



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التسيير
عنوان المذكرة:



دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي في
المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة ONAB Nutrition Unité Premix- EST الشرق خلال الفترة
(2024 - 2022)

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير
تخصص: إدارة مالية

تحت إشراف:

خلخال منال

من إعداد الطالبة:

عايش سماح

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
عثمان شهيرة	أستاذة مساعدة أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسا
خلخال منال	أستاذة محاضرة أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مقررا
ديبون ساهل بوجمعة	أستاذ محاضر أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2025-2026



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير
عنوان المذكرة:



دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي في
المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة ONAB Nutrition Unité Premix- EST الشرق خلال الفترة
(2024 - 2022)

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير
تخصص: إدارة مالية

تحت إشراف:

خلخال منال

من إعداد الطالبة:

عايش سماح

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
عثمان شهيرة	أستاذة مساعدة أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسا
خلخال منال	أستاذة محاضرة أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مقررا
ديبون ساهل بوجمعة	أستاذ محاضر أ	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2025-2026





إهداء

هذا الإنجاز لم يكن جهد فردي، بل ثمرة دعم وإيمان متواصل.

إلى أبي الحبيب، أنت الجبل الذي استندت إليه حين مالت الأيام وأنت الصوت الذي كان يذكرني أن النجاح ليس لقباً يعلق فقط، بل مسؤولية تحمل، علمتني أن أكون ثابتة، أن أعمل بصمت، وأن أترك النتائج تتحدث.

إلى أُمي الغالية، يا أول دعاء رقعني إلى السماء، ويا الطمأنينة التي كانت تسكن قلبي قبل كل اختبار، كان دعاؤك حضي، وكان رضاك نوري في كل خطوة، فإن وصلت اليوم، فببركة قلبك وصلت.

إلى إخوتي، السند الذي شاركني التعب قبل الفرع، وإلى كل من آمن بقدرتي على أن أكون في المقدمة، لكم هذا التفوق، ولكم هذا اليوم.

وأقولها بكل فخر، إن كان اسمي سيذكر اليوم في قائمة الناجحين، فإن الفضل بعد ذلك يعود- بعد الله- إلى والد، فلهما الإنجاز، ولها النجاح.

الحمد لله الذي بلغنا هذا اليوم، لم أصل وحدي كان خلفي دعاء أم، صبر أب، وسند أخوة.





شكر وتقدير

الحمد لله الذي بفضلِهِ وتوفيقِهِ تتم الصالحات، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين.

أتقدم بعظيم الشكر وخالص الامتنان إلى:

الأستاذة المشرفة "الدكتورة خلخال منال"، التي تفضلت بالإشراف على هذه المذكرة، وأشكرها شكرا جزيلا على كل ما قدمته لي من توجيهات ونصائح قيمة، لقد كانت لمتابعتها الدقيقة أثر كبير في إتمام هذا العمل، ووصوله على صورته النهائية.

السادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة، الذين خصصوا من وقتهم لقراءة هذه المذكرة وتقييمها، فجزيل الشكر لهم على قبولهم مناقشة هذا العمل وإثرائهم بملاحظاتهم العلمية.

إدارة وموظفي مؤسسة "بريمكس الشرق (ONAB)، وأخص بالذكر القائمين على المصالح المالية والمحاسبية، الذين سهّلوا لي الحصول على البيانات والوثائق اللازمة للدراسة التطبيقية وقدموا لي من وقتهم وخبرتهم كثيرا.

إلى كل أساتذتي الكرام الذين استفدت منهم طيلة مساري الدراسي، وإلى كل من شجّعني وساندني ولو بكلمة طيبة.

لكم مني جميعا أسمى آيات التقدير والعرفان.



الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، وذلك من خلال تطبيق عملي على مؤسسة "أوناب نوتريسيون - بريمكس الشرق" للفترة الممتدة من 2022 إلى 2024. وتكمن إشكالية الدراسة في مدى فاعلية مؤشرات رأس المال العامل في تشخيص الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة، وما إذا كانت كفاءة إدارة هذه المؤشرات تؤثر فعلياً على الأداء المالي والسيولة، خاصة في ظل التقلبات المالية التي قد تواجهها المؤسسة.

