



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم المالية والمحاسبة

عنوان المذكرة:

اثر إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة  
الاقتصادية-دراسة حالة لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIKD-

مذكرة مكملة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية

تحت إشراف:

د.قمرى زينة

من إعداد الطلبة:

■ بلقرط بشرى

■ شبلى مريم

أعضاء لجنة المناقشة:

| الاسم واللقب    | الرتبة        | الجامعة                  | الصفة        |
|-----------------|---------------|--------------------------|--------------|
| عبد الواحد محمد | أستاذ محاضر أ | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | رئيسا        |
| قمرى زينة       | أستاذ         | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | مشرفا، مقررا |
| بوقفة وفاء      | أستاذ محاضر أ | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | ممتحنا       |

السنة الجامعية 2025-2026



## الاهداء

\*\*أولاً، أحمد الله سبحانه وتعالى وأشكره على جزيل نعمه وعظيم فضله، الذي منحني القوة والصبر والعزيمة لإتمام هذا العمل، فله الحمد كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه.\*\*

إلى من كانا نوري وسرّ نجاحي، إلى والديّ العزيزين، اللذين غرسا في نفسي حبّ العلم والاجتهاد، وأحاطاني برعايتهما وعطفهما في كل خطوة من خطوات حياتي، أهدي هذا العمل المتواضع عرفاناً بفضلهما العظيم، راجية من الله أن يحفظهما ويديم عليهما الصحة والعافية. إلى إخوتي وأخواتي، الذين كانوا مصدر دعم وسند لي، ويشاركونا معي لحظات التعب والأمل.

وإلى صديقتيّ العزيزتين ندى وبشرى، اللتين رافقتاني بالمحبة والدعم الصادق، وكان لكلماتهما الطيبة وتشجيعهما الأثر الجميل في مواصلة هذا الطريق، أهديكما خالص الشكر والتقدير.

إلى كل من يحمل لي محبة صادقة في قلبه، أهدي هذا العمل المتواضع، راجية من الله التوفيق والنجاح للجميع.

\*\*مريم\*\*

## الإهداء

بكل فخر أهدي تخرجي وفرحتي التي انتظرتها طويلاً إلى من كانوا الدعم والعطاء دائماً  
\*\*إلى روح جدتي\*\* .. كان ينقص هذا التخرج يدان دافئتان تصفقان لي من بعيد، وابتسامة تشبه  
الطمأنينة.

رحلت قبل أن تري هذه اللحظة، لكنكِ كنتِ دائماً جزءاً من الطريق، في دعواتكِ، في حنانكِ، وفي  
القوة التي تركتها داخلي.

أهديكِ هذا النجاح، لعله يصل إليك كزهرة وضعتها الحياة على قبر الغياب.

\*\*إلى من كانت ملجأً ويدي اليمنى في هذه المرحلة، إلى من أبصرت بها طريق حياتي  
واعترازي بذاتي، إلى القلب الحنون، إلى من كانت دعواتها تحيطني أُمي الغالية.\*\*  
إلى نفسي، التي مشت بثبات في دروب لم تكن سهلة، إلى تلك الروح التي تعثرت، لكنها نهضت،  
وحملت في قلبها يقيناً بأن معية الله تكفي.

أهديكِ هذا الإنجاز، فكنتِ الأولى في مسيرة الصبر والمثابرة.

إلى تلك النجوم التي تتير طريقي دوماً، إلى ملهمي النجاح، وصنّاع قوتي وصفوة أيامي، الذين  
كانوا شركاء كل خطوة في مذكرتي \*\*إخوتي وأخواتي لينا ولين\*\*.

إلى كل من كان عوناً وسنداً في هذا الطريق للأصدقاء الأوفياء ورفقاء السنين لأصحاب الشدائد  
والأزمات. مريم، ندى، ورقية

وفي الختام، قد لا تكفي الكلمات لتقي كل من كان سنداً لي في حقه، لكن يبقى هذا الإهداء نبضاً  
من قلب يحمل عربون حب وامتنان لكل من شاركني في الطريق وترك بصمة في رحلتي إلى من  
شدّ يدي حين شككت في نفسي ورفع رأسي حين أثقلني التعب.

\*شكراً لكم\*

\*\*بشرى\*\*



## الشكر والتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين، سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.  
بفضل من الله وتوفيقه، نصل إلى ختام هذا العمل الأكاديمي، وفي هذه اللحظة المتميزة من المسيرة الدراسية،  
يطيب لي أن أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى المشرفة:

أ. د. قمرى زينة

التي تفضلت بقبول الإشراف على هذه المذكرة، ولم تبخل عليّ بوجيه ونصائحها وسديد إرشاداتها، وقيم  
ملاحظاتها العلمية طوال فترة إعداد البحث، فكانت نعم الموجه والمرشد لتقديم هذا العمل في أفضل حلة  
ممكنة.

كما أتوجه بأسمى عبارات التقدير والاحترام إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الموقرين، لتفضلهم  
بقراءة هذه المذكرة وتقييمها، وإثرائها بملاحظاتهم وتصويباتهم العلمية القيمة.  
وأخيراً، أتقدم بالشكر والامتنان إلى كل من مدّ لي يد العون والمساعدة من أساتذة، زملاء، ولكل من ساهم  
من قريب أو بعيد في إنجاز هذا البحث.

لكم جميعاً مني أسمى عبارات التقدير والعرفان

## المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد دور إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات المالية على مستوى مؤسسة المنطقة الصناعية سكيكدة (DRIK)، من خلال استخدام المنهج الوصفي في عرض الإطار النظري. كما تم الاعتماد على دراسة حالة لتحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة وعرض نتائجها من خلال دراسة هذه القوائم. وتم أيضًا استخدام مؤشرات إدارة رأس المال العامل لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة.

وقد تطرقت هذه الدراسة إلى إدارة مكونات رأس المال العامل، والمتمثلة في إدارة الذمم المدينة والدائنة، وإدارة النقدية، وإدارة المخزون، مع توضيح كيفية تأثيرها على صاحب القرار المالي. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية، وأن الإدارة الفعالة لرأس المال العامل تساهم في تحسين الوضعية المالية للمؤسسة، كما تساعد على تحقيق الأهداف المرجوة.

**الكلمات المفتاحية:** إدارة رأس المال العامل، اتخاذ القرارات المالية، مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK بسكيكدة، مؤشرات إدارة رأس المال العامل.

## Résumé

Cette étude vise à déterminer le rôle de la gestion du fonds de roulement dans la prise de décision financière au sein de l'entreprise DDRIK de Skikda. Pour ce faire, une approche descriptive a été adoptée afin de présenter le cadre théorique de la recherche. Une étude de cas a également été réalisée à travers l'analyse des états financiers de l'entreprise et l'interprétation des résultats obtenus. Des indicateurs de gestion du fonds de roulement ont été utilisés pour évaluer la situation financière de l'entreprise.

L'étude a porté sur la gestion des principales composantes du fonds de roulement, notamment la gestion des créances clients, des dettes fournisseurs, de la trésorerie et des stocks, tout en mettant en évidence leur influence sur le décideur financier. Les résultats ont révélé l'existence d'une relation significative entre la gestion du fonds de roulement et la prise de décision financière. Une gestion efficace du fonds de roulement contribue à l'amélioration de la situation financière de l'entreprise et favorise l'atteinte de ses objectifs.

**Mots-clés :** Gestion du fonds de roulement, prise de décision financière, Zone Industrielle DRIK de Skikda, indicateurs de gestion du fonds de roulement.

## **Abstract**

This study aims to identify the role of working capital management in financial decision-making within DDRIK Company in Skikda. A descriptive approach was adopted to present the theoretical framework of the study. In addition, a case study was conducted through the analysis of the company's financial statements and the interpretation of the obtained results. Working capital management indicators were also used to assess the company's financial position.

The study focused on the management of the main components of working capital, including accounts receivable management, accounts payable management, cash management, and inventory management, while highlighting their impact on financial decision-making. The findings revealed the existence of a relationship between working capital management and financial decision-making. Effective working capital management contributes to improving the company's financial performance and supports the achievement of its objectives.

**Keywords:** Working Capital Management , Financial Decision-Making, DRIK Industrial Zone of Skikda, Working Capital Management Indicators.

| الصفحة                                                                             | العنوان                                                     |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| /                                                                                  | الإهداء                                                     |
| /                                                                                  | شكر وعرفان                                                  |
| /                                                                                  | الملخص                                                      |
| /                                                                                  | فهرس المحتويات                                              |
| /                                                                                  | فهرس الجداول و الأشكال و الملاحق                            |
| أ - د                                                                              | مقدمة                                                       |
| <b>الفصل الأول: الأسس النظرية لإدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية.</b> |                                                             |
| 06                                                                                 | تمهيد.                                                      |
| 07                                                                                 | المبحث الأول: الإطار النظري لإدارة رأس المال العامل         |
| 07                                                                                 | المطلب الأول: مفهوم رأس المال العامل                        |
| 07                                                                                 | ➤ تعريف رأس المال العامل                                    |
| 08                                                                                 | 1. أنواع رأس المال العامل                                   |
| 09                                                                                 | 2. حالات رأس المال العامل                                   |
| 09                                                                                 | ➤ إحتياجات رأس المال العامل                                 |
| 10                                                                                 | ➤ الخزينة الصافية                                           |
| 12                                                                                 | ➤ نسب السيولة                                               |
| 12                                                                                 | المطلب الثاني: مفهوم إدارة رأس المال العامل                 |
| 12                                                                                 | ➤ تعريف إدارة رأس المال العامل                              |
| 13                                                                                 | ➤ أهمية إدارة رأس المال العامل                              |
| 14                                                                                 | ➤ أهداف إدارة رأس المال العامل                              |
| 14                                                                                 | المطلب الثالث: مكونات إدارة رأس المال العامل ومؤشرات قياسها |
| 14                                                                                 | ➤ مكونات إدارة رأس المال العامل                             |

|                                                                    |                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 16                                                                 | ➤ المؤشرات المستخدمة في حساب إدارة رأس المال العامل                                                                                 |
| 18                                                                 | المبحث الثاني: الإطار النظري لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية                                                          |
| 18                                                                 | المطلب الأول: تعريف اتخاذ القرار وخطواته                                                                                            |
| 18                                                                 | ➤ تعريف اتخاذ القرار                                                                                                                |
| 18                                                                 | ➤ خطوات اتخاذ القرار                                                                                                                |
| 19                                                                 | المطلب الثاني: مفهوم القرارات المالية                                                                                               |
| 19                                                                 | ➤ تعريف القرارات المالية                                                                                                            |
| 20                                                                 | ➤ أهمية القرارات المالية                                                                                                            |
| 20                                                                 | ➤ أنواع القرارات المالية                                                                                                            |
| 21                                                                 | المطلب الثالث: علاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية                                                             |
| 22                                                                 | المبحث الثالث: أدبيات تطبيقية حول إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية                                                    |
| 22                                                                 | المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة حول إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية                                               |
| 24                                                                 | المطلب الثاني: تحليل ومقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية                                                                      |
| 25                                                                 | خلاصة الفصل الأول                                                                                                                   |
| <b>الفصل الثاني: دراسة ميدانية _ المنطقة الصناعية DRIK_ سكيكدة</b> |                                                                                                                                     |
| 27                                                                 | تمهيد:                                                                                                                              |
| 28                                                                 | المبحث الأول: لمحة عامة عن المنطقة الصناعية سكيكدة DRIKD                                                                            |
| 28                                                                 | المطلب الأول: نشأة المنطقة الصناعية سكيكدة DRIKD                                                                                    |
| 30                                                                 | المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة                                                                                              |
| 33                                                                 | المبحث الثاني: تحليل إدارة رأس المال العامل وأثره على التوازن المالي واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK- سكيكدة |
| 33                                                                 | المطلب الأول: تحليل مؤشرات التوازن المالي (FR، BFR، TN) ونسب السيولة                                                                |

|    |                                                                                                 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 38 | المطلب الثاني: تحليل مؤشرات إدارة رأس المال العامل                                              |
| 46 | المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية                 |
| 48 | المبحث الثالث: التحليل الديناميكي لمؤشرات الدراسة في مؤسسة المنطقة الصناعية<br>DRik - سكيكة     |
| 48 | المطلب الأول: التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي                                         |
| 52 | المطلب الثاني: التحليل الديناميكي لمؤشرات إدارة رأس المال العامل                                |
| 55 | المطلب الثالث: التحليل الديناميكي للعلاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات<br>المالية |
| 58 | خلاصة الفصل الثاني                                                                              |
| 59 | الخاتمة                                                                                         |
| 62 | المراجع                                                                                         |
| /  | الملاحق                                                                                         |



## فهرس الأشكال

| الرقم | عنوان الأشكال                                          | الصفحة |
|-------|--------------------------------------------------------|--------|
| 01    | توضيح مفهوم رأس المال العامل وعلاقته برأس المال العام. | 07     |
| 02    | الحالات الممكنة للخرينة                                | 11     |
| 03    | الهيكل التنظيمي للمؤسسة                                | 31     |
| 04    | مسار رأس المال العامل واحتياجاته                       | 48     |
| 05    | تغيرات الخرينة                                         | 49     |
| 06    | تحليل نسب السيولة:                                     | 51     |
| 07    | معدل دوران رأس المال                                   | 52     |
| 08    | متوسط فترة التخزين، التحصيل، الذمم الدائنة             | 53     |
| 09    | الدورة التشغيلية                                       | 54     |
| 10    | دورة تحول النقد                                        | 55     |

## فهرس الجداول

| الرقم | عنوان الجدول                                              | الصفحة |
|-------|-----------------------------------------------------------|--------|
| 01    | نسب السيولة                                               | 12     |
| 02    | أوجه الإلتلاف والتشابه بين الدراسات                       | 24     |
| 03    | التغيرات التي حدثت بالانتقال من ENGZIK إلى DRIKD          | 29     |
| 04    | الميزانية الوظيفية لسنة 2021.                             | 33     |
| 05    | الميزانية الوظيفية لسنة 2022.                             | 35     |
| 06    | الميزانية الوظيفية لسنة 2023.                             | 37     |
| 07    | نسب السيولة                                               | 39     |
| 08    | ملخص مؤشرات التوازن المالي خلال الفترة 2023-2021          | 40     |
| 09    | تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل خلال الفترة 2023-2021. | 46     |
| 10    | دورة تحويل النقد                                          | 46     |

## مقدمة:

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تحقيق أهدافها ، وذلك من خلال وضعها لإستراتيجية تسعى من ورائها إلى امتلاك رؤى بعيدة المدى ، تقوم على تطبيق أساليب التشخيص المالي ، الذي من أدواته التحليل المالي ، بصفته يوجب عليها دراسة وتحليل وضعيتها المالية دورياً ، ويوضح النظرة المستقبلية لها من خلال اكتشاف نقاط الضعف والقوة داخل المؤسسة ، لتصل إلى صنع القرارات المالية ذات خصائص نوعية تميزها عن باقي المؤسسات الأخرى.

ويتوقف نجاح المؤسسة إلى حد كبير على عقلانية القرارات ، ومن أهم القرارات هي القرارات المالية التي يتخذها المديرون. فالقرارات المالية سواء كانت تتعلق بالتمويل أو الاستثمار هي المرآة العاكسة لإستراتيجية المؤسسة وأهدافها ، كما تعد الركيزة الأساسية للتسيير المالي الرشيد ، فهي تهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة وتحقيق نموها ، مع الحفاظ على سيولتها وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها ، وتعكس في جوهرها إستراتيجية المؤسسة وأهدافها.

وفي هذا الإطار ، برزت إدارة رأس المال العامل كواحدة من أهم الوظائف الحيوية والركائز الأساسية للتسيير المالي الرشيد. فرأس المال العامل ليس مجرد مؤشر حسابي يستخرج من الميزانية العمومية ، بل هو أداة إستراتيجية تضمن للمؤسسة التوازن بين استثماراتها في الأصول المتداولة ومصادر تمويلها عبر الخصوم المتداولة ، وتعزيز الربحية ، مما يجعله أداة أساسية في ترشيد القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية وتحقيق أهدافها.

بناءً على ما سبق ، يتضح أن إدارة رأس المال العامل تمثل أداة محورية لضمان بيانات صلبة تمكن متخذ القرار من الموازنة الدقيقة بين "السيولة" التي تضمن البقاء الربحية التي تضمن النمو. حيث تلعب إدارة رأس المال العامل دوراً كبيراً في تحقيق التنافسية والاستقرار المالي ونجاح الأهداف المالية ، من خلال إدارة عناصر الأصول الجارية والخصوم الجارية بكفاءة عالية ، وتحقيق أكبر قدر من المبيعات بشروط ملائمة وفترة تحصيل مثلى من الزبائن، والاستفادة من فترة سداد للموردين أطول من فترة التحصيل من الزبائن. وبناءً على ذلك، تبرز أهمية دراستنا لتسليط الضوء على الدور الوظيفي لرأس المال العامل ليس فقط كعنصر مالي، بل كأداة محورية تساهم في عقلنة ورشد القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية.

ومما سبق يمكننا طرح الإشكالية التالية:

ما دور إدارة رأس المال العامل في ترشيد القرارات المالية بمؤسسة المنطقة الصناعية DDRIK-

سكيدة؟

### الأسئلة الفرعية:

- ما هي القرارات المالية التي تتخذها مؤسسة المنطقة الصناعية DDRIK-سكيدة؟
- كيف تساهم إدارة رأس المال العامل في توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة DDRIK؟
- ما دور إدارة رأس المال العامل في تحقيق التوازن بين السيولة والربحية داخل المؤسسة DDRIK ؟
- كيف تنعكس فعالية إدارة رأس المال العامل على جودة القرارات المالية بالمؤسسة DDRIK؟

### الفرضية الرئيسية:

- تؤدي إدارة رأس المال العامل دورا مهما في دعم وترشيد القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية من خلال المساهمة في تحقيق التوازن المالي وضمان استمرارية النشاط.

### الفرضيات الفرعية:

- توفر إدارة رأس المال العامل معلومات تساعد الإدارة في اتخاذ القرارات المالية المناسبة .
- تساهم الإدارة الفعالة لرأس المال العامل في تحقيق التوازن بين السيولة والربحية .
- تنعكس كفاءة إدارة رأس المال العامل إيجابا على جودة القرارات المالية المتخذة داخل المؤسسة الاقتصادية .
- يساعد التحكم في مكونات رأس المال العامل على تحسين الوضعية المالية للمؤسسة ودعم قراراتها المالية.

### مبررات اختيار موضوع البحث:

- التعرف على أساليب تشخيص وضعية المؤسسة الاقتصادية وتقييم أدائها، من خلال الاعتماد على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية التي يعتمد عليها المحللون الماليون.

- الميل الشخصي نحو التعمق في مجال الإدارة المالية، ومحاولة فهم دور أدوات وتقنيات التسيير المالي في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة.

### أهداف البحث وأهميته:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والأهميات يمكن عرضها فيما يلي:

#### أولا الأهداف:

- الوصول إلى نتائج وتوصيات تساعد على فهم العلاقة بين مكونات رأس المال العامل، بما ينعكس إيجابيا على الأداء المالي للمؤسسة.
- التعرف على محددات كفاءة إدارة رأس المال العامل داخل المؤسسات الاقتصادية، ومدى تأثيرها على أدائها المالي.
- إبراز أهمية استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، والاستفادة من نتائجها في متابعة التسيير المالي ودعم اتخاذ القرارات الرشيدة.
- دراسة مدى التزام المؤسسة بتحقيق أهدافها المالية، والمحافظة على التوازن المالي الذي تسعى إليه.

#### ثانيا الأهمية:

تكمن أهمية هذا البحث في إبراز دور التسيير المالي كأداة أساسية في تحليل نتائج المؤسسات الاقتصادية. ويعتمد التسيير المالي أيضا على تحليل القوائم المالية باعتبارها المصدر الأساسي للمعلومات، مما يساعد على تقييم الأداء المالي للمؤسسة، ويساهم في الكشف عن نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة، وتحديد مدى سلامة وضعها المالي. كما أن استخدام أدوات وأساليب التحليل المالي يساعد على تشخيص الاختلالات المالية واقتراح الحلول المناسبة لها. وتساهم هذه الأدوات في دعم المسيرين عند اتخاذ القرارات، بما يساهم في ترشيدها وتحقيق التوازن المالي للمؤسسة وضمان استمراريته ونموها.

#### الحدود الزمانية والمكانية للبحث:

تم اجراء الدراسة التطبيقية على مستوى مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة، بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة خلال الفترة الممتدة من سنة 2021 إلى سنة 2023، وذلك بتحليل وضعيتها المالية، وقد امتدت فترة الدراسة التطبيقية من 19 أفريل إلى 05 ماي، وهي الفترة التي تم من خلالها انجاز الجانب التطبيقي من المذكرة.

## المنهج المعتمد في البحث:

لقد أجريت هذه الدراسة بهدف التعرف على أثر إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية، وإبراز الدور الذي تلعبه إدارة رأس المال العامل في تحسين الوضعية المالية وترشيد القرارات المالية.

ولتحقيق أهداف الدراسة، تم الاعتماد على **المنهج الوصفي** من خلال عرض مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بإدارة رأس المال العامل والقرارات المالية، وبيان أهم المؤشرات المستخدمة في تحليلها وتقييمها. كما تم الاعتماد على **المنهج التحليلي** من خلال دراسة حالة مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK بسكيكدة، وذلك بتحليل بياناتها المالية ومؤشرات رأس المال العامل خلال فترة الدراسة.

## هيكل البحث:

تم تقسيم البحث إلى: مقدمة وفصلين، حيث أن الفصل الأول نظري والثاني تطبيقي، وخاتمة.

يمكن استعراضه على النحو التالي:

الفصل الأول: بعنوان الأسس النظرية لإدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية، حيث اهتم المبحث الأول ب: الإطار النظري لإدارة رأس المال العامل، أما المبحث الثاني: الإطار النظري لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية، والمبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية.

