؤسسة في استخدام مواردها .
ولقياس المردودية و جب التطرق لمعرفة النتائج، لأن الوسائل المستخدمة تتمثل في خصوم المؤسسة و قد تم التعرف عليها في مبحث سابق .

1. الهامش الإجمالي:

يمثل الهامش الإجمالي الفرق بين البضاعة المباعة و تكلفة تلك البضاعة و التي هي عبارة عن جميع السلع التي تبيعها المؤسسة على حالتها.

أما تكلفة البضاعة فتتمثل في ثمن شراء البضاعة المباعة مضاف إليها جميع مصاريف الشراء.

الهامش الإجمالي = البضاعة المباعة - تكلفة البضاعة المباعة .

يحسب هذا الرصيد في المؤسسات التجارية و المختلطة و هو المصدر الأساسي لأرباح المؤسسة التجارية لذلك و جب عليها حساب نسبة الهامش الإجمالي و مقارنتها بنسب مؤسسات أخرى لها نفس النشاط بمعرفة أدائها التجاري¹.

2. إنتاج الدورة:

إذا كان رقم الأعمال مؤشرا أساسيا لقياس أداء المؤسسة على المدى المتوسط، فإن رصيد إنتاج الدورة يطور دلالة رقم الأعمال ليشمل العناصر التالية:

- الإنتاج المباع : و هي السلع و الخدمات المنتجة و المباعة من طرف المؤسسة مقيمة بسعر البيع.
- الإنتاج المخزن: و هي السلع و الخدمات المنتجة من طرف المؤسسة و لم تبع بقيمة سعر التكلفة.
- إنتاج المؤسسة لنفسها: و هو إنتاج المؤسسة لاستخداماتها الداخلية، و يقيم بسعر التكلفة و عليه يمكن حساب رصيد الإنتاج الدورة حسب العلاقة التالية:

$$\text{الإنتاج} = \text{الإنتاج المباع} + \text{الإنتاج المخزن} + \text{إنتاج المؤسسة نفسها}^2$$

¹ jasette peycard , Analyse financière, librairie Vuibert, 8e ed, Paris, 1999 , p . 47 .

² إلياس بن ساسي ، التسيير المالي ، الإدارة المالية ، دار وائل النشر ، الطبعة الأولى 2006 ص 173 .

3. القيمة المضافة :

تعتبر القيمة المضافة مفهوما اقتصاديا أكثر منه محاسبيا ، وهي القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي خلال فترة من الزمن ، وكما أنها وجدت اهتماما على المستوى الكلي ، كذلك وجدت اهتماما على المستوى الجزئي ، فجدد المؤسسة تعتمد عليها في معرفة أدائها و تطورها .

و تحسب القيمة الإضافية بالفرق بين المدخلات المالية المباشرة و المخرجات المالية المباشرة و بمفهوم آخر تحسب بالعلاقة التالية : القيمة الإضافية = إنتاج الدورة - الاستهلاكات الوسيطة ، و تبرز القيمة المضافة وزن المؤسسة الاقتصادي و كذا وضعيتها المالية ، فهي مؤشر مهم لنمو المؤسسة على غرار رقم الأعمال .

كذلك فهي مؤشر لكفاءة المستخدمين فبحساب نسبة القيمة المضافة عدد المستخدمين يمكن معرفة كفاءة كل مستخدم. ثم مقارنتها بمختلف المؤسسات ذات نفس القطاع .

4. نتيجة الاستغلال :

هي رصيد دورة الاستغلال أي الفارق بين إيرادات الاستغلال و مصاريف الاستغلال ويمكن حسابها حسب العلاقة التالية

نتيجة الاستغلال = الفائض الإجمالي للاستغلال + مخصصات الاهتلاكات ومؤونات تدني قيم الأصول الثابتة .

استرجاع الاهتكالات و مؤونات تدني قيم الأصول الثابتة .

وتعبر نتيجة الاستغلال عن قدرة نشاط المؤسسة على توليد الفوائض و تكوين الثروة الإجمالية للمؤسسة.

5. النتيجة المالية :

و تمثل رصيد العمليات المالية الناتجة عن عمليات الاستدانة و المتمثلة في المصاريف المالية المرتبطة بعمليات الافتراض و الإيرادات المالية المتولدة عن التوظيفات المالية .

النتيجة المالية = الإيرادات المالية - المصاريف المالية.

6. النتيجة الجارية قبل الضرائب :

و تضم جميع الأعباء و جميع النواتج المتعلقة بالاستغلال العادي للمؤسسة وتضم كذلك النواتج و الأعباء المالية ، فهي بمثابة مؤشر للمؤسسة لنشاطها الاقتصادي و المالي ، وتحسب بالعلاقة التالية : النتيجة الجارية قبل الضرائب = نتيجة الاستغلال + (نواتج مالية - أعباء مالية) .

7. النتيجة الصافية :

و هي آخر نتيجة بين الأرصدة الوسيطة ، وتحسب بالعلاقة التالية¹ :

النتيجة الصافية = النتيجة الجارية = النتيجة الاستثنائية - ضرائب الأرباح - مساهمات المستخدمين بحيث تمثل النتيجة الاستثنائية الفرق بين نواتج استثنائية و مصاريف استثنائية.

¹ jasette peycard . op. cit . p p 51-52.

المطلب الثاني : مؤشرات قياس المردودية

أولا : المردودية الاقتصادية

و هي العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي تحققها المؤسسة و مجموع الأموال التي استعملتها، بحيث النتيجة الاقتصادية هي الفائض الإجمالي للاستغلال أو نتيجة الاستغلال، أما الأموال المستخدمة في تحقيق هذه النتيجة فيعبر عنها عادة بأصول المؤسسة، إلا أن البعض يستخدم الأصول الثابتة مضافا إليها احتياج رأس المال العامل.

قياس المردودية الاقتصادية يسمح للمؤسسة بمعرفة قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير التمويل .

و تقيس مؤشرات المردودية الاقتصادية مدى كفاءة و فاعلية المؤسسة وإدارتها في تحقيق الأرباح ، فهي بالتالي مجال اهتمام المسيرين و المقرضين و المستثمرين¹.

1. المردودية الاقتصادية الإجمالية :

يسمح هذا المؤشر بمعرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح الاقتصادية و قدرة أصولها وتوفير أو تدعيم خزينة الاستغلال ، و تعطى بالعلاقة التالية :

المردودية الاقتصادية الإجمالية = الفائض الإجمالي للاستغلال / الأصول .

2. المردودية الاقتصادية الصافية :

و هي العلاقة بين نتيجة الاستغلال و أصول المؤسسة ، وتحسب بالعلاقة التالية :

المردودية الاقتصادية الصافية = نتيجة الاستغلال / الأصول .

بحيث نتيجة الاستغلال في هذه الحالة هي النتيجة الصافية مضاف عليها المصاريف المالية ، و يقيس هذا المؤشر قدرة الدينار الواحد المستثمر في المؤسسة على تحقيق الربح و لإبراز العوامل الرئيسية التي تشارك في تحديد مردودية المؤسسة نستطيع كتابة العلاقة بطريقة أخرى:

المردودية الاقتصادية = (نتيجة استغلال / الأصول) × (المبيعات / المبيعات) .

= (نتيجة استغلال / المبيعات) × (المبيعات / الأصول) .

= (الهامش الربحي) × (معدل دوران الأصول)

فالمردودية الاقتصادية تتركز على عاملين أساسيين هما : هامش الربح (الربحية) ومعدل دوران الأصول . و يمكن للمؤسسة أن تتحصل على مردودية جيدة إذا تمكنت من تعظيم هذين العاملين².

➤ هامش الربح : وهو مقدار الربح المتولد من كل دينار من مجمل المبيعات، فانخفاض هامش الربح يعني انخفاض سعر البيع أو ارتفاع التكاليف³.

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دارالمستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2000، ص 384 .

² جميل أحمد توفيق ، أساسيات الإدارة المالية ، دار النهضة العربية ، بيروت ص 64 .

³ مفلح أحمد عقل ، مرجع سبق ذكره ، ص 34 .

ثانيا : المردودية المالية

و تعرف كذلك بمردودية الأموال الخاصة و التي تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة ، و تدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية ، حيث تأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية . و يمكن حساب المردودية المالية بالعلاقات التالية :

$$\text{مردودية الأموال الخاصة (RP)} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}^1 .$$

تحدد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق النتائج الصافية التي تتمكن المؤسسة من استعادتها و رفع حجم الأموال الخاصة . إن المردودية الاقتصادية والمردودية المالية مؤشرين غير متساويين في القيمة إلا في حالات خاصة ، و يعود السبب في عدم التساوي إلى وجود أثر الرفع المالي ، هذا الأخير الذي يمثل الفرق بين المردودية المالية و الاقتصادية، و يسمح أثر الرفع المالي بمعرفة الأثر الإيجابي أو السلبي لديون المؤسسة على مردوديتها المالية .

$$\text{فإذا وضعنا : RE} = \text{نتيجة الاستغلال}$$

$$\text{RN} = \text{النتيجة الصافية}$$

$$\text{Re} = \text{المردودية الاقتصادية}$$

$$\text{Rcp} = \text{مردودية الأموال الخاصة}$$

$$\text{Cp} = \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{D} = \text{الاستدانة الصافية}$$

$$\text{I} = \text{تكلفة الاستدانة}$$

$$\text{*S} = \text{معدل الضريبة على الأرباح} :$$

* تحدد النتيجة بدلالة نتيجة الاستغلال .

$$\text{RN} = (\text{RE} - \text{ID}) \cdot (1 - \text{IS}) \dots \dots \dots \textcircled{1}$$

و بقسمة $\textcircled{1}$ للمعادلة على قيمة الموال الخاصة CP نجد :

$$\text{RCP} = \text{RN} / \text{CP} = (\text{RE} - \text{ID}) \cdot (1 - \text{IS})$$

$$= (\text{Re} - \text{id} / 5 \text{cp} + \text{d}) \cdot (1 - \text{IS}) \cdot (\text{CP} + \text{D}) / \text{CP}$$

$$= (\text{Re} \cdot \text{cp} / \text{cp} + \text{Re} - \text{D} / \text{cp} - \text{id} / \text{cp}) \cdot (1 - \text{IS})$$

و بالتالي يمكن صيغة أثر الرفع المالي أو الرافعة المالية رياضيا كالتالي² :

$$\text{Rep} + (\text{Re} + (\text{Re} - \text{I}) - \text{D} / \text{CP}) \cdot 1 - \text{IS}$$

بحيث :

$$(\text{Re} - \text{I}) : \text{الهامش بين المردودية الاقتصادية و تكلفة الاستدانة} .$$

$$\text{D} / \text{CP} : \text{الرافعة المالية و تقيس تركيبة الهيكل المالي} .$$

¹ إلياس بن الساسي ، مرجع سبق ذكره ، ص 268 .

² إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص ص 271-272 .

$$(Re - I) \cdot D / CP : \text{ أثر الرافعة المالية .}$$

يمكن البرهنة على هذه العلاقة بسهولة باستخدام المعادلات ، المحاسبية التالية :

- الاستدانة الصافية + الأموال الخاصة = الأموال الاقتصادية .
- النتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة = النتيجة الصافية.
- النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة .
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية .
- مردودية الأموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة)
- الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة .

بحيث : (الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة) : تسمى بالرافعة المالية .

و العلاقة : (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) * الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة : تسمى بأثر الرافعة .

و عليه تكون لدينا العلاقة النهائية للمردودية المالية بعلاقة المردودية الاقتصادية كالتالي :

$$\text{المردودية المالية} = \text{المردودية الاقتصادية} + \text{أثر الرافعة المالية} .$$

ثالثا : مبدأ أثر الرافعة المالية

يقوم مبدأ أثر الرافعة المالية على مبدأ مبسط فهي نتاج المرونة المكافأة و المخصصة لرأس المال الخارجي للمؤسسة أي الديون، فإذا كانت مردودية الصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين .

و عليه يكون الأثر إيجابي :

و على العكس إذا كانت المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف تنخفض مردودية المساهمين و بالتالي يصبح الأثر في هذه الحالة سلبي .

بتفسير آخر يمكن أن يكون للأثر الرافعة المالية في حالات كالتالي :

- الحالة الأولى : عندما تكون المردودية الاقتصادية أعلى من معدل الديون يكون اثر الرافعة المالية إيجابي بمعنى أنه كلما زادت نسبة الديون / الأموال الخاصة (D / CP) : أي زيادة المديونية أدى ذلك على ارتفاع المردودية المالية .
- الحالة الثانية : عندما تكون المردودية الاقتصادية أقل من معدل الديون ، في هذه الحالة كلما زادت النسبة D/CP أدى ذلك إلى انخفاض المردودية المالية و بالتالي أثر الرافعة المالية السلبي .
- الحالة الثالثة : و هي حالة حياد أثر الرافعة المالية ، و تتجسد عندما تتساوى المردودية الاقتصادية بمعدل الديون ، فمهما تغيرت النسبة D / CP فإن المردودية المالية تبقى على حالها .

المطلب الثالث : إنشاء القيمة

ظهر معيار إنشاء القيمة في الولايات المتحدة الأمريكية و تعتبر كمعيار لأداء المسيرين¹ و يقصد بإنشاء القيمة عموما إنشاء القيمة للمساهمين أو أصحاب المؤسسة ، فالعمل بهذا المعيار يسمح بوضع أصحاب الأموال و المساهمين في دور مركز عمليات اتخاذ القرار بحيث جميع القرارات المتخذة تسعى لتحقيق أهداف المؤسسة المتمثل في تعظيم ثروة الملاك .

و لعل يكون التساؤل لماذا تفصيل المساهمين أو الملاك دون بقية الأطراف التي لها علاقة مع المؤسسة من مستخدمي و مقرضين و عملاء و موردين ؟ فالإجابة تكون في أن الأطراف السابقة الذكر تتمتع بقدرة المفاوضة ، كذلك إذا تمكنت المؤسسة من إنشاء القيمة لمساهميها فإن الأطراف الأخرى حتما ستستفيد ، فالمسيرين الذين استطاعوا إنشاء القيمة لأصحاب المؤسسة سيحصلون على جزء منها كمكافأة لهم أو كحافز لتحقيق نتائج أفضل في المستقبل .
والمؤسسة المنشئة للقيمة لأصحاب الأموال هي المؤسسة التي تحقق مردودية من أموالها المستثمرة تفوق تكلفة مختلف مصادر التمويل المستعملة ، من هنا يتضح أن المؤسسة التي تحقق ربحا بالمفهوم المحاسبي ليس بالضرورة مؤسسة تمكنت من إنشاء القيمة ، مع أن الربح المحاسبي يأخذ في الحسبان تكلفة الافتراض في حساب النتيجة ، فالمؤسسة المنشأة للقيمة هي المؤسسة التي تستطيع تحقيق الربح بعد أن تأخذ بعين الاعتبار تكلفة الأموال الخاصة بجانب تكلفة الافتراض .

هناك بعض النماذج المستعملة لقياس إنشاء القيمة يمكن درجها في 3 أصناف و هي :

- القياسات المحاسبية لإنشاء القيمة .
- القياسات السوقية لإنشاء القيمة .
- القياسات المختلطة و التي تمزج بين النموذجين السابقين .

أولا : القياسات المحاسبية لإنشاء القيمة

هذا الصنف يحتوي العديد من المؤشرات المحدث لقياس إنشاء القيمة نذكر منها .

1. القيمة الاقتصادية المضافة: EVA²

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها بن العائد المحقق خلال الدورة و العائد المنتظر الذي يأخذ في الحسبان الخطر فهي طريقة الأداء المالي لحساب الربح الاقتصادي السليم للمؤسسة، و تحسب القيمة الاقتصادية للقيمة المضافة كصافي أرباح التشغيل بعد الضريبة مطروحا منه قيمة الفرصة البديلة للتكلفة من رأس المال المستثمر.
فالأموال التي تركها أصحابها في المؤسسة كان يمكن استخدامها في استثمارات أخرى خارجية تحقق لهم عائد لفائدتهم ، وبالتالي أصحاب الأموال ضحوا بفرصة للاستثمار أموالهم خارج المؤسسة لأجل إثراء قيمة المؤسسة نفسها .

¹ دادن عبد الغني ، مرجع سبق ذكره ، ص 78 .

² EVA : Economie Valeur Added .

و تحسب القيمة المضافة الاقتصادية بالعلاقة التالية:

صافي المبيعات

- مصاريف التشغيل

= ربح التشغيل أو العائد قبل احتساب الفائدة والضريبة

- الضرائب

= صافي أرباح التشغيل بعد الضريبة 1.....

1... صافي أرباح التشغيل بعد الضريبة :

- مكافأة رأس المال = (رأس المال المستثمر × تكلفة رأس المال)

= القيمة الاقتصادية المضافة

توفر القيمة الاقتصادية المضافة مقاسا عن مدى قدرة المؤسسة و مسيرتها على إنشاء القيمة لأصحاب رأس المال ، فإذا كانت القيمة موجبة دل ذلك على إنشاء القيمة لمساهمين ، و إذا كانت سالبة دل ذلك على نقص أو تدهور في القيمة

و لمعيار القيمة المضافة مجموعة من المزايا منها :

- تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر لتقييم الأداء السنوي للمؤسسة فيمكن لهذه الأخيرة أن تعتمد هذا المؤشر لوضع صيغة معينة للمكافآت فالأطراف المساهمة في إنشاء القيمة تستفيد بنسبة معينة من القيمة المحدثة فهي بذلك أداة مشجعة ومحفزة لإنشاء القيمة أكثر فأكثر في المستقبل .

- تستطيع المؤسسة التي تنشئ القيمة أن تحصل على الأموال من أسواق رأس المال بسهولة و بتكلفة معقولة . أما من عيوب هذا المقياس يتجسد في صعوبة تحديد تكلفة الأموال الخاصة و الذي يتطلب بدوره معلومات يصعب الحصول عليها أو حسابها و بالتالي قد تؤدي هذه الصعوبة إلى المبالغة في تحديد ارتفاع أو انخفاض لتكلفة الأموال الخاصة

2. عائد التدفقات النقدية من الاستثمار : $(cfrai)$

إن هذا النموذج هو نتيجة اقتراح فريق الاستشارة بيوستن bcg .