ولمعرفة وضعها المالي وتقييمه تم الاعتماد على تحليل القوائم المالية الرسمية للمؤسسة الميزانية، جدول حساب النتائج وجدول تدفقات الخزينة، مع حساب مؤشرات التوازن المالي، كذلك النسب المتعلقة بالجوانب المالية، بالإضافة إلى مؤشرات إدارة رأس المال العامل.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: وجود علاقة طردية بين سرعة دوران رأس المال العامل والربحية، حيث أدى تحسين الإدارة المالية لمكونات رأس المال العامل إلى زيادة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) وتعزيز مؤشرات السيولة. كما أظهر التحليل أن التقلبات في الدورة التشغيلية ودورة التحول النقدي تستوجب رقابة مستمرة لضمان الاستقرار المالي.

الكلمات المفتاحية: إدارة رأس المال العامل، تقييم الأداء المالي، الدورة التشغيلية، الدورة النقدية، مؤسسة - بريمكس الشرق -.

Abstract :

This study aims to highlight the role of working capital indicators in evaluating the financial performance of the enterprise, specifically to the “ONAB- Bremix EST” establishment for the period from 2022 to 2024. The research problem lies in the extent of the effectiveness of working capital indicators in diagnosing the true financial position of enterprise, and whether the efficiency of managing these indicators actually affects financial performance and liquidity, especially in light of the financial fluctuations that the enterprise may face.

To assess and evaluate institution financial position, we relied on metrics/n analysis of its official statement, including the balance sheet, the income statement, and the cash flows statement. Furthermore, we calculated financial equilibrium indicators, Key financial ratios, and working capital management

The study reached a set of results, most notably the existence of a direct relationship between the speed of working capital turnover and profitability, where improvements in the financial management of working capital components led to an increase in Economic value Added (EVA) and strengthened liquidity indicators. Furthermore, the analysis demonstrated that fluctuation in the operating cycle and the cash conversion cycle require continuous monitoring ensure financial stability.

Key words: working capital management, financial performance evaluation, Operating cycle, Cash cycle, ONAB- Bremix EST.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
—	الإهداء
—	الشكر
—	الملخص
—	فهرس المحتويات
—	قائمة الجداول
—	قائمة الأشكال
—	قائمة الملاحق
—	قائمة الإختصارات
أ-د	مقدمة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية لإدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول إدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي
3	المطلب الأول: عموميات حول رأس المال العامل
3	الفرع الأول: مفهوم رأس المال العامل وأهميته
4	الفرع الثاني: أصناف رأس المال العامل
6	الفرع الثالث: سياسات الإستثمار برأس المال العامل والعوامل المؤثرة عليه
9	المطلب الثاني: أساسيات حول إدارة رأس المال العامل

9	الفرع الأول: مفهوم إدارة رأس المال العامل وأهميتها
10	الفرع الثاني: أهداف إدارة رأس المال العامل
11	الفرع الثالث: مكونات إدارة رأس المال العامل
12	المطلب الثالث: مدخل نظري لتقييم الأداء المالي
12	الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي وخصائصه
13	الفرع الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي
14	الفرع الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي
15	المبحث الثاني: دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل كأداة لتقييم الأداء المالي
15	المطلب الأول: مؤشرات قياس كفاءة إدارة رأس المال العامل
15	الفرع الأول: معدل دوران المخزون
15	الفرع الثاني: الدورة التشغيلية
16	الفرع الثالث: دورة التحول النقدي
17	المطلب الثاني: مؤشرات تقييم الأداء المالي
17	الفرع الأول: المؤشرات التقليدية
24	الفرع الثاني: المؤشرات الحديثة
25	الفرع الثالث: أثر كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل على الربحية والسيولة
27	المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة
27	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع
27	الفرع الأول: الدراسات العربية

28	الفرع الثاني: الدراسات الأجنبية
30	المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة والقيمة المضافة
30	الفرع الأول: مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
34	الفرع الثاني: القيمة المضافة للدراسة الحالية
35	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية لمؤسسة بريمكس الشرق ONAB -الحروش- للفترة (2022- 2024)	
37	تمهيد
38	المبحث الأول: البطاقة الفنية لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش-
38	المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة "بريمكس الشرق"
38	الفرع الأول: لمحة تاريخية لمؤسسة بريمكس الشرق
39	الفرع الثاني: طبيعة المؤسسة ومجال نشاطها
39	الفرع الثالث: العرض الجغرافي والتقني للمؤسسة
40	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة بريمكس الشرق
40	الفرع الأول: عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة بريمكس الشرق
42	الفرع الثاني: مهام وهيكل مديرية مؤسسة بريمكس الشرق
43	المطلب الثالث: إطلالة مفصلة حول مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المالية
43	الفرع الأول: تقديم مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المحاسبة
45	الفرع الثاني: علاقة مصلحة المحاسبة والمالية مع باقي المصالح
46	المبحث الثاني: دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل لمؤسسة "بريمكس الشرق (ONAB) -