الفصل الثاني: بعنوان دراسة ميدانية (المنطقة الصناعية DDRIK) سكيكدة، حيث اهتم المبحث الأول ب: لمحة عامة عن المنطقة الصناعية سكيكدة DDRIK، والمبحث الثاني ب: تحليل إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة المنطقة الصناعية DRik - سكيكدة، والمبحث الثالث: التحليل الديناميكي للعلاقة بين إدارة رأس المال واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة المنطقة الصناعية DRik - سكيكدة.



## تمهيد الفصل الأول:

يعد الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة المدخل الأساسي لضمان بقاء المؤسسة الاقتصادية، حيث تفرض المنافسة الشديدة ضرورة تبني أساليب تشخيص الوضعية المالية وتصويب المسارات نحو اتخاذ القرارات الرشيدة. وفي هذا السياق، تبرز إدارة رأس المال العامل كآلية محورية تضمن التوازن المالي من خلال التحكم الدقيق في مكوناته المتمثلة في: المخزون، الذمم المدينة، الذمم الدائنة، والنقدية. وباعتبار أن اتخاذ القرارات المالية هو الجوهر الوظيفي للإدارة المالية، فإن من بين هذه القرارات تحديد حجم الاستثمار الأمثل في مكونات رأس المال العامل ومصادر تمويلها، وذلك عبر اختيار السياسة الأفضل التي تمنح المؤسسة مرونة كافية لتعظيم قيمتها".

ولإلقاء نظرة حول أثر إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية في هذا الفصل تم تقسيمه الى المباحث التالية:

المبحث الاول: الإطار النظري لإدارة رأس المال العامل

المبحث الثاني: الإطار النظري لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية

## المبحث الأول: الإطار النظري لإدارة رأس المال العامل.

سيتم في هذا المبحث التطرق إلى الإطار النظري لإدارة رأس المال العامل من خلال عرض أهم مفاهيمه ومكوناته وأساليبه تسييره.

### المطلب الأول: مفهوم رأس المال العامل.

يعتبر رأس المال العامل مؤشرا مهماً في المؤسسة حيث أنه يبرز الوضعية المالية لها، ويحقق التوازن المالي:

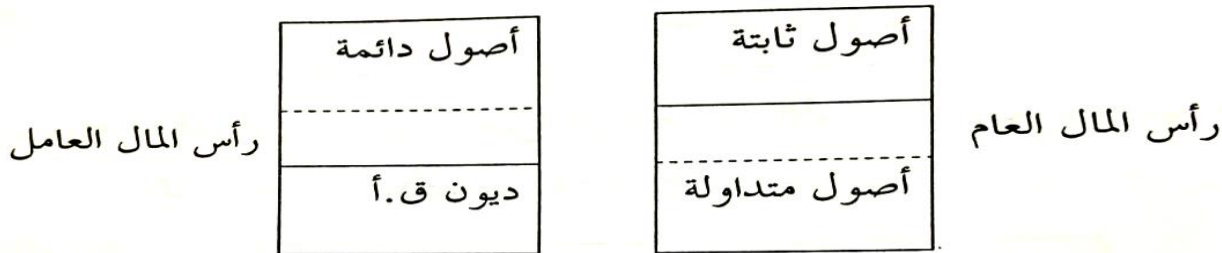
#### 1. تعريف رأس مال العامل:

**التعريف الأول:** يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي، خاصة على المدى القصير، وذلك بتاريخ معين. ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة، أو المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** رأس المال العامل هو الجزء الفائض من الموارد الدائمة بعد تغطية الاستخدامات الثابتة، حيث يُوجه هذا الفائض لتمويل الأصول الجارية.<sup>2</sup>

يمكن توضيحه في الشكل التالي:

الشكل (01): توضيح مفهوم رأس المال العامل وعلاقته برأس المال العام.



المصدر: بوشنيقر مولود، زغبية مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المصفوفات الجامعية، 2010، ص 49.

<sup>1</sup> بوشنيقر ميلود، زغبية مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المصفوفات الجامعية، 2010، ص 49

<sup>2</sup> عميروش بوبكر، أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية -دراسة تحليل لعينة من المجمعات البترولية للفترة 2019/2020، ص 166.

➤ من أعلى الميزانية

رأس المال العامل (FR) = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

➤ من أسفل الميزانية

رأس المال العامل (FR) = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل

والفائدة من حسابه هي:

- معرفة مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابت
- معرفة مدى تغطية الخصوم الجارية للأصول الجارية

1. أنواع رأس المال العامل:

تتمثل أنواع رأس المال العامل في<sup>2</sup>:

1.1 رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من

الأصول الثابتة يحسب بالطريقة التالية:

رأس المال العامل الخاص = (الأموال الخاصة) - (الأصول الثابتة)

والفائدة من حسابه هي: توضيح درجة الاستقلالية المالية للمؤسسة ومدى قدرتها على تمويل استثماراتها بأموالها.

2.1 رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول المتداولة في دورة الاستغلال، أي الأصول التي

تتداول في أقل من سنة، أو العناصر التي يتم تحويلها في أقرب وقت إلى سيولة. ويحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الإجمالي = (مجموع الأصول) - (الأصول الثابتة)

والفائدة من حسابه هي: تبيان الأصول التي تتعلق بنشاط الاستغلال في المؤسسة

<sup>1</sup> محمد لمين علون، لطفي شعباني، دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة - مؤسسة دباغة الجلود جيجل- مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، مجلد 13 عدد 1، 28/02/2020 ص 764/765.

<sup>2</sup> بوشنيقر ميلود، زغبية مليكة، مرجع سابق، ص 50

3.1 رأس المال العامل الأجنبي: هو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة ويمكن حسابه كما يلي:

رأس المال العامل الأجنبي = (رأس المال العامل الإجمالي) - (رأس المال العامل الخاص)

والفائدة من حسابه هي: تحديد مدى ارتباط المؤسسة بالغير ومقدار اعتمادها على الديون.

## 2. حالات رأس المال العامل:

عند حساب رأس المال العامل نصادف ثلاث حالات تتمثل في:<sup>1</sup>

### 1.2 رأس المال العامل موجب:

تحقق ذلك عندما تكون الأموال الدائمة < الثبنيات، وبالتالي فعن المسير المالي يجعل المؤسسة تبتعد عن خطر نقص السيولة والتعثر المالي ما يعني أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، أي أن المؤسسة، تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة الأجل باستخدام مواردها الطويلة الأجل وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة

### 2.2 رأس المال العامل سالب:

يتحقق ذلك عندما تكون الأموال الدائمة > الثبنيات، وبالتالي فإن المسير المالي يجعل المؤسسة تقترب من خطر العسر المالي بسبب أن المؤسسة قامت بتمويل الاستخدامات المستقرة ذات العمر الاقتصادي الطويل بموارد الدورة القصيرة الأجل.، المؤسسة في هذه الحالة عاجزة عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثمارها إلى حد الأدنى الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

### 3.2 رأس المال العامل معدوم:

في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الثبنيات فقط، أما الأصول فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

## II. احتياجات رأس المال العامل:

<sup>1</sup> سمرود زيدة، سحنون جمال الدين، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن -دراسة حالة المؤسسة الوطنية للسكك الحديدية ANESRIF في الفترة 2017-2018، مجلة الريادة الاقتصادية الأعمال، مجلد 6، عدد 3، 2020، ص352

يعرف الاحتياج من رأس المال العامل على أنه احتياج للتمويل الخاص بدورة الاستغلال، أي ما يلزم المؤسسة من أموال مقدما من أجل قيامها بنشاطها، وتمويل جزء من احتياجات دورة الاستغلال، بشرط أن تكون هذه الأموال عبارة عن رأس المال العامل؛ أي مورد دائم ومضمون، وهو أساس تسميته بـ "الاحتياج من رأس المال العامل"<sup>1</sup>

ويمكن حسابه:

$$\text{احتياج من رأس المال العامل (BFR)} = \text{الأصول المتداولة (ماعداء خزينة الأصول)} - \text{الخصوم المتداولة (ماعداء خزينة الخصوم)}$$

أو:

$$\text{احتياج من رأس المال العامل (BFR)} = \text{احتياج من رأس المال العامل للاستغلال} + \text{احتياج من رأس المال العامل خارج الاستغلال}$$

### III. الخزينة الصافية:

وهي الناتج يمكن ان يكون الفائض (أو العجز) لرأس المال العامل على الاحتياج من رأس المال العامل، والذي ينتج عنه خزينة موجبة (أو سالبة). وبما أن حالة الخزينة مرتبطة برأس المال العامل والاحتياج من رأس المال العامل؛ فإن هذا يعني أن تسيير الخزينة هو تسيير لرأس المال العامل وللاحتياج من رأس المال العامل. ويمكن حسابه بالطريقة التالية<sup>2</sup>:

#### طريقة 01:

$$\text{الخزينة الصافية (TN)} = \text{رأس المال العامل الصافي} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

#### طريقة 02:

$$\text{الخزينة الصافية (TN)} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

<sup>1</sup> علوان عبد الحميد، قاعدة التوازن المالي بين النظرية والتطبيق في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة حثلة مطاحن عمر بن عمر للفترة 2020/2022، مجلة البحوث في العلوم المالية والحاسبة، مجلد 10، عدد 01، 2020 ص 25.  
<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 25.

يمكن توضيح حالات الخزينة في الشكل التالي:

الشكل رقم (02): الحالات الممكنة للخزينة:

| خزينة قريبة من الصفر                                                | خزينة سالب                                                                                                                 | خزينة موجبة                                                                                                                 |                                       |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| ↓                                                                   | ↓                                                                                                                          | ↓                                                                                                                           | ↓                                     |
| رأس المال العامل<br>الصافي الإجمالي                                 | رأس المال العامل الصافي<br>الإجمالي                                                                                        | رأس المال العامل الصافي<br>الإجمالي سالب                                                                                    | رأس المال العامل<br>الصافي الإجمالي   |
| $\approx$                                                           | $>$                                                                                                                        | $>$                                                                                                                         | $<$                                   |
| احتياج من رأس المال<br>العامل                                       | احتياج من رأس المال<br>العامل                                                                                              | احتياج من رأس المال<br>العامل سالب                                                                                          | احتياج من رأس<br>المال العامل         |
| ⇓                                                                   | ⇓                                                                                                                          | ⇓                                                                                                                           | ⇓                                     |
| التوازن المالي محقق.                                                | التوازن المالي غير محقق.                                                                                                   | التوازن المالي محقق.                                                                                                        | التوازن المالي<br>محقق.               |
| يمكن اعتبار هذه<br>الحالة الأفضل من<br>وجهة نظر التحليل<br>الوظيفي. | تلجأ المؤسسة إلى ديون<br>الخزينة من أجل تمويل<br>الاحتياج من رأس المال<br>العامل. في هذه الحالة<br>المؤسسة مرتبطة بالبنوك. | بشرط أن يتولد عن دورة<br>الاستغلال مورد بصفة<br>متكررة مما يسمح<br>باعتباره مورد دائم<br>المؤسسة تتمتع بفائض<br>في الخزينة. | المؤسسة تتمتع<br>بفائض في<br>الخزينة. |

المصدر: دراجي آمنة علوان، محمد عبد الحميد، قاعدة التوازن المالي بين النظرية والتطبيق في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر 2020-2022، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مجلد 10، عدد 01، 2025، ص 25.

#### IV. نسب السيولة:

يهدف هذا المطلب إلى عرض أهم نسب السيولة المستخدمة في التحليل المالي، والتي تسمح بتقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. وتشمل هذه النسب كل من نسبة السيولة العامة، ونسبة السيولة الجاهزة، ونسبة السيولة المنخفضة، حيث سيتم توضيح طريقة حساب كل نسبة مع تقديم تعريف مختصر لها في الجدول الموالي.

الجدول (01): نسب السيولة

| المؤشر                 | طريقة الحساب                                 | التعليق                                                                                                                    |
|------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| نسبة السيولة العامة:   | الأصول المتداولة/الديون قصيرة الأجل          | توضح هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل ومن الأحسن أن تكون سيولة المؤسسة كبيرة                      |
| نسبة السيولة المنخفضة: | الأصول المتداولة- المخزون/الديون قصيرة الأجل | توضح هذه النسبة اذ كانت المؤسسة في حالة جيدة من سيولة فإنها تستطيع تسديد التزاماتها قصيرة الأجل بواسطة النقدية المتاحة لها |
| نسبة السيولة الجاهزة:  | النقدية/الديون قصيرة الأجل                   | توضح هذه النسبة مقدرا النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل                               |

المصدر: بوشنيقر مولود، زغبة مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المصروفات الجامعية، 2010، ص 37

#### المطلب الثاني: مفهوم إدارة رأس المال العامل وأهميتها.

تعتبر إدارة رأس المال العامل أهمية بالغة في المؤسسة، إذ تمثل الأداة التي تضمن حسن استغلال الموارد قصيرة الأجل وتحقيق التوازن المالي الضروري لاستمرارية النشاط

#### 1. تعريف إدارة رأس المال العامل:

يمكن تعريف إدارة رأس المال العامل كما يلي:

**التعريف الأول :** "تعني القرارات الإدارية الخاصة بإعداد السياسات المرتبطة بإدارة النقدية والمخزون وغيرها، وذلك من خلال تحديد الحجم المناسب للأصول المتداولة وتحديد الأسلوب الذي يجب استخدامه في تمويل كل أصل متداولة"<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** "يقصد بها إدارة كل الجوانب المتعلقة بإدارة الأصول المتداولة والخصوم المتداولة من تخطيط وتنظيم ورقابة واتخاذ القرارات"<sup>2</sup>

**تعريف 3:** "هي تلك الإدارة التي تتعامل مع القرارات المتعلقة بالموجودات والمطلوبات قصيرة الأجل، وإن الهدف منها هو ضمان استمرارية العمليات التشغيلية للشركة وتوفير تدفق نقدي كافية لتغطية كل من المطلوبات قصيرة الأجل المستحقة والمصاريف التشغيلية المتوقعة."<sup>3</sup>

من تعاريف السابقة نستنتج أن:

إدارة رأس المال العامل هي عملية إدارية متكاملة تشمل التخطيط والتنظيم والرقابة على الأصول المتداولة (كالمخزون والنقد والحسابات المدينة) والخصوم المتداولة. وتهدف إلى اتخاذ قرارات استراتيجية تحدد الحجم الأمثل للاستثمار في هذه الأصول، والموازنة بين مصادر التمويل قصيرة وطويلة الأجل، لضمان قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية وتحقيق التوازن بين السيولة والربحية بكفاءة عالية

## II. أهمية إدارة رأس المال العامل:

تتجلى أهمية إدارة رأس المال العامل فيما يلي:<sup>4</sup>

- يستفيد المدير المالي معظم وقته، إذ يخصص وقتاً أكبر للقرارات التشغيلية اليومية المتمثلة بإدارة رأس المال العامل؛

---

<sup>1</sup>فايزة بوعظم، معيزة مسعود أمير، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولاية سطيف، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، مجلد6، عدد1، ص 200، سنة 2021.

<sup>2</sup>بوطويل هند، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات – دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصناعية ولاية سطيف – أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة مالية، 2020/2021، ص9.

<sup>3</sup>زرقاطة مريم، دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، مجلد5، عدد1، 2/3/2022، ص1010

<sup>4</sup>بوطويل هند، مرجع سابق، ص.20

- زيادة الأهمية النسبية لرأس المال العامل قياسا إلى مجموع أصول المؤسسة، ولاسيما في قطاع التجارة العامة والخدمات؛
- تستحوذ إدارة رأس المال العامل على جزء كبير من وقت الإدارة المالية يوميا بسبب تعدد مكونات - رأس المال العامل وتنوعها واختلاف طبيعتها أيضا؛
- القرارات التي تتخذ في شأن الأصول والخصوم المتداولة تتميز بالتقلب وعدم الثبات.

### III. أهداف إدارة رأس المال العامل:

تتمثل أهداف إدارة رأس المال فيما يلي:<sup>1</sup>

- حل المشاكل الناجمة عن التوازن بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة حيث أن العلاقة المتبادلة بينهما تعتبر جوهر نظرية رأس المال العامل وإدارته.
- توفير السيولة المناسبة: إن المنشأة التي تتوقف عن سداد التزاماتها الجارية تواجه مشاكل عديدة، لذلك فإن إدارة رأس المال يجب أن تؤدي إلى توفير قدر معقول من السيولة يسمح بالوفاء بالتزامات المؤسسة تجاه الغير.
- تقليل درجة الخطر: تنطوي إدارة رأس المال العامل على التوفيق بين طبيعة الأصول المتداولة وبين طبيعة الخصوم المتداولة التي تستخدم لتمويلها حتى يمكن الحفاظ على درجة الخطر التي يتعرض لها لمشروع عند حدها الأدنى.
- الحفاظ على مستوى استثمار أمثل في رأس المال العامل ومكوناته والذي يضمن للمؤسسة القيام بعملياتها التشغيلية بسلاسة ويحقق المبادلة بين هدفي الربحية والسيولة ويعظم من قيمة المؤسسة.

### المطلب الثالث: مكونات إدارة رأس المال العامل ومؤشرات قياسها.

سننتظر من خلال هذا المطلب إلى التعرف على مكونات ومؤشرات قياس إدارة رأس المال العامل.

#### I. مكونات إدارة رأس المال العامل.

<sup>1</sup> بوساحة فايزة، أثر سياسة ادارة رأس المال العامل على الاداء المالي للمؤسسات، دراسة حالة لعينة من المؤسسات الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، تخصص علوم مالية ومصرفية، 2024/2025، ص 77.

### 1. النقدية والنقدية المكافئة:

يعد النقد أكثر الأصول المتداولة سيولة، ويقصد به النقد في الصندوق والأموال المودعة تحت الطلب، ويقصد بالنقدية المكافئة الأوراق المالية القابلة للتحويل بسهولة إلى نقد، وتستخدم هذه الأموال لتسديد الالتزامات المالية للشركة ولتلبية متطلبات أنشطتها المختلفة.

### 2. إدارة المخزون:

إدارة الإنتاج هي المسؤولة عن جمع رأس المال اللازم لتوفير مخزون كاف يضمن استمرارية عملية الإنتاج مع الحرص على تخفيض تكلفة الاحتفاظ بالمخزون إلى أدنى مستوى ممكن؛ حيث أن زيادته تعني عدم استثمار قيمة المخزون الزائد واستغلال مساحة تخزينية دون فائدة، ونقصانه يؤدي إلى تعطيل الإنتاج ما يعتبر المخزون من أهم عناصر الإنتاج.

يشكل المخزون 30% من موجودات الشركة، و50% من رأس المال العامل نفسه، لذلك كان لا بد من إدارة المخزون والذي يعد أحد العناصر الأساسية للموجودات المتداولة والتي لا يمكن الاستغناء عنها في غالبية الشركات الصناعية، فعدم وجود مخزون من السلع يؤثر على عملية البيع التي تعتبر أهم مصدر لتحقيق الإيرادات في الشركات الصناعية، مما قد يؤثر على ربحية هذه الشركات إذا فترة البيع تعكس سيولة المخزون بدءاً من تاريخ الاستثمار في مكونات المخزون السلعي (مواد خام، وبضاعة نصف مصنعة، وبضاعة تامة الصنع) حتى تاريخ بيعها، ومن الدراسات التي أشارت أن هذه الفترة والتي لها تأثير سلبي على الربحية، دراسة.....

### 3. إدارة الذمم المدينة:

تنشأ الذمم المدينة نتيجة البيع بالأجل، فعلى الرغم من أن الأفضل للشركة أن تبيع نقداً، إلا أن ضغوطات المنافسة في السوق يجبر الشركات على منح الائتمان لجذب العملاء وتقوية المركز التنافسي، وبالتالي تحسين مستوى مبيعاتها وزيادة الربحية. ولأن البيع عن طريق الائتمان يستغرق وقت أطول لجمع

<sup>1</sup> ايلاف ناصر القرني، منال محمد حمودة، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات صناعة الأغذية المساهمة السعودية، دراسة تطبيقية (2015/2019)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، مجلد 05، عدد 25، 2021، ص 52-53.

المال، وقد يؤدي لمشاكل في التدفق النقدي بسبب طول المدة بين وقت البيع والوقت الذي تتلقى فيه الشركة قيمة المبيعات.

كان لا بد من إدارة الذمم المدينة، في ظل وجود نظام للرصد والمراقبة، بهدف عدم التساهل في معايير الائتمان (تأخير التحصيل) التي تؤدي إلى تراكم الديون المعدومة والتي بدورها تؤثر سلباً على الربحية، وعدم التشدد الزائد في معايير الائتمان (الإسراع في التحصيل) حتى لا تخسر الشركة عملاءها ولضمان تطبيق شروط الائتمان وملاحظتها، وأن الوضع تحت السيطرة هو ضرورة وجود نظام رقابة جيد للمستحقات.

#### 4. إدارة الذمم الدائنة:

تعتبر الذمم الدائنة أحد أنواع الائتمان التجاري الممنوح للشركة من قبل الموردين نتيجة الشراء بالأجل، على أن يتم السداد بعد فترة من الزمن. وتعتبر إدارة الذمم الدائنة من المكونات المهمة في إدارة رأس المال العامل، لذلك كان من المهم على الشركة أن تدير ذممها الدائنة بكفاءة، وذلك من خلال تأخير سداد المستحقات عليها أطول فترة ممكنة (السداد في آخر يوم من فترة الائتمان الممنوحة لها)، ولكن دون الإضرار بسمعتها وموقفها الائتماني. وعلى العكس، نجد أن الشركة عليها أن تسعى جاهدة إلى زيادة سرعة معدل دوران المخزون، دون التعرض لخطر نفاذه، وإلى تحصيل الذمم المدينة بأسرع ما يمكن، دون خسارة بعض الزبائن بسبب التشدد في التحصيل.