Boston consalteag g sape الذي يشكل إحدى المكاتب الأمريكية المتخصصة في الاستشارة في التسيير، و يتمثل عائد التدفقات النقدية من الاستثمار في المعدل الذي يساوي بين قيمة الأصول و قيمة التدفقات النقدية المنتظرة على طول حياتها الاقتصادية، بمعنى لآخر يتمثل هذا العائد في معدل المردودية الداخلي و عملية حساب المعدل تتطلب القيمة الإجمالية للأصول و التدفقات النقدية الإجمالية .

¹ CFROI : Cash Flow Return In Investment.

و تتمكن المؤسسة من إنشاء القيمة إذا كان عائد النفقات النقدية من الاستثمار يفوق تكلفة رأس المال و على العكس تكون المؤسسة محفظة للقيمة .
تطبيق هذا الأسلوب يعتمد على صحة توقعات التدفقات النقدية في المستقبل و هذا الشيء صعب حيال التغيرات المستمرة المحيطة بالمؤسسة

ثانيا : القياسات السوقية

المردودية الاقتصادية السنوية (AER) : Amawal Econamil Retura .

تتمثل المردودية الاقتصادية السنوية في المقارنة بين القيمة السوقية لرأس المال في نهاية الفترة و القيمة السوقية لرأس المال في بداية الفترة مع الأخذ في الحسبان توزيع الأرباح وزيادة رأس المال .

بوضع :

ق س ر م : القيمة السوقية لرأس المال و يحسب عدد الأسهم و سعر السهم السوقية .

ت أ : توزيع الأرباح أو مبلغ الأرباح الموزعة خلال الدورة .

ز ر م : زيادة رأس المال خلال الدورة .

تحسب المردودية الاقتصادية السنوية بالعلاقة التالية :

المردودية الاقتصادية السنوية = $[(ق س ر م ن + ت أ - ز ر م) / (ق س ر م ن 1)] - 1$ فإذا كانت النتيجة موجبة يعني أن المؤسسة تتمكن من إضافة قيمة جديدة و أن ثروة أصحاب المؤسسة قد زادت، أما إذا كانت النتيجة سالبة فيعني ذلك العكس .

ثالثا : القياسات المختلطة (القيمة السوقية المضافة)

القياسات المضافة هي القياسات التي تستعمل في نفس الوقت معلومات محاسبية ومعلومات مالية أي مصدرها سوق الأموال .

و من بين هذه القياسات نجد القيمة السوقية المضافة HUA . Addet . Market volue و تتمثل في الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة و القيمة السوقية الإجمالية للأموال المستثمرة¹ .

القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية للمؤسسة - الأموال المستثمرة .

بحيث : القيمة السوقية للمؤسسة = القيمة السوقية لرأس المال + القيمة السوقية للديون .

القيمة السوقية لرأس المال = (عدد الأسهم المصدرة) × (القيمة السوقية للسهم) .

الأموال المستثمرة = الأموال الخاصة بالقيمة المحاسبية + الديون بالقيمة المحاسبية .

إذا كانت القيمة السوقية المضافة موجبة دل ذلك على أن المؤسسة تصدر إنشاء قيمة ، أما إذا كانت سالبة فيدل ذلك على تدهور أو نقص القيمة .

¹ Ipid , p 59.

المبحث الرابع : السيولة و اليسر المالي

هناك هدفان مهمان يجب على إدارة المؤسسة السعي لبلوغهما و تحقيق التوازن بينهما وهذا لاجتناب جميع المخاطر التي يمكن أن تترتب على المؤسسة .

المطلب الأول : ماهية السيولة و اليسر المالي

أولا : مفهوم السيولة و اليسر المالي

1. مفهوم السيولة:

هي مجموعة التدفقات أو الأرصدة النقدية المتاحة للمؤسسة التي تحدد قدرتها على مواجهة الظروف الطارئة والتي تتطلب أموال إضافية فورية فالسيولة: هي صمام الأمان وهامش الضمان للمؤسسة حيث أنها من أهم محددات درجة يسرها¹.

و تعني السيولة هي توافر الأموال بالقدر الكافي عند الحاجة إليها، القدرة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها، القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر.

2. أهداف السيولة:

تلعب السيولة دورا مهما في مواجهة و إبعاد خطر العسر المالي عنها، فهذا يفرض عليها التحكم في السيولة و في حالة عجزها عن تحقيق ذلك يؤدي ذلك إلى الإعسار المالي و الذي يعرف بعدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المستحقة و الطويلة في مواعيدها .

يمكن تقسيم العسر المالي إلى قسمين: عسر مالي مؤقت و عسر مالي فني .

1.2. العسر المالي المؤقت: و هو عجز المؤسسة عن سداد جزء من التزاماتها خلال فترة معينة وطبيعة أسباب العجز هي أسباب مؤقتة أو عارضية و مثل هذا النوع من الإعسار يمكن أن تجد له المؤسسة حلول كتمديد فترة سداد الديون مع تحمل أعباء فائدة إضافية أو اللجوء إلى الاقتراض.

2.2. العسر المالي الفني: في هذه الحالة تعجز المؤسسة عن الوفاء بالتزاماتها كاملة أو أكثرها وعليه وجب على

المؤسسة التحرك بسرعة لمواجهة خطر الإفلاس .

3. أهمية السيولة: إن توافر السيولة يحقق العديد من المزايا للمؤسسة نذكر منها²:

- تعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها ومقترضيهها، فالمتعاملين تضمن لهم السيولة لتسديد حقوقهم لقاء الخدمات التي قدموها للمؤسسة، والمقترضين تضمن لهم تسديد أقساط الدين و الفوائد.

¹ أحمد فريد مصطفى ، محمد عبد المنعم غفار، الإقتصاد النقدي و المصري ، مؤسسة شباب الجامعة الإكندرية ، طبعة 2000، ص ص 249-250.

² السعيد فرحات جمعة ، مرجع سبق ذكره ص 193 - 194 .

- الوفاء بالالتزامات عند حلول تواريخ استحقاقها و تفادي خطر الإفلاس .
 - مواجهة الأزمات عند حدوثها .
 - إمكانية الحصول على خصومات مالية من الموردين لقاء تعجيل الدفع .
 - مواجهة متطلبات دورة الاستغلال من تسديد مصاريف المستخدمين، دفع الضرائب و الرسوم، شراء المواد واللوازم إلخ .
 - مواجهة الانحرافات غير المنتظرة في التدفقات النقدية .
- من هذه المزايا يتبين للسيولة هدف مالي أساسي تسعى المؤسسة لتحقيقه ولكن توفر السيولة يجب أن يكون بالشكل الكافي لمواجهة جميع الالتزامات لأن انخفاض السيولة يعد عجز و يؤدي إلى الإعسار المالي، أما الزيادة يعد تجميد للأموال، وبالتالي يمكن حسن استغلالها للحصول على عوائد.
4. أسباب مشكلات السيولة : من أهمها :
- عدم التزام بين مواعيد وفاء الالتزامات و مواعيد تدفق النقد للمؤسسة تحقيق المؤسسة لخسارة في نشاطها الاستغلالي، فالخسارة تعني أن التدفقات النقدية الخارجية أكبر من التدفقات الداخلية .
 - استثمار المؤسسة لأموالها في أصول يصعب تحويلها إلى نقد في الوقت المناسب أو تحتاج لمدة طويلة لتتحول إلى نقد.
 - إن استثمار مشكلة السيولة لدى المؤسسة يؤدي بها تدريجيا من حالة سيئة إلى أسوأ منها، فتفقد المؤسسة فرصة الحصول على الخصومات، ثم تفقد حرية الخيار والحركة، ثم يبيع بعض الاستثمارات و تصفية بعض الموجودات ثم أخيرا يؤدي بها إلى الإفلاس والتصفية .

المطلب الثاني: مؤشرات السيولة و اليسر المالي

أولاً: مؤشرات السيولة

تهدف هذه المؤشرات إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها وذلك من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها و مجموع التزاماتها القصيرة الأجل .

1. نسبة السيولة العامة :

و تسمى كذلك بنسبة التداول و تعتبر من أقدم النسب و أكثرها شيوعا، بحيث تستخدم كمؤشر أساسي لمعرفة قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل من أصولها المتداولة و تحسب بالعلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة .

بحيث الأصول المتداولة هي متمثلة في المخزونات و القيم المحققة و القيم الجاهزة.

الخصوم المتداولة: هي الديون القصيرة الأجل.

- إذا كانت هذه النسبة منخفضة يعني وجود مشكلات في التدفق النقدي على المدى القصير قد يؤدي إلى عجز المؤسسة على تسديد ما عليها.

- إذا كانت موجبة النسبة دلت على وضعية أكثر أمان بالنسبة لمقرضين.

2. نسبة الخزينة النسبية:

ما يعاب على نسبة السيولة العامة أنها تعترض أن المخزون من الأصول المتداولة الذي يسهل تحويله إلى نقدية غي وقت قصير لكن قد لا يكون هذا الافتراض محقق لأن المخزونات قد تحتاج لوقت أطول لبيعها وقد يتم بيعها بخسارة بل قد لا تتمكن المؤسسة من بيعها أساساً، و عليه كان المناسب استبعاد المخزون من بسط نسبة السيولة العامة للحصول على نسبة جديدة هي نسبة السيولة النسبية التي تعتبر مؤشر قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل من الأصول سريع التحويل إلى نقدية¹.

نسبة السيولة النسبية = (الأصول المتداولة - المخزونات) / الخصوم المتداولة.

= (القيم المحققة + القيم الجاهزة) / الخصوم المتداولة

هذه النسبة تعتبر أكثر تحفظاً لقياس السيولة لافتقارها على الأصول أكثر سيولة.

و يكون الحد المقبول لهذه النسبة هو الواحد و الحد الأدنى هو 0.75 حسب آراء بعض المحللين.

3. نسبة الخزينة الفورية :

تتم هذه النسبة بالأصول الأكثر سيولة، بحيث تبين مقدار النقد المتاح لدى المؤسسة في فترة معينة لمواجهة الالتزامات القصيرة الأجل من خلال قياس السيولة دون القيم المحققة و المخزونات.

نسبة الخزينة الفورية = القيم الجاهزة / الديون القصيرة الأجل .

4. مجال الأمان :

على خلاف النسبة السابقة التي تقوم بمقارنة الأصول السائلة بالخصوم المتداولة، هذه النسبة والتي تعرف بمجال الدفاع تساعد المؤسسة في معرفة التغطية النقدية للاحتياجات النقدية اليومية ، بمعنى آخر تحديد الفترة الزمنية التي تستطيع المؤسسة العمل بالاعتماد على السيولة المتاحة لها. و تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

مجال الأمان = (القيم المحققة + قيم جاهزة) / مصاريف الاستغلال اليومية .

تمثل مصاريف الاستغلال في جميع المصاريف التي ندفع نقداً، على غرار الاهتلاكات و المؤونات،

وتحسب مصاريف الاستغلال اليومية بالعلاقة التالية :

مصاريف الاستغلال اليومية = مصاريف الاستغلال / 365 يوم² .

¹ منير صالح هندي ، الإدارة المالية ، مدخل تحليلي ، المكتب العربي الحديث طبعة 2 ، السكندرية 1991 ص ص، 45- 46 .

² عادل عشي ، مرجع سبق ذكره، ص 70.

ثانيا : مؤشرات اليسر المالي

تهدف هذه المجموعة من المؤشرات إلى تقييم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها في المدى الطويل. نذكر منها بعض النسب :

1. نسبة تغطية الفوائد:

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على رفع فوائد قروضها من الأرباح التي تحققها في دورة الاستغلال، و تحسب بالعلاقة التالية:

نسبة تغطية الفوائد = النتيجة قبل الفوائد والضرائب / مصروف الفائدة .

تعتبر هذه النسبة مؤشرا لمدى الأمان الموفر لأصحاب القروض في الحصول على فوائد قروضهم، فإذا كانت النسبة أكبر من الواحد دل ذلك على قدرة المؤسسة على تسديد فوائد قروضها، أما إذا كانت أقل من الواحد دل ذلك على عجز المؤسسة من تسديد الفوائد.

2. نسبة التغطية لخدمة الديون الطويلة الأجل :

تقيس هذه النسبة مدى قدرة التدفقات النقدية العادية للمؤسسة على مواجهة أقساط القروض طويلة الأجل التي حان موعد استحقاقها. وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

نسبة خدمة الدين الطويل الأجل = (صافي الربح + الاهتلاكات و المؤونات) / القسط الواجب تسديده من دين طويل الأجل.

● القسط الواجب تسديده: هو قسط السنة التي تلي سنة التدفق النقدي، لكي تتمكن المؤسسة من تسديد أقساط ديونها يجب أن تكون النسبة أكبر من الواحد، وكلما زادت عن ذلك دلت على قدرة المؤسسة أكثر على مواجهة التزاماتها الطويلة.

3. نسبة التغطية الشاملة: و يعتبر المؤشر الشامل للحكم على قدرة المؤسسة الوفاء بالتزاماتها الكلية و يحسب بالعلاقة التالية :

نسبة التغطية الشاملة = الدخل النقدي المتاح لمواجهة الالتزامات الثابتة / الالتزامات الثابتة .

= [صافي الربح + الضريبة + الفوائد + الاهتلاكات + أقساط التمويل الإيجاري] .

[الفائدة+أقساط التمويل الإيجاري+ (أرباح الأسهم المسار) / (نسبة الضريبة+أقساط الدين)

مقام هذه النسبة يشمل جميع الالتزامات المتوقعة على الشركة خارج نطاق تكاليف الاستغلال.

المطلب الثالث : الدراسة الحركية لسيولة و اليسر المالي

يعتبر جدول تدفقات الخزينة أداة فعالة في دراسة السيولة و اليسر المالي بما يوفره من معلومات تتعلق بمختلف النشاطات التي تمارسها من إنتاج و بيع و شراء و تمويل وغيرها .
وتعرض هذه المعلومات في شكل تدفقات نقدية و شبه نقدية الداخلة و الخارجة .

أولاً : تركيبة جدول تدفقات الخزينة

يفسر جدول تدفقات الخزينة مجموعة تغيرات الخزينة التي تنتج من الأنشطة المرتبطة بالاستغلال و التمويل و الاستثمار و التي تمثل مؤشرات هامة الدراسة سيولة المؤسسة و يسرها المالي كما توضح أدائها المالي .
يتشكل جدول تدفقات الخزينة من 3 أقسام من التدفقات النقدية هي :
4. التدفقات النقدية من أنشطة الاستغلال :

ينتج هذا التدفق من النشاط المعتاد للمؤسسة، و يبين قدرة المؤسسة على تحديد القروض، و توزيع الأرباح و الاستثمارات الجديدة، و يتمثل هذا التدفق في الفرق بين المقبوضات من نواتج الاستغلال و مدفوعات من أعباء الاستغلال.

بحيث تتمثل مقبوضات الاستغلال في :

- جميع الإيرادات الناتجة من بيع السلع والخدمات؛
- فوائد وأرباح وقروض و الأوراق المالية التي تحصل عليها المؤسسة.
- أما مدفوعات الاستغلال فتتمثل في مجموع المصاريف النقدية و المتعلقة بالاستغلال وهي :
- جميع المبالغ المسددة لشراء البضائع و اللوازم و المواد؛
- المبالغ المدفوعة لقاء خدمات التي تتلقاها المؤسسة؛
- مصاريف المستخدمين: الضرائب و الرسوم ، و الفوائد¹.

5. التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

و هي التدفقات المتعلقة ببيع و شراء الأصول الثابتة و يتطلب تجديدها تحليل عناصر الميزانية من جانب الأصول وهي كالآتي :

- مقبوضات الاستثمار: وهي كل المتحصلات النقدية من بيع القيم الثابتة.
- مدفوعات الاستثمار تتمثل في: النقد المدفوع لشراء المعدات و الأدوات.
- النقد المدفوع لشراء السهم زمنها تطويل الأجل: النقد المدفوع مقابل استثمارات أخرى طويلة الأجل.

¹ Georges Depallens, Georges Deppallens .Jean-Pierre Jobard, gestion financière de l'entreprise. Editions Sirey, 10 ed, Paris, 1990, p 437.

6. التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

الأنشطة التمويلية هي مجموع العمليات التي تمكن المؤسسة من الحصول على الموارد من المساهمين و دفع لهم الأرباح، وكذلك الحصول إلى القروض و تسديدها¹.

● مقبوضات التمويل:

- تتمثل في النقد المتحصل من إصدار السندات طويلة الأجل.

- النقد المتحصل من أسهم جديدة أو زيادة في رأس المال و النقد المتحصل من القروض.

● مدفوعات التمويل:

- النقد المدفوع على توزيع الأرباح، النقد المدفوع لتسديد السندات و كذا القروض.

- كل هذه التدفقات المحصلة من الأنشطة الاستغلالية و الاستثمارية و التمويلية تعطي لنا التدفق الذي حققته المؤسسة طوال دورة المالية.

ثانيا : طريقة إعداد جدول تدفقات الخزينة

حتى يقضي لنا إعداد جدول تدفقات الخزينة يجب الحصول على ميزانيتين متتاليتين لبداية المدة و نهايتها بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج و كذلك بعض المعلومات المالية للمؤسسة، و يتم إعداد الجدول حسب الخطوات التالية²:

1. تحديد التدفق النقدي من أنشطة الاستغلال:

نسب الطريقة المباشرة يحسب هذا التدفق بمجموع النقد المقبوض من العملاء + التقد بمدفوع لموردين + النقد المدفوع على المصاريف، حيث نقد الموردين و المصاريف الأخرى يسبق بإشارة سالبة .

1.1. النقد المقبوض من العملاء : يحسب كما يلي³ :

$$\begin{aligned}
 & \text{صافي المبيعات} \dots\dots\dots \times \times \times \times \times \\
 & + \\
 & + \text{النقص في المدينين و أوراق القبض} \dots\dots\dots \times \times \times \times \times \\
 & - \\
 & - \text{الزيادة في المدينين و أوراق القبض} \dots\dots\dots \times \times \times \times \times \\
 & \text{= النقد المقبوض من العملاء} =
 \end{aligned}$$

¹ ملفح محمد عقل ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 329-333 .