	الحروش" في تقييم أدائها المالي خلال الفترة (2022 - 2024)
46	المطلب الأول: عرض وتحليل القوائم المالية ودراسة التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة
46	الفرع الأول: عرض وتحليل القوائم المالية
55	الفرع الثاني: دراسة التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة
59	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
59	الفرع الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية التقليدية
65	الفرع الثاني: تقييم الأداء المالي بالإعتماد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة
68	المطلب الثالث: دراسة مؤشرات إدارة رأس المال العامل وبيان دورها في تقييم الأداء المالي
68	الفرع الأول: حساب مؤشرات إدارة رأس المال العامل وتحليلها
71	الفرع الثاني: العلاقة بين مؤشرات إدارة رأس المال العامل والأداء المالي
74	خلاصة الفصل الثاني
76	خاتمة
80	قائمة المراجع
87	قائمة الملاحق

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	أنواع رأس المال العامل على أساس الدورية	6
2-1	حالات رأس المال العامل الصافي الإجمالي	17
3-1	حالات الاحتياج في رأس المال العامل	18
4-1	حالات الخزينة الصافية	19
5-1	نسب السيولة	20
6-1	نسب الربحية	21
7-1	نسب النشاط	22
8-1	نسب المديونية	23
9-1	المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسات الحالية	30
1-2	لمحة تاريخية لمؤسسة الديوان القومي لأغذية الأنعام (ONAB)	38
2-2	الميزانية المالية لمؤسسة بريمكس الشرق (جانب الأصول) خلال الفترة (2022-2024)	46
3-2	الميزانية المالية لمؤسسة بريمكس الشرق (جانب الخصوم) خلال الفترة (2022-2024)	48
4-2	جدول حسابات النتائج لمؤسسة بريمكس الشرق خلال الفترة (2022-2024)	51
5-2	جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة بريمكس الشرق خلال الفترة (2022-2024)	54
6-2	رأس المال العامل الإجمالي خلال الفترة (2022-2024)	55
7-2	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي خلال الفترة (2022-2024)	56
8-2	الخزينة الصافية خلال الفترة (2022-2024)	58
9-2	نسب السيولة خلال الفترة (2022-2024)	59

61	نسب الربحية خلال الفترة (2024 - 2022)	10-2
62	نسب النشاط خلال الفترة (2024 - 2022)	11-2
64	نسب المديونية خلال الفترة (2024 - 2022)	12-2
66	صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT خلال الفترة (2024 - 2022)	13-2
66	رأس المال العامل المستثمر خلال الفترة (2024 - 2022)	14-2
67	التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال العامل WACC خلال الفترة (2022 - 2024)	15-2
67	القيمة الاقتصادية المضافة خلال الفترة (2024 - 2022)	16-2
68	معدل دوران رأس المال العامل خلال الفترة (2024 - 2022)	17-2
69	الدورة التشغيلية خلال الفترة (2024 - 2022)	18-2
70	دورة التحول النقدي خلال الفترة (2024 - 2022)	19-2
71	العلاقة بين معدل دوران رأس المال العامل والعائد على المبيعات	20-2
71	العلاقة بين معدل دوران رأس المال العامل والعائد على الأصول	21-2
72	العلاقة بين الدورة التشغيلية ونسبة التداول	22-2
72	العلاقة بين الدورة النقدية والمديونية	23-2
73	العلاقة بين دورة التحول النقدي والقيمة المضافة إقتصادية	24-2

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	سياسات الاستثمار برأس المال العامل	7
2-1	سياسات الاستثمار برأس المال العامل	8
3-1	مكونات إدارة رأس المال العامل	11
1-2	الهيكل التنظيمي لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش-	41
2-2	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2022	49
3-2	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2023	50
4-2	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2024	50
5-2	التمثيل البياني لرأس المال العامل خلال الفترة (2022 - 2024)	55
6-2	التمثيل البياني للاحتياج في رأس المال العامل خلال الفترة (2022 - 2024)	57
7-2	التمثيل البياني للخزينة الصافية الإجمالية خلال الفترة (2022 - 2024)	58
8-2	التمثيل البياني لنسب السيولة خلال الفترة (2022 - 2024)	60
9-2	التمثيل البياني لنسب الربحية خلال الفترة (2022 - 2024)	61
10-2	التمثيل البياني لنسب النشاط خلال الفترة (2022 - 2024)	63
11-2	التمثيل البياني لنسب المديونية خلال الفترة (2022 - 2024)	64