## II. المؤشرات المستخدمة في حساب إدارة رأس المال العامل:

تقيس نسب التشغيل الكفاءة التي تستخدم بها المؤسسة الموارد المتاحة لها وذلك بإجراء مقارنات فيما بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة، وتفترض هذه النسب وجود نوع من التوازن ما بين المبيعات وكل من الحسابات المدينة، المخزون وإجمالي الموجودات، حيث تساعد هذه النسب على كشف مناطق الضعف في العمليات التشغيلية لدى المؤسسة، وتعتبر مهمة لتقييم الأداء والربحية على المدى الطويل للمؤسسة، ومن مقاييس نشاط رأس المال العامل نجد ما يلي:<sup>1</sup>

1. **معدل دوران رأس المال العامل:** يسمى أيضاً معدل دوران صافي رأس المال العامل، حيث تقيس هذه النسبة عدد المرات التي يدور فيها رأس المال العامل خلال السنة المالية الواحدة، فكلما زادت مرات الدوران في السنة الواحدة يكون ذلك دليلاً على مقدرة المؤسسة على تشغيل وحدة النقد الواحدة من رأس

<sup>1</sup> أديدة عباس، لطرش وليد، أثر إدارة رأس المال العامل على مردودية الشركات، دراسة حالة شركة NCA روية، مجلة اقتصاد المال والأعمال، مجلد 8، عدد 2، 2024، ص 566/567.

المال العامل في مجالاته المختلفة مما يتيح إمكانية أكبر لتحقيق الأرباح. ونحصل عليه من خلال المعادلة التالية :

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = \frac{\text{المبيعات السنوية}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$$

يقيس هذا المعدل مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة لديها، كما يستخدم للدلالة على قدرة المؤسسة على تصريف مخزونات، ومدى تقبل السوق لمنتجات المؤسسة وبالتالي قدرتها على توليد إيرادات مناسبة لسداد التزاماتها وتكوين احتياطات وتراكمات رأسمالية وأرباح مناسبة، فكلما زاد معدل دوران رأس المال العامل كلما كان اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية أفضل، وكلما كانت قدرتها على مواجهة الأعباء المالية أكثر والعكس بالعكس.

2. **الدورة التشغيلية:** تتمثل هذه الدورة في المدة التي تنقضي بين تاريخ شراء البضاعة من الموردين وتاريخ تحصيل ثمن هذه البضاعة من العملاء، لذا يتطلب قياس طول هذه الدورة قياس كل من طول فترة تحول المخزون إلى مبيعات والتي يعبر عنها عادة بمتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون، مع طول فترة تحول الذمم المدينة إلى نقد، والتي يعبر عنها عادة بمتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة، ويمكن التعبير عنها بالمعادلة التالية:

$$\text{الدورة التشغيلية} = \text{فترة تحول المخزون} + \text{فترة تحصيل الذمم المدينة}$$

3. **متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون:** تشير إلى عدد الأيام بالمعدل الذي يبقى المخزون فيها داخل المخزن قبل بيعه أي كلما كانت هذه المدة قصيرة كانت نسبة السيولة مرتفعة وعملية بيع المخزون أسهل، وكذلك يدل قصر هذه المدة بالأيام للنسبة على كفاءة إدارة الموارد من قبل الشركة وبالأخص المستثمرة منها في المخزون، ويتم حساب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{متوسط فترة التخزين بالأيام} = \frac{\text{متوسط المخزونات} * 360}{\text{تكلفة المبيعات}}$$

4. **متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة:** تشير هذه الفترة إلى مدى كفاءة الشركة في تحصيل ديونها، فكلما كانت هذه الفترة قصيرة دل ذلك على كفاءة الاستراتيجية المتبعة من قبل الإدارة في تحصيل قيمة مبيعاتها من العملاء، وكذلك طول هذه الفترة لها دلالة أخرى على ارتفاع حجم الاستثمار في الذمم المدينة وهذا ناجم عن قيام الشركة بالتساهل في منح الائتمان التجاري للعملاء، وتحسب هذه الفترة وفق المعادلة التالية:

متوسط فترة التحصيل = (متوسط رصيد الذمم المدينة \* 365) / المبيعات

5. متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة: يقصد بهذه الفترة على إنها تعبر على مدي قدرة الشركة في الحصول على تسهيلات ائتمانية من الموردين مقابل المواد الأولية التي اشترتها منهم، وعليه تمويل نشاطاتها التشغيلية وهذا يجعلها في غنى عن مصادر التمويل الأخرى، وبالتالي يعد طول هذه المدة في صالح الشركة طالما كان ذلك بالاتفاق مع الموردين ولا يضع الشركة في موقف التخلف عن السداد وتحسب هذه الفترة وفق المعادلة التالية:

متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة = متوسط رصيد الذمم الدائنة \* 360 / تكلفة المشتريات

## المبحث الثاني: الإطار النظري لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية.

يعد اتخاذ القرار المالي من الوظائف الأساسية في المؤسسة الاقتصادية

### المطلب الأول: تعريف اتخاذ القرارات وخطواته.

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى تعريف اتخاذ القرار باعتباره من المفاهيم الأساسية في الإدارة المالية.

#### 1. تعريف اتخاذ القرار:

سنتطرق أولاً إلى تعريف مصطلح القرار.

يعرف القرار على أنه: الاختيار القائم على أسس موضوعية لبدل واحد من بين بديلين أو أكثر ويكون القرار هو العمل على إنهاء وضع معين بصورة نهائية للحصول على نتيجة ملموسة بحل المشكلة موضع القرار.<sup>1</sup> أما اتخاذ القرار: هو بالدرجة الأولى عملية عقلية رشيدة تتبلور في عمليات فرعية هي البحث، المقارنة، الاختيار.<sup>2</sup>

#### II. خطوات اتخاذ القرار:

هناك خمس خطوات تضم عملية اتخاذ القرار:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> ابن عدة محمد امين، أثر استخدام تقنيات بحوث العمليات في اتخاذ القرارات، دراسة حالة شركة الصناعات الميكانيكية ولواحقها ولاية غليزان، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل، م، د في العلوم المالية، جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، تخصص طرق الأمثلية في الاقتصاد، 2021/2022، ص 9.

<sup>2</sup> ساسي هادف نجا، نظرية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة، مجلة المعيار، مجلد 18، رقم 35، 13/6/2014، ص 2.

<sup>3</sup> ساسي هادف نجا، مرجع سابق، ص 7.8.

➤ **تشخيص المشكلة:** إن التعرف بالمشكلة وتحديد أبعادها والبحث في الأسباب الرئيسي لحدوثها والتعرف على أغراض وأثار هذه المشكلة أي استعداد الباحث للتعرف على المشكلة من خلال استخراج تلك النقاط الجوهرية التي تتميز بها ومعرفة كيف كان حدوث المشكلة.

➤ **تحليل المشكلة:** بعد التعرف على المشكلة وتحديد أبعادها تأتي مرحلة تحليلها عن طريق تحديد طبيعتها وحجمها ومدى تعقدها ونوعية الحل الأمثل لها وتحديد البيانات والمعلومات المطلوبة لحلها ومصادرها.

➤ **إيجاد البدائل:** وضع عدة بدائل كحل بديل، فكل مشكلة عدة حلول من النادر أن نجد حل واحد لها، فمثلا لدينا مشكلة تدني مستوى كفاءة التعليم من بين البدائل الموجودة وضع أساليب تدريس جديدة، اقتراح برامج أكاديمية، الاستعانة بوضع حوافز تشجع التلاميذ والمعلمين، وبذلك فالبدائل تتعدد درجاتها وأفضليتها انطلاقا من هذا والحل البديل له شرطان:

□ يؤدي هذا البديل إلى تحقيق بعض النتائج التي يسعى إليها صاحب القرار.

□ اختيار هذا البديل المناسب تتوفر فيه الإمكانات اللازمة لتنفيذه في حالة عدم توفر هاذين الشرطين يتعين على متخذ القرار استبعاد هذا البديل وتعويضه ببديل آخر تتوفر فيه.

➤ **تقييم البدائل:** تعتبر هذه المرحلة من بين المراحل الفكرية الصعبة، هنا يقوم الباحث بعملية مفاضلة بين البدائل.

➤ **اختيار الحل الملائم (اتخاذ القرار):** اختيار بديل أو حل من البدائل المقترحة على أن يكون ملائم وبإمكانه أن يصل إلى نتائج

## المطلب الثاني: مفهوم القرارات المالية.

يمكن تعريف القرارات المالية وأهميتها فما يلي:

### 1. تعريف القرارات المالية:

يمكن تعريف القرار المالي على أنه:

**التعريف الأول:** عرف القرار المالي على أنه "القرار الذي يشمل عدة قرارات، كالاختيار بين إعادة استثمار السيولة الفائضة وتوزيع الأرباح، والاختيار بين التمويل الداخلي (التمويل الذاتي) والتمويل الخارجي".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> إجمام محمد، دباش أميرة، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالي، دراسة حالة البنوك التجارية ولاية جيجل، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مجلد2، رقم2، 25/12/2015، ص71.

**التعريف الثاني :** كما يعرف القرار المالي "على أنه الاختيار المدرك بين البدائل المتاحة في موقف معين، أو عملية بين الحلول البديلة لمواجهة مشكلة معينة".<sup>1</sup>

## II. أهمية القرارات المالية:

تكتسي عملية اتخاذ القرارات المالية أهمية بالغة في المؤسسة لأنه يعنى بتحديد الهيكل المالي للمؤسسة، وأوجه توظيف الأموال المحصل عليها بالشكل الذي يضمن تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة، واستمرار نشاطها كما ترجع أهميته إلى تأثيره على الوضعية المالية للمؤسسة، ومساهمته في حل المشاكل المالية التي تعاني منها المؤسسة كمشكل تمويل الاستثمارات الاستراتيجية، أين تقوم المؤسسة بالمفاضلة بين الخيارات التمويلية المتاحة من حيث تكلفتها وكفايتها لانتقاء الخيار المناسب الذي لا يكلف لمؤسسة كثيرا، ويضمن تغطية تكاليف استثمارها.<sup>2</sup>

## III. أنواع القرارات المالية:

من أهم أنواع القرارات المالية:

1. **قرار التمويل:** يعرف التمويل بأنه "عملية الحصول على الأموال من مصادر مختلفة، وهو يمثل جانب من الجوانب المهمة في وظيفة الإدارة المالية في منظمات الأعمال".<sup>3</sup>

### تعريفه:

يمكن تعريف قرار التمويل بأنه ذلك القرار الذي يترتب عليه المفاضلة بين عدة بدائل للتمويل على أسس معينة مثلا على أساس درجة اتاحة المصدر وتكلفته وتوقيته ومدى ملائمته لنوعية الأصول التي يستعمل لتمويلها. وعلى المدير المالي قبل اتخاذ القرار التمويلي وبعده التأكد من أن الأموال المطلوبة ممكن:

<sup>1</sup> فلاق نورالدين، دور التخطيط المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة مؤسسات المباني الصناعية النحاسية BATICIC ، خلال الفترة 2021/2022 ، مجلة ايليزا للبحوث والدراسات، مجلد8، عدد1، 2013، ص11 .

<sup>2</sup> فلاق نورالدين، دور التنبؤ المالي في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة المباني الصناعية والنحاسية، مجلد6، عدد1، 2023، ص327 .

<sup>3</sup> بوهالي محمد، أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسات، 2017/2018، ص9 .

☞ توفيرها في الوقت المناسب.

☞ توفيرها خلال فترات زمنية.

☞ توفيرها بأقل تكلفة ممكنة.

☞ استثمارها في المحلات الأكثر فائدة.

2. قرار الاستثمار: الاستثمار هو التخلي على موارد اليوم للحصول على إيراد أكبر من التكلفة الأولية وهو يأخذ بعين الاعتبار ثلاث عناصر هي: الزمن، مردودية وفعالية العملية، الخطر المرتبط بالمستقبل<sup>1</sup>.

#### تعريفه:

حيث يعتبر قرار الاستثمار أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع فهي ذات تأثير على بقائه واستمراره ونموه، ولا تقتصر هذه الاستثمارات على الأصول الثابتة فقط وإنما أيضا على الزيادة في الأصول المتداولة والمترتبة على الاستثمار ونفقات البحث والتطوير وبصفة عامة تشكل الاستثمارات في الأصول والبحوث الجانب الأكبر من الاستثمارات.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: علاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية.

تشكل إدارة رأس المال العامل، بما يضمه من نقدية ومخزون وذمم مدينة وذمم دائنة، جزءا أساسيا من التسيير اليومي للمؤسسة، حيث تؤثر بشكل مباشر على القرارات المالية المتعلقة بالاستثمار والتمويل

1. تأثير إدارة رأس المال العامل على قرار الاستثمار (تحدد حجم الأصول المتداولة)

☞ تحسين إدارة المخزون

☞ تسريع تحصيل الذمم المدينة من خلال تقليل فترة تحصيل المستحقات

☞ تقليل احتياجات رأس المال العامل

2. تأثير إدارة رأس المال العامل على قرار التمويل (تحدد مصدر الأموال)

☞ تقليل التمويل الخارجي عن طريق تقليل اعتمادها على القروض البنكية

☞ تحسين هيكل رأس المال العامل (مكوناته)

<sup>1</sup> ابن ساحة يعقوب، شول بن شهرة، انعكاس مبدأ حرية الاستثمار على المرفق العام الاقتصادي، مجلة دراسات اقتصادية، مجلد 38، 2019، ص 85.

<sup>2</sup> بوهالي محمد، مرجع سابق، ص 67.

### 3. تأثير إدارة رأس المال العامل على قرار توزيع الأرباح

☞ توفير السيولة اللازمة لتوزيع الأرباح.

☞ تحقيق التوازن بين توزيع الأرباح والاحتفاظ بها.

ولتقييم فعالية إدارة رأس المال العامل يُستخدم مؤشر دورة تحويل النقد، وهو عبارة عن مقياس مالي لعدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة لتحويل استثماراتها في المخزون والموارد إلى نقد من خلال المبيعات. ويمكن حسابه كما يلي<sup>1</sup>:

دورة تحويل النقد = فترة تحصيل حسابات الزبائن + متوسط فترة دوران المخزون - متوسط فترة سداد حسابات الدائنين.

حيث تشير دورة تحويل النقد القصيرة أي السالبة إلى إدارة فعالة، في حين تشير الدورة الطويلة إلى تجميد رأس المال العامل لفترة طويلة.

وفي النهاية، تؤثر إدارة رأس المال العامل بشكل كبير على جودة القرارات المالية، حيث تستفيد المؤسسات التي تتقن إدارة رأس المال العامل من مرونة مالية أكبر.

### المبحث الثالث: أدبيات تطبيقية حول إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية.

سنعرض في هذا المبحث الدراسات السابقة والأبحاث التي تناولت هذا الموضوع بشكل مباشر أو التطرق بشكل أوسع إلى متغيرات الدراسة والاشتراك في المنهج المستعمل في الجانب النظري، كما سنتطرق لمناقشة هذه لدراسات ومقارنتها بالدراسة الحالية.

### المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة حول إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية.

تتمثل الدراسات السابقة فيما يلي:

#### الدراسات باللغة العربية:

1. بن عمر محمد البشير ونصير أحمد (2017) ، مقال علمي بعنوان مساهمة مبادئ حوكمة

المؤسسات في ترشيد القرارات المالية - حالة مجمع صيدال، ركزت على دور الحوكمة في تحسين

<sup>1</sup> خالد لافي النيف، تركي مجرم الفواز، واز الحامد، العلاقة التبادلية بين طول دورة التحويل النقدي والربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مراجعة الإصلاحات الاقتصادية والتكامل في الاقتصاد العالمي، العدد 2008/4، ص 96.

القرارات المالية. وأبرزت النتائج أن التطبيق الفعال لمبادئ الحوكمة يعزز شفافية التسيير وفعالية مجلس الإدارة، مما يساهم في ترشيد مختلف القرارات المالية داخل المؤسسة.

2. بن كشرود رضوان (2019/2018)، أطروحة دكتوراه بعنوان **مدى مساهمة إدارة رأس المال العامل في خلق القيمة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، حاولت معرفة أثر إدارة رأس المال العامل على خلق القيمة. وبينت لنا النتائج عدم وجود علاقة بين مؤشرات إدارة رأس المال العامل والعائد الكلي للمساهم ((TSR، باعتباره مؤشراً سوقيًا، في حين تبين أن هذه المؤشرات تفسر باقي مؤشرات خلق القيمة رغم بعض التناقضات.

3. زرقاطة مريم (2022)، مقال علمي بعنوان **دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية**، عالجت تأثير هذه المؤشرات على الأداء المالي. وبينت لنا النتائج أن تحسين إدارة فترات التحصيل والتسديد والمخزون يساهم في تعزيز الأداء المالي، مع ضرورة الحفاظ على المستويات المثلى لرأس المال العامل.

4. نور الدين (2023)، مقال علمي بعنوان **دور التنبؤ المالي في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار في المؤسسة الاقتصادية**، تناولت مساهمة إدارة رأس المال العامل كقرارات قصيرة الأجل في خلق القيمة داخل المؤسسة. حيث توصلت إلى أن الإدارة الجيدة لرأس المال العامل تساهم في تعزيز خلق القيمة، مع وجود علاقات ارتباط بين مؤشرات ومؤشرات القيمة رغم تسجيل بعض التناقضات بين القيمة الاقتصادية والسوقية.

#### الدراسات باللغة الأجنبية:

1. Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms ? Journal of Business Finance & Accounting, 30(3-4), 573-588.

توصلت الدراسة إلى أن التسيير الفعال لرأس المال العامل يؤدي إلى تحسين ربحية المؤسسة، وأن القرارات المتعلقة بالذمم المدينة، وإدارة المخزون، والذمم الدائنة للموردين تؤثر تأثيرًا مباشرًا في الأداء المالي للمؤسسة.

- 1 – Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in Greece. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1), 26–35

توصلت الدراسة إلى أن تسيير احتياجات رأس المال العامل يشكل وسيلة فعالة لدعم اتخاذ القرار المالي داخل المؤسسة، حيث إن تخفيض مدة دورة الاستغلال يؤدي إلى رفع مستوى المردودية وتحسين الأداء المالي.

## المطلب الثاني: تحليل ومقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية.

من خلال المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية نستنتج ما يلي:

### الجدول (02): أوجه الإلتاف والتشابه بين الدراسات

| أوجه التشابه                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | أوجه الاختلاف                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| تناول موضوع إدارة رأس المال العامل وعلاقته بالأداء المالي أو القرارات المالية. الاعتماد على التحليل المالي كأداة لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة. استخدام القوائم المالية والبيانات المحاسبية في الجانب التطبيقي. التأكيد على أهمية الإدارة الفعالة لرأس المال العامل في تحسين الأداء المالي ودعم اتخاذ القرار. | تختلف الدراسة الحالية من حيث الهدف، إذ تركز على أثر إدارة رأس المال العامل في اتخاذ القرارات المالية. تختلف من حيث المؤشرات المعتمدة، حيث تجمع بين مؤشرات التوازن المالي ومؤشرات إدارة رأس المال العامل. تختلف من حيث مجال التطبيق، إذ أجريت على مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK بسكيكدة. تختلف من حيث النتائج المتوصل إليها، حيث أظهرت وجود خزينة موجبة رغم اختلال التوازن المالي واعتماد المؤسسة على الموردين كمصدر تمويل. |

المصدر: من اعداد الطالبتين

ما يميز الدراسة الحالية: هو اعتمادها على التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي وإدارة رأس المال العامل خلال الفترة (2021-2023)، مع ربط نتائج التحليل بعملية اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية.

## خلاصة الفصل الأول:

تلعب إدارة رأس المال العامل دوراً مهماً داخل المؤسسة الاقتصادية، باعتبارها من أهم الأدوات التي تساعد على تحقيق التوازن المالي وضمان استمرارية النشاط، من خلال التحكم في مختلف عناصر الأصول والخصوم المتداولة.

كما تساهم في توفير السيولة اللازمة لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل وتحسين الكفاءة المالية للمؤسسة. ومن أجل ضمان تسيير مالي فعال، يجب أن تعتمد المؤسسة على إدارة جيدة لرأس المال العامل، من خلال تحقيق التوازن بين السيولة والربحية وتقليل المخاطر المالية، لما لذلك من أثر مباشر على الأداء المالي واستقرار المؤسسة.

كما تبين أن اتخاذ القرارات المالية يعد من الوظائف الأساسية داخل المؤسسة، حيث يعتمد على دراسة وتحليل المعطيات المالية من أجل اختيار القرارات المناسبة، سواء تعلق الأمر بقرارات التمويل أو الاستثمار أو التسيير المالي. ويساهم حسن اتخاذ هذه القرارات في دعم استقرار المؤسسة وتحقيق أهدافها المالية.

وفي الأخير، يمكن القول إن هناك علاقة تكاملية بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية، حيث أن فعالية إدارة رأس المال العامل تساعد على تحسين جودة القرارات المالية وترشيد استخدام الموارد المالية داخل المؤسسة.



### تمهيد:

بعدما تم التطرق في القسم النظري من هذه الدراسة إلى مختلف المفاهيم النظرية التي تخص إدارة رأس المال العامل والقرارات المالية، ليشمل الفصل الثاني استخدام القوائم المالية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة DRIK. وبغية الإلمام بموضوع الدراسة وللإجابة على الإشكالية المطروحة سنحاول من خلال هذا الفصل تحليل الدراسة الميدانية التي اعتمدنا فيها على تحليل القوائم المالية للمؤسسة ومن أجل الوصول إلى الهدف سنتطرق في هذا فصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: لمحة عامة عن المنطقة الصناعية سكيكدة DDRIK

المبحث الثاني: تحليل إدارة رأس المال العامل وأثره على التوازن المالي واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة.

المبحث الثالث : التحليل الديناميكي لمؤشرات الدراسة في مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة.

## المبحث الأول: لمحة عامة عن المنطقة الصناعية سكيكدة.

سنتطرق من خلال هذا المبحث الى التعرف على المنطقة الصناعية سكيكدة DDRIK

### المطلب الأول: نشأة المنطقة الصناعية سكيكدة DDRIK

إن إصدار قرار من الرئيس الراحل هواري بومدين بإنشاء منطقة صناعية بسكيكدة جاء نتيجة ظهور مركبات ووحدات جديدة، ونظرا لاتساع مخطط التنمية الخاص بالمقاطعة البترولية والغازية وامتداد المنطقة الصناعية التي كان من الضروري تهيئتها أسند مشروع التهيئة إلى الصندوق الجزائري بالتنسيق مع الشركة الوطنية سوناطراك وبمساعدة مصالح الري فيما يتعلق بشبكة المياه للتنمية والتهيئة.