² Georges Depalleus , jeu-piene Jobar, op cit, p p 436-437.

³ عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص 74.

الفصل الأول : معايير الأداء المالي و عناصر قياسه

2.1. النقد المقبوض عن مصادر أخرى يساوي إلى :

$$\begin{aligned} & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الإيرادات الأخرى} \\ & + \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{نقص الإيرادات المستحقة غير المقبوض} \\ & - \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الزيادة في الإيرادات المستحقة غير المقبوضة} \\ & = \text{النقد المقبوض من مصادر أخرى} \end{aligned}$$

3.1. النقد المدفوع للموردين : يتم تحديده كما يلي ¹ :

$$\begin{aligned} & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{تكلفة البضاعة المباعة} \\ & + \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الزيادة في مخزون البضاعة} \\ & - \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{النقص في مخزون البضاعة} \\ & = \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{قيمة المشتريات} \\ & + \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{النقص في النظم الدائنة} \\ & - \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الزيادة في النظم الدائنة} \\ & = \text{النقد المدفوع للموردين} \end{aligned}$$

4.1. النقد المدفوع على المصاريف :

$$\begin{aligned} & + \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{مجموع مصاريف الدورة المالية (ما عدا الاهتلاكات و المؤونات)} \\ & + \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الزيادة في المصاريف المدفوعة مقدما} \\ & = \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{نقص المصاريف المستحقة غير المدفوعة} = \text{النقص في المصاريف} \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{المستحقة غير المدفوعة} \\ & - \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{النقص في المصاريف مدفوعة مقدما} \\ & + \\ & \times\times\times\times\dots\dots\dots \text{الزيادة في المصاريف المستحقة غير المدفوعة} \\ & = \text{النقد المدفوع على المصاريف} \end{aligned}$$

¹ المرجع السابق.

2. تحديد التدفق من الأنشطة الاستثمارية :

تحديد التدفق يعتمد على طبيعة عناصر الاستثمارات نأخذ مثال معدات لتوضيح النقد المدفوع والمحصل عليه.

1.2. النقد المدفوع لشراء المعدات الجديدة = الكلفة الإجمالية للمعدات نهاية الفترة مطروح منه الكلفة الإجمالية للمعدات بداية الفترة.

2.2. النقد المتحصل من بيع المعدات = القيمة الدفترية للمعدات المباعة + أرباح بيع المعدات - خسارة بيع المعدات

3. تحديد التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية :

عناصر هذا التدفق هي:

- النقد المتحصل من زيادة رأس المال، النقد المدفوع على الأرباح الموزعة و النقد من القروض.

1.3. النقد المتحصل من زيادة رأس المال = الزيادة في رأس المال .

2.3. النقد المدفوع على الأرباح = الأرباح المقترح توزيعها في بداية الفترة (الظاهرة في الميزانية)

تطرح منها الأرباح المقترح توزيعها في نهاية الفترة (الظاهرة في الميزانية) تضاف الأرباح المقترح توزيعها للفترة (الظاهرة في جدول النتائج).

3.3. النقد من القروض = رصيد القروض في نهاية الفترة - رصيد القروض في بداية الفترة.

إذا كان المبلغ موجبا يعني أن المؤسسة قد تحصلت على قروض أخرى و بالتالي زيادة النقد المتحصل، أما إذا كان سالبا يعني أن المؤسسة قد قامت بتسديد ديونها أي هناك نقد مدفوع. وجمع التدفقات الثلاثة السابقة نتحصل على التدفق النقدي للدورة.

و بشكل مبسط نستطيع تحديد الخزينة الصافية و التي تمثل التدفق النقدي للدورة من خلال تصنيف التدفقات المالية حسب انتمائها لدورة المالية فهناك.

دورة الاستغلال، دورة الاستثمار و دورة التمويل هذه الأخيرة التي تمثل دورة رأس المال ودورة الاستدانة، أما دورة الاستثمار فهي حياة الاستثمارات جديدة - التنازل عن الاستثمارات ودورة الاستغلال تتمثل في القدرة على التمويل الذاتي - التغير في احتياجات رأس المال العامل.

و عليه تحسب الخزينة الصافية كما يلي:

الخزينة الصافية = خزينة الاستغلال + خزينة الاستثمار + خزينة التمويل.

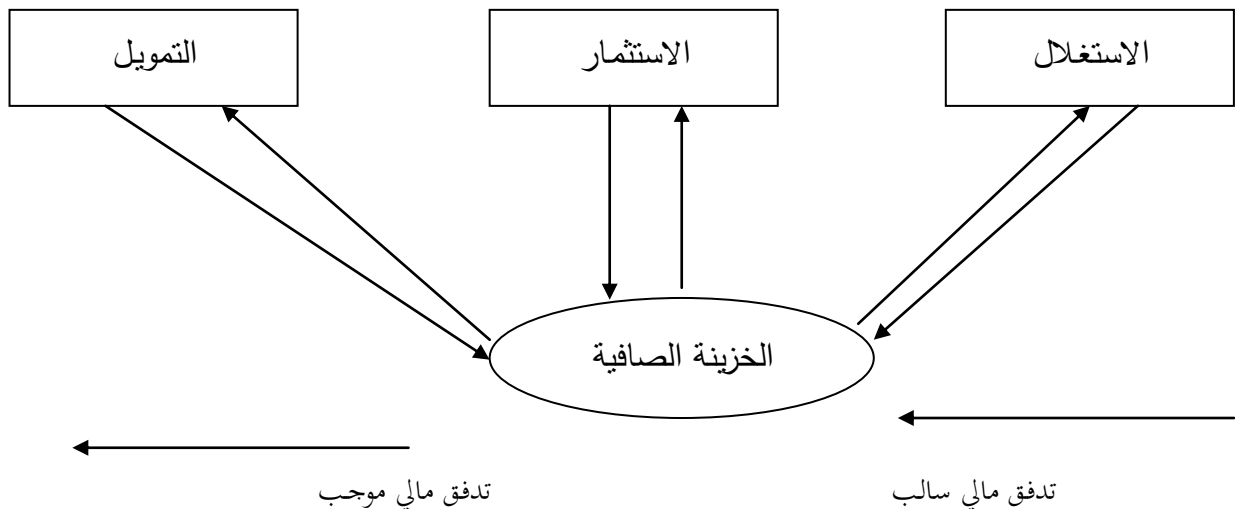
و يمكن تجميع هذه المعطيات في جدول تدفقات الخزينة التالي¹:

¹ إلياس بن ساسي , مرجع سبق ذكره ص ص 122 - 123 .

جدول رقم (I-01) : جدول تدفقات الخزينة

N2	N1	N	التدفقات المالية
			القدرة على التمويل الذاتي CAF - التغير في الاحتياج في رأس المال العامل DBFR
			= خزينة الاستغلال
			التنازل عن الاستثمارات - حيازة الاستثمارات
			= خزينة الاستثمار (ب)
			الرفع في الأموال الخاصة - مكافأة رأس المال
			= خزينة الأموال الخاصة (ج)
			قروض جديدة - تسديد القروض
			= خزينة الاستدانة (د)
			خزينة التمويل ه = ج + د
			الخزينة الإجمالية (الصافية) = و = أ + ب + هـ

و منه أصبحت الخزينة تحسب بناء على منظور ديناميكي بالاعتماد على حركة التدفقات المالية، ومنظور تفصيلي يعتمد على تفكيك الخزينة الإجمالية على الدورات الأساسية المكونة للنشاط الأساسي للمؤسسة .
و حسب الشكل الموالي يوضح التركيبة الوظيفية للخزينة :



- ← تمثل التدفقات النقدية السالبة من منظور الخزينة مثل نفقات الاستغلال .
حيازة الاستثمار، تسديد أقساط الديون، توزيع أرباح الأسهم و غيرها .
- ← تتمثل في التدفقات النقدية الموجبة من منظور الخزينة مثل تحصيلات
الاستغلال، التنازل من الاستثمارات، الاستدانة، الرفع في رأس المال
وغيرها.

و بالتالي فالخزينة هي مركز جمع التدفقات النقدية و تعتبر المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على مستوى التوازن المالي و درجة سيولة النقدية .

خلاصة:

تناول هذا الفصل أفضل وأهم المعايير والمؤشرات التي يستند إليها لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ، وأول معيار تم التطرق إليه هو التوازن المالي ، وللحكم على التوازن المالي للمؤسسة يستخدم مجموعة من المؤشرات هي : رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل والخزينة وجداول التمويل .

يتمثل المعيار الثاني في السيولة واليسر المالي ، وأهم أدوات قياسه نجد نسب السيولة ونسب التغطية وجدول تدفقات الخزينة .

أما المعيار الثالث فيتمثل في المر دودية وإنشاء القيمة، ويتم درأستهما من خلال المر دودية التجارية، المر دودية الاقتصادية، المر دودية المالية، القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة السوقية المضافة .

الفصل الثاني

دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نفضل

تمهيد :

إن الجزائر من الدول التي تسعى جاهدة إلى التطور و التقدم و تنمية اقتصادها، ومن أجل هذا فهي تعتمد بقوة على قطاع المحروقات، فمداخيل الجزائر من العملة الصعبة تقدر ب 97% من الدخل الوطني، هي من قطاع المحروقات الذي يعدّ قطاع إستراتيجي و حيوي.

و من أهم المؤسسات التي تساهم بفعالية في تحريك هذا القطاع و تنميته شركة "نفطال" التي تعدّ في ترتيب أحسن المؤسسات في الجزائر.

إنّ تقديم نبذة تاريخية عن نشأة و تطور الشركة تعدّ خطوة تمهيدية ضرورية لكي تسمح لنا بالتعرف على هويتها من جهة و هوية الوحدات الاقتصادية المتفرعة منها من جهة أخرى.

و مقرر دراستنا في هذا الفصل هي "نفطال المركزية" و هي الشركة الوطنية لتسويق و توزيع المنتجات البترولية الكائنة بالشرقة بالجزائر العاصمة.

المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة "نفطال"

سنحاول في المبحث التعريف بالشركة محل الدراسة "نفطال" و التي تعتبر أول شركة جزائرية في توزيع المنتجات البترولية .

المطلب الأول: شركة "نفطال" تاريخها، مهامها وإمكانياتها

أولا: لمحة تاريخية

تأسست سوناطراك في 1963 وفقا للمرسوم رقم 63-491 المؤرخ في 1963/12/31 والتي تمثلت مهامها الأساسية في تأمين نقل وتسويق المحروقات، بعدها تم توسيع نطاق صلاحياتها بمقتضى المرسوم رقم 66-296 المؤرخ في 1966/09/22 وذلك في مجال البحث، الإنتاج وتحويل المحروقات. في 1980 أنشئت المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المنتجات البترولية ERDP بمقتضى المرسوم 80-101 المؤرخ في 1980/04/06. في 1983 دمج مشروع غاز البترول المميع GPL، الوقود CBR لشركة سوناطراك في المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المنتجات البترولية في 1984 أنشئت 48 وحدة توزيع متعددة المنتجات UND ابتداء من 17 مقاطعة للوقود، زيوت التشحيم والمطاط CLP، 4 مقاطعات للصيانة UNM، جمع وتنظيم العبور في أربع وحدات للموانئ UEP، إدماج شركة "AGRID" ضمن المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المنتجات البترولية. في نفس السنة انحلت المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المنتجات البترولية وإنشاء بمقتضى المرسوم رقم 87-189 شركتان وطنيتان هما:

- نفتاك: المكلفة بتكرير المواد البترولية.

- نفطال: المكلفة بتسويق وتوزيع المواد البترولية ويرجع أصل كلمة NAFTAL إلى:

NAFT: مصطلح عالمي يقصد به النفط.

AL: وهما الحرفين الأولين من كلمة الجزائر.

وبالتالي فان كلمة نفطال تعني(نفط الجزائر)، وتعتبر نفطال في الوقت الحاضر الشركة الوحيدة التي تضمن تسويق وتوزيع المواد البترولية ومشتقاتها عبر كافة التراب الوطني.

ثانيا: مهام شركة "نفطال"

إن المهمة الرئيسية لشركة نفطال هي توزيع وتسويق المنتجات البترولية بصفة عامة وأهم المنتجات التي تسوق هي الإطارات المطاطية، غاز البترول المميع، الوقود وأنواعه، الزفت بجميع أنواعه، الشمع(البرافين)...الخ، ولها مهام أخرى تسعى إلى تحقيقها هي:

- تنظيم وظيفة التسويق والتوزيع للمنتجات البترولية ومشتقاته.

- تخزين ونقل المنتجات البترولية وتوزيعها في كامل التراب الوطني.

- الحرص على الاستعمال العقلاني للمواد الطاقية.
- تطوير هياكل التخزين والتوزيع لضمان تغطية أحسن لكامل التراب الوطن
- ضمان صيانة كل التجهيزات التي هي في حوزتها.
- متابعة ومراقبة تطبيق المخططات السنوية و كذا المخططات التي تتجاوز السنة والتي تهدف إلى تغطية حاجيات السوق الوطنية للمنتجات البترولية.
- الحرص على إدخال، تطوير واستعمال أجهزة الإعلام الآلي في إطار مهامها.
- تطوير قدرات العمال عن طريق التربصات والتكوين المستمر.
- الحرص على تحسين ومراقبة الكميات المنتجة.

ثالثا: إمكانيات شركة "نفطال":

لإتمام المهام التي تقوم بها نفطال، جهزت هذه الأخيرة وسائل، هياكل وعمال يساهمون في توزيع المنتجات البترولية، هذا من جهة ومن جهة أخرى قامت نفطال باستعمال جميع الإمكانيات الضرورية للوصول إلى الأهداف المراد تحقيقها من خلال وضع قوانين، مخططات وبرامج التنمية.

1- اليد العاملة: تتكون من حوالي 30 607 عون موزعة على كامل التراب الوطني، وهي مقسمة على النحو التالي: 596 إطار سامي، 6 319 إطار، 10 196 تقني، 13 496 منفذ (يد عاملة تطبيقية) ونشير إلى انه في فصل الشتاء تعرف اليد العاملة نوعا من الزيادة النسبية وهذا راجع إلى زيادة الطلب على المنتجات البترولية لاسيما غاز البترول المميع مما يستدعي تشغيل أكثر لليد العاملة.

2- حظيرة السيارات لنقل المنتجات: متكونة من حوالي 6850 سيارة مجهزة الديزل لنقل الوقود، وبالإمكانيات المتوفرة لديها، تضمن نفطال التوزيع بطريقة منظمة وعامة على كافة التراب الوطني كما تضمن تموين الطائرات والبواخر.

3- شبكة التوزيع توزيع الوقود: وقد جهزت نفطال لهذه المهمة عدة وسائل نتعرف عليها في المطلب الثاني.

المطلب الثاني: وسائل ومنتجات المؤسسة ومحيطها

تزود نفطال 51% من الاستهلاك النهائي للطاقة في البلاد، إذ تستعد لذلك بواسطة 67 مركز تخزين وتوزيع المنتجات الوقودية، الزيوت والمطاط، والمواد الخاصة، بسعة 74000 م³ وقود، 42 مصنع لملاء الغاز والبتروال المميع بسعة 38000 قارورة يوميا، 40000 طن من البوتان و14 وحدة تصنيع الزيت.

أولا: وسائل التوزيع

- 1985 محطة بنزين منها 1104 محطة بنزين خاصة. 336 محطة مسيرة مباشرة ملك "نفطال" 100%، و 344 تسيير حر (GL)، 201 موزع عادي (RO)، و 15 مركز للزفت، و 49 مركز للزيوت والمطاط.

- 56 مستودع لتخزين الغاز والبتروال المميع، وشبكة ب14550 نقطة بيع.

- 55 مستودع ومركز بحري وجوي، ونقاط بيع على مستوى البحر والمطارات.

- 3250 شاحنة توزيع.

- 380 كلم أنابيب متعددة المنتجات.

بالنسبة للوقود يوجد ممون وحيد، وهي شركة نفتاك NAFTEC على مستوى:

- سكيكدة 15277000 طن.

- ارزبو 2500000 طن.

- حاسي مسعود 1200000 طن.

هذه الوسائل موجهة إلى الاستهلاك على المستوى الوطني.

ثانيا: أهم المنتجات وأنواعها

أ- الوقود بنزين عادي، بنزين ممتاز، بنزين بدون رصاص، غازوال، الغاز والبتروال المميع، الكيروسان.

ب- الزيوت زيت محرك البنزين، زيت محرك الديازال، زيت أجهزة التحويل، الشحوم، الزيت الاصطناعي.

ج- المطاط شاحنات الوزن الثقيل، الصناعي، الزراعي، الهندسة المدنية، دراجات.

د- المذيب، huiles aromatiques، cire،paraffine .

و- الغاز والبتروال المميع قارورات 35 كلغ و3 كلغ، P35 بوتان مشروط.