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
1	الميزانية المالية جانب الأصول 2022	87
2	الميزانية المالية جانب الخصوم 2022	88
3	جدول حساب النتائج 2022	89
4	الميزانية المالية جانب الأصول 2023	90
5	الميزانية المالية جانب الخصوم 2023	91
6	جدول حساب النتائج 2023	92
7	الميزانية المالية جانب الأصول 2024	93
8	الميزانية المالية جانب الخصوم 2024	94
9	جدول حساب النتائج 2024	95
10	جدول تدفقات الخزينة 2022	96
11	جدول تدفقات الخزينة 2023-2024	97

قائمة الاختصارات

الترجمة العربية	الدلالة	الرمز
رأس المال العامل الصافي الإجمالي	Fonds de Rouiement Net Global	FRNG
الاحتياج في رأس المال العامل	Besoin de Fonds de Roulement	BFR
الخزينة الصافية	Trésorerie Nette	Tng
العائد على الأصول	Return on Assets	ROA
العائد على حقوق الملكية	Return on Equitg	ROE
القيمة الاقتصادية المضافة	Economic Value Added	EVA
صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة	Net Operating Profit After Tax	NOPAT
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	Weighted Average Cost of Capital	WACC
القيمة السوقية المضافة	Market Value Added	MVA

مقدمة

تعتبر الأهداف المالية المتمثلة في تعظيم الربحية وضمان الإستمرارية من المقومات الأساسية التي تسعى المؤسسات الاقتصادية تحقيقها في بيئة الاعمال تتصف بالديناميكية والمنافسة الشديدة، وتعد كفاءة الإدارة المالية في استغلال مواردها المتاحة بطريقة أفضل المعيار الجوهرى في الحكم على نجاح وفشل المؤسسة، حيث لم يعد تقييم الأداء المالى ينحصر في قياس الأرباح المحققة فحسب، بل امتد ليشمل مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن بين السيولة لضمان سداد التزاماتها قصيرة الأجل، والسعي نحو تحقيق أعلى مستويات الربحية.

وفي هذا السياق تبرز إدارة رأس المال العامل كأحد أهم محددات الاستقرار المالى، فهي تعبر عن العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة وإن التحكم الفعال في عناصر رأس المال العامل يعتبر شرطاً أساسياً لتحسين مستوى الأداء المالى. فالمؤسسة التي تتجح في تسيير دورتها التشغيلية والاستثمارية بكفاءة وفعالية، تكون لها القدرة على تقليل الفجوات التمويلية وتقليل المخاطر المالية مما ينعكس بالإيجاب على قيمتها السوقية وثقة المستثمرين والدائنين فيها.

إن تقييم الأداء المالى من خلال مؤشرات إدارة رأس المال العامل، يسمح للإدارة بالتعرف على الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة، أيضاً منحها القدرة على اتخاذ قرارات رشيدة تضمن التوازن المالى على المدى الطويل وتعظيم قيمة المؤسسة.

اشكالية الدراسة:

بناءً على ما سبق، يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى مساهمة مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالى لمؤسسة بريمكس الشرق ONAB خلال الفترة (2022-2024)؟

الأسئلة الفرعية:

- تندرج تحت الإشكالية الرئيسية العديد من التساؤلات الفرعية من بينها مايلي:
- كيف يساهم معدل دوران رأس المال العامل في تقييم الأداء المالى لمؤسسة بريمكس الشرق؟
- ما أهمية الدورة التشغيلية في الحكم على الوضع المالى للمؤسسة؟
- كيف تؤثر دورة التحول النقدي على تحسين الأداء المالى؟
- هل يوجد أثر لمتوسط فترة تحويل المخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة؟
- ما هي أبرز النسب والمؤشرات المالية المعتمد عليها في تقييم الوضع المالى للمؤسسة؟

فرضيات الدراسة:

بناءً على التساؤلات السابقة يمكننا طرح الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسية:

تعد مؤشرات إدارة رأس المال العامل أدوات فعالة لتقييم الأداء المالي في المؤسسة محل الدراسة.