في هذا الإطار أوجب وجود إدارة أو هيئة تقوم بدعم الوحدات الصناعية من خلال الإشراف على تسيير الفضاءات المشتركة فيما بينها وتحقيق ذلك بإنشاء المؤسسة الوطنية لتسيير المنطقة الصناعية ENGZIK بأمر من وزارة الطاقة والمناجم، بهدف تقديم الخدمات في ميادين تسيير المنشآت القاعدية المشتركة الحماية الصناعية وحماية المحيط، الأمن والوقاية والاتصالات.

وقد فرض القانون التجاري على كل الشركات الوطنية أو الخاصة أو تكون لها صفة قانونية معينة، ما أدى دمجها في شركة سوناطراك وتحولها من مؤسسة وطنية لتسيير المنطقة الصناعية ENGZIK إلى مؤسسة تسيير المنطقة الصناعية لتصبح بذلك شركة ذات أسهم برأس مال تأسيسي قدره 125.000.00 دح بمساهمة شركة سوناطراك بنسبة 100%.

تعتبر مؤسسة المنطقة الصناعية لولاية سكيكدة من الوحدات الهامة في المنطقة الصناعية نظرا للدور الفعال الذي لعبته في السنوات الأخيرة مما جعل شركة سوناطراك تصدر قرار بتحويلها إلى وحدة محاسبية.

**الجدول (03): التغيرات التي حدثت بالانتقال من ENGZIK إلى DRIK**

| DDRIK                                      | ENGZIK                                    |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------|
| وحدة محاسبية                               | شركة تابعة                                |
| لها مدير جهوي                              | لها رئيس مدير عام                         |
| ليس لها ذمة مالية مستقلة                   | لها ذمة مالية مستقلة                      |
| تمويلها غير ذاتي (من الشركة الأم)          | تمويلها ذاتي                              |
| تدمج الميزانية السنوية للمؤسسة ضمن ميزانية | لها ميزانية مالية معتلفة                  |
| شركة سوناطراك                              | المصادقة على القرارات من طرف المدير العام |
| المصادقة على القرارات من طرف المدير العام  | للمؤسسة                                   |
| لسوناطراك.                                 | تقوم بتقييم الحسابات المدعمة للشركة الأم  |

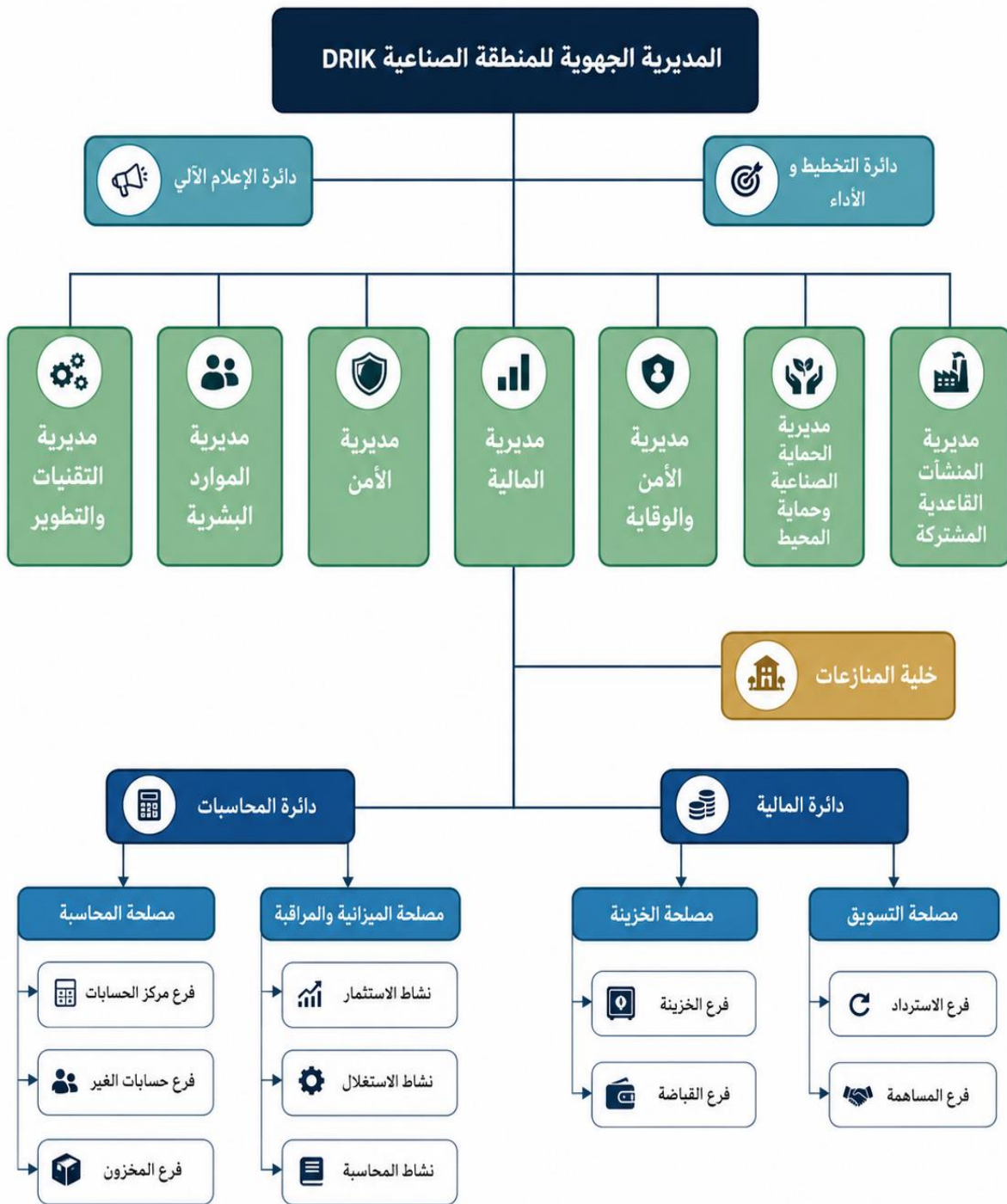
المصدر : وثائق المنطقة الصناعية DRIK-سكيكدة

يتضح من الجدول أن المؤسسة شهدت تحولا في وضعها القانوني والتنظيمي، حيث انتقلت من شركة تابعة تحمل اسم ENGZIK تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي والتمويل الذاتي، إلى وحدة محاسبية تحمل اسم DRIK تابعة لشركة سوناطراك، لا تتمتع بذمة مالية مستقلة، ويتم تمويلها من طرف الشركة الأم، كما تدمج ميزانيتها ضمن ميزانية سوناطراك وتخضع قراراتها لمصادقة الإدارة العامة للشركة الأم. ويعكس هذا التحول تغيرا في طبيعة تسيير المؤسسة وآلية اتخاذ القرارات المالية والإدارية.

**المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة**

إن أي مؤسسة اقتصادية تسعى لتحقيق الأهداف التي وجدت من أجلها، وهذا لا يتم إلا بوجود هيكل تنظيمي يتولى المهام وتوزيعها بين المديرية بكيفية تضمن عدم التداخل في اتخاذ القرارات وتنفيذها وبناء على ذلك كان تنظيم المديرية الجهوية للمنطقة الصناعية لسكيكدة على النحو التالي:

الشكل رقم (03) : الهيكل التنظيمي للمؤسسة



المصدر : وثائق المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة

إن أي مؤسسة اقتصادية تسعى لتحقيق الأهداف التي وجدت من أجلها، وهذا لا يتم إلا بوجود هيكل تنظيمي يتولى المهام وتوزيعها بين المديريات بكيفية تضمن عدم التداخل في اتخاذ القرارات وتنفيذها وبناء على ذلك كان تنظيم المديرية الجهوية للمنطقة الصناعية لسكيكدة على النحو التالي:

- **المديرية الجهوية:** تقوم هذه المديرية بتسيير وتنفيذ ومراقبة جميع أعمال المؤسسة وذلك عن طريق المديریات والخلايا التي تسييرها في إطار السياسة المتبعة والتي نذكرها كالتالي:
- **مديرية الحماية الصناعية وحماية المحيط:** تتولى هذه المديرية القيام بالمهام التالية:
  - المراقبة المستمرة لكل الأنشطة المسببة في إشعال النار.
  - المراقبة المستمرة لتأكد من عدم وجود الشاردات الغازية.
  - التكوين المستمر والمتوالي للعمال نظريا وتطبيقيا في مجال السلامة الصناعية.
- **مديرية الأمن والوقاية:** الوظيفة الأساسية لهذه الوحدة هي حماية المنشآت من الخطر الخارجي وذلك بالمراقبة المستمرة على المحيط والمساحات المشتركة والتأكد من عدم دخول الغرباء، وذلك باستعمال المعدات وأدوات تكنولوجية متطورة.
- **مديرية المنشآت القاعدية المشتركة:** ومن مهام مديرية المنشآت القاعدية المشتركة:
  - تعزيز الخدمات والأنشطة اللازمة لحسن سير العمل في القطب الصناعي من خلال تجهيزه بشبكات الطرق المياه، الكهرباء، ... إلخ.
  - السهر والرقابة المستمرة على تسيير الهياكل القاعدية المشتركة.
  - التكوين بمختلف الوسائل والمعدات اللازمة لعملها.
- **مديرية التقنيات والتطوير:**
  - تسيير برنامج الإعلام الآلي والعمل على توزيع المهام بشكل مدقق.
  - استخدام شبكة الأنترنت والاعتماد عليها في دعم المعلومة العلمية.
  - تدعيم المؤسسات الأخرى بالمعلومات في حالة وضع خطط للمشاريع.
  - استغلال وتنمية شبكة الاتصالات.
- **مديرية الموارد البشرية:** هي الهيئة التي تسهر على شؤون الموظفين واستغلال الطاقة البشرية في خدمة البرنامج المسطر ضمن المخطط العام للمؤسسة، كما تعمل على ترقية مردود الموظفين بتنظيم دورات

تكوينية وندوات علمية وإعلامية، كما تراعي الوضع الاجتماعي للعمال وتعمل على توفير المناخ الصحي الذي يضمن سلامتهم.

❖ **خلية الاتصالات:** تكمن مهام هذه الخلية في:

❖ المراقبة المستمرة لتأكد من عدم وجود الشاردات الغازية.

❖ التكوين المستمر والمتوالي للعمال نظريا وتطبيقيا في مجال السلامة الصناعية.

❖ تنسيق خطط التدخل والوقاية من مخاطر التلوث.

❖ **دائرة المالية:** تتكون دائرة المالية من المصالح التالية:

❖ مصلحة التسويق: تعد المنصب الرئيسي في الدائرة حيث تتشرف على فرعين أساسيين:

❖ فرع المساهمة المالية: ويتولى إعداد فواتير المساهمات المالية لمختلف الوحدات الصناعية القائمة

أساس على درجة الأهمية والخطر الصناعي والمساهمة التي تشغلها كل وحدة.

❖ فرع الاستيراد: ويسهر على تحصيل كل ما يتعلق بالزبون أو أوامر التحصيل.

❖ **مصلحة الخزينة:** تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية:

❖ تسجيل العمليات الخاصة بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة.

❖ مراقبة الفواتير إذا كانت مطابقة من حيث المبالغ الموجدة في سند تسجيل المراسل من طرف الموردين.

❖ عادة التقارير النصف شهرية وإرسالها إلى المديرية العامة لمعرفة الوضعية العامة لخزينة المؤسسة.

❖ إصدار شيكات للموردين وذلك بعد اطلاع على الملف وتحرير رسالة الدفع مع التسجيل المحاسبي في

قيد الخزينة.

❖ **خلية المنازعات والتأمينات:** تحتوي على موظفين مختصين في علم القانون يتولون القيام بالمهام التالية:

القيام بمختلف التأمينات التي تحتاجها المؤسسة (تأمين البضائع المستوردة لدى الجهات المختصة).

دراسة العروض والصفقات المختلفة من الناحية القانونية.

## المبحث الثاني: تحليل إدارة رأس المال العامل وأثرها على التوازن المالي واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة.

سيتم في هذا المبحث تحليل أهم المؤشرات المالية المعتمدة لتقييم إدارة رأس المال العامل وأثرها على القرارات المالية بالمؤسسة.

### المطلب الأول: تحليل مؤشرات التوازن المالي (FR، BFR، TN) ونسب السيولة

لتحليل مؤشرات التوازن المالي ، تم أولاً إعداد الميزانية المالية المختصرة بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIK سكيكدة ، باعتبارها الأساس لاستخراج مختلف المؤشرات.

#### الجدول (04): الميزانية الوظيفية لسنة 2021.

| أصول                        | مبالغ         | خصوم                        | مبالغ         |
|-----------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|
| استخدامات ثابتة             | 4184523684.36 | أموال دائمة                 | 3650551630.76 |
| تثبيثات معنوية              | 13871347.35   | موارد خاصة                  | 3052141245.92 |
| تثبيثات عينية               | 2806310514.46 | ديون مالية                  | 598410384.84  |
| تثبيثات مالية أخرى          | 131475446.79  |                             |               |
| تثبيثات جاري انجازها        | 1031150444.8  |                             |               |
| ضرائب مؤجلة على الأصول      | 201715930.96  |                             |               |
| أصول متداولة                | 343167909.92  | خصوم متداولة                | 877139963.52  |
| أصول متداولة للاستغلال      | 289982087.9   | خصوم متداولة للاستغلال      | 877092463.5   |
| أصول متداولة خارج الإستغلال | 44768368.7    | خصوم متداولة خارج الإستغلال | 47500         |
| خزينة موجبة                 | 8417453.32    | خزينة سالبة                 | 0             |
| المجموع                     | 4527691594.28 |                             | 4527691594.28 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIK - سكيكدة لسنة 2021.

### أ. حساب رأس المال العامل:

رأس المال العامل (FR) = الأموال دائمة - الأصول الثابتة

$$-533972053.6 = 4184523684.36 - (598410384.84 + 3025141245.92)$$

بما أن رأس المال العامل سالب، فهذا يدل على أن الأموال الدائمة غير كافية لتغطية الأصول الثابتة، أي المؤسسة تعاني من عجز مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

### إ. حساب الإحتياجات من رأس المال العامل:

إحتياجات رأس المال العامل (BFR) = الأصول المتداولة ماعدا خزانة الاصول - الخصوم المتداولة ماعدا خزانة الخصوم

$$-542389506.92 = (00 - 877139963.52) - (8417453.32 - 343167909.92)$$

بما أن نتيجة سالب، فهذا يدل على ان المؤسسة تستطيع تمويل دورة الإستغلال بواسطة موارد الإستغلال (ديون الموردين).

### إ. حساب خزانة صافية:

خزانة صافية (TN) = رأس المال العامل - إحتياجات رأس المال العامل

$$8417453.32 = (-542389506.92) - (-533972053.6)$$

هذا يعني أن التوازن المالي محقق أي أنها تتمتع بسيولة وهذا راجع إلى أنه تولد عن دورة الاستغلال مورد بصفة متكررة مما يسمح باعتباره مورد دائم والمؤسسة تتمتع بفائض في الخزانة.

الجدول (05): الميزانية الوظيفية لسنة 2022.

| أصول                        | مبالغ         | خصوم                        | مبالغ         |
|-----------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|
| استخدامات ثابتة             | 4490243093.23 | موارد ثابتة                 | 3723402237.8  |
| تثبيثات معنوية              | 6938118.01    | موارد خاصة                  | 2897882450.26 |
| تثبيثات عينية               | 2692142050.84 | ديون مالية                  | 825519787.51  |
| تثبيثات مالية               | 577620454.5   |                             |               |
| تثبيثات قيد الإنجاز         | 1362261229.7  |                             |               |
| ضرائب مؤجلة على الأصول      | 280182934.81  |                             |               |
| أصول متداولة                | 269244674,22  | خصوم متداولة                | 1036085529.7  |
| أصول متداولة للاستغلال      | 241573791.98  | خصوم متداولة للاستغلال      | 1034433234.18 |
| أصول متداولة خارج الإستغلال | 26090632.74   | خصوم متداولة خارج الإستغلال | 1652295.5     |
| خزينة موجبة                 | 1580249.5     | خزينة سالبة                 |               |
| المجموع                     | 4759487767.45 | المجموع                     | 4759487767.45 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIK – سكيكدة لسنة 2022.

## I. حساب رأس المال العامل:

رأس المال العامل (FR) = الأموال دائمة - الأصول الثابتة

$$-766840855.46 = 4490243093.23 - (825519787.51 + 2897882450.26)$$

بما أن رأس المال العامل سالب، فهذا يدل على أن الأموال الدائمة غير كافية لتغطية الأصول الثابتة، أي المؤسسة تعاني من عجز مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

## II. حساب الإحتياجات من رأس المال العامل:

إحتياجات رأس المال العامل (BFR) = الأصول المتداولة ماعدا خزانة الاصول - الخصوم المتداولة ماعدا خزانة الخصوم

$$-768421104.96 = (00 - 1036085529.7) - (269244674.22 - 1580249.5)$$

بما أن نتيجة سالب، فهذا يدل على أن المؤسسة تستطيع تمويل دورة الاستغلال بواسطة موارد الاستغلال (ديون الموردين).

## III. حساب الخزينة صافية:

خزينة صافية (TN) = رأس المال العامل - إحتياجات رأس المال العامل

$$1580249.5 = (-766840855.46) - (-768421104.96)$$

هذا يعني أن التوازن المالي محقق أي أنها تتمتع بسيولة وهذا راجع إلى أنه تولد عن دورة الاستغلال مورد بصفة متكررة مما يسمح باعتباره مورد دائم والمؤسسة تتمتع بفائض في الخزينة.

**الجدول (06): الميزانية الوظيفية لسنة 2023**

| أصول                        | مبالغ         | خصوم                        | مبالغ         |
|-----------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|
| استخدامات ثابتة             | 5360105094.48 | موارد ثابتة                 | 4069724578.4  |
| تثبيثات معنوية              | 3781219.55    | موارد خاصة                  | 3131267231.3  |
| تثبيثات عينية               | 2872718704.86 | ديون مالية                  | 938457547.05  |
| تثبيثات مالية               | 441666359.3   |                             |               |
| تثبيثات قيد الإنجاز         | 2041938810.82 |                             |               |
| أصول متداولة                | 301983778.41  | خصوم متداولة                | 1592364294.54 |
| أصول متداولة للاستغلال      | 276843177.84  | خصوم متداولة للاستغلال      | 1592364294.54 |
| أصول متداولة خارج الإستغلال | 24564847.4    | خصوم متداولة خارج الإستغلال | 0             |
| خزينة موجبة                 | 575753.17     | خزينة سالبة                 | 0             |
| المجموع                     | 5662088872.89 | المجموع                     | 5662088872.89 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIK – سكيكدة لسنة 2023.

### I. حساب رأس المال العامل:

رأس المال العامل (FR) = الأموال دائمة - الأصول الثابتة

$$(938457347.05 + 3131267231.3) - 5360105094.35 = 1290380516.13 -$$

بما أن رأس المال العامل سالب، فهذا يدل على أن الأموال الدائمة غير كافية لتغطية الأصول الثابتة، أي المؤسسة تعاني من عجز مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل، مما يعني أنها استخدمت جزءاً من ديونها قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل.

### II. الإحتياجات من رأس المال العامل:

إحتياجات رأس المال العامل (BFR) = الأصول المتداولة ماعدا خزينة الأصول - الخصوم المتداولة ماعدا خزينة الخصوم

$$(575753.17 - 301983778.41) - (00\_1592364284.54) = 1290956269.3 -$$

بما أن نتيجة سالب، فهذا يدل على أن المؤسسة تستطيع تمويل دورة الاستغلال بواسطة موارد الاستغلال (ديون الموردين)

### III. حساب الخزينة الصافية :

خزينة صافية (TN) = رأس المال العامل - إحتياجات رأس المال العامل

$$575753.17 = (-1290380516.13) - (-129056269.3)$$

هذا يعني أن التوازن المالي محقق، أي أنها تتمتع بسيولة وهذا راجع أنه تولد عن دورة الاستغلال مورد بصفة متكررة، مما يسمح باعتباره مورد دائم والمؤسسة تتمتع بفائض في الخزينة.

ويمكن قياس وضعية المؤسسة من خلال نسب السيولة التالية:

جدول (07): نسب السيولة

| السنوات |       |       | طريقة الحساب                                | المؤشر                     |
|---------|-------|-------|---------------------------------------------|----------------------------|
| 2023    | 2022  | 2021  |                                             |                            |
| 18.96   | 25.98 | 39.13 | الاصول المتداولة/الديون قصيرة الأجل         | نسبة السيولة العامة: (%)   |
| 12.32   | 15.21 | 23.18 | الأصول المتداولة-المخزون/الديون قصيرة الأجل | نسبة السيولة المنخفضة: (%) |
| 0,036   | 0.15  | 0.96  | النقدية/الديون قصيرة الأجل                  | نسبة السيولة الجاهزة: (%)  |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية لمؤسسة المنطقة الصناعية DRIK – سكيكدة لسنوات 2023-2021

يعكس الجدول رقم (07) تراجعاً مستمراً في القدرة المالية للمؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل خلال الفترة المدروسة؛ حيث يشير الانخفاض المتتالي لنسبة السيولة العامة (من 39.13% سنة 2021، مروراً بـ 25.98% سنة 2022، إلى 18.96% سنة 2023) إلى وجود اختلال مالي واضح ورأس المال العامل صافي سالب، مما يعني أن إجمالي الأصول المتداولة لا يغطي سوى جزء بسيطاً من الخصوم المتداولة. ويتأكد هذا الضعف الهيكلي من خلال نسبة السيولة المنخفضة التي تراجعت بدورها (من 23.18% سنة 2021، إلى 15.21% سنة 2022، ثم 12.32% سنة 2023)، مما يبرز تدني جودة الأصول السريعة والاعتماد الملحوظ على المخزون الذي يتسم ببطء التحول إلى نقد. وفي نفس السياق، يظهر شح السيولة النقدية بشكل حاد من خلال التراجع القوي لنسبة السيولة الجاهزة (من 0.96% سنة 2021، إلى 0.15% سنة 2022، وصولاً إلى 0.036% سنة 2023)، وهو ما يؤكد ضعف قدرة الخزينة على مجابهة المصاريف التشغيلية والديون المستحقة فوراً، مما يضع المؤسسة أمام مخاطر سيولة حقيقية تتطلب تدخلاً لإعادة هيكلة

تم تلخيص نتائج ثلاث سنوات في الجدول التالي:

**جدول (08): ملخص مؤشرات التوازن المالي خلال الفترة 2021-2023**

| المؤشرات | 2021           | 2022           | 2023            |
|----------|----------------|----------------|-----------------|
| FR       | (533972053.6)  | (766840855.46) | (1290380516.15) |
| BFR      | (542389506.92) | (768421104.96) | (1290956269.3)  |
| TN       | 8417453.32     | 1580249.5      | 575753.17       |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الحسابات السابقة.