ثالثا: محيط نفطال

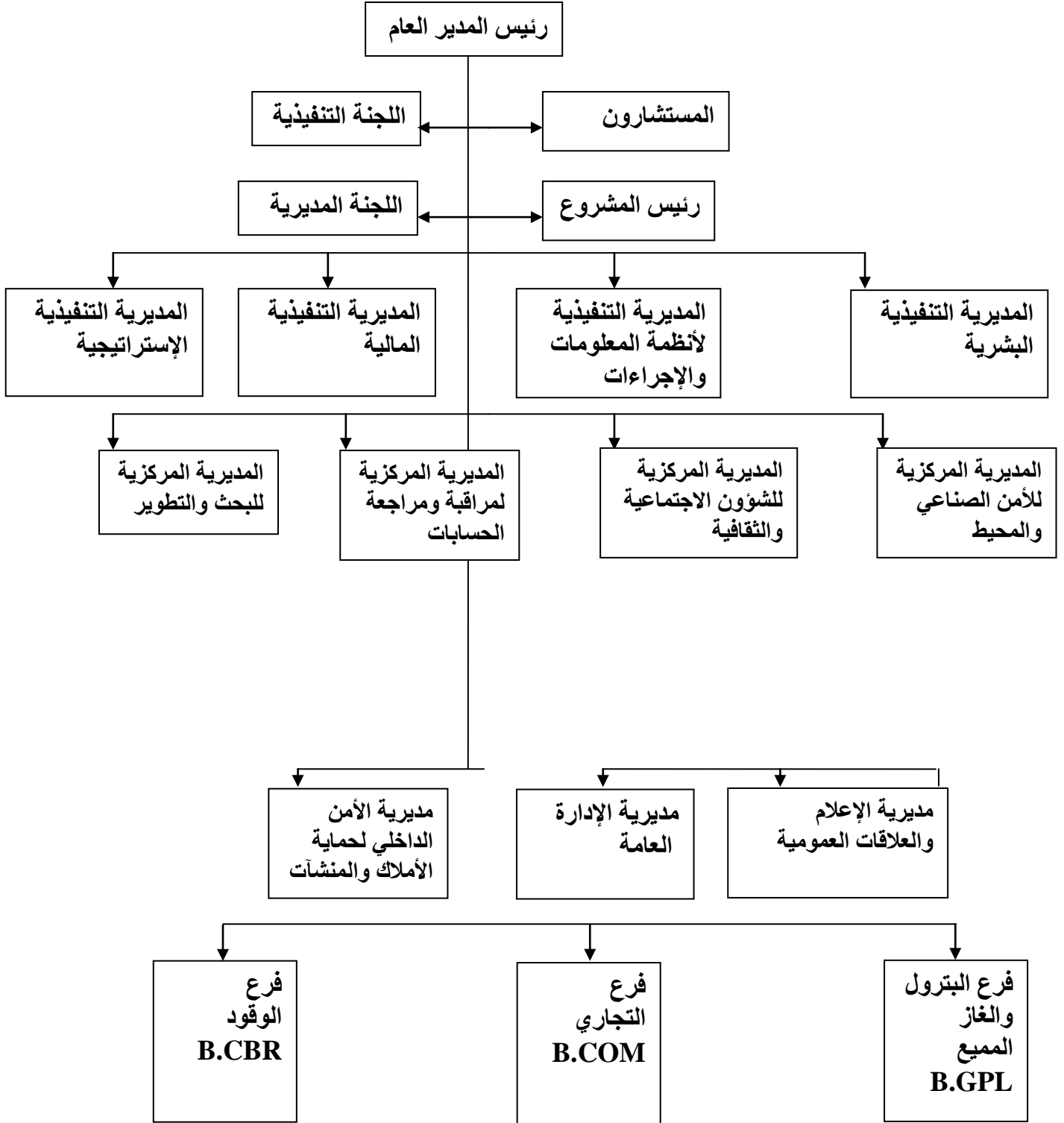
بالنسبة للوقود نفطال تمون من طرف مورد واحد هو المؤسسة الوطنية للتكرير، أما بالنسبة للزبائن فينقسمان إلى نوعين:

1- زبائن الشبكة أي محطات الخدمات وهي تنفرع إلى نوعين أساسيين:

- أ- محطات الخدمات التابعة لـ "نفطال" وتنقسم إلى محطات الخدمات ذات تسيير مباشر من طرف نفطال ومحطات الخدمات ذات تسيير الحر من طرف المستأجرين الذين يدفعون نسبة من رقم الأعمال.
- ب- محطات الخدمات التابعة للمعتمدين وتنقسم إلى محطات الخدمات ذات سعة تخزين ضئيلة من 10 - 40 م³ والمسيرة من طرف معتمدين للبيع العاديين والمرتبطين مع نفطال بعقد تجاري ومحطات الخدمات تدعى "بنقطة البيع المعتمدة بسعة متوسطة 100 م³ محققة من طرف المستثمرين ومسيري المحطة لهم أولوية الخدمة.
- 2- المستهلكين الكبار يتكونون أساسا من المستهلكين الذين يملكون قدرة التخزين وهم: - المؤسسات العمومية ومنها شركة السكك الحديدية (SNTF) والخاصة كشركة الخطوط الجوية، ومؤسسة سونلغاز.
- الإدارات والتعاونيات المحلية، المستشفيات، القطاع الزراعي، الدفاع الوطني والأمن الوطني.

المطلب الثالث: دراسة الهيكل التنظيمي لشركة "نفطال"

شكل رقم (II-01) : الهيكل التنظيمي لشركة "نفطال"



المصدر: وثائق خاصة بشركة نفطال 2012

أولا : مهام الهيئات التنظيمية

1- اللجنة التنفيذية:

متأسلة من طرف الرئيس المدير العام، متكونة من مدراء الأقسام والمدراء التنفيذيون وهي مكلفة بتحديد المحاور الإستراتيجية الكبرى الخاصة بتنظيم الشركة، خاصة في ميدان التسيير، الشراكة، الأمن..

2- اللجنة المديرية:

متأسلة من طرف الرئيس المدير العام، متكونة من مدراء الأقسام، المدراء التنفيذيون هذه اللجنة مكلفة بمساعدة الرئيس المدير العام في تسيير ومراقبة العمل.

3- المستشارون المساعدون:

مكلفون بمساعدة الرئيس المدير العام في الوظيفة التي يقوم بها وفي اتخاذ القرار الاستراتيجي فيما يخص الأنشطة الدولية وعلاقات الصحافة والإعلام.

4- المديرية التنفيذية:

أ- المديرية التنفيذية الإستراتيجية والاقتصاد SPE : التخطيط و وضع تنظيم خاص بالشركة، القيام بدراسات اقتصادية، تسيير ومتابعة تطورات المشاريع.

ب- المديرية التنفيذية المالية DEF: تأمين السير الحسن لمحاسبة الشركة عن طريق التأكد من تسوية كل الحسابات وهذا بمراجعة الدورة والقيام بالميزانية، تأمين ومراجعة الحالة المالية للشركة(الخزينة، المحاسبة العامة، الضرائب، التأمين). تأمين تحقيق برنامج تمويل الاستغلال والاستثمارات.

ج- المديرية التنفيذية لأنظمة المعلومات والإجراءات DESI: القيام بإجراءات التسيير ومراقبة التسيير، وضع أنظمة للمعلومات واستعمال الإعلام الآلي لتحسين وتطوير الشركة.

د- المديرية التنفيذية للموارد البشرية DERH: وضع سياسات لتسيير الموارد البشرية (برامج التكوين، قانون العمل..)، تقييم احتياجات الشركة للموارد البشرية بشكل عام.

- وضع أنظمة للتحفيز كترقية العامل وتقديم مكافآت.

- ربط إحصاء برامج لتكوين الإطارات لمختلف المديرية حسب احتياجات الشركة.

- إجراءات اختيار العامل للتشغيل أو تكوين إطارات الشركة أو القيام بترقية تكون مضبوطة حسب القوانين.

5- المديرية المركزية:

أ- المديرية المركزية للتسويق DCM: القيام بدراسة السوق وتحديد جملة الأعمال المرتبطة بتطوير مبيعات المنتجات المسوقة من طرف الشركة.

ب- المديرية المركزية للبحث والتطوير DCRD: القيام بعمليات البحث والتطوير في المجال التكنولوجي، القيام بدراسات أولية لمردودية مشاريع الشركة في ميدان النقل، الصيانة، التوزيع... الخ.

ج- المديرية المركزية للمراقبة ومراجعة الحسابات DCA: تنفيذ مهام المراقبة ومراجعة الحسابات من خلال مجمل هياكل الشركة والمساهمة في تحسين وتطوير أنظمة الإجراءات والنماذج.

د- المديرية المركزية للأمن الصناعي والمحيط DCSI: وضع قوانين وتعليمات خاصة بالأمن الصناعي خصوصا في مجال التخزين وتوزيع المنتجات البترولية، بالإضافة إلى تحديد النماذج والإجراءات المتعلقة بحماية المحيط.

هـ- المديرية المركزية للشؤون الاجتماعية والثقافية DASC:

- المشاركة في وضع سياسات الشركة في مجال الشؤون الاجتماعية والثقافية.
 - التطوير المستمر لوظائف الصحة، الرياضة والثقافة في الشركة بوضع برامج واستراتيجيات.
 - تنمية السياسات الاجتماعية لتحسين الوضعية الاجتماعية للعمال.
 - الحرص بصفة دائمة على الصورة الجيدة للشركة.
- و- المديرية المركزية لحماية الأملاك DCP: تسيير ومراقبة جميع الممتلكات التي بحوزة الشركة سواء المباني، المنشآت، وسائل النقل والعمل على صيانتها.

6- مديرية الدعام:

مديرية الإدارة العامة DAG :

- =7 لتسيير الجيد لليد العاملة ووضع كل الوسائل والإمكانات الضرورية لكافة المديرية لتحقيق الأهداف المسطرة.
- وضع ميدانيا الوسائل الضرورية للسير الحسن وتمييتها حظيرة السيارات، الهياكل (مباني، مطاعم..)، وسائل الاتصال، نشاطات الأرشفة والمعلومات.

ثانيا: الفروع ومهامها

1- فرع الوقود (B.CBR):

- ضمان تموين وتسويق الوقود عبر كافة التراب الوطني.
- تغطية الاحتياجات الوطنية بالتموين وتوزيع الوقود في أحسن الظروف.
- ربط ومراقبة وظائف التوزيع، التخزين، النقل، الصيانة والتموين في أنحاء الوطن.
- تأمين التوزيع الحسن لمنتجات الوقود وزيوت التشحيم.
- حماية وصيانة المعدات المتنقلة، التوزيع الحسن لمنتجات الوقود وزيوت التشحيم في مجال الطيران والملاحة ومنشآت قسم الطيران والملاحة.
- اقتراح دراسات عن الاحتياجات في ميدان التخزين والتوزيع للطيران والملاحة.

2- فرع غاز البروبان المميع GPL :

- ضمان وفرة الغاز، وتوزيعه على كافة التراب الوطني، خاصة في فصل الشتاء حيث يتزايد الطلب على هذا الغاز بكثرة.
- القيام بعملية مراقبة وتفتيش نقاط البيع.

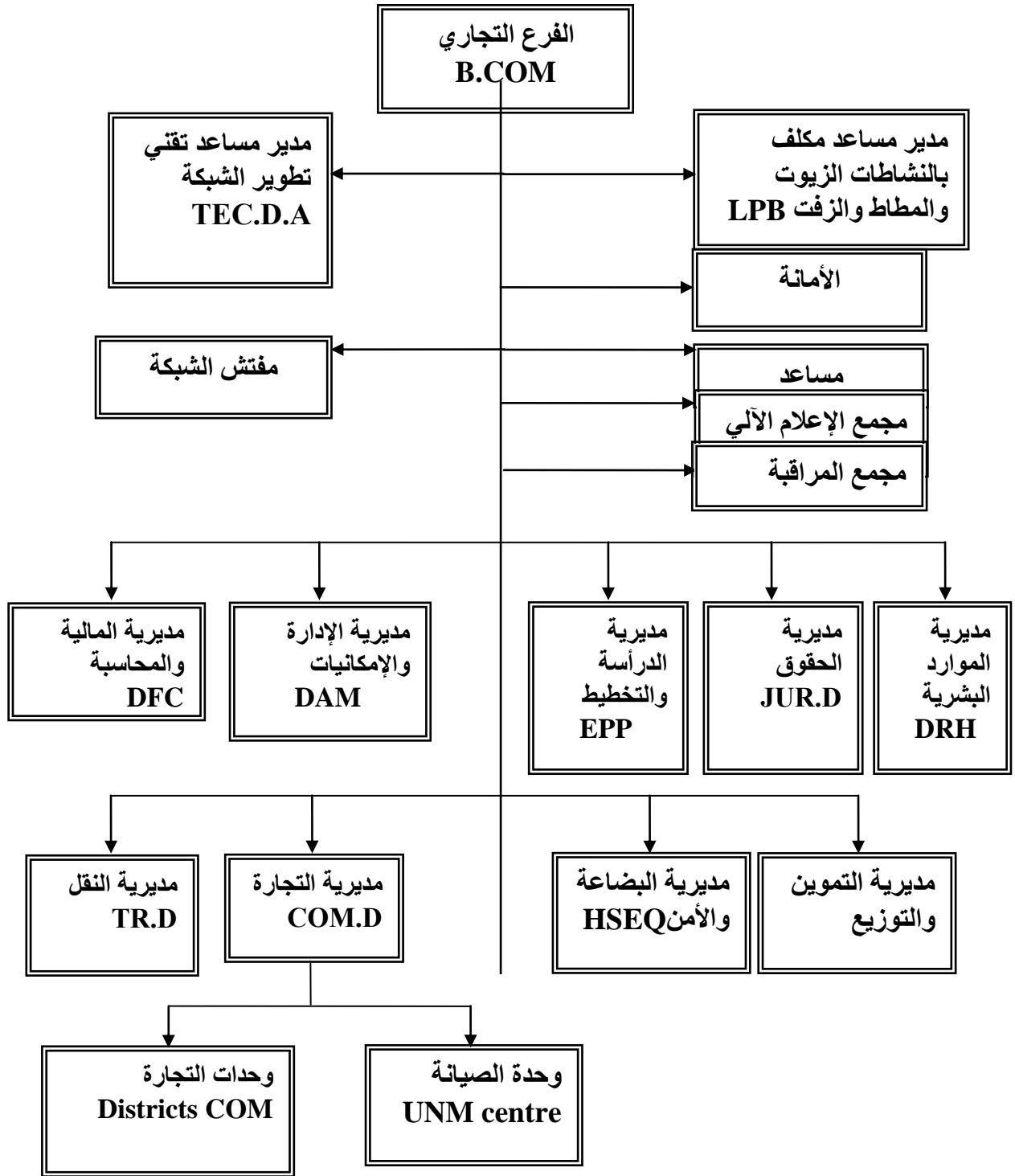
3- الفرع التجاري B.COM:

- وهو الفرع الذي ينبثق منه محور دراستنا التطبيقية، وهو يقوم بالمهام التالية:
- تسويق المنتجات البترولية وغيرها وأيضا تقديم الخدمات على كافة شبكات نقاط البيع.
- تسيير، متابعة ومراقبة العلاقات التجارية مع مجموعة زبائن الوقود لكبار المستهلكين، شبكة نقاط البيع وزبائن آخرون.
- تحقيق ووضع ميادين التطبيق إستراتيجية تطوير تسويق الشبكة (تسيير مباشر، تسيير حر، نقاط البيع المعتمدة).
- مراقبة ومتابعة وتطوير وتسيير شبكة نقاط البيع.
- القيام بعملية مراقبة وتفتيش بصفة دورية ومنظمة للتأكد على نوعية الخدمات واحترام معايير التسيير الآمن.
- تقدير ووضع ميدان تطبيق سياسة اكتساب وعمل أجهزة ضرورية للصيانة وتجديد شبكة التوزيع.
- تحضير ووضع ميدان لإنجاز سياسة تطوير شبكة التسويق وغاز البترول المميع أو السير غاز.
- تنشيط سياسة تطوير نوعية الخدمات واستقبال الزبائن.
- تعريف و وضع للتحقيق سياسة جديدة للتسيير ووضع عقود لنقاط البيع.
- تعيين مخطط إنتاج محطة التوزيع، مركز تحويل إلى سير غاز ونقاط بيع أخرى ومتابعة تنفيذ المخطط.

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نفطال

- السهر على تقديم والمحافظة على سمعة الشركة على مستوى كافة نقاط البيع.
- الحفاظ على التوازن المالي للمؤسسة.

شكل رقم (02-II) : الهيكل التنظيمي للفرع التجاري



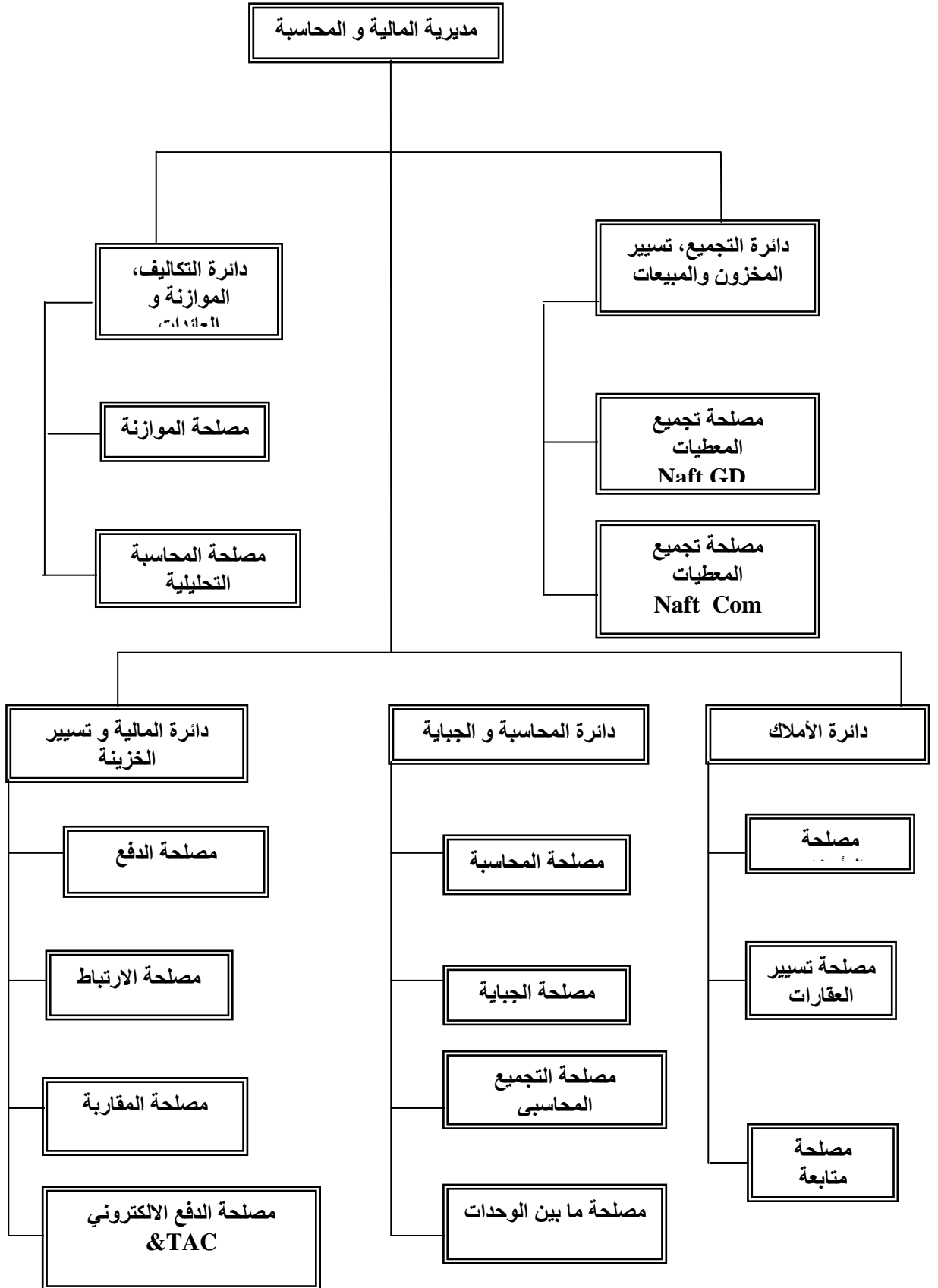
ثانيا: مديرية المالية و المحاسبة

تحتل مديرية المالية والمحاسبة مكانة هامة داخل المؤسسة كونها تقوم بمهام مختلفة، والمهمة الرئيسية تكمن في تتبع الحالة المالية للمؤسسة وإعداد القوائم المالية.