الفرضيات الفرعية:

- تساهم سرعة معدل دوران رأس المال العامل في الرفع من كفاءة الأداء المالي للمؤسسة من خلال تعظيم الربحية؛
- التحكم في طول الدورة التشغيلية يؤثر إيجاباً على الوضع المالي للمؤسسة؛
- توجد علاقة عكسية بين طول دورة التحول النقدي ومستوى الأداء المالي، حيث قصر هذه الدورة يؤدي إلى توفير سيولة فورية وتعزيز الملاءة المالية للمؤسسة؛
- تقليص متوسط فترة تحويل المخزون وفترة تحصيل الذمم المدينة يؤدي إلى حماية المؤسسة من مخاطر تجميد السيولة؛
- توفر مؤشرات التوازن المالي والنسب المتعلقة بالجوانب المالية رؤية شاملة لتقييم وتشخيص الوضع المالي.

مبررات اختيار موضوع الدراسة:

- لا شك أن الرغبة في انجاز أي عمل له أسباب معينة، فاختياري لهذا الموضوع يعود إلى:
- تقاطع موضوع الدراسة بشكل مباشر مع مجال تخصصي في الإدارة المالية؛
- الاهتمام الشخصي بالبحث في آليات التسيير الإداري داخل المؤسسة الاقتصادية؛
- الرغبة في تطوير مهاراتي التطبيقية في التحليل المالي وتسيير رأس المال، بما يخدم تطلعاتي المهنية والمستقبلية ويسهل اندماجي في سوق العمل كإطار مالي؛
- إبراز دور المؤشرات والنسب المالية كأدوات محورية يعتمد عليها المحللون الماليون في تشخيص الوضعية المالية؛
- السعي نحو تحديد أهم الاختلالات المالية التي قد تواجه المؤسسة محل الدراسة، ومحاولة تقديم إقتراحات تساعد في إتخاذ القرارات.

أهداف الدراسة:

- تسعى هذه الدراسة بشكل رئيسي إلى تحقيق الأهداف التالية:
- تشخيص الوضع المالي لمؤسسة بريمكس الشرق خلال الفترة الممتدة من (2022-2024)، وذلك بالإعتماد على مؤشرات التوازن المالي بالإضافة إلى مختلف النسب المالية؛

- قياس كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل لتقييم مدى أثرها وانعكاسها على الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة؛

- تقديم حلول واقتراحات عملية بناء على نتائج التحليل المالي المتوصل إليها، لمساعدة إدارة مؤسسة بريمكس الشرق على تحسين مستويات السيولة وتفادي الإختلالات الهيكلية، وتعظيم الأداء المالي في المستقبل.

أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية بالغة بالنظر إلى تكامل جانبها النظري والتطبيقي، حيث تمكن أهميتها العملية في تقديم إطار مفاهيمي متكامل يحلل مؤشرات إدارة رأس المال العامل ودورها في تقييم الأداء المالي، مما يساهم في سد الفجوات المعرفية وفتح آفاق بحثية جديدة أمام الباحثين في هذا المجال. في حين تكمن هذه الأهمية من الناحية العلمية في إسقاط هذه المفاهيم على الواقع العملي للمؤسسات الاقتصادية من خلال تقديم حلول واقتراحات تطبيقية تمكن المسيرين الماليين إتخاذ قرارات مالية رشيدة تحقق التوازن الأمثل بين السيولة والربحية.

حدود الدراسة:

وهي الحدود المكانية والزمانية للدراسة ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- **الحدود المكانية للدراسة:** اقتصرَت الدراسة الميدانية على الديوان الوطني لأغذية الأنعام ONAB وحدة بريمكس الشرق - الحروش - بولاية سكيكدة.
- **الحدود الزمانية للدراسة:** تمثلت في ثلاث سنوات وهي الفترة الزمنية التي تمكنا من الحصول على البيانات المالية (الميزانية، جدول حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة)، لمؤسسة بريمكس الشرق ابتداء من سنة 2022 إلى سنة 2024.

منهج وأدوات الدراسة:

بغية الإجابة على إشكالية الدراسة واختبار صحة فرضياتها وتحقيق أهدافها، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للدراسة النظرية، وذلك من خلال جمع المعلومات والمعارف المتمحورة حول موضوع الدراسة باستخدام مختلف الكتب والمجلات وغيرها.

أما بالنسبة للدراسة التطبيقية تم الاعتماد على أسلوب دراسة حالة لمؤسسة الديوان الوطني لأغذية الأنعام ONAB، وذلك باستخدام القوائم المالية المتمثلة في (الميزانية، جدول حساب النتائج و جدول تدفقات الخزينة)

المتحصل عليها من طرف مصلحة المحاسبة والمالية. حيث تم الاعتماد على مؤشرات التوازن المالي بالإضافة إلى مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

صعوبات الدراسة:

تتمثل صعوبات الدراسة فيما يلي:

- صعوبة إيجاد مكان لإجراء التريبص؛
- عدم توفر دراسات سابقة من قبل تتوافق مع موضوع الدراسة.