يبين الجدول (08) تطور مؤشرات التوازن المالي خلال الفترة (2023-2021)، حيث سجل كل من FR وBFR قيمة سالبة، بينما حافظت TN على قيم موجبة رغم انخفاضها. وسيتناول التحليل الآتي تفسير هذه النتائج وبيان دلالاتها على الوضعية المالية للمؤسسة.

### المطلب الثاني: تحليل مؤشرات إدارة رأس المال العامل.

فيما يلي تحليل مؤشرات التوازن المالي خلال فترة الدراسة.

#### ـ مؤشرات سنة 2021:

معدل دوران رأس المال العامل = المبيعات السنوية / صافي رأس المال العامل

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = \frac{533972053.6}{3115485981.63} = -5.83 \text{ (مرة)}$$

بلغ معدل دوران رأس المال العامل (-5.83) مرة، وهو مؤشر يقيس مدى كفاءة المؤسسة في استغلال رأس المال العامل لتحقيق الإيرادات من نشاطها. ويعكس هذا المؤشر العلاقة بين حجم النشاط ورأس المال العامل، حيث يدل ارتفاعه في الظروف العادية على حسن استغلال الموارد المتاحة.

وبالنظر إلى النتيجة السالبة المحققة، فإنها تشير إلى أن رأس المال العامل بالمؤسسة سالب، أي أن الأصول المتداولة لا تغطي الخصوم المتداولة، مما يعكس وجود اختلال في التوازن المالي. ويبين ذلك أن المؤسسة تعتمد بدرجة كبيرة على الموارد قصيرة الأجل وتمويل الموردين في تسيير نشاطها، وهو ما يستوجب اتخاذ إجراءات لتحسين هيكل التمويل وتعزيز رأس المال العامل.

**متوسط فترة التخزين بالأيام = متوسط المحزونات \* 360 / تكلفة المبيعات**

$$\text{متوسط فترة التخزين بالأيام} = 156486053.34 / 360 * 1076354334.82 = 52.33 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون 52.33 يوما، وهي تمثل متوسط عدد الأيام التي تبقى فيها المواد والمستلزمات المخزنة داخل المؤسسة قبل استعمالها في نشاطها. وتعد هذه المدة مؤشرا على كفاءة إدارة المخزون، إذ كلما انخفضت دل ذلك على حسن استغلال الموارد وعدم تجميد الأموال في المخزون لفترات طويلة. كما يعكس ذلك قدرة المؤسسة على توفير احتياجاتها التشغيلية في الوقت المناسب، مما يساهم في تحسين كفاءة دورة الاستغلال وترشيد استخدام الموارد المالية.

**متوسط فترة التحصيل = (متوسط رصيد الذمم المدينة \* 365) / المبيعات**

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = (162539508.75 * 365) / 3115485981.63 = 19.05 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة 19.05 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة لتحصيل مستحقاتها لدى الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. وكلما كانت هذه الفترة قصيرة دل ذلك على كفاءة المؤسسة في تحصيل مستحقاتها وتحسين سيولتها، مما يساهم في توفير الموارد المالية اللازمة لمواصلة النشاط. أما إذا طالت فترة التحصيل، فإن ذلك يدل على تأخر تحصيل المستحقات، وهو ما قد يؤدي إلى تجميد جزء من الأموال ويؤثر سلبا على السيولة.

**متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة = متوسط رصيد الذمم الدائنة \* 360 / تكلفة المشتريات**

$$\text{متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة} = 577103711.65 / 360 * 1076354334.82 = 193.02$$

بلغ متوسط فترة سداد الذمم الدائنة 193.02 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة في تسديد مستحقاتها تجاه الموردين ومقدمي الخدمات. ويعكس طول هذه الفترة استقادة المؤسسة من التسهيلات الائتمانية الممنوحة لها، مما يساهم في تمويل جزء من نشاطها دون اللجوء إلى مصادر تمويل أخرى. ويعد طول هذه المدة إيجابيا ما دام يتم في إطار الاتفاق مع الموردين ولا يؤثر في مصداقية المؤسسة أو علاقتها معهم.

**الدورة التشغيلية = فترة تحول المخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة**

$$\text{الدورة التشغيلية} = 19.05 + 52.33 = 71.38 \text{ يوما}$$

بلغت الدورة التشغيلية للمؤسسة 71.38 يوما، وتمثل المدة الزمنية التي تستغرقها المؤسسة منذ اقتناء المخزون أو المستلزمات اللازمة لممارسة نشاطها إلى غاية تحصيل مستحقاتها من الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. ويتم احتسابها من خلال مجموع متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة. وكلما كانت الدورة التشغيلية أقصر، دل ذلك على سرعة تحويل الموارد المستثمرة في النشاط إلى تدفقات نقدية، مما يعكس تحسن كفاءة إدارة رأس المال العامل.

### ـ مؤشرات سنة 2022:

معدل دوران رأس المال العامل = المبيعات السنوية / صافي رأس المال العامل

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = 3115485981.63 / 76684334.46 = -4.06$$

بلغ معدل دوران رأس المال العامل (-4.06) مرة، وهو مؤشر يقيس مدى كفاءة المؤسسة في استغلال رأس المال العامل لتحقيق الإيرادات من نشاطها. ويعكس هذا المؤشر العلاقة بين حجم النشاط ورأس المال العامل، حيث يدل ارتفاعه في الظروف العادية على حسن استغلال الموارد المتاحة.

وبالنظر إلى النتيجة السالبة المحققة، فإنها تشير إلى أن رأس المال العامل بالمؤسسة سالب، مما يعكس وجود اختلال في التوازن المالي. كما يدل ذلك على اعتماد المؤسسة بدرجة كبيرة على الموارد قصيرة الأجل وتمويل الموردين في تسير نشاطها.

متوسط فترة التخزين بالأيام = متوسط المحزونات \* 360 / تكلفة المبيعات

$$\text{متوسط فترة التخزين بالأيام} = 3115485981.63 / 125730258.2 * 360 = 42.05 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون 42.05 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي يبقى فيها المخزون داخل المؤسسة قبل استخدامه في تقديم الخدمات أو استغلاله في نشاطها. ويعد انخفاض هذه الفترة مؤشرا على كفاءة إدارة المخزون، حيث يعكس سرعة استغلال المواد والمستلزمات وعدم بقائها لفترات طويلة داخل المخازن، مما يساهم في تحسين استغلال الموارد المالية وتعزيز سيولة المؤسسة.

متوسط فترة التحصيل = (متوسط رصيد الذمم المدينة \* 365) / المبيعات

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = 3115485981.63 / 134755333.78 * 365 = 15.75 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة 15.57 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة لتحصيل مستحقاتها لدى الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. وكلما كانت هذه الفترة قصيرة دل ذلك على كفاءة المؤسسة في تحصيل مستحقاتها وتحسين سيولتها، مما يساعدها على توفير الموارد المالية اللازمة لمواصلة نشاطها. أما إذا طالت فترة التحصيل، فقد يؤدي ذلك إلى تجميد جزء من الأموال والتأثير سلبا على السيولة.

**متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة = متوسط رصيد الذمم الدائنة \* 360 / تكلفة المشتريات**

**متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة = 583598475.05 / 360 \* 1076354334.82 = 195.17 يوما**

بلغ متوسط فترة سداد الذمم الدائنة 195.17 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة في تسديد مستحقاتها تجاه الموردين ومقدمي الخدمات. ويعكس طول هذه الفترة استقادة المؤسسة من التسهيلات الائتمانية الممنوحة لها، مما يساهم في تمويل جزء من نشاطها دون اللجوء إلى مصادر تمويل أخرى. ويعد طول هذه المدة إيجابيا ما دام يتم في إطار الاتفاق مع الموردين ولا يؤثر في مصداقية المؤسسة أو علاقتها معهم.

**الدورة التشغيلية = فترة تحول المخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة**

**الدورة التشغيلية = 15.57 + 42.05 = 57.62 يوما**

بلغت الدورة التشغيلية للمؤسسة 57.62 يوما، وتمثل المدة الزمنية التي تستغرقها المؤسسة منذ اقتناء المخزون أو المستلزمات اللازمة لممارسة نشاطها إلى غاية تحصيل مستحقاتها من الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. ويتم احتسابها من خلال مجموع متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة. وكلما كانت الدورة التشغيلية أقصر، دل ذلك على سرعة تحويل الموارد المستثمرة في النشاط إلى تدفقات نقدية، مما يعكس تحسن كفاءة إدارة رأس المال العامل.

## ٣ مؤشرات سنة 2023

معدل دوران رأس المال العامل = المبيعات السنوية / صافي رأس المال العامل

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = 3447504509.7 / 129038516.13 = -2.67$$

بلغ معدل دوران رأس المال العامل (-2.67) مرة، وهو مؤشر يقيس مدى كفاءة المؤسسة في استغلال رأس المال العامل لتحقيق الإيرادات من نشاطها. ويعكس هذا المؤشر العلاقة بين حجم النشاط ورأس المال العامل، حيث يدل ارتفاعه في الظروف العادية على حسن استغلال الموارد المتاحة.

وبالنظر إلى النتيجة السالبة المحققة، فإنها تشير إلى أن رأس المال العامل بالمؤسسة سالب، مما يعكس وجود اختلال في التوازن المالي. كما يدل ذلك على اعتماد المؤسسة بدرجة كبيرة على الموارد قصيرة الأجل وتمويل الموردين في تسير نشاطها، ورغم التحسن المسجل مقارنة بالسنوات السابقة، إلا أن المؤشر بقي سالباً، مما يدل على استمرار هذا الاختلال.

متوسط فترة التخزين بالأيام = متوسط المحزونات \* 360 / تكلفة المبيعات

$$\text{متوسط فترة التخزين بالأيام} = (360 * 108670421.71) / 923148181.65 = 42.38 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون 42.38 يوماً، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي يبقى فيها المخزون داخل المؤسسة قبل استخدامه في تقديم الخدمات أو استغلاله في نشاطها. ويعد انخفاض هذه الفترة مؤشراً على كفاءة إدارة المخزون، حيث يعكس سرعة استغلال المواد والمستلزمات وعدم بقائها لفترات طويلة داخل المخازن، مما يساهم في تحسين استغلال الموارد المالية وتعزيز سيولة المؤسسة.

متوسط فترة التحصيل = (متوسط رصيد الذمم المدينة \* 365) / المبيعات

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = (360 * 123584728.27) / 3447504509.7 = 12.90 \text{ يوما}$$

بلغ متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة 12.90 يوماً، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة لتحصيل مستحقاتها لدى الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. وكلما كانت هذه الفترة قصيرة دل ذلك على كفاءة المؤسسة في تحصيل مستحقاتها وتحسين سيولتها، مما يساعدها على توفير الموارد المالية اللازمة لمواصلة نشاطها. أما إذا طالت فترة التحصيل، فقد يؤدي ذلك إلى تجميد جزء من الأموال والتأثير سلباً على السيولة.

متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة = متوسط رصيد الذمم الدائنة \* 360 / تكلفة المشتريات

$$\text{متوسط فترة تأخير سداد الذمم الدائنة} = (360 * 807539801.19) / 923148181.65 = 314.93$$

يوما

بلغ متوسط فترة سداد الذمم الدائنة 314.93 يوما، وتمثل هذه الفترة متوسط عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة في تسديد مستحقاتها تجاه الموردين ومقدمي الخدمات. ويعكس طول هذه الفترة استقادة المؤسسة من التسهيلات الائتمانية الممنوحة لها، مما يساهم في تمويل جزء من نشاطها دون اللجوء إلى مصادر تمويل أخرى. ويعد طول هذه المدة إيجابيا ما دام يتم في إطار الاتفاق مع الموردين ولا يؤثر في مصداقية المؤسسة أو علاقتها معهم.

ويلاحظ خلال سنة 2023 ارتفاع كبير في متوسط فترة السداد مقارنة بالسنوات السابقة، مما يدل على زيادة اعتماد المؤسسة على الموردين كمصدر لتمويل نشاطها. ورغم ما يوفره ذلك من سيولة على المدى القصير إلا أن استمرار هذا الوضع لفترة طويلة قد يؤثر على علاقة المؤسسة بمورديها إذا لم يكن ناتجا عن اتفاقات مسبقة.

الدورة التشغيلية = فترة تحول المخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة

$$\text{الدورة التشغيلية} = 42.38 + 12.9 = 55.28 \text{ يوما}$$

بلغت الدورة التشغيلية للمؤسسة 55.28 يوما، وتمثل المدة الزمنية التي تستغرقها المؤسسة منذ اقتناء المخزون أو المستلزمات اللازمة لممارسة نشاطها إلى غاية تحصيل مستحقاتها من الزبائن مقابل الخدمات المقدمة. ويتم احتسابها من خلال مجموع متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون ومتوسط فترة تحصيل الذمم المدينة. وكلما كانت الدورة التشغيلية أقصر، دل ذلك على سرعة تحويل الموارد المستثمرة في النشاط إلى تدفقات نقدية، مما يعكس تحسن كفاءة إدارة رأس المال العامل.

تم تلخيص نتائج مؤشرات إدارة رأس المال العامل في الجدول التالي:

**جدول (09): تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل خلال الفترة 2021-2023.**

| 2023   | 2022   | 2021   | مؤشرات<br>سنوات                     |
|--------|--------|--------|-------------------------------------|
| (2.67) | (4.06) | (5.83) | معدل دوران رأس المال العامل (مرة)   |
| 42.38  | 24.05  | 52.33  | فترة التخزين (يوم)                  |
| 19.90  | 15.75  | 19.05  | فترة التحصيل (يوم)                  |
| 314.93 | 175.17 | 193.02 | فترة تأخير سداد الذمم الدائنة (يوم) |
| 55.28  | 57.62  | 71.38  | الدورة التشغيلية (يوم)              |

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الحسابات السابقة

يبين الجدول التالي تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل خلال سنوات الدراسة، حيث تحسنت بعض المؤشرات مثل فترة التحصيل والدورة التشغيلية، بينما بقي معدل دوران رأس المال العامل سالباً، مع ارتفاع فترة سداد الذمم الدائنة، وهو ما يعكس اعتماد المؤسسة على تمويل نشاطها من خلال دورة الاستغلال.

**المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية.**

لدراسة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية، سيتم الاعتماد على مؤشر دورة تحويل النقد، باعتباره من أهم المؤشرات التي تعكس كفاءة المؤسسة في إدارة رأس المال العامل، كما هو موضح في الجدول التالي

**الجدول (10): دورة تحويل النقد**

| السنوات |         |         | طريقة الحساب                                                                            | المؤشر                  |
|---------|---------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| 2023    | 2022    | 2021    |                                                                                         |                         |
| _259.65 | _137.55 | _121.64 | فترة تحصيل حسابات الزبائن + متوسط فترة دوران المخزون - متوسط فترة سداد حسابات الدائنين. | دورة تحويل النقد (يوما) |

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الحسابات السابقة.

يبين لنا مؤشر دورة تحويل النقد للسنوات الثلاث (2021، 2022، 2023) أن المؤسسة تحقق نتائج سلبية تتسع فجوتها عاما بعد عام (من -121.64 يوما لتصل إلى -259.65 يوما). يعكس هذا الوضع تطبيق "المؤسسة لسياسة تمويلية تعتمد بشكل أساسي على « فترات السماح وتأخير الدفع التي يمنحها الموردون. وذلك لتعويض النقص الحاد في أموالها الخاصة المخصصة لتسيير النشاط اليومي

حيث تتمتع المؤسسة بكفاءة عالية وسرعة كبيرة في استهلاك مخزونها وجمع أموالها من الزبائن (حيث تستغرق العملية مجتمعة 55.28 يوما فقط في سنة 2023)، لكنها في المقابل تتعمد تأخير دفع مستحقات مورديها لفترات طويلة جدا (تقارب 315 يوما). هذا الفارق الزمني الشاسع يسمح للمؤسسة بإدخال الأموال إلى خزينتها مبكرا، واستخدام "أموال الغير" بحرية تامة لقرابة تسعة أشهر قبل أن يحين موعد تسديد ديونها. وبذلك، تكون المؤسسة قد حولت نشاطها التشغيلي اليومي إلى مصدر مجاني لضخ السيولة النقدية، مما يغنيها عن الاقتراض البنكي.

وعليه تكون القرارات المالية المتخذة كما يلي:

- الحفاظ على الدورة التشغيلية وضرورة الإبقاء على نفس السياسات الصارمة والناجحة المتعلقة بتخفيض مستويات المخزون (فترة دوران 42 يوما) والتحصيل السريع للذمم المدينة (فترة 12 يوما)، لضمان استمرار التدفقات النقدية الداخلة بنفس الوتيرة السريعة.
- بما أن المؤسسة تحتفظ بأموال الموردين لأكثر من 8 أشهر قبل سدادها، يجب على الإدارة المالية عدم ترك هذه الأموال عاطلة في الخزينة، بل استثمارها في أدوات مالية قصيرة الأجل وخالية من المخاطر (كودائع بنكية لأجل) لتوليد إيرادات مالية إضافية تدعم أرباح المؤسسة.
- يجب استغلال السيولة المتوفرة حاليا لمعالجة الخلل الأساسي (رأس المال العامل السالب) من خلال إعادة استثمار الأرباح المحتجزة أو البحث عن مصادر تمويل طويلة الأجل لتغطية الاستخدامات الثابتة، بدلا من الاعتماد على الديون قصيرة الأجل المتمثلة في الموردين.
- نظرا لتأخر المؤسسة في الدفع لحوالي 10 أشهر، يجب التفاوض المستمر مع الموردين، وتوقيع عقود واضحة، وتوزيع المشتريات على أكثر من مورد لتجنب خطر توقفهم عن تزويد المؤسسة بالمواد والمستلزمات اللازمة لتقديم خدماتها أو رفعهم للأسعار بشكل مفاجئ.

### المبحث الثالث: التحليل الديناميكي لمؤشرات الدراسة في مؤسسة المنطقة الصناعية Rik- سكيكدة.

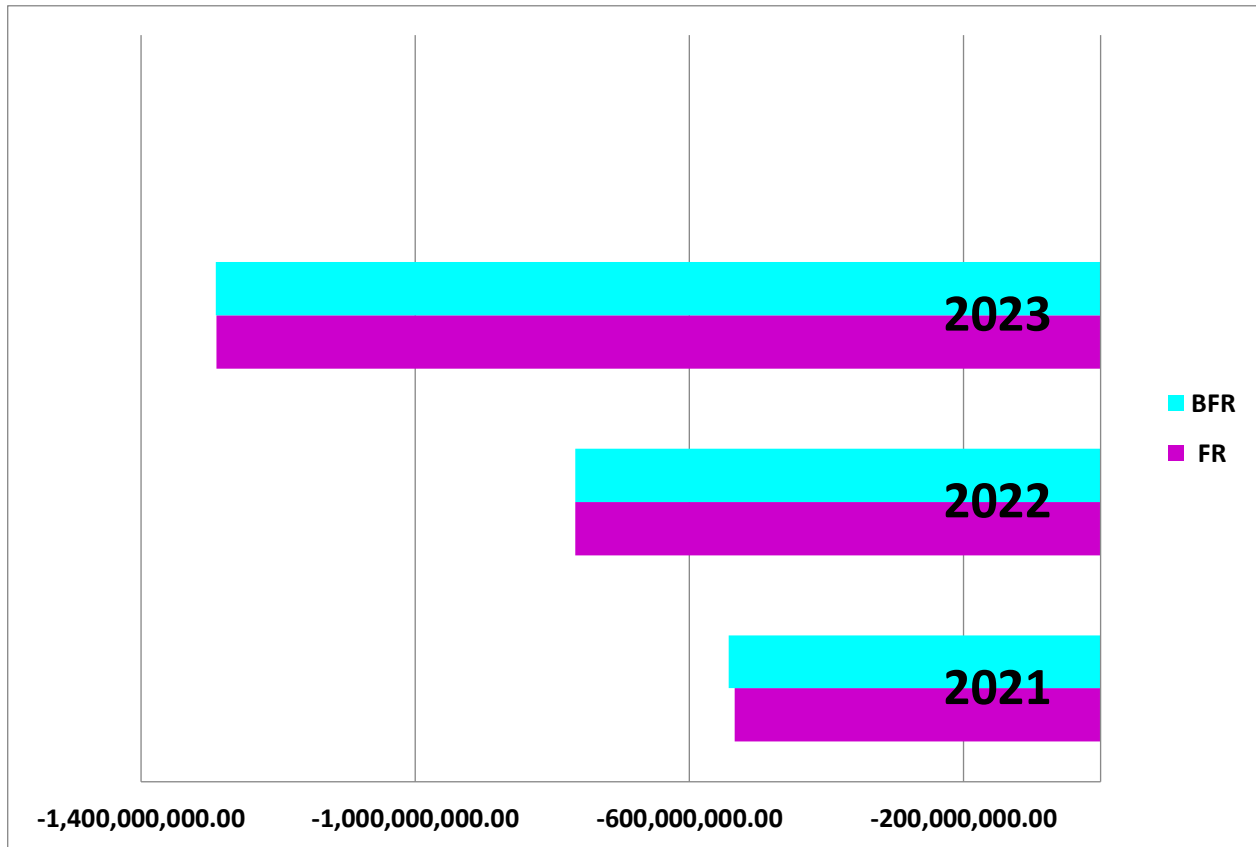
سيتم من خلال هذا المبحث دراسة تطو مؤشرات رأس المال العامل خلال فترة الدراسة.