1- مهام مديرية المالية والمحاسبة:

- تطبيق السياسة المالية والمحاسبة للمؤسسة.
 - السهر والحفاظة على التوازن المالي داخل المؤسسة.
 - الحرص على تطبيق المحاسبة العامة طبقا للمخطط المحاسبي الوطني وهذا بالتوازي مع المحاسبة التحليلية التي وضعتها الشركة حيز التنفيذ منذ 2003.
 - وضع نظام مراقبة التسيير و متابعة تحقيقه.
 - تقييم الحاجيات المالية للمؤسسة بالتعاون مع الإدارة التنفيذية للمالية.
 - تسيير و متابعة الذمة المالية للمؤسسة.
- تتفرع مديرية المالية والمحاسبة إلى خمسة دوائر أو أقسام وهي:
- دائرة المالية وتسيير الخزينة.
 - دائرة المحاسبة والجباية.
 - دائرة الأملاك.
 - دائرة التكاليف والموازنة والعائدات.
 - دائرة التجميع وتسيير المخزون والمبيعات.

شكل رقم (II-03) : الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة



المصدر: وثائق خاصة بنفطال 2012

1- مهام و مسؤوليات هيئات المديرية

تقم الهيئات التنظيمية لمديرية المالية والمحاسبة بمهام و مسؤوليات تتمثل فيما يلي :

أ- دائرة المحاسبة و الجباية:

- تطبيق المبادئ المحاسبية طبقا لما ينص عليه المخطط المحاسبي الوطني.
- تجميع و تحليل الحالات المحاسبية و السهر على مصداقية الحسابات.
- تطبيق الإجراءات و النصوص فيما يخص مسك الحسابات.
- إنشاء الميزانية المجمععة و التعليق عليها.
- تسيير ملفات النزاعات الجبائية و اتخاذ كل الإجراءات لحلها.
- مراقبة صحة و مصداقية التصريحات الجبائية.
- تحليل ميزان المراجعة و الميزانيات التحليلية للفروع و الأقسام.
- تجميع و تقديم الميزانية التحليلية.
- إنشاء التقارير الشهرية لمجمعات التسيير CDS و أقسام CLP.
- تحليل و التعليق على التكاليف في مختلف المراحل.

ب- دائرة المالية و تسيير الخزينة:

- المحافظة على التوازنات المالية الإجمالية لفرع التجارة.
- معالجة ملفات الدفع للموردين.
- المقاربة و تحليل الحسابات المركزية للبنوك و الحسابات البريدية.
- القيام بالتسجيلات المحاسبية المتعلقة بعمليات الخزينة و مراقبتها يوميا.
- الربط بين الفرع و المؤسسات المالية.
- تجميع حالات الخزينة.
- تحليل و البحث عن مصادر الإفلاس.
- القيام بعمليات المقاربة لحسابات الخزينة.
- تسيير المخزن المركزي ل TAC.
- السهر على مصداقية حسابات الخزينة.

ج- دائرة التكاليف و الموازنة و العائدات:

- تنظيم مصطلحات ملفات المعطيات لأنظمة (المخزون، المبيعات، الزبائن)، (المحاسبة العامة)، (تسيير القيم غير المنقولة).
- إنشاء موازنات فرع التجارة.
- تأمين العائدات من قبل و من بعد.

- استخراج مختلف التكاليف لكل المراحل من الميزانية التحليلية.
- ترقيم الزبائن و تأمين نشر أسعار المواد.
- إنشاء لوحات القيادة للفرع و جميع المراكز التابعة للشركة.
- **د- دائرة التجميع وتسيير المخزون و المبيعات:**
- معالجة كل الحالات الاستغلال و تجديد المخزون.
- تجميع كل معطيات أنظمة NAFT COM،NAFT DG .
- إنشاء بنك معلومات دورية للمخازن.
- تأمين محاسبة متعلقة بعمليات الاستغلال و تجديد المخازن.
- المشاركة في صيانة أنظمة NAFT COM،NAFT DG
- احترام قواعد التجديد، التعديلات و إلغاء التراميز.
- التطبيق لتعليمات التسيير (IDG) المرتبطة بنشاط المحاسبة والمالية على مستوى الأقسام.
- جمع المعلومات من أجل إعداد تقارير المحاسبة و المالية للفرع.
- المشاركة في تحسين أنظمة تسيير المحاسبة و المالية.
- تشكيل بنك معلومات من أجل إنشاء التقارير الشاملة.
- **هـ- دائرة الأملاك:**
- تسيير القيم غير المنقولة و السهر على مطابقة الجرد المادي مع التسجيلات المحاسبية.
- تنظيم الأسهم المعاد تقييمها.
- إثبات جميع الممتلكات من المنشآت و المباني التي بحوزة المؤسسة.
- الإشراف على صيانة نظام تسيير الممتلكات.
- تشكيل بنك المعطيات للأصول الثابتة.
- تأمين عمليات المقاربة بين الجرد المادي و المحاسبي للممتلكات.
- متابعة عمليات التسوية لأصول فرع التجارة، بالتعاون مع الفريق القانوني.
- متابعة ملفات إعادة الهيكلة، و تعديل أوضاع الاستثمارات المتلفة و المهملة.
- تأمين تطبيق سياسة القرض المعتمد من طرف الفرع، و إتباع أنظمة التأمينات على الدفع.

المطلب الرابع: زبائن نفطال ،الاستثمارات وعقود الشراكة المبرمة.

أولا : زبائن نفطال

بالنسبة للوقود نفطال تمون من طرف مورد واحد هو المؤسسة الوطنية للتكرير، أما بالنسبة للزبائن فينقسمان إلى نوعين:

1- زبائن شبكة محطات الخدمات ذات قدرة تخزين ضئيلة: و هي تنفرع إلى:

- محطات الخدمات ذات تسيير مباشر من طرف نفطال.
- محطات الخدمات ذات تسيير حر من طرف المستأجرين الذين يدفعون نسبة من رقم الأعمال.
- محطات الخدمات التابعة للمعتمدين و تنقسم إلى محطات الخدمات ذات سعة تخزين ضئيلة من 10-40 م³ والمسيرة من طرف أشخاص مرتبطين مع " نفطال "بعقد تجاري.
- محطات الخدمات بسعة متوسطة 100 م³محقققة من طرف المستثمرين ، و مسيري المحطة لهم أولوية الخدمة.

2- الزبائن الكبار الذين يمتلكون قدرة تخزين عالية:

المؤسسات العمومية و الخاصة من تعاونيات محلية، مستشفيات، قطاع الزراعة، الدفاع الوطني، مؤسسات اقتصادية صناعية مثل مؤسسة سونلغاز....

ثانيا : الاستثمارات وعقود الشراكة المبرمة

من خلال المقابلات الشخصية للمسؤولين استخلصنا أهم الاستثمارات و الشراكات المبرمة لنفطال. و من الأشياء التي لاحظناها أكثر في التغيير التنظيمي الملحق بنشاط التوزيع لمؤسسة "نفطال" هو الدفعة القوية للاستثمارات الممنوحة لها(من مشروع محطة/خدمة للطريق السيار شرق/غرب، و مشروع مد قنوات لنقل غاز البترول المميع و المواد البترولية المتعددة بدل صهاريج الشاحنات GPL8 ...)

تم صيانة المستودعات بهدف تحديث أدوات الاستغلال و خلق مناخ ملائم لنمو المؤسسة و تهيئتها . إقليميا و دوليا من جراء عملية إعادة التأهيل التي قامت بها في "AVM" بالإضافة الى كل هذه الاستثمارات ساهمت مؤسسة "نفطال" مع مؤسسات جزائرية و شركاء أجنبية في عدة شركات مختلفة تنشط في مختلف الميادين، إذ أتاح الإطار التشريعي الجديد لمؤسسة "نفطال" عقد شراكة في قطاع المحروقات.

و من بين هذه الشراكات:

التي تضم نفطال التابعة لسوناطراك مع سونلغاز بنسبة 50% لكل منهما، لتمثل مهمتهما في - AEC: توزيع الغاز بالجزائر و خارجها.

التي تضم "نفطال" التابعة لـ "سوناطراك" مع "سونلغاز" و"جينيرال إلكتروك" لتمثل ALGESCO: مهمتهم في تصليح توربينات الغاز.

- كما تنشط نفطال التابعة لـ "سوناطراك" في شركة مختلفة للأعمال الهندسية الغازية بالمشاركة مع سونلغاز وأجانب.

والذي يحوي مساهمة كل منهما بنسبة 50% SNTF - عقد الشراكة المبرم بين "نفطال" و شركة النقل: أيناك "المؤسسة الوطنية للقنوات"، المتمثل في مد القنوات لنقل ENAC-عقد الشراكة المبرم بين "نفطال" و "غاز البترول المميع و المواد البترولية المتعددة.

-عقد الشراكة المبرم بين "نفطال" و البنك الخارجي فيما يخص أجهزة الدفع الإلكتروني من خلال فتح أرصدة و اعتماد ما يسمى بـ "بطاقة نفطال كارد الإلكترونية".

المبحث الثاني: تقييم التوازن المالي لمؤسسة نفضال

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية

جدول رقم (II-01): يمثل الميزانية المالية لسنة 2009

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
7453163327.3	الأموال الدائمة		<u>الأصول الثابتة:</u>
60599700967.69	الأموال الخاصة	62620777.80	تثبيتات غير مادية
15650000000.00	رأس المال الصادر	30945837924.18	تثبيتات مادية
32438997050.10	العلاوات و الاحتياطات	13374721895.61	تثبيتات يجري إنجازها
2836240438.93	فوارق إعادة التقييم	1004819783.16	تثبيتات مالية
9674463478.66	نتيجة صافية رؤوس أموال خاصة أخرى/ترحيل من جديد		ضرائب مؤجلة
13931932359.61	الديون طويلة الأجل	45388000380.75	مجموع الأصول غير الجارية
8352250000.00	الديون المرتبطة بالمساهمات	14412848445.47	<u>قيم الاستغلال</u>
106140970.46	ديون أخرى غير جارية	14412848445.47	مخزونات و مستحقات
5473541389.15	مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا	15522846888.20	<u>قيم قابلة للتحقيق</u>
76336512745.71	الديون قصيرة الأجل	10594819515.99	الزيائن
58541555487.06	موردون و حسابات ملحقه	567007982.28	مديون آخرون
17794957258.65	ديون أخرى	4361019389.93	الضرائب و ما شابهها
		75544450358.59	<u>قيم جاهزة</u>
			الخزينة
150868146073.01	مجموع الخصوم	150868146073.01	مجموع الأصول

المصدر: وثائق خاصة بمؤسسة نفضال

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نفطال

جدول رقم (II-02) : يمثل الميزانية المالية لسنة 2010

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
84111977677.13	الأموال الدائمة		الأصول الغير الجارية
15650000000.00	رأس المال الصادر (حساب المستغل)	52861738.02	تثبيتات معنوية
42063460528.76	العلاوات و الاحتياطات	31754480177.94	تثبيتات عينية
2760390128.06	فارق إعادة التقييم	15747549298.97	تثبيتات جاري إنجازها
6878251294.48	النتيجة الصافية	920451065.73	تثبيتات مالية
-5776091599.00	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	2951155321.00	تثبيتات مالية أخرى
61576010352.30	الأموال الخاصة	51426497601.66	مجموع الأصول الغير الجارية
	الخصوم الغير الجارية		الأصول الجارية
8341000000.00	القروض و الديون المالية	15858086922.41	المخزونات
105740140.57	الديون الأخرى الغير جارية	10699164177.09	الزبائن
14089227184.26	المؤونات و المنتجات المدرجة في الحساب سلفا	600106980.82	المدينون الآخرون
22535967324.83	ديون طويلة الأجل	8167593534.53	الضرائب و ما شابهها
	الخصوم الجارية	72114506691.01	أموال الخزينة
57833953258.41	الموردون و الحسابات الملحقة	107439458305.86	مجموع الأصول الجارية
16920024971.98	الديون الأخرى		
74753978230.39	ديون قصيرة الأجل		
158865955907.52	المجموع العام للخصوم	158865955907.52	المجموع العام للأصول

المصدر : وثائق خاصة بمؤسسة نفطال

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نפטال

جدول رقم (II-03): يمثل الميزانية المالية لسنة 2011

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
103034568042.94	الأموال الدائمة		الأصول الغير الجارية
15650000000.00	رأس المال الصادر (حساب المستغل)	53523884.00	تثبيات معنوية
48891711822.83	العلاوات و الاحتياطات	37691716046.68	تثبيات عينية
2705148579.15	فارق إعادة التقييم	17828615108.85	تثبيات جاري إنجازها
7108253819.24	النتيجة الصافية	4196710743.53	تثبيات مالية
-5776091599.65	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	3508707872.70	تثبيات مالية أخرى
68579022621.57	الأموال الخاصة	63279273655.76	مجموع الأصول الغير الجارية
	الخصوم الغير الجارية		الأصول الجارية
8341000000.00	القروض و الديون المالية	14663899186.44	المخزونات
8769530994.14	الديون الأخرى الغير جارية	12382229770.06	الزبائن
17345014427.23	المؤونات و المنتجات المدرجة في الحساب سلفا	766261765.23	المدينون الآخرون
34455545421.37	ديون طويلة الأجل	7161501657.21	الضرائب و ما شابهها
	الخصوم الجارية	87476193223.88	أموال الخزينة
63300127612.67	الموردون و الحسابات الملحقة	122450085602.82	مجموع الأصول الجارية
142200584.80	الضرائب		
19252463018.17	الديون الأخرى		
82694791215.64	ديون قصيرة الأجل		
185729359258.58	المجموع العام للخصوم	185729359258.58	المجموع العام للأصول

المصدر : وثائق خاصة بمؤسسة نפטال

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نפטال

جدول رقم (II-04): يمثل الميزانية المالية لسنة 2012

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
114189477311.3	الأموال الدائمة		الأصول الغير الجارية
15650000000.00	رأس المال الصادر (حساب المستغل)	58256068.68	تثبيات معنوية
55 949 965 642.07	العلاوات و الاحتياطات	49500975627.79	تثبيات عينية
2 651 490 595.95	فارق إعادة التقييم	16049555371.84	تثبيات جاري إنجازها
7 737 357 106.56	النتيجة الصافية	4601922246.49	تثبيات مالية
-5 776 091 599.65	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى	4335545828.83	تثبيات مالية أخرى
76 212 721 744.93	الأموال الخاصة	74546255143.63	مجموع الأصول الغير الجارية
	الخصوم الغير الجارية		الأصول الجارية
8 341 000 000.00	القروض و الديون المالية	20965802806.16	المخزونات
9 576 785 182.47	الديون الأخرى الغير جارية	19302521060.90	الزبائن
20 058 970 383.90	المؤونات و المنتجات المدرجة في الحساب سلفا	882795661.96	المديون الآخرون
37 976 755 566.37	ديون طويلة الأجل	7689875668.83	الضرائب و ما شابهها
	الخصوم الجارية	91481646661.82	أموال الخزينة
80 471 740 810.77	الموردون و الحسابات الملحقة	10322641859.67	مجموع الأصول الجارية
95 887 692.46	الضرائب		
20 111791 188.77	الديون الأخرى		
100 679 419 692.00	ديون قصيرة الأجل		
214 868 897 003.30	المجموع العام للخصوم	214868897003.30	المجموع العام للأصول

المصدر : وثائق خاصة بمؤسسة نפטال

عرض الميزانية المالية المختصرة.