هيكل الدراسة:

تم تقسيم موضوع الدراسة إلى فصلين رئيسيين للإجابة على الإشكالية المطروحة، بحيث كل فصل يشمل جوانب مختلفة من الدراسة:

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية لإدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي، تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث: حيث خصص المبحث الأول إلى مفاهيم أساسية حول إدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي، بينما المبحث الثاني يوضح دور إدارة رأس المال العامل كأداة لتقييم الأداء المالي. وفي الأخير تطرقت إلى المبحث الثالث الذي تناول الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع، مع عرض وتحليل هذه الدراسات للمقارنة بينها وبين الدراسة الحالية وكذلك توضيح القيمة المضافة لهذه الدراسة.

الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية لمؤسسة بريمكس الشرق (ONAB)، تضمن هذا الفصل دراسة حالة مؤسسة بريمكس الشرق، وقد قسم إلى مبحثين، خصص المبحث الأول لتقديم بطاقة فنية لمؤسسة بريمكس الشرق، حيث تطرقنا إلى نشأة المؤسسة، تعريفها، هيكلها التنظيمي وكذا طبيعتها ووظائفها الأساسية. في حين تناول المبحث الثاني دور كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

الفصل الأول:
الأدبيات النظرية
والتطبيقية لإدارة رأس
المال العامل وتقييم الأداء
المالي

تمهيد:

تزاوّل المؤسسة الاقتصادية خلال مسارها جملة من النشاطات المتمثلة في التمويل، التمويل، التسويق، حيث تتأثر هذه الوظائف بشكل مباشر بالوظيفة المالية، فالمؤسسة عبارة عن كيان مالي يتطلب تسيرا دقيقا لموارده المتاحة لضمان الاستمرارية والنمو. وفي هذا السياق يبرز رأس المال العامل كأحد أهم الركائز المعبرة عن التوازن المالي في المدى قصير الأجل، ومع ذلك فإن وجود رأس المال العامل لا يعد كافيا، بل تتوقف كفاءة المؤسسة على مدى جودة وفعالية إدارته، والتي تهدف أساسا إلى تحقيق التوازن بين السيولة والربحية من خلال التحكم في دورة الإستغلال.

وهنا تبرز ضرورة عملة تقييم الداء المالي كأداة جوهرية تستعمل للقياس، فمن خلال مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل، تستطيع المؤسسة الحكم على نجاح سياساتها المالية ومدى قدرتها على تحقيق أهدافها الإستراتيجية.

حيث قمنا في هذا الفصل بتسليط الضوء على مختلف الجوانب النظرية لإدارة رأس المال العامل وكذا تقييم الأداء المالي، وذلك من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث كالتالي:

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول إدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي

المبحث الثاني: دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل كأداة لتقييم الأداء المالي

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول إدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي

تعد الإدارة الفعالة لرأس المال العامل ركيزة أساسية لضمان استقرار المؤسسة المالية وقدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل. يهدف هذا المبحث إلى تسليط الضوء على المفاهيم الجوهرية لرأس المال العامل باعتباره أداة تحوط ضد مخاطر العسر المالي، كما تسعى لاستعراض الأسس المعرفية لإدارة رأس المال العامل وتقييم الأداء المالي.

المطلب الأول: عموميات حول رأس المال العامل

يعد رأس المال العامل من أهم المفاهيم الجوهرية في الإدارة المالية، إذ يمثل هامش الأمان الذي يحمي المؤسسة من وقوعها في مخاطر العسر المالي، ويسمح لها بتغطية احتياجاتها التشغيلية ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير في حال استحقاقها.

الفرع الأول: مفهوم رأس المال العامل وأهميته

أولاً: مفهوم رأس المال العامل

ولتوضيح مصطلح رأس المال العامل سنتطرق إلى مجموعة من التعريفات، أبرزها ما يلي:  "مصطلح رأس المال العامل مكون من رأس المال والعمل ويقصد بالعمل طريقة المؤسسة في تأدية عملياتها التشغيلية قصيرة الأجل ويشير رأس المال إلى الأموال أو الأصول المحتفظ بها بشكل سائل بالمؤسسة غرض الإستثمار في مشروع".¹

يركز هذا التعريف بشكل مباشر على أن رأس المال العامل هو الركيزة الأساسية لطريقة المؤسسة في تأدية عملياتها التشغيلية قصيرة الأجل، والأصول المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة. يميز الفكر المالي بين مفهومين رأس المال العامل، حيث نجد:²

- رأس المال العامل الإجمالي: "وهو الموجودات المتداولة في قائمة المركز المالي".
- رأس المال العامل الصافي: "وهو الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في قائمة المركز المالي للمؤسسة".