#### المطلب الأول: التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي .

وفيما يلي تحليل مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة.

○ رأس المال العامل واحتياجاته:

الشكل (04): مسار رأس المال العامل واحتياجاته خلال الفترة 2021-2023



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (08).

من خلال تحليل تطور رأس المال العامل FR واحتياجات رأس المال العامل BFR خلال الفترة (2021-2023)، نلاحظ ما يلي:

كما يسجل كل من FR و BFR قيمة سالبة خلال كامل الفترة، حيث عرف كل منهما تدهورا مستمرا من سنة إلى أخرى.

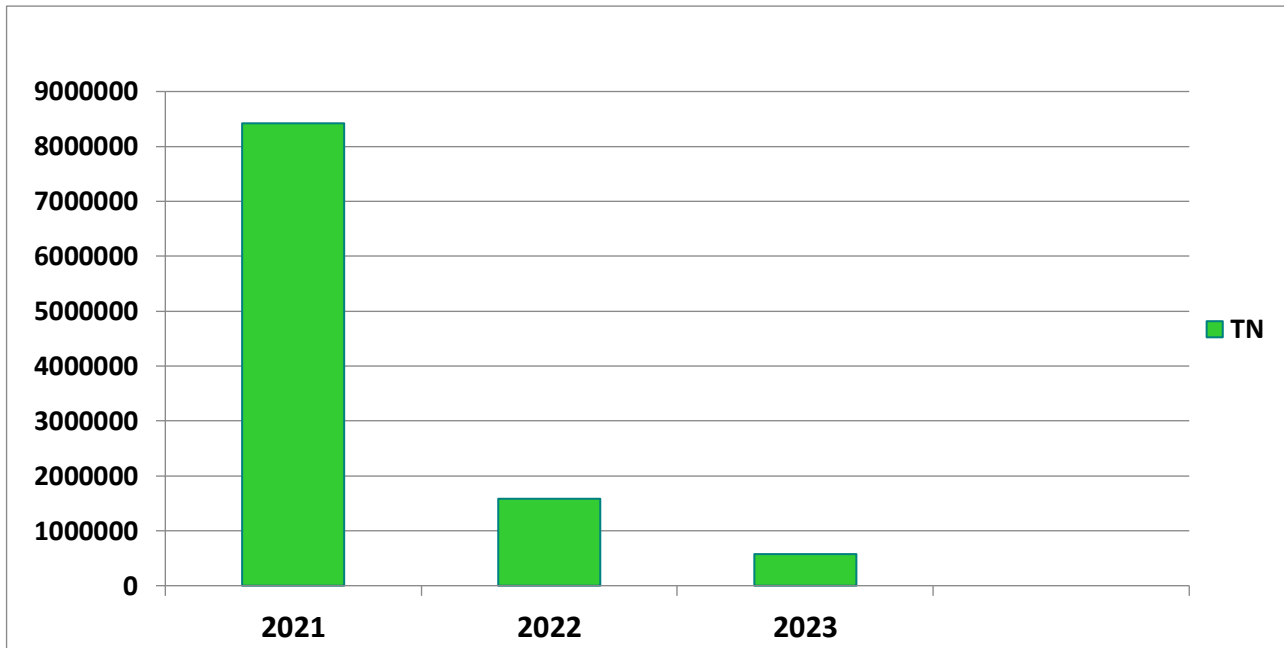
كما أن FR سالب فهذا يعني أن الموارد الدائمة غير كافية لتمويل الاستخدامات الثابتة يعني أنه يوجد اختلال في التوازن المالي طويل الأجل

كما أن BFR سالب أيضا فهذا يعني أن دورة الاستغلال تولد فائض سيولة (أي الموردون يمولون النشاط أكثر من العملاء والمخزونات)

كما نلاحظ أن BFR أكثر سلبية من FR هذا يعني أن دورة الاستغلال تولد فائض سيولة يساعد في تخفيف اختلال FR

○ الخزينة:

الشكل (05): تغيرات الخزينة خلال الفترة 2021 - 2023



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (08).

من خلال حساب الخزينة خلال الفترة (2021-2023)، نلاحظ أنها سجلت قيمة موجبة قدرت بـ 8,417,453.32 سنة 2021، ثم انخفضت إلى 1,580,249.5 سنة 2022، و 575,753.17 سنة 2023.

يتضح أن الخزينة عرفت انخفاض مستمرا، مما يدل على تقلص هامش الأمان المالي للمؤسسة.

ويُفسّر ذلك بأن:

كل من FR وBFR سالبان، لكن BFR أكبر سالبا من FR

مما يسمح بتحقيق خزينة موجبة، لكنها ضعيفة ومتدهورة.

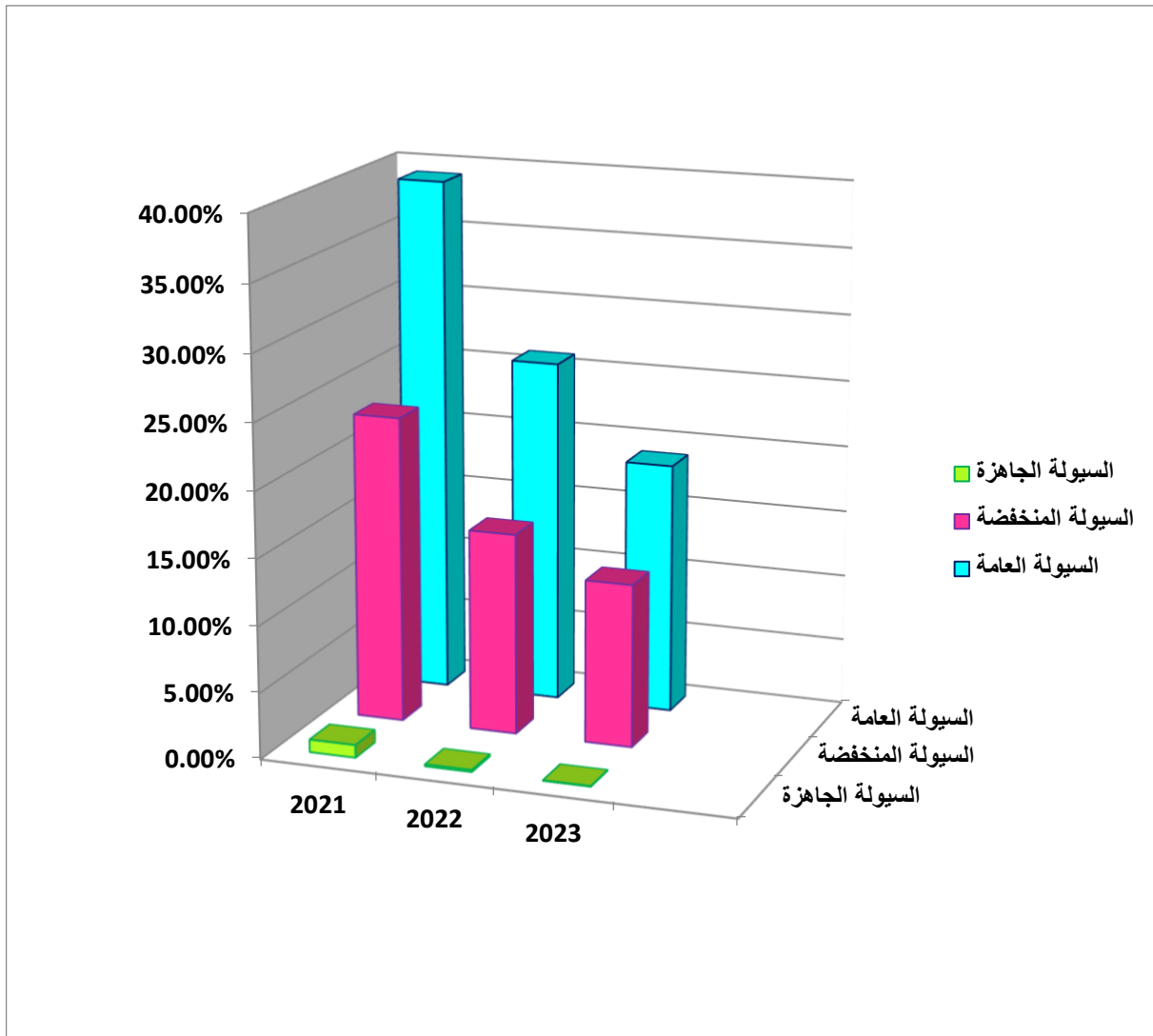
هذا يعني انخفاض قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بنفس الأريحية

ومنه نستنتج:

أن المؤسسة تعيش حالة توازن مالي هش ومقلوب حيث أن الموارد الدائمة فشلت في تغطية الاستخدامات الثابتة (FR سالب)، مما خلق اختلالا في المدى الطويل. ورغم هذا الخلل استطاعت المؤسسة الحفاظ على خزينة موجبة بفضل دورة الاستغلال التي تولد فائض سيولة (BFR سالب). إلا أن التراجع المستمر في الخزينة خلال السنوات الثلاث يدل على أن وضعية رأس المال العامل ساءت أكثر من التحسن الذي حققته دورة الاستغلال مما أدى إلى انخفاض الخزينة تدريجيا مع مرور الوقت

○ نسب السيولة:

الشكل (06): تحليل نسب السيولة خلال الفترة 2021-2023



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (07).

ومن خلال التحليل الديناميكي لمختلف مؤشرات السيولة، يمكن الاستنتاج أن المؤسسة تعاني من تدهور تدريجي في وضعيتها المالية قصيرة الأجل، نتيجة انخفاض الأصول الجارية والاعتماد على التمويل قصير الأجل. كما توجي هذه المؤشرات بوجود اختلال في إدارة رأس المال العامل وعدم كفاءة في إدارة النقدية، الأمر

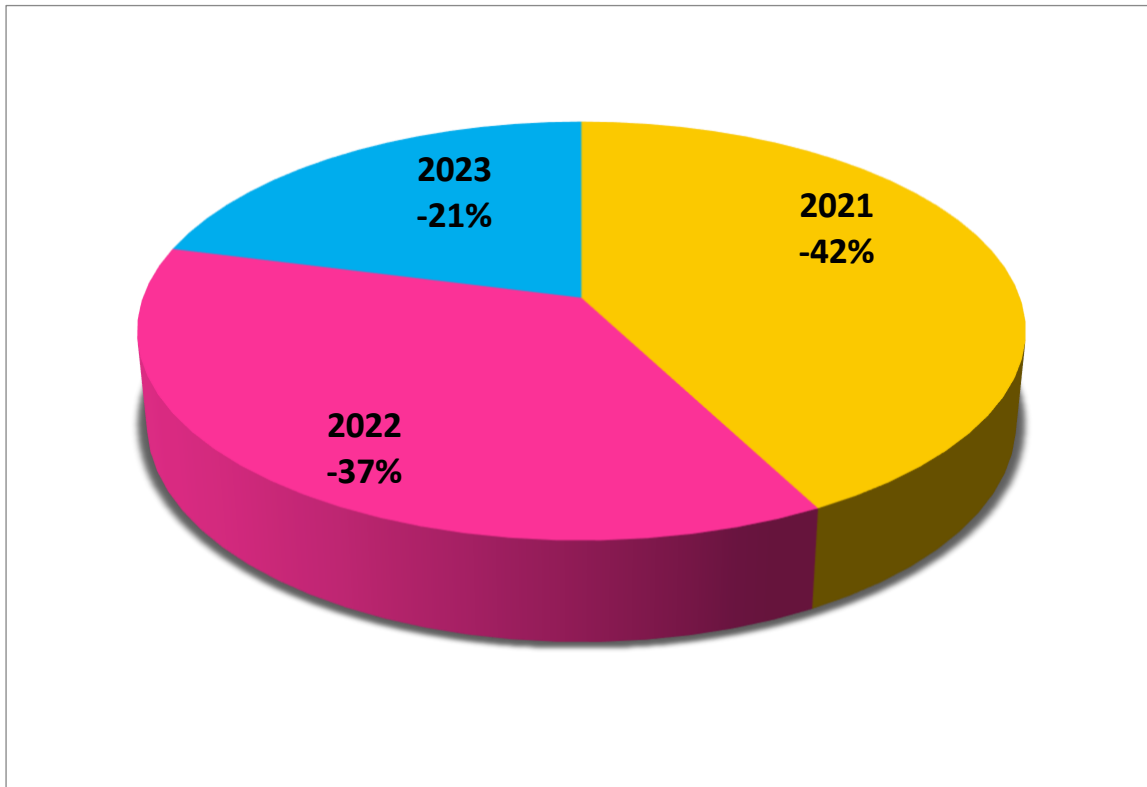
الذي يستوجب اتخاذ إجراءات كتحسين تحصيل الذمم المدينة، تعزيز السيولة النقدية، وإعادة هيكلة الديون قصيرة الأجل بهدف استعادة التوازن المالي وتحسين القدرة على الوفاء بالالتزامات المستقبلية.

### المطلب الثاني: التحليل الديناميكي لمؤشرات إدارة رأس المال العامل.

يتم فيما يلي حساب وتحليل مؤشرات إدارة رأس المال العامل:

#### ○ تحليل معدل دوران رأس المال العامل:

الشكل (07): معدل دوران رأس المال خلال الفترة 2021-2023



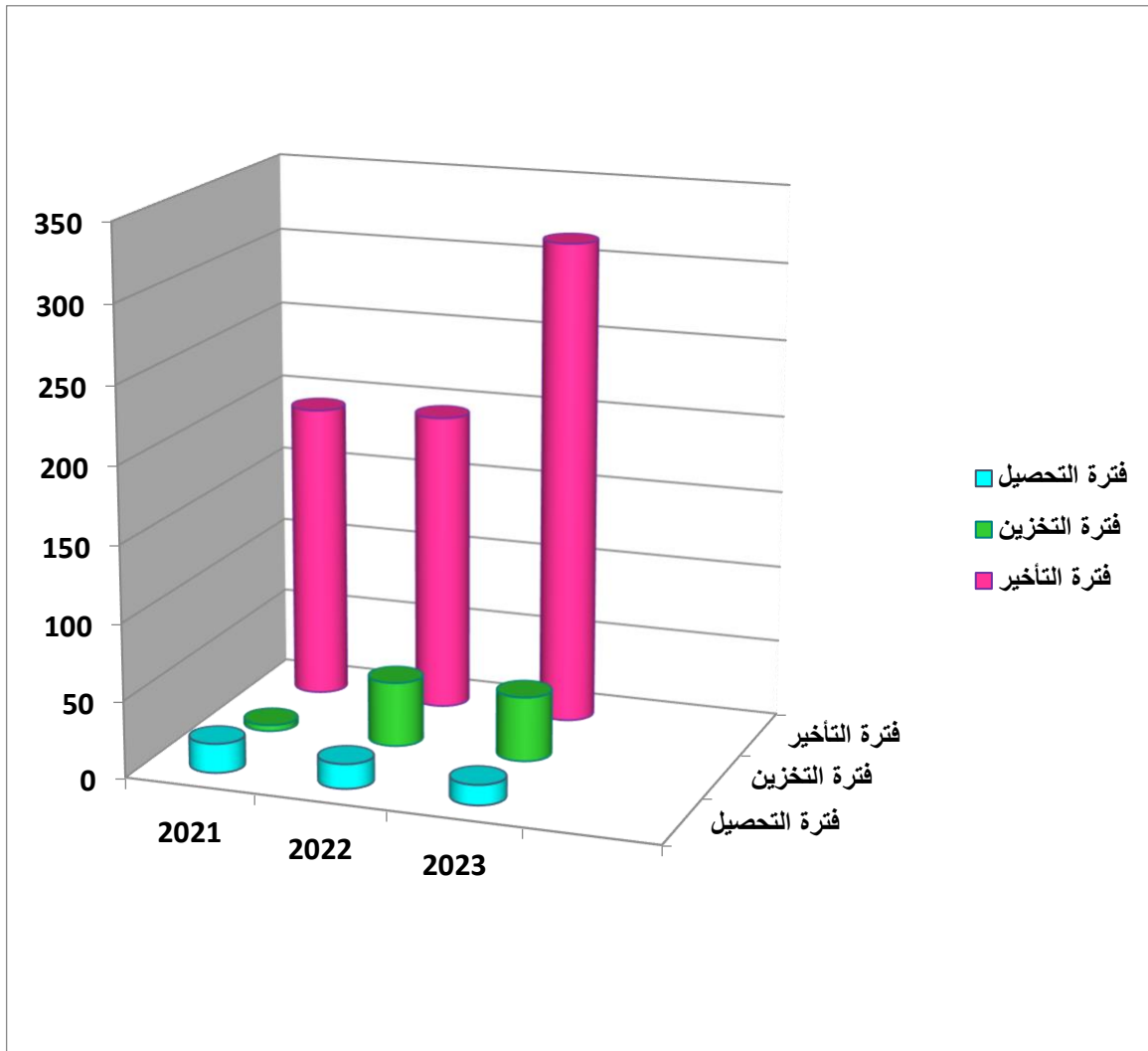
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول رقم (08)

من خلال دراسة معدل دوران رأس المال العامل خلال الفترة (2021-2023)، نلاحظ أنه بلغ -5.83 مرة سنة 2021، ثم تحسن نسبيا ليصبح -4.66 مرة سنة 2022، واستمر في التحسن ليصل إلى -2.67 مرة سنة 2023. ويُفسر تسجيل هذا المؤشر لقيم سالبة بوجود اختلال في رأس المال العامل، حيث تعتمد المؤسسة على موارد قصيرة الأجل في تمويل نشاطها بدل الموارد الدائمة. ورغم التحسن النسبي في سنة 2023، إلا أن

بقاء المؤشر سالبا يدل على استمرار ضعف إدارة رأس المال العامل، مما يؤثر سلبا على كفاءة الأداء المالي ويزيد من المخاطر المرتبطة بالسيولة.

#### ○ تحليل متوسط فترة التخزين والتحصيل والذمم الدائنة:

الشكل (08): متوسط فترة التخزين، التحصيل، الذمم الدائنة خلال الفترة 2021-2023



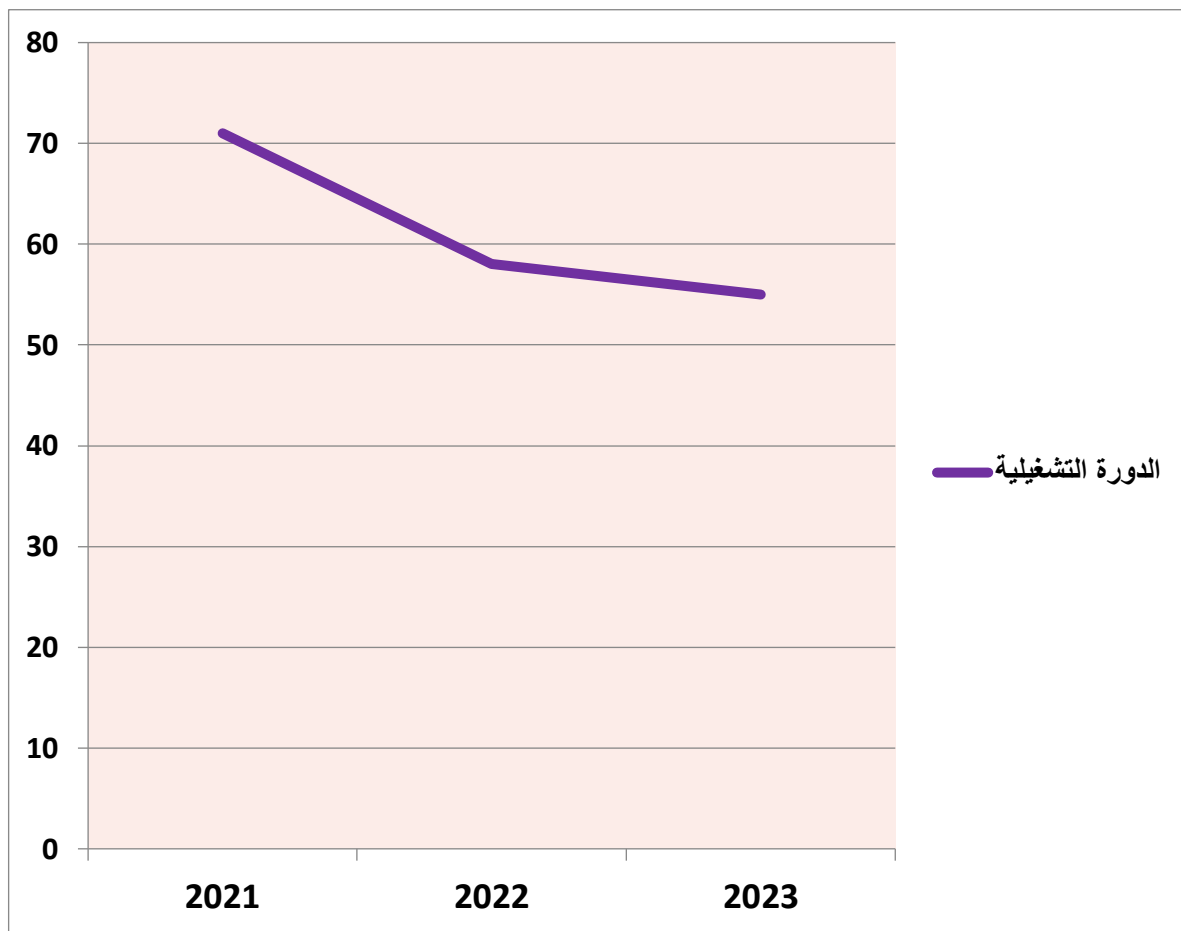
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول رقم (08)

من خلال تحليل تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل خلال الفترة (2021-2023)، نلاحظ أن متوسط فترة التخزين انخفض من 52 يوما سنة 2021 إلى 42 يوما سنة 2022، واستقر عند نفس المستوى سنة 2023، مما يدل على تحسن في تسيير المخزونات وتقليص مدة بقائها داخل المؤسسة. كما شهد متوسط فترة التحصيل

انخفاضا مستمرا من 19 يوما إلى 16 يوما ثم إلى 13 يوما، وهذا يدل على فعالية أكبر في تحصيل الذمم المدينة وتحسن سياسة الائتمان، مما ساهم في تسريع دورة تحويل النقد. في المقابل، عرفت فترة تأخير سداد الذمم الدائنة ارتفاعا طفيفا من 193 يوما في 2021، إلى 195 في 2022، ثم ارتفاعا كبيرا إلى 315 يوما سنة 2023، مما يدل على اعتماد المؤسسة بشكل متزايد على الموردين كمصدر تمويل مجاني. وفي الأخير نستنتج أن، تسيير المخزون والتحصيل يسير بشكل ممتاز، لكن التأخر المبالغ فيه مع الموردين يعطي إشارة بوجود ضغط مالي، وقد يهدد مصداقية المؤسسة مع شركائها في المستقبل.