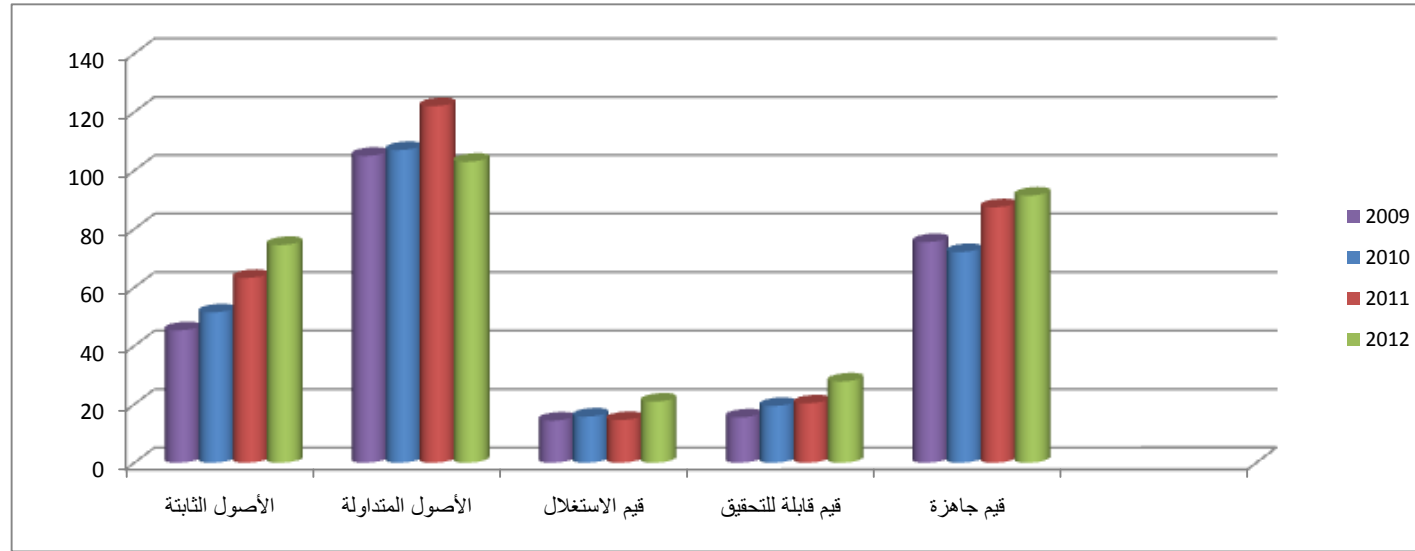
جدول رقم (II-05): يمثل الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للسنوات (2009-2010-2011-2012)

2012		2011		2010		2009		السنوات
%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	عناصر الأصول
35	74546255143.63	34	63279273655.76	32	51426497601.66	30	45388000380.75	الأصول الثابتة
	10322641859.67		122450085602.82		107439458305.86		105480145692.26	الأصول المتداولة
10	20965802806.16	8	14663899186.44	10	15858086922.41	10	14412848445.47	قيم الاستغلال
13	27875192391.69	11	20309993192.50	12	19466864692.44	10	15522846888.20	قيم قابلة للتحقيق
42	91481646661.82	47	87476193223.88	46	72114506691.01	50	75544450358.59	قيم جاهزة
100	214868897003.3	100	185729359258.58	100	158865955907.52	100	150868146073.01	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

الشكل (II-04): التمثيل البياني يوضح تطور الأصول خلال السنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

الوحدة : مليار دج



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

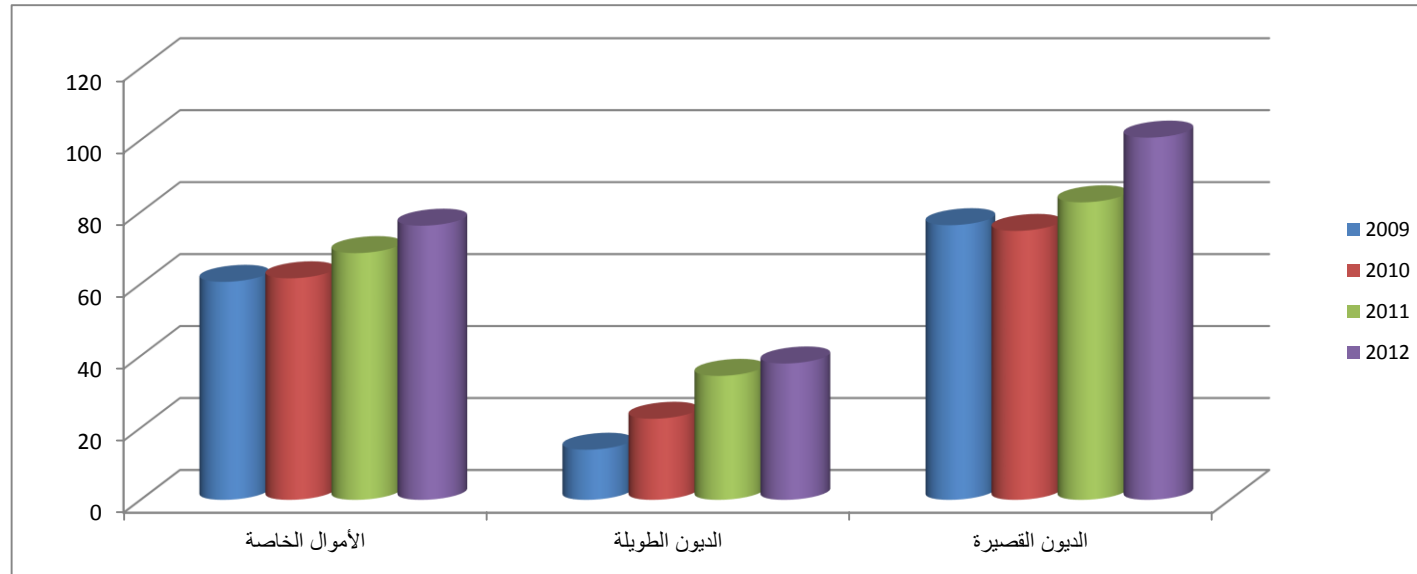
جدول رقم (II-06) : يمثل الميزانية المختصرة لجانب الخصوم للسنوات (2009، 2010، 2011، 2012)

2012		2011		2010		2009		السنوات
%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	عناصر الخصوم
35	76 212 721 744.93	37	68579022621.57	39	61576010352.30	40	60599700967.69	الأموال الخاصة
18	37 976 755 566.37	19	34455545421.37	14	22535967324.83	9	13931932359.61	الديون الطويلة
47	100 679 419 692.00	44	82694791215.64	47	74753978230.39	51	76336512745.71	الديون القصيرة
100	214 868 897 003.3	100	185729359258.58	100	158865955907.52	100	150868146073.01	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

الشكل (II-05): التمثيل البياني يوضح تطور الخصوم خلال السنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

الوحدة : مليار دج



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

التعليق على الميزانية المالية المختصرة:

أ- جانب الأصول:

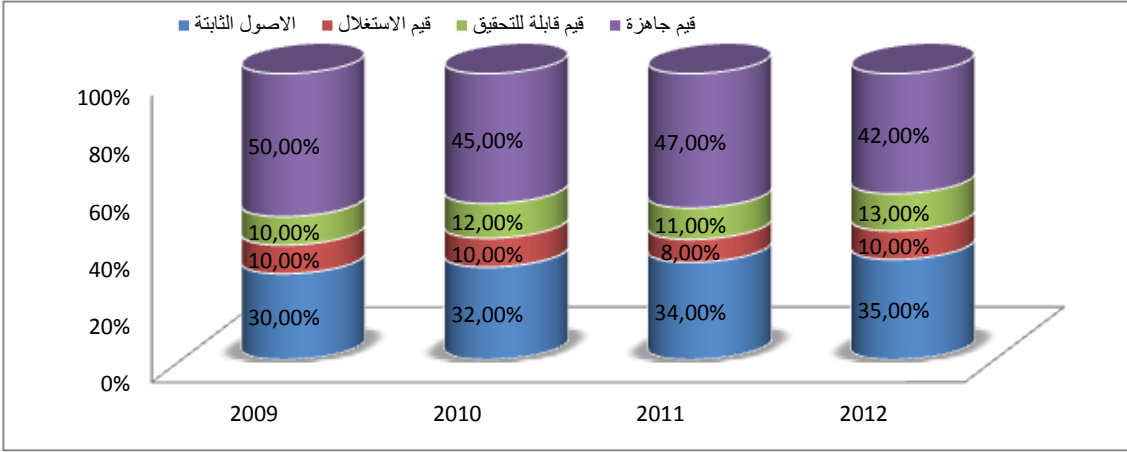
من خلال الجدول نلاحظ أن عناصر الأصول قد ارتفعت خلال فترة الدراسة حيث كانت نسبة الارتفاع سنة 2009 إلى 2010 تقدر ب 5٪ و من سنة 2010 إلى 2011 تقدر ب 14٪ ومن سنة 2011 إلى سنة 2012 كذلك قدرت نسبة الارتفاع ب 14٪ و نتج عن هذا الارتفاع في الأصول ارتفاع في الأصول الثابتة فمن 30٪ سنة 2009 إلى 32٪ سنة 2010 أما في سنة 2011 فارتفعت إلى 34٪ و بالرغم من تذبذب نسب القيم الأخرى من ارتفاع و انخفاض طفيف من سنة إلى أخرى إلا أن نتيجة ذلك هو ارتفاع في مجموع الأصول.

ب- جانب الخصوم:

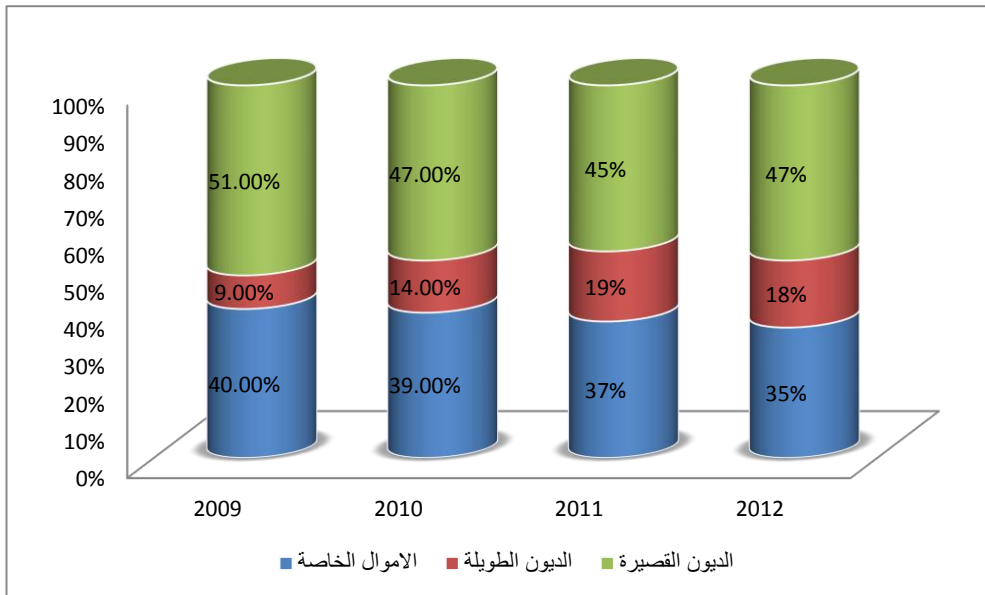
نلاحظ من خلال هذا الجدول أن مجموع الخصوم في ارتفاع فبنسبة 5٪ من سنة 2009 إلى سنة 2010 و بنسبة 14٪ من سنة 2010 إلى 2011 و سنة 2011 إلى 2012، هذا نتيجة للارتفاع الطفيف في الأموال الخاصة و من الملاحظ أن الديون القصيرة الأجل رغم الانخفاض بنسبة 2٪ من سنة 2009 إلى سنة 2010 إلا انها ارتفعت بصورة واضحة خلال بعد ذلك فكانت بنسبة 10٪ من سنة 2010 إلى 2011 و 18٪ من سنة 2011 إلى 2012، و كل هاته الديون (قصيرة الأجل) تمثل فواتير شهر ديسمبر لمشتريات للوقود من شركة الأم سوناطراك و التي تقدر كل شهر بحوالي 60 مليار.

أما الديون طويلة الأجل كذلك في ارتفاع خلال هذه السنوات الأربع فمن 38٪ سنة 2009 إلى سنة 2010 و 35٪ من سنة 2010 إلى سنة 2011 و 9٪ من سنة 2011 إلى سنة 2012، و هذا نتيجة لزيادة ديون الاستثمارات على المدى الطويل.

الشكل (II-06): التمثيل البياني للميزانية المختصرة للسنوات (2009-2010-2011-2012) لعناصر الاصول:



الشكل (II-07): التمثيل البياني لعناصر الخصوم للميزانية المختصرة:



المطلب الثاني: رأس مال العامل FR

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة.

أ- من أعلى الميزانية:

جدول رقم (II-07): يمثل رأس مال العامل للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
أموال دائمة	74531633327.3	84111977677.13	103034568042.94	114189477311.3
أصول ثابتة	45388000380.75	51426497601.66	63279273655.76	74546255143.63
رأس مال العامل	29143632946.55	32685480075.47	39755294387.18	39643222167.67

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

من خلال النتائج المحصل عليها أعلاه، نلاحظ أن رأس مال العامل الدائم لسنوات الدراسة موجب هذا ما يدل على أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة.

رأس المال العامل = أصول متداولة - ديون قصيرة الأجل.

ب- من أسفل الميزانية:

جدول رقم (II-08): يمثل رأس مال العامل للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
أصول متداولة	105480145692.26	107439458305.86	122450085602.82	140 32 2641 859.67
ديون قصيرة الأجل	76336512745.71	74753978230.39	82694791215.64	100 679 419 692.00
رأس مال العامل	29143632946.55	32685480075.47	39755294387.18	39643222167.67

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن رأس مال العامل الدائم موجب خلال السنوات الأربع معنى هذا أن المؤسسة تمتلك هامش أمان معتبر هذا ما يفسر على ان الأصول المتداولة تغطي الديون قصيرة الأجل.

*رأس مال العامل الخاص:

أ- من أعلى الميزانية:

رأس مال العامل الخاص = أموال خاصة - أصول ثابتة

جدول رقم (II-09): يمثل رأس مال العامل الخاص للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
أموال خاصة	60599700967.69	61576010352.30	68579022621.57	76212 721 744.93
أصول ثابتة	45388000380.75	51426497601.66	63279273655.76	745 462 55143.63
رأس مال العامل الخاص	15211700586.94	10149512750.64	5299748965.81	1666466601.3

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

نلاحظ من خلال النتائج المحصل عليها أن رأس مال العامل الخاص موجب خلال سنوات فترة الدراسة (2009-2010-2011-2012) حيث قدر ب 15211700586.94 دج و 10149512750.64 دج و 5299748965.81 دج و 1666466601.30 دج على التوالي و هذا راجع لارتفاع قيم الأموال الخاصة مقارنة بالأصول الثابتة.

ب- من أسفل الميزانية:

رأس مال العامل الخاص = أصول متداولة - مجموع الديون.

جدول رقم (10-II): يمثل رأس مال العامل الخاص للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
أصول متداولة	105480145692.26	107439458305.86	122450085602.82	140322641859.67
مجموع الديون	90268445105.32	97289945555.22	117150336637.01	138656175258.37
رأس مال العامل الخاص	15211700586.94	10149512750.64	5299748965.81	1666466601.3

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

نلاحظ من خلال النتائج المدونة في الجدول أن رأس مال العامل الخاص موجب بالنسبة للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012) و هذا دليل على استقلالية المؤسسة بالنسبة للديون.

*رأس مال العامل الإجمالي:

رأس مال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة.
رأس مال العامل الإجمالي = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهز

جدول رقم (II-11): يمثل رأس مال العامل الإجمالي للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
قيم الاستغلال	14412848445.47	15858086922.41	14663899186.44	20965802806.16
قيم غير جاهزة	15522846888.20	19466864692.44	20309993192.50	27875192391.69
قيم جاهزة	75544450358.59	72114506691.01	87476193223.88	91481646661.82
رأس مال العامل الإجمالي	105480145692.26	107439458305.86	122450085602.82	140322641859.67

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن ما يميز السنوات الأربع (2009-2010-2011-2012) هو أن القيم الجاهزة أخذت أكبر قيمة مقارنة بباقي الأصول المتداولة، وأن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال فترة الدراسة هذا ما يعني أن المؤسسة تمتلك سيولة معتبرة.

*رأس مال العامل الأجنبي:

رأس مال العامل الأجنبي = مجموع الديون.
رأس مال العامل الأجنبي = ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل

جدول رقم (II-12): يمثل رأس مال العامل الأجنبي للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
ديون طويلة الأجل	13931932359.60	22535967324.83	34455545421.37	37976755566.37
ديون قصيرة الأجل	76336512745.71	74753978230.39	82694791215.64	100679419692.00
رأس مال العامل الأجنبي	90268445105.32	97289945555.22	117150336637.01	138656175258.37

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن الديون قصيرة الأجل تمثل أكبر قيمة مقارنة بالديون طويلة الأجل وهذا طوال سنوات فترة الدراسة.

المطلب الثالث: احتياج رأس مال العامل BFR

احتياج رأس مال عامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة.
 موارد الدورة = ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية.
 احتياجات الدورة = قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة

جدول رقم (II-13): يمثل إحتياج رأس مال العامل للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

2012	2011	2010	2009	البيان
20965802806.16	14663899186.44	15858086922.41	144128484445.47	قيم الاستغلال
27875192391.69	20309993192.50	19466864692.44	15522846888.20	قيم غير جاهزة
48840995197.85	34973892378.94	35324951614.85	29935695333.67	احتياجات الدورة
100679419692.00	82694791215.64	74753978230.39	76336512745.71	ديون قصيرة الأجل
/	/	/	/	سلفات مصرفية
100679419692.00	82694791215.64	74753978230.39	76336512745.71	موارد الدورة
-51838424494.15	-47720898837.00	-39429026615.54	-46400817412.04	احتياج رأس مال العامل

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

من خلال الجدول نلاحظ أن احتياجات رأس مال العامل كان سلبي خلال فترة الدراسة و هذا يعني أن احتياجات الدورة أصغر من مواردها مما يفسر أن المؤسسة لها القدرة على تمويل دورة الاستغلال بالديون قصيرة الأجل فقط دون اللجوء إلى موارد أخرى.

العلاقة بين رأس مال العامل و احتياج رأس مال العامل:

يتبين لنا انطلاقاً من جدولي (جدول حساب رأس مال العامل و جدول احتياجات رأس مال العامل) خلال السنوات محل الدراسة أن احتياجات رأس مال العامل أصغر من رأس مال العامل، و هذه الوضعية تؤدي بالمؤسسة إلى عدم اعتمادها على رأس مال عامل دائم في تغطية دورة الاستغلال.

المطلب الرابع: حساب الخزينة TR

$$\text{الخزينة} = \text{رأس مال العامل} - \text{احتياج رأس مال العامل}$$

جدول رقم (II-14): يمثل الخزينة للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

البيان	2009	2010	2011	2012
رأس مال العامل	29143632946.55	32685480075.47	39755294387.18	39643222167.67
احتياج رأس مال العامل	-46400817412.04	-39429026615.54	-44720898837.00	-51838424494.15
الخزينة	75544450358.57	72114506691.01	87476193224.18	91481646661.82

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

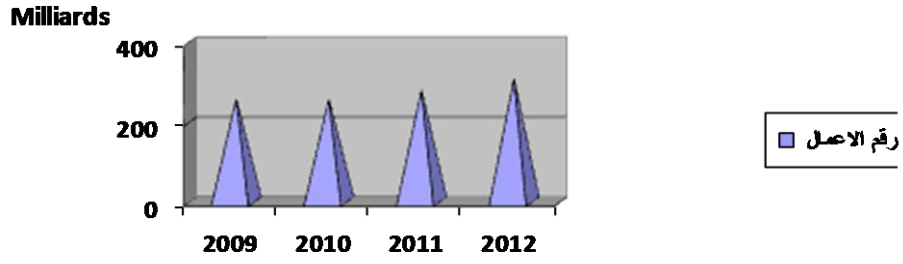
نلاحظ أن الخزينة موجبة خلال السنوات الأربع و هي في ارتفاع مستمر و هذا ما يدل على أن رأس مال العامل أكبر من احتياجات رأس مال العامل ما يفسر على أن نفضال قادرة على تمويل احتياجات رأس مال العامل و هذا عن طريق الأموال الدائمة.