يركز الفكر المالي على طريقة القياس، حيث يركز رأس المال العامل الإجمالي على الكمية، بينما رأس المال العامل الصافي يركز على الفرق بين الموجودات والمطلوبات المتداولة.

¹ أسامة أحمد سالم الجمل، العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة رأس المال العامل - دراسة حالة مصرف التجارة والتنمية، مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، المجلد 11، العدد 1، جامعة مصراتة، ليبيا، 2024، ص 160.

² حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه، تخصص المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأردن، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2009، ص 14.

✚ يعرف أيضا: "رأس المال العامل المالي هو فائض الأصول الدائمة التي تمول جزء من الأصول المتداولة الأقل من سنة".¹

يوضح قدرة الأصول الدائمة طويلة الأجل على تمويل الأصول المتداولة قصيرة الأجل. من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن رأس المال العامل هو ذلك الجزء من الأصول المتداولة قصيرة الأجل والتي يتم تمويلها بواسطة الأصول الدائمة للمؤسسة.

ثانيا: أهمية رأس المال العامل

تتجلى أهمية رأس المال العامل في النقاط التالية:²

- الاختيار الصحيح لرأس المال العامل هو الأكثر أهمية، لأنه يحسن من تكاليف التشغيل وبالتالي الحفاظ على السيولة المالية، مما يضمن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وأداء مستدام؛
- يستخدم رأس المال العامل مقياس لكفاءة المؤسسة؛
- تأثير رأس المال العامل على ربحية الشركات؛
- المحافظة على رأس المال العامل من أجل إستمرار العملية الإنتاجية، وبالتالي توجد علاقة وطيدة بين رأس المال العامل ونمو الشركات.

الفرع الثاني: أصناف رأس المال العامل

يصنف رأس المال العامل وفق معيارين، على أساس المفهوم وعلى أساس الدورية

أولا: على أساس المفهوم

وفيما يلي شرح كل نوع:³

- رأس المال العامل الصافي: وهو الفرق بين الموجودات المتداولة والالتزامات المتداولة في تاريخ معين.

ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{موجودات متداولة} - \text{إلتزامات متداولة}$$

¹ عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم- دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة (2001- 2002)، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2001/ 2002، ص 49.

² محمد رزقي، علاقة سياسات استثمار وتمويل رأس المال العامل بالمرونة المالية- حالة الشركات العالمية الرائدة في الصناعة الغذائية خلال الفترة 2009- 2023، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 11، العدد 1، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريبيج، الجزائر، 2024، ص ص 271- 272.

³ بن كشرود رضوان، مدى مساهمة إدارة رأس المال العامل في خلق القيمة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية- دراسة ميدانية- أطروحة دكتورا، شعبة مالية المؤسسات، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2018/2019، ص ص 6-8.

- رأس المال العامل الإجمالي: مجموع الأصول أو الموجودات المتداولة التي يعتمد عليها النشاط الاستغلالي. ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \Sigma \text{الأصول المتداولة}$$

- رأس المال العامل الخاص: هو مقدار من الأصول الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل الأصول الثابتة.

ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{رأس المال الخاص} = \text{أصول خاصة} - \text{أصول ثابتة}$$

- رأس المال العامل الأجنبي: قيمة الديون التي تمتلكها المؤسسة وتتحصل عليها من الخارج من أجل تمويل أنشطتها.

ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$\text{رأس مال عامل أجنبي} = \text{رأس مال عامل إجمالي} - \text{رأس مال عامل خاص}$$

ثانياً: على أساس الدورية

وفيما يلي شرح كل نوع:¹

¹ مجاهد محمد ذياب النابوت، أثر استراتيجية إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2019، ص 13.