#### ○ تحليل الدورة التشغيلية:

الشكل (09): الدورة التشغيلية خلال الفترة 2021-2023



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول رقم (08)

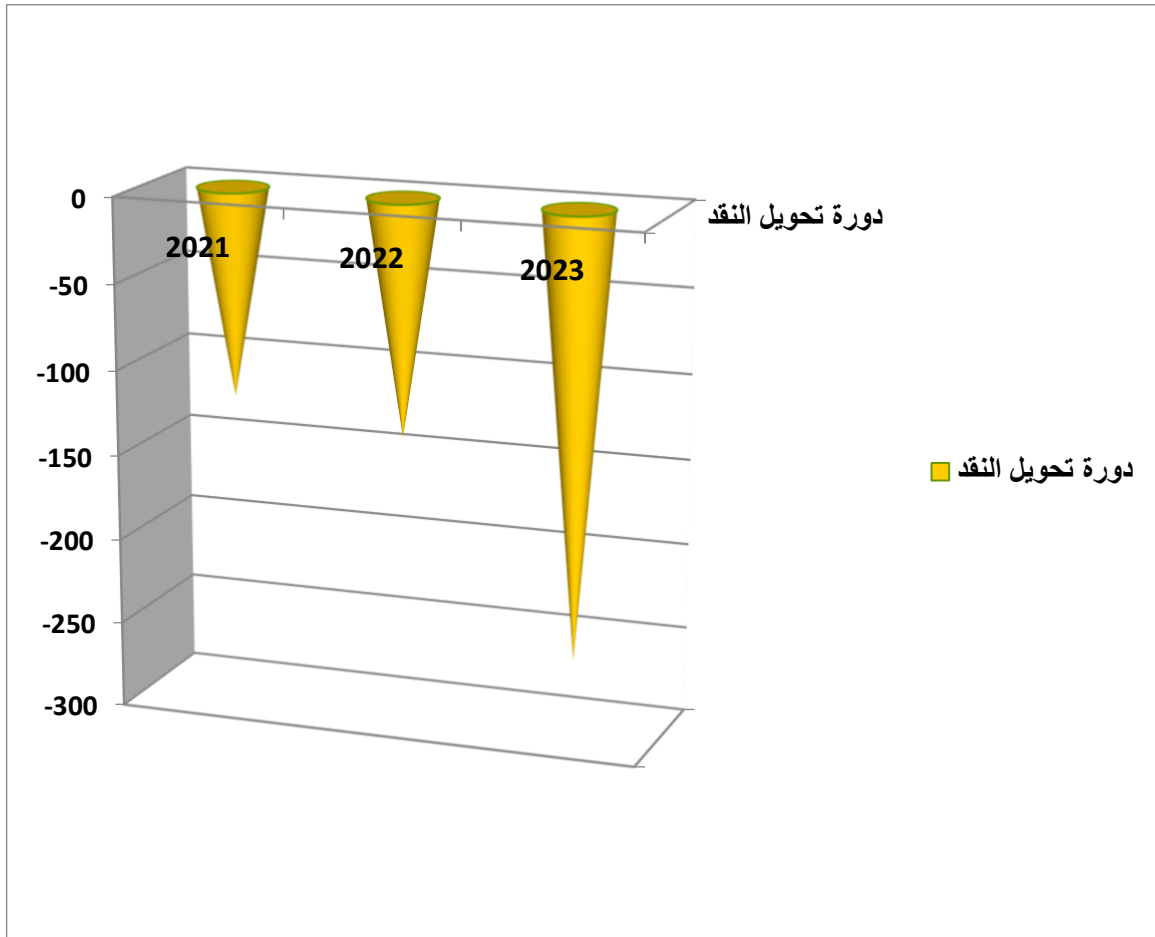
من خلال دراسة تطور الدورة التشغيلية خلال الفترة (2021-2023)، نلاحظ أنها عرفت انخفاضا تدريجي حيث انتقلت من 71 يوما سنة 2021 إلى 58 يوما سنة 2022، ثم وصلت إلى 55 يوما سنة 2023. ويظهر هذا الانخفاض أن المؤسسة تمكنت من تقليص مدة إنجاز دورتها التشغيلية، أي أنها أصبحت أكثر

سرعة في تحويل نشاطها من شراء وإنتاج إلى بيع وتحصيل. ويفسر هذا التحسن باحتمال تحسين تسيير المخزون وتسريع عملية التحصيل من الزبائن. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة سجلت تحسنا نسبيا في كفاءة دورتها التشغيلية خلال هذه الفترة، مما يعكس قدرة أفضل على تسريع دوران النشاط وتحويله إلى سيولة في وقت أقصر.

**المطلب الثالث: التحليل الديناميكي للعلاقة بين إدارة رأس المال العامل واتخاذ القرارات المالية.**

وفيما يلي تحليل معدل دوران رأس المال العامل.

**الشكل (10): دورة تحويل النقد خلال الفترة 2021-2023**



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول رقم (09)

من خلال دراسة تطور دورة تحويل النقد خلال الفترة (2023-2021)، نلاحظ أنها سجلت قيما سالبة مع تزايد فيها، حيث انتقلت من -122 يوم سنة 2021 إلى -138 يوم سنة 2022، ثم إلى -260 يوم سنة 2023. ويفسر هذا الوضع بأن المؤسسة تقوم بتحصيل أموالها قبل تسديد التزاماتها تجاه الموردين، أي أن الموردين

يمولون جزءا مهما من نشاطها. كما أن زيادة القيمة السالبة سنة بعد سنة تعني أن هذا الفائض في السيولة الناتج عن دورة الاستغلال أصبح أقل فعالية في دعم الوضعية النقدية، خاصة مع التدهور العام في الخزينة. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة تتمتع بدورة تحويل نقد سلبية، ما يعكس اعتمادا كبيرا على تمويل الموردين، رغم وجود ضغط متزايد على السيولة خلال الفترة المدروسة.

### وفي الأخير:

- نلاحظ في دورة تحويل النقد أنها سجلت قيما سالبة ، حيث انتقلت من -122 يوما سنة 2021 إلى -138 يوما سنة 2022، ثم إلى -260 يوما سنة 2023. ويفسر هذا الوضع بأن المؤسسة تقوم بتحصيل مستحقاتها قبل تسديد التزاماتها تجاه الموردين، أي أنها تعتمد على الموردين في تمويل جزء من نشاطها. كما أن ازدياد القيمة السالبة لدورة تحويل النقد يعكس زيادة استفادة المؤسسة من تمويل الموردين، إلا أن ذلك لم يكن كافيا للحفاظ على مستوى الخزينة، التي عرفت تراجعا مستمرا خلال فترة الدراسة. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة تتمتع بدورة تحويل نقد سالبة، مما يعكس اعتمادا كبيرا على الموردين كمصدر للتمويل، رغم استمرار الضغط على وضعيتها المالية.
- و نلاحظ ان الدورة التشغيلية عرفت انخفاضا تدريجيا، حيث انتقلت من 71 يوما سنة 2021 إلى 58 يوما سنة 2022، ثم وصلت إلى 55 يوما سنة 2023. ويظهر هذا الانخفاض أن المؤسسة تمكنت من تقليص مدة إنجاز دورتها التشغيلية، أي أنها أصبحت أكثر سرعة في تحويل الموارد المستعملة في نشاطها إلى مستحقات يتم تحصيلها من الزبائن. ويفسر هذا التحسن بتحسين تسيير المخزون وتسريع عملية تحصيل الذمم المدينة. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة سجلت تحسنا نسبيا في كفاءة دورتها التشغيلية، مما يعكس قدرة أفضل على تسريع دوران النشاط وتحويله إلى سيولة في مدة أقصر.
- ومن خلال تحليل تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل نلاحظ أن متوسط فترة التخزين انخفض من 52 يوما سنة 2021 إلى 42 يوما سنة 2022، واستقر عند المستوى نفسه سنة 2023، مما يدل على تحسن في تسيير المخزون وتقليص مدة بقاءه داخل المؤسسة. كما شهد متوسط فترة التحصيل انخفاضا مستمرا من 19 يوما إلى 16 يوما ثم إلى 13 يوما، وهو ما يدل على فعالية أكبر في تحصيل الذمم المدينة ، مما ساهم في تسريع دورة تحويل النقد. وفي المقابل، عرفت فترة سداد الذمم الدائنة ارتفاعا من 193 يوما سنة 2021 إلى 195 يوما سنة 2022، ثم إلى 315 يوما سنة 2023، مما يدل على اعتماد المؤسسة بشكل متزايد على الموردين كمصدر للتمويل. وفي

الأخير، نستنتج أن تسيير المخزون والتحصيل يتم بكفاءة، إلا أن التأخر الكبير في سداد الموردين يشير إلى وجود ضغط مالي قد يؤثر مستقبلاً في مصداقية المؤسسة وعلاقاتها مع مورديها.

- نلاحظ معدل دوران رأس المال العامل أنه بلغ -5.83 مرة سنة 2021، ثم تحسن نسبياً إلى -4.66 مرة سنة 2022، واستمر في التحسن ليصل إلى -2.67 مرة سنة 2023.

ويفسر تسجيل هذا المؤشر لقيم سالبة بوجود اختلال في رأس المال العامل، حيث تعتمد المؤسسة على موارد قصيرة الأجل في تمويل نشاطها بدل الموارد الدائمة. ورغم التحسن النسبي المسجل خلال سنوات الدراسة، إلا أن بقاء المؤشر سالباً يدل على استمرار ضعف إدارة رأس المال العامل، مما يؤثر سلباً على كفاءة الأداء المالي ويزيد من المخاطر المرتبطة بالسيولة.

وبصفة عامة، تشير هذه النتائج إلى أن المؤسسة تمكنت من تحسين كفاءة تسيير مكونات إدارة رأس المال العامل من خلال تقليص مدة التخزين والتحصيل، والاستفادة بدرجة أكبر من تمويل الموردين، إلا أن استمرار اختلال التوازن المالي وتراجع الخزينة الصافية يدل على أن هذه التحسينات لم تكن كافية لمعالجة ضعف الهيكل المالي للمؤسسة، مما يستدعي تعزيز إدارة رأس المال العامل بما يدعم التوازن المالي ويحسن فعالية القرارات المالية، من خلال اتخاذ قرارات مالية مناسبة، مثل تنويع مصادر التمويل والاعتماد بدرجة أكبر على التمويل طويل الأجل بدل الإفراط في الاعتماد على الموردين، وتحسين سياسة تحصيل الذمم المدينة، وترشيد إدارة المخزون، والعمل على تعزيز السيولة المالية بما يضمن تحقيق التوازن المالي واستمرارية نشاط المؤسسة.

## خلاصة الفصل الثاني:

من خلال هذا الفصل، تم تحليل الوضعية المالية للمنطقة الصناعية DRIK \_ سكيكدة خلال الفترة (2021-2023) بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي وإدارة رأس المال العامل. وقد أظهرت النتائج وجود اختلال في التوازن المالي، حيث سجل رأس المال العامل قيمة سالبة، مما يدل على عدم كفاية الموارد الدائمة. ورغم ذلك، استطاعت المؤسسة الحفاظ على خزينة موجبة بفضل اعتمادها على تمويل الموردين، وهو ما أكدته القيم السالبة لاحتياجات رأس المال العامل ودورة تحويل النقد. كما أظهرت مؤشرات التسيير لإدارة رأس المال العامل تحسناً في النشاط التشغيلي من خلال انخفاض فترات التخزين والتحصيل. وعليه، يمكن القول إن المؤسسة تتمتع بكفاءة تشغيلية جيدة، لكنها تعتمد بشكل كبير على التمويل قصير الأجل، مما قد يؤثر على استقرارها المالي مستقبلاً.

## الخاتمة:

تعد المؤسسة الاقتصادية ركيزة أساسية في تحقيق التنمية، ويعتمد نجاحها على قدرتها في موازنة وضعها المالي وضمان استمرارية نشاطها. ومن هذا المنطلق، تبرز إدارة رأس المال العامل كأحد أهم أدوات التسيير المالي؛ لدورها المحوري في تحسين الأداء ودعم اتخاذ القرار.

وقد أظهرت هذه الدراسة، بشقيها النظري والتطبيقي، أن إدارة رأس المال العامل لا تقتصر على تسيير الموارد قصيرة الأجل فحسب بل تمتد لتشمل ضبط التوازن بين السيولة والربحية. وهو ما ساعد مؤسسة المنطقة الصناعية (DRIK) بسكيكدة على تحسين وضعيتها المالية وتعزيز قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

كما تبين أن التحكم في المكونات الأساسية كالمخزون، والذمم المدينة، والسيولة النقدية، ينعكس مباشرة على جودة القرارات الاستثمارية والتمويلية. وهذا يؤكد صحة الفرضية الرئيسية للبحث التي نصت على الدور الجوهري لإدارة رأس المال العامل في ترشيد القرارات المالية وتحقيق استقرار المؤسسة.

وفي نفس السياق، مكنت الدراسة التطبيقية من اختبار الفرضيات الفرعية لمؤسسة DRIK سكيكدة والتحقق منها وفق الآتي:

- **الفرضية الأولى:** تأكدت صحتها، إذ أظهرت النتائج أن المخرجات والمعلومات عن إدارة رأس المال العامل تمنح الإدارة رؤية واضحة لتحليل الوضع المالي وترشيد قرار التمويل والاستثمار.
- **الفرضية الثانية:** تحققت جزئياً؛ فبالرغم من نجاح المؤسسة في الحفاظ على خزينة موجبة نتيجة إدارتها لإحتياجات رأس المال العامل، إلا أنها ما زالت تواجه بعض الاختلالات الهيكلية، مما يعني أن المساهمة في تحقيق التوازن بين السيولة والربحية جاءت بدرجة محدودة.
- **الفرضية الثالثة:** صحيحة، حيث انعكست كفاءة إدارة رأس المال العامل إيجاباً على القرارات المالية للمؤسسة.
- **الفرضية الرابعة:** تأكدت صحتها، إذ ساعد التحكم الفعال في مكونات رأس المال العامل (خاصة المخزون والذمم المدينة) في دعم قراراتها المالية للمؤسسة.

## التوصيات:

بناءً على النتائج المتوصل إليها، نوصي بالآتي:

- تشديد الرقابة على حركة المخازن لضمان عدم تجاوز فترة التخزين لـ 42 يوما.
- البحث عن مصادر تمويل طويلة الأجل لتقليل الضغط على دورة الاستغلال.
- التركيز على الأنشطة التي تحقق "ربحا اقتصاديا" يتجاوز تكلفة رأس المال، بدلا من الاكتفاء بالربح المحاسبي التقليدي.

### آفاق الدراسة:

تفتح هذه الدراسة آفاقا لبحوث مستقبلية يمكنها تناول الموضوع من زوايا مكملة، أبرزها:

- إجراء دراسات مقارنة حول أثر إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي بين عدة مؤسسات اقتصادية تشابه مؤسسة (DRIK).
- بحث العلاقة المباشرة بين كفاءة إدارة رأس المال العامل والقدرة التنافسية أو القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسات.
- توسيع نطاق البحث ليشمل عينة كبرى من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لتعميم النتائج بشكل أوسع.

المراجع:

الكتب:

4. بوشنيقر ميلود، زغبية مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المصفوفات الجامعية، 2010.

الأطروحات:

- بن عدة محمد امين، إثر استخدام تقنيات بحوث العمليات في اتخاذ القرارات -، دراسة حالة شركة الصناعات الميكانيكية ولواحقها ولاية غليزان - اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل، م، د في العلوم المالية، جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، تخصص طرق الأمثلية في الاقتصاد، 2022/2021.
- بوطويل هند، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصناعية ولاية سطيف - اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة مالية، 2021/2020.
- بوهالي محمد، أثر القرارات المالية على الأداء المالي للمؤسسة -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الجزائرية -، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم، جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسات، 2018/2017،

المجلات:

- بن ساحة يعقوب، شول بن شهرة، انعكاس مبدأ حرية الاستثمار على المرفق العام الاقتصادي، مجلة دراسات اقتصادية، مجلد 38، 2019، ص 83-90.
- بوساحة فايزة، أثر سياسة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للمؤسسات - دراسة حالة لعينة من المؤسسات الجزائرية -، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص علوم مالية ومصرفية، 2025/2024.
- جمام محمد، دباش أميرة، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية - دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل -، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مجلد 2، عدد 2، 2015/12/25، ص 65-83.

- خالد لافي النيف، تركي مجرم الفوز، فواز الحامد، العلاقة التبادلية بين طول دورة التحويل النقدي والربحية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، مراجعة الإصلاحات الاقتصادية والتكامل في الاقتصاد العالمي، العدد 4، 2008.
- دراحي آمنة، علوان محمد عبد الحميد، قاعدة التوازن المالي بين النظرية والتطبيق في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر للفترة 2020-2022 -، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مجلد 10، عدد 01، 2025.
- ديدة عباس، لطرش وليد، أثر إدارة رأس المال العامل على مردودية الشركات - دراسة حالة شركة NCA روية -، مجلة اقتصاد المال والأعمال، مجلد 8، عدد 2، 2024، ص 561-580.
- زرقطة مريم، دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، مجلد 5، عدد 1، 2022/03/02، ص 1006-1026.
- ساسي هادف نجا، نظرية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة، مجلة المعيار، مجلد 18، رقم 35، 2014/06/13، ص 359-372.
- سمروود زيدة، سحنون جمال الدين، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للسكك الحديدية ANESRIF خلال الفترة 2017-2018 -، مجلة الريادة الاقتصادية للأعمال، مجلد 6، عدد 3، 2020.
- علوان عبد الحميد، قاعدة التوازن المالي بين النظرية والتطبيق في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر للفترة 2020-2022 -، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مجلد 10، عدد 01، 2025.
- عميروش بوبكر، أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية - دراسة تحليلية لعينة من المجمعات البترولية للفترة 2019-2020 -، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، مجلد 07، عدد 01، 2022، ص 162-190.
- فايزة بوعظم، معيزة مسعود أمير، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سطيف -، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، مجلد 6، عدد 1، ص 194-213.