*رقم الأعمال، النتيجة الصافية و رأس المال مع التمثيل البياني:

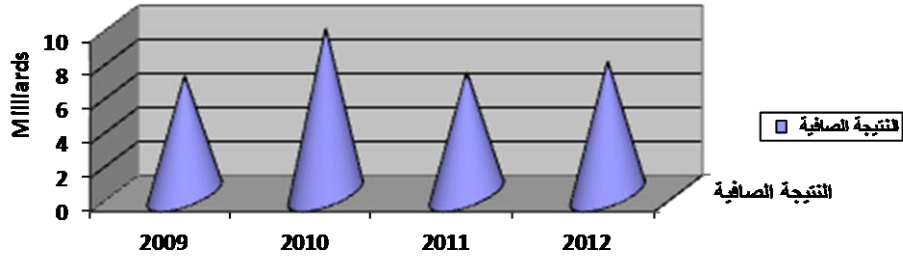
جدول رقم (II-15): يمثل رقم الأعمال و النتيجة الصافية و رأس مال العامل لفترة الدراسة (2009-2010-2011-2012)

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

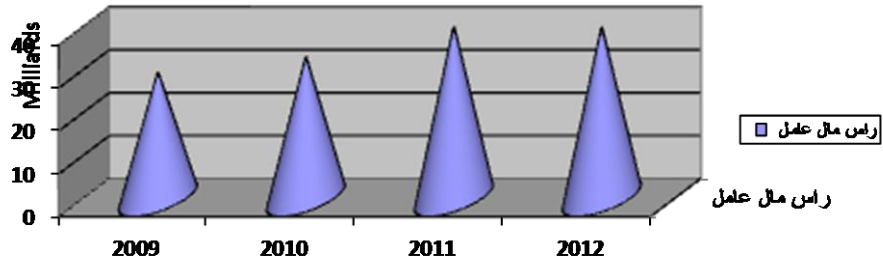
البيان	2009	2010	2011	2012
رقم الأعمال	256215077605	255401491730	278447361787	307349816261.17
النتيجة الصافية	6878251294.48	9674463478.66	7108253819.24	7737357106.56
رأس مال العامل	29143632946.55	32685480075.47	39755294387.18	39643222167.67



الشكل (08-II): التمثيل البياني لتطور رقم الأعمال خلال سنوات الدراسة (2009-2010-2011-2012)



الشكل (09-II): التمثيل البياني لتطور النتيجة الصافية خلال السنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)



الشكل (10-II) التمثيل البياني لتطور رأس مال العامل خلال السنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي لمؤسسة نافطال

المبحث الثالث: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

المطلب الأول: النسب الهيكلية و نسب السيولة و المردودية

جدول رقم (II-16): يمثل بعض النسب المالية للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

2012	2011	2010	2009	العلاقة	النسب
1.53	1.62	1.63	1.64	$\frac{\text{أموال دائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$	التمويل الدائم
1.02	1.08	1.19	1.33	$\frac{\text{أموال الخاصة}}{\text{أصول الثابتة}}$	التمويل الذاتي
0.65	0.63	0.61	0.59	$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$	قابلية التسديد
0.65	0.65	0.67	0.69	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}}$	سيولة الأصول
1.18	1.30	1.22	1.19	$\frac{\text{قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$	السيولة المختصرة
0.91	1.05	0.96	0.98	$\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$	السيولة الحالية
0.55	0.58	0.63	0.67	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$	الاستقلالية المالية
10	10	11	15	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأموال الخاصة}}$	المردودية المالية %
3.60	3.83	4.33	6.41	$\frac{\text{النتيجة الصافية (بعد اقتطاع الضرائب)}}{\text{مجموع الأصول}}$	المردودية الاقتصادية %

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعلومات السابقة

التعليق على النسب المالية:

نسبة التمويل الدائم: من الملاحظ في الجدول أعلاه ان نسبة التمويل الدائم انخفضت من سنة إلى أخرى بنسبة 1% (من سنة 2009 إلى سنة 2011) و في سنة 2012 بنسبة 6% بالرغم من انها أكبر من الواحد خلال السنوات محل الدراسة و بالتالي الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة و عليه لا تلجأ المؤسسة إلى ديون أخرى فالمؤسسة في وضعية حسنة.

نسبة التمويل الذاتي: نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من الواحد في السنوات الأربع رغم انخفاض قيمتها من سنة إلى أخرى و بالتالي يمكننا القول أن المؤسسة لديها فائض بالإضافة إلى أن ديون طويلة الأجل تبقى تمول الأصول المتداولة، و هذا ليس في صالح المؤسسة لأن الديون طويلة الأجل تدفع عليها فوائد كبيرة بينما الأصول المتداولة عليها فوائد قليلة، وهذا نتيجة لإقتناء المؤسسة مشاريع استثمارية كبرى على المدى الطويل.

نسبة قابلية التسديد: نلاحظ أن هذه النسبة أصغر من الواحد في السنوات الأربع و بالتالي لها حظ أكبر للحصول على قروض أخرى في حالة طلبها، و بالتالي المؤسسة لديها هامش أمان يمكنها تغطية مجموع ديونها.

نسبة سيولة الأصول: نلاحظ أن سيولة الأصول لم تختلف كثيرا خلال السنوات الأربع أي أن المؤسسة تحتفظ بتوزيع أموالها إلى أصول ثابتة و متداولة، بحيث تعمل المؤسسة على التنازل على بعض الاصول بغية تجديدها و اثناء أصولها الثابتة .

نسبة السيولة المختصرة: نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من الواحد في السنوات محل الدراسة بحيث كانت في ارتفاع من سنة 2009 إلى 2010 و من سنة 2010 إلى سنة 2011 بمعدل 2% و 6% على التوالي لكن طرأ انخفاض في سنة 2012 بمعدل 10% نتيجة لزيادة الديون القصيرة الأجل لكن هذا لا يمنع المؤسسة من إمكانية تسديد هذه الديون .

نسبة السيولة الحالية: نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من 0.3 في السنوات محل الدراسة و هي تبين لنا مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على الخزينة(القيم الجاهزة) الموجودة تحت تصرفها و من تم قيمة القيم الجاهزة تمكنها من تسديد ما عليها من ديون قصيرة الأجل.

نسبة الاستقلالية المالية: نلاحظ أن هذه النسبة أقل من الواحد في السنوات الأربع إذا فالمؤسسة غير مستقلة ماليا و ها راجع لأن المؤسسة بصدد إنجاز مشاريع على المدى الطويل و بالتالي ديون الاستثمارات تثقل كاهل المؤسسة.

المطلب الثاني: نسب النشاط و الدوران:

جدول رقم (II-17): نسب النشاط والدوران للسنوات الأربع (2009-2010-2011-2012)

2012	2011	2010	2009	العلاقة	البيان
1.43	1.49	1.60	1.69	<u>رقم الأعمال</u> مجموع الاصول	معدل دوران الأصول
2.19	2.27	2.37	2.42	<u>رقم الاعمال</u> مجموع الاصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتاحة
3.9	4.06	4.14	4.22	<u>رقم الأعمال</u> مجموع الخصوم	معدل دوران الخصوم
4.12	4.40	4.96	5.64	<u>رقم الأعمال</u> مجموع الاصول الثابتة	معدل دوران الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على معلومات جدول حسابات النتائج وجدول الميزانية المختصرة

التعليق على النسب:

معدل دوران الأصول: يعبر هذا المعدل عن مدى كفاءة الإدارة في إدارة مجموع الأصول وتوليد مبيعات منها ومن القيم المتحصل عليها فإن كل دينار مستثمر في الأصول قد ساهم في توليد مبيعات تقدر بـ 1.69 دج، 1.60 دج، 1.49 دج و 1.43 دج للسنوات الأربع على التوالي.

معدل دوران الأصول المتاحة: بالنسبة للأصول المتاحة كل 1 دينار مستثمر يحقق لنا 2.42 دج، 2.39 دج، 2.27 دج و 2.19 دج للسنوات الأربع على التوالي.

معدل دوران الخصوم: كل 1 دينار مستثمر قد ساهم في توليد المبيعات في السنوات الأربع وقدرت بـ 4.22 دج، 4.14 دج، 4.06 دج و 3.90 دج على التوالي.

معدل دوران الأصول الثابتة: خلال السنوات محل الدراسة كان كل 1 دينار مستثمر من الأصول يحقق لنا 5.64 دج، 4.96 دج، 4.40 دج و 4.12 دج على التوالي. و يتضح أن هناك انخفاضا في نسبة المساهمة خلال السنوات محل الدراسة هذا راجع إلى انخفاض في رقم الأعمال المحقق خلال سنة 2010 و الزيادة المعتبرة في الاصول خلال باقي السنوات الاخيرة.

أولا جدول رقم (II-18) : جدول الموارد و الاستخدامات للفترة الممتدة (2009-2010)

البيان	2009	2010	استخدامات	موارد
<u>الأصول</u>				
أصول ثابتة	45388000380.75	51426497601.01	6038497220.26	
قيم الاستغلال	14412848445.47	15858086922.41	1445238476.94	
قيم محققة	15522846888.2	19466864692.44	3944017804.24	
قيم جاهزة	75544450358.59	72114506691.03		3429943667.58
المجموع	150868146073.01	158865955906.87		
<u>الخصوم</u>				
أموال خاصة	60549700967.69	61526010351.17	976309383.48	
ديون طويلة الأجل	13931932359.61	22535967325.24	8604034965.63	
ديون قصيرة الأجل	76386512745.71	74803978230.39		1582534515.32
المجموع	150868146073.01	158865955906.87	21008097850.55	5012478182.9

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة (2009-2010)

التعليق:

من خلال جدول الموارد والاستخدامات للفترة (2009-2010) نجد أن قيمة الموارد في جانب الأصول قد بلغت 3429943667.58 و مصدرها القيم الجاهزة و في الخصوم بلغت 1582534515.32 حيث شكلتا نسبة 68.42% و 31.57% على التوالي من إجمالي المصادر بالدرجة الأولى .

ما الاستخدامات كانت الزيادة موجهة أساسا إلى قيم الاستغلال بنسبة 6.87% و كان النقصان بنسبة 40.95% للديون طويلة الأجل و بلغت القيم المحققة زيادة بنسبة 18.77% أما الزيادات في الأصول الثابتة بلغت 28.74% و الأموال الخاصة بنسبة 4.67%.

الفصل الثاني : دراسة حالة تقييم الأداء المالي لمؤسسة نافطال

ثانيا : جدول رقم (II-19) : ج م إ للفترة الممتدة (2010-2011)

الموارد	المستخدمات	2011	2010	البيان
				<u>الأصول:</u>
	11852776054.10	63279273655.76	51426497601.66	أصول ثابتة
1194187739.00		14663899186.44	15858086922.41	قيم الاستغلال
	843128500.10	20309993192.50	19466864692.44	قيم محققة
	15361686532.80	87476193223.88	72114506691.01	قيم جاهزة
		185729359258.58	158865955907.52	المجموع
				<u>الخصوم:</u>
7003012269.20		68579022621.57	6157601352.3	اموال خاصة
11919578096.50		34455545421.37	22535967324.83	ديون طويلة الأجل
7940812985.30		82694791215.64	74753978230.39	ديون قصيرة الأجل
28057591087.03	28057591087.03	185729359258.58	158865955907.52	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة (2010-2011)

التعليق:

خلال جدول الموارد والاستخدامات للفترة (2010-2011) نجد ان قيمة الموارد قد بلغت 1194187739.00 دج و مصدرها القيم الجاهزة حيث شكلت نسبة 4 % من اجمالي المصادر بدرجة اولى. وفي المرتبة الثانية الزيادة كانت للديون القصيرة اجل والتي شكلت نسبة تقدر ب 28%. اما الاستخدامات فكانت موجهة اساسا لقيم الاستغلال بنسبة 3% وشكلت نسبة الزيادة ايضا من الديون الطويلة اجل و القيم المحققة وقد بلغت نسبة 42% و 54% على التوالي. والاصول الثابتة هي بقيمة 15361686532.80 أي بنسبة 54% وفي الاخير تأتي الاموال الخاصة بنسبة 24%.

ثالثا : جدول رقم (II-20) : ج م إ للفترة الممتدة (2011-2012)

الموارد	المستخدمات	2012	2011	البيان
				<u>الأصول:</u>
	11266981487.87	74546255143.63	63279273655.76	أصول ثابتة
6301903619.72		20965802806.16	14663899186.44	قيم الاستغلال
	7565199199.19	27875192391.69	20309993192.50	قيم محققة
	4005453437.94	91481646661.82	87476193223.88	قيم جاهزة
		214868897003.30	185729359258.58	المجموع
				<u>الخصوم:</u>
7633699123.36		76212721744.93	68579022621.57	اموال خاصة
3521210145.00		37976755566.37	34455545421.37	ديون طويلة الأجل
17984628476.36		100679419692.00	82694791215.64	ديون قصيرة الأجل
22837634125.00	22837634125.00	214868897003.30	185729359258.58	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة (2011-2012)

التعليق:

خلال جدول الموارد والاستخدامات للفترة (2011-2012) نجد ان قيمة الموارد قد بلغت 6301903619.72 دج و هذا نتيجة لإرتفاع القيم الجاهزة حيث شكلت نسبة 4 % من اجمالي المصادر بدرجة اولى.

وفي المرتبة الثانية الزيادة كانت للديون القصيرة اجل والتي شكلت نسبة تقدر ب 18%.

اما الاستخدامات فكانت موجهة اساسا لقيم الاستغلال بنسبة 30% وشكلت نسبة الزيادة ايضا من الديون الطويلة اجل و القيم المحققة وقد بلغتا نسبة 9% و 27% على التوالي.

والاصول الثابتة هي بقيمة 11266981487.87 أي بنسبة 15% وفي الاخير تأتي الاموال الخاصة بنسبة 10%.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل المتعلق بدراسة حالة مؤسسة نפטال، توصلنا إلى الدور الفعال الذي تلعبه في تحريك قطاع المحروقات في الجزائر، هذا يظهر من خلال التطور الذي شاهده من نشوئها إلى يومنا هذا، والمهام الإستراتيجية التي يرمي إليها من الجانب الاقتصادي والاجتماعي، فهي تعمل جاهدة من أجل مواكبة التطور الحاصل في جميع المجالات وخاصة التكنولوجية، من أجل تحقيق الأهداف المنصوص عليها في المخططات السنوية، ويظهر هذا من خلال الدور الكبير لمختلف المديرين.

بالإضافة إلى الطرق المختلفة لتحليل الميزانية تظهر لنا الوضعية المالية للمؤسسة بإيجابياتها وسلبياتها أي تظهر لنا نقاط القوة لنظامها المالي و نقاط ضعفه و هنا تكمن أهمية هذه الأدوات التقنية فمؤشرات التوازن المالي تبين مدى توازن المؤسسة ماليا و ذلك باستخدام المؤشرات الثلاث:

رأس مال العامل، احتياج رأس مال العامل و الخزينة لكن الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال دراسة هذه المؤشرات المالية يعتبر حكما ناقصا لأن هذه الأخيرة تعطي قياس إجمالي لتوازن العام للمؤسسة، لهذا يلجأ المحلل المالي إلى طريقة النسب التي تعتبر طريقة مكتملة للأولى حيث نقوم بإظهار فعالية كل عنصر من عناصر الميزانية من خلال مقارنة كل عنصر مع الآخر، مثلا الأصول الثابتة لوحدها لا تعطي أهمية كبيرة لكن بمقارنتها بمجموع الأصول أو مجموع الأصول المتداولة أو الأموال الدائمة تصبح لها أهمية كبيرة.

خاتمة

خاتمة :

على ضوء ما ورد في هذه الدراسة يمكن القول بأن مفهوم الأداء يختلف باختلاف الجهة أو القطب المحدد له فينظر قطب العملاء إلى أداء المؤسسة في قدرتها على توفير السلع والخدمات التي تشبع رغباتهم بأسعار معقولة، وينظر قطب المهنيين أو الموظفين إليه في قدرة المؤسسة على ضمان استمرارية العمل وفي جو ملام، وينظر قطب الدولة إليه في قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مالية جيدة وهذا لرفع حصيلة الضرائب والمساهمة في زيادة الدخل القومي، وينظر قطب المسيرين إلى الأداء في الكفاءة والفعالية، تتمثل المؤسسة على تحقيق النتائج بأدنى التكاليف، والفعالية هي قدرة المؤسسة على بلوغ الأهداف المسطرة.

الأداء أنواع عدة، تتحدد بتحديد معيار التقسيم، يمكن إجمال هذه المعايير في المجموعة التالية: معيار المصدر، معيار الشمولية، المعيار الوظيفي، معيار الطبيعة.

يتأثر الأداء في المؤسسة الاقتصادية مجموعة من العوامل والمتغيرات يمكن تصنيفها إلى مجموعتين، العوامل الخاضعة لتحكم المؤسسة نسبيا وتتمثل في التحفيز والمهارات والتكوين، وعوامل غير خاضعة لتحكم المؤسسة تتمثل في عوامل اقتصادية، وعوامل اجتماعية وعوامل تكنولوجية، وعوامل سياسية وقانونية.

تتمثل عملية تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية في تقييم أنشطتها على ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة من الزمن، وتهدف هذه العملية بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة مقدما من جهة، وقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد البشرية والمادية المتاحة من جهة أخرى، وإجراء هذه العملية يستوجب إحقاق أربع مراحل هي:

- جمع المعلومات الضرورية.

- قياس الأداء الفعلي.

- مقارنة الأداء الفعلي بمستويات الأداء المرغوب فيها.

- دراسة الانحراف وإصدار الحكم.

والإجراء الجيد لهذه العملية يقدم للمؤسسة مجموعة من الفوائد التي من شأنها أن تحسن من تسيير المؤسسة.

كما لا يمكن أن تقوم قائمة للتقييم الجيد للأداء إذا لم يحسن المسيرين اختيار وانتقاء المعايير والمؤشرات التي تعكس أداء المؤسسة. ومن اجل تخطي هذه الأشكال يمكن الاعتماد على إحدى الطرق التي تساعد على تحديد المعايير والمؤشرات، من بين جملة من الطرق نذكر الطريقة التي مضمونها ما يلي: تحديد الأهداف والمهام الأساسية، تحديد عوامل النجاح، إيجاد المؤشرات التي تسمح بضبط أو مراقبة عوامل النجاح.

بتطبيق الطريقة السابقة على الوظيفة المالية للمؤسسة تتحدد معايير ومؤشرات الأداء المالي كما يلي:

- معيار التوازن المالي: ويدرس من خلال ر.م.ع، إ.ر.م.ع، الخزينة، جداول التمويل.
- معيار السيولة واليسر المالي ويدرس من خلال المقارنة بين الأصول السائلة والالتزامات قصيرة الأجل، والمقارنة أيضا بين التدفقات النقدية والالتزامات طويلة الأجل.
- معيار المردودية: ويدرس من خلال مقارنة النتائج بالوسائل المستخدمة في تحقيقها.
- معيار إنشاء القيمة: ويدرس عموما بما يسمى بالقيمة الاقتصادية المضافة.

نتائج البحث:

بعد تقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية نفضال للسنوات 2009، 2010، 2011 و 2012

توصلنا إلى جملة من النتائج والتوصيات نورد أهمها كما سيأتي:

- نلاحظ أن المؤسسة لا تعاني من المشاكل المالية و هذا لكون الأموال الدائمة للمؤسسة معتبرة و متزايدة من سنة لأخرى فتغطي مجمل الأصول الثابتة.
- كما نلاحظ أن الهيكل المالي للمؤسسة متوازن و هذا راجع إلى رأس المال الموجب.
- تطور أصول المؤسسة من عام إلى آخر، فالمؤسسة قادرة على تنمية ذمتها المالية، ويمكن إرجاع الفضل في ذلك إلى عدم توزيع الأرباح التي تحققها بل توجه إلى الأموال الخاصة.
- حققت المؤسسة خلال السنوات الثلاثة رأس مال عامل موجب، فالمؤسسة تمول جزء من أصولها المتداولة بأموال دائمة، فهي بذلك تحقق هامش أمان.
- إن التحليل المالي السليم عملية هامة لنجاح إستراتيجية المؤسسة المالية، و هو ما يؤكد الدور الفعال لتحقيق التوازن بين الأصول و الخصوم.

المراجع

الكتب :

• باللغة العربية :

1. أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم غفار، الإقتصاد النقدي و المصري، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، طبعة 2000.
2. إلياس بن ساسي، التسيير المالي، الإدارة المالية، دار وائل النشر، الطبعة الأولى 2006.
3. جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت.
4. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان-الأردن، 2008.
5. حمزة محمود الزبيدي، التحليلي المالي " تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل"، مؤسسة الوراق، عمان، 2004.
6. السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
7. عباس علي، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، مكتبة الرائد العلمية، عمان، 2002 .
8. عبد المللك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية ، مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة.
9. عدنان هاشم السموائي، الإدارة المالية " منهج تحليلي شامل " الجامعة المفتوحة ، الجمهورية الليبية الاشتراكية العظمى، 1993.
10. فيصل محمود الشواورة، رائد محمد العضايلة، دراسة بعنوان: المؤشرات المالية و دورها في تقييم أداء شركة مناخم الفوسفات الأردنية، كلية إدارة الأعمال، جامعة مؤتة، الأردن.
11. مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 .
12. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2000.
13. منير صالح هندي، الإدارة المالية، مدخل تحليلي، المكتب العربي الحديث طبعة 2، السكندرية 1991.
14. ناصر دادي عدون، التحليل المالي، دار البحث للطباعة و النشر، الجزائر، 1990.
15. وصفي عبد الكريم الكساسية، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، سنة: 2011، عمان-الأردن.

16. jasette peycard , Analyse financière, librairie Vuibert, 8e ed, Paris, 1999.
17. Georges Deppallens .Jean-Pierre Jobard, gestion financière de l'entreprise. Editions Sirey, 10 ed, Paris, 1990.
18. P. Conso, R. Lavaud, Fonds de roulement et politique financière. Dunod, Paris, 1982.

المذكرات و المجالات :

19. دادن عبد الغني, قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية-حالة بورصتي الجزائر و باريس-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية, جامعة الجزائر, 2006-2007.
20. عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية: مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة.
21. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس و تقييم دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة : 2000-2002.

المقالات و المداخلات:

22. دادن عبد الغني، مقال بعنوان : قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث 04، جامعة ورقلة، سنة 2006.
23. هواري معراج و شياد فيصل، مداخلات بعنوان قياس كفاءة البنوك الإسلامية والتقليدية في الجزائر، محور: تقييم تجربة المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير بعنوان : الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية يومي: 23-24 فيفري: 2011.

مواقع الانترنت :

24. <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/athmaneBoudehouche/activit%C3%A9/testentree.htm>
25. www.ao.academy.org/docs/tageyeew-mali-1804009.doc

الملاحق

ملحق رقم 01 :



SPA
BILANS NAFTAL SPA AU 31 DECEMBRE 2009/2010/2011
BILAN CONDENSE 2009 AVEC SCF

UM : DA

%	LIBELLE	SOMME	%	LIBELLE	SOMME
30	VALEURS IMMOBILISEES	45 388 000 381	40	CAPITAUX PROPRES	60 599 700 968
10	VALEURS D'EXPLOITATION	14 412 848 445	9	DLT	13 931 932 360
10	VALEURS REALISABLE	15 522 846 889	51	DCT	76 336 512 746
50	VALEURS DISPONIBLES	75 544 450 359			
100	TOTAL	150 868 146 073	100	TOTAL	150 868 146 073

BILAN CONDENSE 2010 AVEC SCF

%	LIBELLE	SOMME	%	LIBELLE	SOMME
32	VALEURS IMMOBILISEES	51 426 497 602	39	CAPITAUX PROPRES	61 576 010 352
10	VALEURS D'EXPLOITATION	15 858 086 922	14	DLT	22 535 967 325
12	VALEURS REALISABLE	19 466 864 692	47	DCT	74 753 978 231
45	VALEURS DISPONIBLES	72 114 506 691			
100	TOTAL	158 865 955 908	100	TOTAL	158 865 955 908

BILAN CONDENSE 2011 AVEC SCF

%	LIBELLE	SOMME	%	LIBELLE	SOMME
34	VALEURS IMMOBILISEES	63 279 273 656	37	CAPITAUX PROPRES	68 579 022 622
8	VALEURS D'EXPLOITATION	14 663 899 186	19	DLT	34 455 545 421
11	VALEURS REALISABLE	20 309 993 193	45	DCT	82 694 791 216
47	VALEURS DISPONIBLES	87 476 193 224			
100	TOTAL	185 729 359 259	100	TOTAL	185 729 359 259

AUTRES ELEMENTS D'ANALYSE	2009	2010	2011
Chiffre d'Affaire hors Taxes	256 215 077 605	255 401 491 730	278 447 361 787
Endettement Financier			
Résultat de l'exercice	9 674 463 479	6 878 251 294	7 108 253 819
ANALYSE DES RATIOS			
Ratios de Financement (C.PROP/Actif IMC)	1.34	1.20	1.08
Indépendance Financière(Endet Fin/C.PR)	0.00	0.00	0.00
Relation entre le BFR et le CA (BFR*360/CA)	-65	-56	-62
Ratios de Trésorerie(Disponibilité/DCT)	0.99	0.96	1.06
Fonds de Roulement(VE+VR+VD-DCT)	29 143 632 947	32 685 480 075	39 755 294 387
Besoins en Fonds de Roulement(VE+VR-DCT)	-46 400 817 412	-39 429 026 616	-47 720 898 837
TRESORERIE = (FR - BFR)	75 544 450 359	72 114 506 691	87 476 193 224
Rentabilité Financière = Rnet/C.P %	14.11	11.35	11.54
Autonomie Financière F.P/Total dettes	#REF!	#REF!	#REF!

RT FISACAL	13 165 959 325.00	IBS 25%	3 291 489 831.25
-------------------	--------------------------	----------------	-------------------------

ANNEE	2009	2010	2011
Chiffre d'Affaire hors Taxes	255 738 615 960	255 401 491 730	278 447 361 787

ملحق رقم 02 :

BILAN CONDENSE 2012 AVEC SCF

%	LIBELLE	SOMME	%	LIBELLE	SOMME
35	VALEURS IMMOBILISEES	74 546 255 144	35	CAPITAUX PROPRES	76 212 721 745
10	VALEURS D'EXPLOITATION	20 965 802 806	18	DLT	37 976 755 566
13	VALEURS REALISABLE	27 875 192 392	47	DCT	100 679 419 692
43	VALEURS DISPONIBLES	91 481 646 662			
100	TOTAL	214 868 897 003	100	TOTAL	214 868 897 003

AUTRES ELEMENTS D'ANALYSE		2012	
Chiffre d'Affaire hors Taxes			307 421 153 251
Endettement Financier			7 737 357 107
Résultat de l'exercice			
ANALYSE DES RATIOS			
Ratios de Financement (C.PROP/Actif IMC)			1.02
Indépendance Financière(Endet Fin/C.PR)			0.00
Relation entre le BFR et le CA (BFR*360/CA)			-61
Ratios de Trésorerie(Disponibilité/DCT)			127 169 873.67
Fonds de Roulement(VE+VR+VD-DCT)			39 643 222 168
Besoins en Fonds de Roulement(VE+VR-D)			-51 838 424 494
TRESORERIE = (FR - BFR)			91 481 646 662
Rentabilité Financière = Rnet/C.P %			10.15
Autonomie Financière F.P/Total dettes			0.55

ANNEE	2010	2011	2012
Chiffre d'Affaire hors Taxes	255 401 491 730	278 447 361 787	307 421 153 251

ملحق رقم 03



COMPTE DE RESULTATS
Période du 01/01/2011 au 31/12/2011

Intitulé	Notes	Montant	
		2011	2010
Ventes et produits annexes	12	278 447 361 786.72	255 275 853 481.11
Variation stocks produits finis et en cours		-78 536 390.60	124 404 622.67
Production immobilisée		26 717 848.11	1 233 626.15
Subvention d'exploitation			
1-PRODUCTION DE L'EXERCICE		278 395 543 244.23	255 401 491 729.93
Achats consommés	13	215 121 885 300.60	201 398 353 131.54
Services extérieurs et autres consommations	13	13 229 281 897.31	12 332 482 707.48
2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		228 351 167 197.91	213 730 835 839.02
3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		50 044 376 046.32	41 670 655 890.91
Charges de personnel	14	29 944 773 041.37	24 659 490 552.78
Impôts, taxes et versements assimilés		3 448 248 044.75	3 144 916 778.07
4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		16 651 354 960.20	13 866 248 560.06
Autres produits opérationnels	15	2 246 671 772.51	2 272 968 931.47
Autres charges opérationnelles	16	1 117 785 877.99	923 751 317.22
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		9 021 356 501.29	8 613 768 048 .85
Reprise sur pertes de valeur et provisions		775 418 020.60	2 627 069 406.34
5- RESULTAT OPERATIONNEL		9 534 302 374.03	9 228 767 531.80
Produits financiers	17	586 532 371.40	551 391 288.98
Charges financières	17	676 432 527.17	654 136 554.51
6- RESULTAT FINANCIER		-89 900 155.77	-102 745 265.53
Total des Charges des Produits Total		274 895 911 589.50	253 974 670 062.65
		282 004 165 408.74	260 852 921 356.72
7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		9 444 402 218.26	9 126 022 266.27
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	18	2 893 700 951.37	2 273 562 426.00
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	19	557 552 552.35	25 791 453.80
8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		7 108 253 819.24	6 878 251 294.07

ملحق رقم 04

Bilan Exercice clos le 31/12/2011

ACTIFS	Notes	M. Brut	Amort-Prov	Montant Net	
				2011	2010
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (goodwill)		-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	1-2	117 466 675.68	63 942 791.68	53 523 884.00	52 861 738.02
Immobilisations corporelles	1-2	142 355 125 043.34	104 663 408 996.66	37 691 716 046.68	31 754 480 177.94
Immobilisations en cours	1-2	17 828 615 108.85	-	17 828 615 108.85	15 747 549 298.97
Immobilisations Financières	3	4 284 908 862.48	88 198 118.95	4 196 710 743.53	920 451 065.73
Impôts différés		3 508 707 872.70	-	3 508 707 872.70	2 951 155 320.35
TOTAL ACTIF NON COURANT		168 094 823 563.05	104 815 549 907.29	63 279 273 655.76	51 426 497 601.01
ACTIFS COURANTS					
Stocks et en cours	4-9	15 674 468 969.42	1 010 569 782.98	14 663 899 186.44	15 858 086 922.41
Créance et emplois assimilés		-	-	-	-
Clients	5-9	16 062 808 482.49	3 680 578 712.43	12 382 229 770.06	10 699 164 177.09
Autres débiteurs	6-9	2 049 846 051.30	1 283 584 286.07	766 261 765.23	600 106 980.70
Impôts et assimilés	7-9	7 161 501 657.21	-	7 161 501 657.21	8 167 593 534.65
Autres actifs courants		-	-	-	-
Disponibilités et assimilés		-	-	-	-
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie	8-9	87 569 132 451.64	92 939 227.76	87 476 193 223.88	72 114 506 691.01
TOTAL ACTIF COURANT		128 517 757 612.06	6 067 672 009.24	122 450 085 602.82	107 439 458 305.86
TOTAL GENERAL ACTIF		296 612 581 175.11	110 883 221 916.53	185 729 359 258.58	158 865 955 906.87

ملحق رقم 05

Bilan Exercice clos le 31/12/2011

PASSIFS	Notes	Montant	
		2011	2010
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		15 650 000 000.00	15 650 000 000.00
Primes et réserves		48 891 711 822.83	42 063 460 528.76
Ecart de réévaluation		2 705 148 579.15	2 760 390 128.06
Résultat net		7 108 253 819.24	6 878 251 294.07
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-5 776 091 599.65	- 5 776 091 599.65
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		68 579 022 621.57	61 576 010 351.24
PASSIFS NON COURANTS	10	-	-
Dettes rattachées à des participations		8 341 000 000.00	8 341 000 000.00
Impôts (différés et provisionnés)		-	-
Autres dettes non courantes		8 769 530 994.14	105 740 140.57
Provisions et produits constatés d'avance		17 345 014 427.23	14 089 227 184.67
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		34 455 545 421.37	22 535 967 325.24
PASSIFS COURANTS	11	-	-
Fournisseurs et compte rattachés		63 300 127 612.67	57 833 953 258.41
Impôts		142 200 584.80	-
Autres dettes		19 252 463 018.17	16 920 024 971.98
Trésorerie Passif		-	-
TOTAL PASSIFS COURANTS III		82 694 791 215.64	74 753 978 230.39

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2012

Bilan

Unité : DA

ACTIFS	Notes	M. Brut	Amort-Prov	Montant Net	
				2012	2011
ACTIFS NON COURANTS					
Immobilisations incorporelles	1-2	128 865 733,36	70 609 664,68	58 256 068,68	53 523 884,00
Immobilisations corporelles	1-2	161 206 261 451,51	111 705 285 823,72	49 500 975 627,79	37 691 716 046,68
Immobilisations en cours	1-2	16 049 555 371,84	-	16 049 555 371,84	17 828 615 108,85
Immobilisations Financières	3	4 682 791 842,85	80 869 596,36	4 601 922 246,49	4 196 710 743,53
Impôts différés		4 335 545 828,83	-	4 335 545 828,83	3 508 707 872,70
TOTAL ACTIF NON COURANT		186 403 020 228,39	111 856 765 084,76	74 546 255 143,63	63 279 273 655,76
ACTIFS COURANTS					
Stocks et en cours	4-9	21 724 110 595,27	758 307 789,11	20 965 802 806,16	14 663 899 186,44
Clients	5-9	21 571 178 658,76	2 268 657 597,86	19 302 521 060,90	12 382 229 770,06
Autres débiteurs	6-9	2 815 904 788,54	1 933 109 126,58	882 795 661,96	766 261 765,23
Impôts et assimilés	7-9	7 689 875 668,83	-	7 689 875 668,83	7 161 501 657,21
Trésorerie	8-9	91 528 836 285,69	47 189 623,87	91 481 646 661,82	87 476 193 223,88
TOTAL ACTIF COURANT		145 329 905 997,09	5 007 264 137,42	140 322 641 859,67	122 450 085 602,82
TOTAL GENERAL ACTIF		331 732 926 225,48	116 864 029 222,18	214 868 897 003,30	185 729 359 258,58

ملحق رقم 07

Unité : DA

PASSIFS	Notes	Montant	
		2012	2011
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		15 650 000 000,00	15 650 000 000,00
Primes et réserves		55 949 965 642,07	48 891 711 822,83
Ecart de réévaluation		2 651 490 595,95	2 705 148 579,15
Résultat net		7 737 357 106,56	7 108 253 819,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 5 776 091 599,65	- 5 776 091 599,65
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		76 212 721 744,93	68 579 022 621,57
PASSIFS NON COURANTS	10		
Dettes rattachées à des participations		8 341 000 000,00	8 341 000 000,00
Autres dettes non courantes		9 576 785 182,47	8 769 530 994,14
Provisions et produits constatés d'avance		20 058 970 383,90	17 345 014 427,23
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		37 976 755 566,37	34 455 545 421,37
PASSIFS COURANTS	11		
Fournisseurs et comptes rattachés		80 471 740 810,77	63 300 127 612,67
Impôts		95 887 692,46	142 200 584,80
Autres dettes		20 111 791 188,77	19 252 463 018,17
TOTAL PASSIFS COURANTS III		100 679 419 692,00	82 694 791 215,64
TOTAL GENERAL PASSIF		214 868 897 003,30	185 729 359 258,58