- فلاق نور الدين، دور التخطيط المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مؤسسة المباني الصناعية والنحاسية BATICIC خلال الفترة 2021-2022 -، مجلة إيليزا للبحوث والدراسات، مجلد 8، عدد 1، ص 8-30.
- فلاق نور الدين، دور التنبؤ المالي في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة المباني الصناعية والنحاسية -، مجلد 6، عدد 1، 2023، ص 221-322.
- محمد لمين علون، لطفي شعباني، دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة دباغة الجلود جيجل -، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، مجلد 13، عدد 1، 2020/02/28، ص 764-765.

| EDITE PAR : ACTIVITE IRP<br>SONATRACH    |  |                                                                 |  |                                         |  |                       |  |              |  | ( Edition Provisoire )<br>AU 31 DECEMBRE 2021                          |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | EDITE LE: 24/02/22         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 13:41:50 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|------------------------------------------|--|-----------------------------------------------------------------|--|-----------------------------------------|--|-----------------------|--|--------------|--|------------------------------------------------------------------------|--|-----------------|--|---------------------|--|--------------|--|--------------|--|----------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|----------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| UNITE DIR. REG. INDUSTRIELLE SKIKDA 6004 |  |                                                                 |  |                                         |  |                       |  |              |  | EVOLUTIONS DES IMMOBILISATIONS ET DES ACTIFS FINANCIERS - NON COURANTS |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | EN DINARS                  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| CPTE                                     |  | DESIGNATION                                                     |  | VALOR BRUTE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE |  | ACQUISITIONS          |  | PRODUCTION   |  | AUGMENTATIONS                                                          |  | REGULARISATIONS |  | TOTAL               |  | DIMINUTIONS  |  | VIREMENTS    |  | A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  |                                                                 |  | 01-01- 2021                             |  | TIERS DE L'ENTREPRISE |  | A NOUS-MEMES |  | A NOUS-MEMES                                                           |  | A NOUS-MEMES    |  | A NOUS-MEMES        |  | A NOUS-MEMES |  | A NOUS-MEMES |  | A NOUS-MEMES               |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  |                                                                 |  | 1                                       |  | 2                     |  | 3            |  | 4                                                                      |  | 5               |  | 6 = (2 + 3 + 4 + 5) |  | 7            |  | 8            |  | 9 = (7 + 8)                |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  |                                                                 |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 10                         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  |                                                                 |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 11 = (10 - 9 + 10)         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 207                                      |  | Ecart d'acquisition - "goodwill"                                |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 20                                       |  | Immobilisations incorporelles                                   |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3                                        |  | Frais de développement immobilisables                           |  | 64 980 953,34                           |  | 56 823,58             |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 65 037 776,92              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4                                        |  | Logiciels informatiques et assimilés                            |  | 12 786 965,28                           |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 12 786 965,28              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Concessions & droits similaires, brevets, licences, marques     |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Autres immobilisations incorporelles                            |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-0                                                       |  | 77 767 918,62                           |  | 56 823,58             |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 77 824 742,20              |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 21                                       |  | Immobilisations corporelles                                     |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 0                                        |  | Matériel de transport                                           |  | 1 197 275 124,46                        |  | 49 576 000,00         |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 1 246 851 124,46           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1                                        |  | Terrains                                                        |  | 719 435 394,00                          |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 719 435 394,00             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Agencements & aménagements de terrain                           |  | 603 094 809,62                          |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 603 094 809,62             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3                                        |  | Constructions                                                   |  | 2 421 490 801,26                        |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 2 421 490 801,26           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4                                        |  | Equipements sociaux                                             |  | 431 432 991,16                          |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 431 432 991,16             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Installations techniques, matériels & outillages ind.           |  | 837 675 773,38                          |  | 42 386 661,94         |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 880 062 435,32             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 6                                        |  | Equipements de bureau                                           |  | 103 610 825,46                          |  | 903 467,00            |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 104 514 292,46             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 7                                        |  | Agencements & installations                                     |  | 1 440 678 272,39                        |  | 2 867 362,50          |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 1 443 545 634,89           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Autres immobilisations corporelles                              |  | 322 889 703,17                          |  | 5 579 494,32          |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 328 469 197,49             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-1                                                       |  | 8 306 897 446,62                        |  | 100 943 823,76        |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 8 407 841 270,38           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 22                                       |  | Immobilisations en concessions                                  |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1                                        |  | Terrains et concession                                          |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Agencements & aménagements de terrain en concession             |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3                                        |  | Construction en concession                                      |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Installations techniques en concession                          |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Autres immobilisation corporelles                               |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-2                                                       |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 24                                       |  | Equipements fixes & complexes de production                     |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 0                                        |  | Puits & installations d'extraction collecte hydro.              |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1                                        |  | Installations de transport par canalisation                     |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Installations de traitement, transformations et fabrications    |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4                                        |  | Installations annexes de production                             |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Installations de conditionnement                                |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 6                                        |  | Installations de réception, stockage et expédition              |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Déménagement équipements fixes & complexes de production        |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-4                                                       |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-1, 2, 4                                                 |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 23                                       |  | Immobilisations en cours                                        |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Immobilisations corporelles en cours                            |  | 643 959 566,73                          |  | 804 889 346,57        |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 1 448 848 913,30           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 7                                        |  | Immobilisations incorporelles en cours                          |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Avances et acomptes versés sur commandes d'immobilisations      |  | 1 397 585,39                            |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 1 397 585,39               |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-3                                                       |  | 645 357 152,12                          |  | 804 889 346,57        |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 1 450 246 498,69           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 26                                       |  | Participations et créances rattachées à des participations      |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1                                        |  | Titres de filiales                                              |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Autres titres de participation                                  |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Titres de participation évalués par équivalence (Associés)      |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 6                                        |  | Créances rattachées à des participations groupe                 |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 7                                        |  | Créances rattachées à des participations hors groupe            |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Créances rattachées aux sociétés en participation               |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-6                                                       |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 27                                       |  | Autres immobilisations financières                              |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1                                        |  | Titres imm. à long terme de l'activité de portefeuille          |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2                                        |  | Titres représentatifs de droit de créance (obligation, bons)    |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3                                        |  | Titres immobilisés de l'activité de portefeuille                |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4                                        |  | Prêts et créances sur contrat de location-financement           |  | 143 314 856,46                          |  | 27 380 000,00         |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 170 694 856,46             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5                                        |  | Dépôts et cautionnements versés                                 |  | 354 440,70                              |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 354 440,70                 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 6                                        |  | Autres créances immobilisées                                    |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8                                        |  | Autres produits financiers à recevoir d'autres imm. financières |  | 143 609 497,16                          |  | 27 380 000,00         |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 170 989 497,16             |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL 1-7                                                       |  | 9 712 893 883,52                        |  | 932 418 252,56        |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  | 9 845 312 136,08           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|                                          |  | TOTAL GENERAL                                                   |  |                                         |  |                       |  |              |  |                                                                        |  |                 |  |                     |  |              |  |              |  |                            |  |  |  |  |  |  |  |  |  |          |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

BILAN INTERNE  
Exercice 2022 [DEFINITIVE]  
[DRK]

Edité le 05/04/2028  
Heure : 15:29

الملاحق

ميزانية 2022:

Edité par SYGEEF V3.0

| ACTIF |                                                   |                   |                  | PASSIF           |                  |      |                                                  |
|-------|---------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------|--------------------------------------------------|
| REF.  | RUBRIQUE                                          | N<br>Brut         | N<br>Amort-Prov  | N<br>Net         | N-1<br>Net       | REF. | RUBRIQUE                                         |
| 20    | ACTIF NON COURANT                                 | 77 676 040,62     | 70 737 922,61    | 6 938 118,01     | 13 871 347,35    | 10   | CAPITAUX PROPRES                                 |
| 21    | Immobilisations incorporelles                     | 8 620 051 842,65  | 5 927 909 791,81 | 2 692 142 050,84 | 2 806 310 514,46 | 11   | Capital Réserves et Assimilés                    |
| 22    | Immobilisations en concession                     |                   |                  |                  |                  | 12   | Report à nouveau                                 |
| 24    | Equip. Fixes & Complexes/Production               | 1 362 261 229,71  |                  | 1 362 261 229,71 | 1 031 150 444,80 | 18   | Résultat de l'exercice                           |
| 26    | Immobilisations en-cours                          | 148 718 759,86    |                  | 148 718 759,86   | 131 475 446,79   |      | Comptes de liaison                               |
| 27    | Participations et créances rattachées à des parti |                   |                  |                  |                  |      |                                                  |
| 27    | Autres immobilisations financières                | 10 208 707 872,84 | 5 998 647 714,42 | 4 210 060 158,42 | 3 962 807 753,40 |      |                                                  |
|       | TOTAL IMMOBILISATIONS                             | 10 488 890 807,65 | 5 998 647 714,42 | 4 490 243 093,23 | 4 184 523 684,36 |      | TOTAL CAPITAUX PROPRES                           |
| 133   | Impôts Différés Actifs                            | 280 182 934,81    |                  | 280 182 934,81   | 201 715 930,96   |      |                                                  |
|       | TOTAL ACTIF NON COURANT                           | 10 488 890 807,65 | 5 998 647 714,42 | 4 490 243 093,23 | 4 184 523 684,36 |      |                                                  |
|       | ACTIF COURANT                                     |                   |                  |                  |                  |      | PASSIF NON COURANT                               |
| 30    | Stock et en-cours                                 | 131 024 719,46    | 19 375 149,54    | 111 649 569,92   | 139 810 946,48   | 13   | OP, SUB, Reques, Prod & Charges DIFF.            |
| 31    | Matières premières et fournitures                 |                   |                  |                  |                  | 14   | Provisions réglementées                          |
| 32    | Autres approvisionnements                         |                   |                  |                  |                  | 15   | Provisions pour Charges                          |
| 33    | En cours de production de biens                   | 131 024 719,46    | 19 375 149,54    | 111 649 569,92   | 139 810 946,48   | 16   | Emprunts et Dettes Assimilées                    |
| 34    | En cours de production de services                |                   |                  |                  |                  | 17   | Dettes rattachées à des participations           |
| 35    | Stocks de produits                                |                   |                  |                  |                  | 229  | Droits du coconsidant                            |
| 36    | Stocks provenant d'immobilisations                |                   |                  |                  |                  | 269  | Versement restant à effectuer: S/Titres          |
| 37    | Stocks à l'extérieur                              |                   |                  |                  |                  | 279  | Versement à effectuer sur titre immo/N/Libérés   |
| 38    | Achats Stocks                                     |                   |                  |                  |                  |      | TOTAL PASSIF NON COURANT                         |
|       | TOTAL ACTIF                                       | 450 418 254,86    | 294 403 400,06   | 156 014 854,80   | 194 939 510,12   |      |                                                  |
| 409   | Créances et Emplois Assimilés                     |                   |                  |                  |                  |      | Créances et Emplois Assimilés                    |
| 41    | Fournisseurs et comptes rattachés                 | 413 742 926,20    | 294 403 400,06   | 119 339 526,14   | 150 171 141,42   | 40   | Fournisseurs et comptes rattachés                |
| 42    | Personnels et Comptes rattachés                   |                   |                  |                  |                  | 41   | Clients créditeurs, avances, RRR...              |
| 43    | Organismes Sociaux et Comptes rattachés           | 7 545 176,92      |                  | 7 545 176,92     | 10 498 889,73    | 42   | Personnels et comptes rattachés                  |
| 44    | Etat collectivités publiques Organismes internan  |                   |                  |                  |                  | 43   | Organismes sociaux et comptes rattachés          |
| 45    | Groupes et Associés                               | 26 090 632,74     |                  | 26 090 632,74    | 30 872 594,90    | 44   | Etat collectivités publiques Organismes internan |
| 46    | Débiteurs Divers                                  |                   |                  |                  |                  | 45   | Groupes et associés                              |
| 47    | Comptes Transitoires/Attente                      | 3 039 519,00      |                  | 3 039 519,00     | 3 396 884,07     | 46   | Créditeurs Divers                                |
| 48    | Charges ou Produits constatés d'avance et         | 87 587 861,30     | 86 007 611,80    | 1 580 249,50     | 8 417 453,32     | 47   | Comptes Transitoires/Attente                     |
|       | Disponibilités et Assimilés                       |                   |                  |                  |                  | 48   | Charges ou Produits constatés d'avance et Pro    |
| 50    | Values Mobilières de Placement                    |                   |                  |                  |                  |      | Disponibilités et Assimilés                      |
| 51    | Banques, Etab. Financiers & Assimilés             | 87 587 861,30     | 86 007 611,80    | 1 580 249,50     | 8 417 453,32     | 50   | Values Mobilières de Placement                   |
| 52    | Instruments Financiers Dérivés                    |                   |                  |                  |                  | 51   | Banques, Etab. Financiers & Assimilés            |
| 53    | Caisse                                            |                   |                  |                  |                  | 52   | Instruments Financiers Dérivés                   |
| 54    | Regie d'avances et accreditifs                    |                   |                  |                  |                  | 53   | Caisse                                           |
| 58    | Virements internes                                |                   |                  |                  |                  | 54   | Regie d'avances et accreditifs                   |
|       | TOTAL ACTIF COURANT                               | 669 030 835,62    | 399 786 161,40   | 269 244 674,22   | 343 167 809,92   | 58   | Virements internes                               |
|       | TOTAL ACTIF                                       | 11 157 921 643,27 | 6 398 433 875,82 | 4 759 487 167,45 | 4 527 691 594,28 |      | TOTAL PASSIF COURANT                             |
|       |                                                   |                   |                  |                  |                  |      | TOTAL PASSIF                                     |
|       |                                                   |                   |                  |                  |                  |      | 1 036 085 529,68                                 |
|       |                                                   |                   |                  |                  |                  |      | 4 759 487 167,45                                 |
|       |                                                   |                   |                  |                  |                  |      | 877 139 963,52                                   |
|       |                                                   |                   |                  |                  |                  |      | 4 527 691 594,28                                 |

---

67

| SONATRACH s.p.a              |                                                              | TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS |                         |                         |                           | EN DINARS               |                         |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|
| DIR. REG. INDUSTRIELLE SKIDA |                                                              | 6004                             |                         |                         |                           |                         |                         |
| UNITE                        |                                                              | 31 DECEMBRE 2021                 |                         |                         |                           |                         |                         |
| COTE                         | DESIGNATION                                                  | N                                |                         | N-1                     |                           |                         |                         |
|                              |                                                              | EXTERNES                         | INTERNES                | TOTAL                   | EXTERNES                  | INTERNES                | TOTAL                   |
| 70                           | Ventes et produits annexes                                   | 145 790 828,27                   | 2 969 695 153,36        | 3 115 485 981,63        | 128 445 914,78            | 2 613 939 240,00        | 2 742 385 154,78        |
| 72                           | Production stockée ou destockée                              |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
| 73                           | Production immobilisée                                       |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
| 74                           | Subventions d'exploitation                                   |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
|                              | <b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>                           | <b>145 790 828,27</b>            | <b>2 969 695 153,36</b> | <b>3 115 485 981,63</b> | <b>128 445 914,78</b>     | <b>2 613 939 240,00</b> | <b>2 742 385 154,78</b> |
| 60                           | Achats consommés                                             | 74 059 262,44                    |                         | 74 059 262,44           | 63 837 688,64             | 2 498 508,16            | 66 336 196,80           |
| 61                           | Services extérieurs                                          | 259 048 575,34                   |                         | 259 048 575,34          | 387 050 649,37            |                         | 387 050 649,37          |
| 62                           | Autres services extérieurs                                   | 440 047 796,90                   | 303 198 700,14          | 743 246 497,04          | 243 969 065,89            | 7 648 038,00            | 251 617 103,89          |
|                              | <b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>                        | <b>773 155 634,68</b>            | <b>303 198 700,14</b>   | <b>1 076 354 334,82</b> | <b>694 857 403,90</b>     | <b>10 146 546,16</b>    | <b>705 003 950,06</b>   |
|                              | <b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>             | <b>- 627 364 806,41</b>          | <b>2 666 496 453,22</b> | <b>2 039 131 646,81</b> | <b>- 566 411 489,12</b>   | <b>2 603 792 693,84</b> | <b>2 037 381 204,72</b> |
| 63                           | Charges de personnel                                         | 1 669 167 804,57                 |                         | 1 669 167 804,57        | 1 587 731 840,67          |                         | 1 587 731 840,67        |
| 64                           | Impôts, taxes et versements assimilés                        | 26 223 547,84                    |                         | 26 223 547,84           | 22 284 945,30             |                         | 22 284 945,30           |
|                              | <b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>                      | <b>- 2 322 756 158,82</b>        | <b>2 666 496 453,22</b> | <b>343 740 294,40</b>   | <b>- 2 176 428 275,09</b> | <b>2 603 792 693,84</b> | <b>427 364 418,75</b>   |
| 75                           | Autres produits opérationnels                                | 267 437 965,84                   |                         | 267 437 965,84          | 32 184 116,98             |                         | 32 184 116,98           |
| 65                           | Autres charges opérationnels                                 | 184 705 342,47                   |                         | 184 705 342,47          | 38 465 325,41             |                         | 38 465 325,41           |
| 68                           | Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur | 479 631 029,47                   |                         | 479 631 029,47          | 467 178 683,53            |                         | 467 178 683,53          |
| 78                           | Reprises sur pertes de valeur et provisions                  | 112 651 421,80                   |                         | 112 651 421,80          | 70 919 597,47             |                         | 70 919 597,47           |
|                              | <b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>                              | <b>- 2 607 003 143,12</b>        | <b>2 666 496 453,22</b> | <b>59 493 310,10</b>    | <b>- 2 578 968 509,58</b> | <b>2 603 792 693,84</b> | <b>34 824 124,26</b>    |
| 76                           | Produits financiers                                          |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
| 66                           | Charges financières                                          | 55 832 790,11                    |                         | 55 832 790,11           | 43 866 987,00             |                         | 43 866 987,00           |
|                              | <b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>                                | <b>- 55 832 790,11</b>           |                         | <b>- 55 832 790,11</b>  | <b>- 43 866 987,00</b>    |                         | <b>- 43 866 987,00</b>  |
|                              | <b>VII. RESULTAT ORDINAIRES AVANT IMPOT (V+VI)</b>           | <b>- 2 662 835 933,23</b>        | <b>2 666 496 453,22</b> | <b>3 660 519,99</b>     | <b>- 2 622 835 556,58</b> | <b>2 603 792 693,84</b> | <b>- 19 042 862,74</b>  |
| 695/8                        | Impôts exigibles sur résultats ordinaires                    |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
| 692/3                        | Impôts différés (variations) sur résultat ordinaires         | - 4 978 635,51                   |                         | - 4 978 635,51          | 29 756 512,34             |                         | 29 756 512,34           |
|                              | <b>- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)</b>     | <b>525 880 215,91</b>            | <b>2 969 695 153,36</b> | <b>3 495 575 369,27</b> | <b>231 549 629,23</b>     | <b>2 613 939 240,00</b> | <b>2 845 488 869,23</b> |
|                              | <b>- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)</b>      | <b>3 183 737 513,63</b>          | <b>303 198 700,14</b>   | <b>3 486 936 213,77</b> | <b>2 824 628 673,47</b>   | <b>10 146 546,16</b>    | <b>2 834 775 219,63</b> |
|                              | <b>VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)</b>         | <b>- 2 657 857 297,72</b>        | <b>2 666 496 453,22</b> | <b>8 639 155,50</b>     | <b>- 2 593 079 044,24</b> | <b>2 603 792 693,84</b> | <b>10 713 649,60</b>    |
| 77                           | Eléments extraordinaire (produits)                           |                                  |                         |                         |                           |                         |                         |
| 67                           | Eléments extraordinaire (charges)                            | 8 639 155,50                     |                         | 8 639 155,50            | 10 713 649,60             |                         | 10 713 649,60           |
|                              | <b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>                           | <b>- 8 639 155,50</b>            |                         | <b>- 8 639 155,50</b>   | <b>- 10 713 649,60</b>    |                         | <b>- 10 713 649,60</b>  |
|                              | <b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>                         | <b>- 2 666 496 453,22</b>        | <b>2 666 496 453,22</b> |                         | <b>- 2 603 792 693,84</b> | <b>2 603 792 693,84</b> |                         |

**TABLEAU COMPTE DE RESULTAT**  
Exercice 2022 [DEFINITIVE]  
[DRIK]

Edité le 05/04/2026  
Heure : 15:31

| Compte | sanatrach | Désignation                                                | EXERCICE en cours (N) |                  | EXERCICE (N-1)    |                  |
|--------|-----------|------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------|-------------------|------------------|
|        |           |                                                            | Externes              | Internes (89...) | Totaux            | Totaux           |
| 70     |           | Ventes et produits annexes                                 | 160 301 607,96        | 3 225 757 587,24 | 145 790 828,27    | 3 115 485 981,63 |
| 72     |           | Variation des Stocks de produits finis et en cours         |                       |                  |                   |                  |
| 73     |           | Production immobilisée                                     |                       |                  |                   |                  |
| 74     |           | Subvention d'exploitation                                  |                       |                  |                   |                  |
| 60     |           | <b>1. Production de l'exercice</b>                         | 160 301 607,96        | 3 225 757 587,24 | 145 790 828,27    | 3 115 485 981,63 |
| 61     |           | Achats consommés                                           | 102 388 388,80        | 5 341 729,88     | 74 059 262,44     | 74 059 262,44    |
| 62     |           | Services extérieurs et autres consommations                | 307 598 372,92        |                  | 259 048 575,34    | 259 048 575,34   |
|        |           | Autres Services extérieurs                                 | 506 292 697,79        | 22 889 973,84    | 440 047 796,90    | 743 246 497,04   |
|        |           | <b>2. Consommation de l'exercice</b>                       | 916 279 459,51        | 28 231 703,72    | 773 155 634,68    | 1 076 354 334,82 |
| 63     |           | <b>3. Valeur ajoutée (1-2)</b>                             | -755 977 851,55       | 3 197 525 883,52 | -627 364 806,41   | 2 039 131 646,81 |
| 64     |           | Charges de personnel                                       | 1 931 525 987,19      |                  | 1 669 167 804,57  | 1 669 167 804,57 |
|        |           | Impôts, taxes et versements assimilés                      | 16 732 278,83         |                  | 26 223 547,84     | 26 223 547,84    |
| 75     |           | <b>4. Excédent brut d'exploitation</b>                     | -2 704 236 117,57     | 3 197 525 883,52 | -2 322 756 158,82 | 343 740 294,40   |
| 65     |           | Autres produits opérationnels                              | 16 583 780,87         |                  | 267 437 965,84    | 267 437 965,84   |
| 66     |           | Autres charges opérationnelles                             | 21 931 256,00         |                  | 184 038 812,97    | 184 038 812,97   |
| 68     |           | Dotations aux amortissements, provisions et pertes de val. | 547 282 639,63        |                  | 479 631 029,47    | 479 631 029,47   |
| 78     |           | Reprises sur pertes de valeur et provisions                | 45 947 737,14         |                  | 111 984 892,30    | 111 984 892,30   |
|        |           | <b>5. Résultat opérationnel (Exploitation)</b>             | -3 210 918 495,19     | 3 197 525 883,52 | -2 607 003 143,12 | 59 493 310,10    |
| 76     |           | Produits financiers                                        |                       |                  |                   |                  |
| 66     |           | Charges financières                                        | 64 144 497,18         |                  | 55 832 790,11     | 55 832 790,11    |
|        |           | <b>6. Résultat financier</b>                               | -64 144 497,18        |                  | -55 832 790,11    | -55 832 790,11   |
|        |           | <b>7. Résultat ordinaire avant impôts (5+6)</b>            | -3 275 062 992,37     | 3 197 525 883,52 | -2 662 835 933,23 | 3 660 519,99     |
| 695+8  |           | Impôts exigibles sur résultats ordinaires                  |                       |                  |                   |                  |
| 692+3  |           | Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires      | -78 467 003,85        |                  | -4 978 635,51     | -4 978 635,51    |
| TPAO   |           | Total des Produits des Activités ordinaires                | 222 833 125,97        | 3 225 757 587,24 | 525 213 686,41    | 3 494 908 839,77 |
| TCAO   |           | Total des Charges des Activités ordinaires                 | 3 419 429 114,49      | 28 231 703,72    | 3 183 070 984,13  | 3 486 269 684,27 |
|        |           | <b>8. Résultat Net des Activités ordinaires</b>            | -3 196 595 988,52     | 3 197 525 883,52 | -2 657 857 297,72 | 8 639 155,50     |
| 77     |           | Produits sur éléments extraordinaires                      |                       |                  |                   |                  |
| 67     |           | Charges sur éléments extraordinaires                       | 929 895,00            |                  | 8 639 155,50      | 8 639 155,50     |
|        |           | <b>9. Résultat extraordinaire</b>                          | -929 895,00           |                  | -8 639 155,50     | -8 639 155,50    |
|        |           | <b>10. Résultat net de l'exercice</b>                      | -3 197 525 883,52     | 3 197 525 883,52 | -2 666 496 453,22 | 2 666 496 453,22 |

Editée par SYGEF V3.0