الجدول رقم (1-1): أنواع رأس المال العامل على أساس الدورية

رأس مال عامل شبه متغير Semi Variable	رأس مال عامل مؤقت Temporary Capital	رأس مال عامل دائم Permanent Working Capital
هو ذلك المقدار من رأس المال الذي يكون كافي لمستوى محدد من النشاط.	يسمى أيضا برأس المال العامل المتغير، وهو الذي يتأثر بزيادة حجم نشاط الشركة، أي أنه يتغير مع الزمن، والمؤسسة يجب عليها الاحتفاظ به لمواجهة الاحتياجات الموسمية أو الطارئة.	يسمى أيضا بالثابت بمعنى الحد الأدنى من رأس المال العامل اللازم توفره بالشركة لاستمرار عملياتها التشغيلية، ويبقى ثابت لأنه يعتمد على طبيعة النشاط، أي لا يتغير مع حجم أو نشاط الشركة.

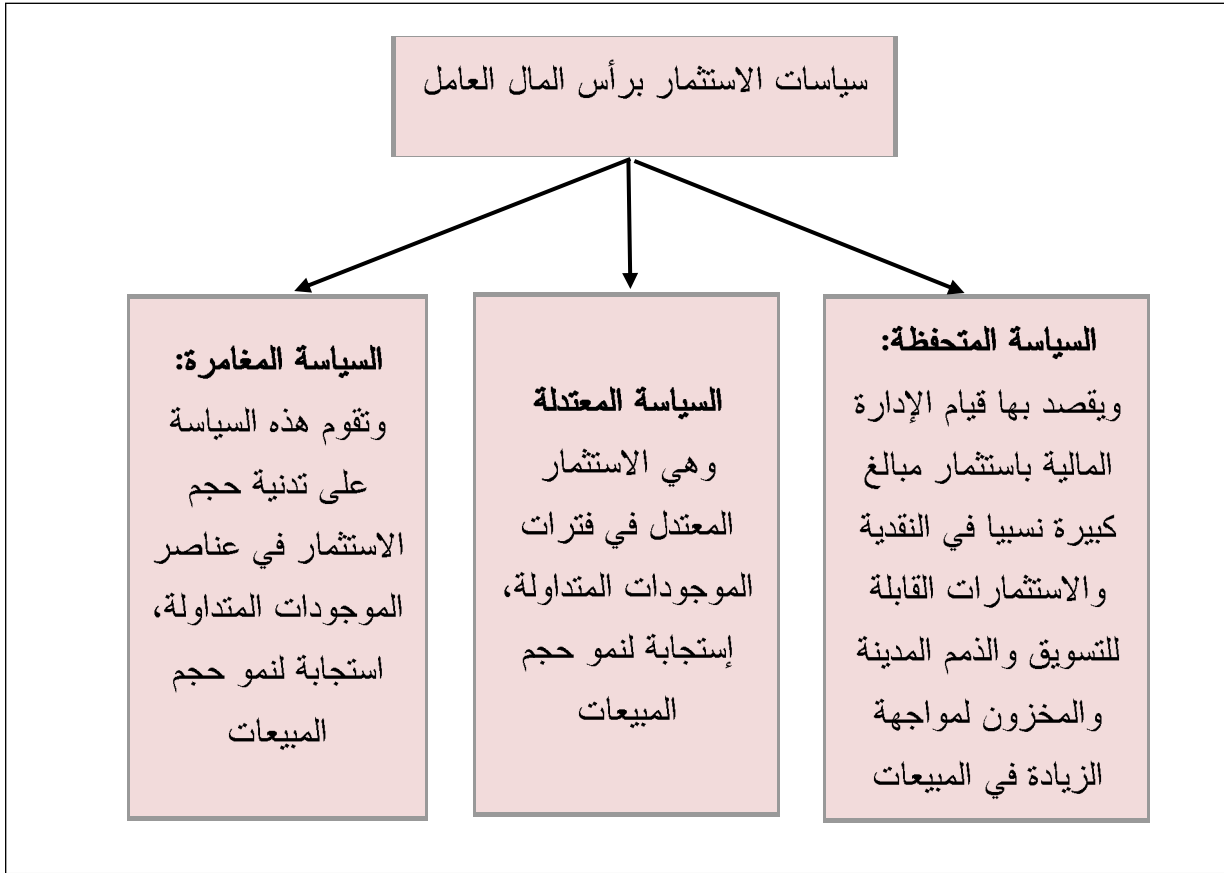
المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مجاهد محمد ذياب النابوت، أثر استراتيجية إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2019، ص 13.

الفرع الثالث: سياسات الإستثمار برأس المال العامل والعوامل المؤثرة عليه

أولاً: سياسات الاستثمار برأس المال العامل

وللتوضيح أكثر يمكن تلخيص هذه السياسات في الشكل التالي:

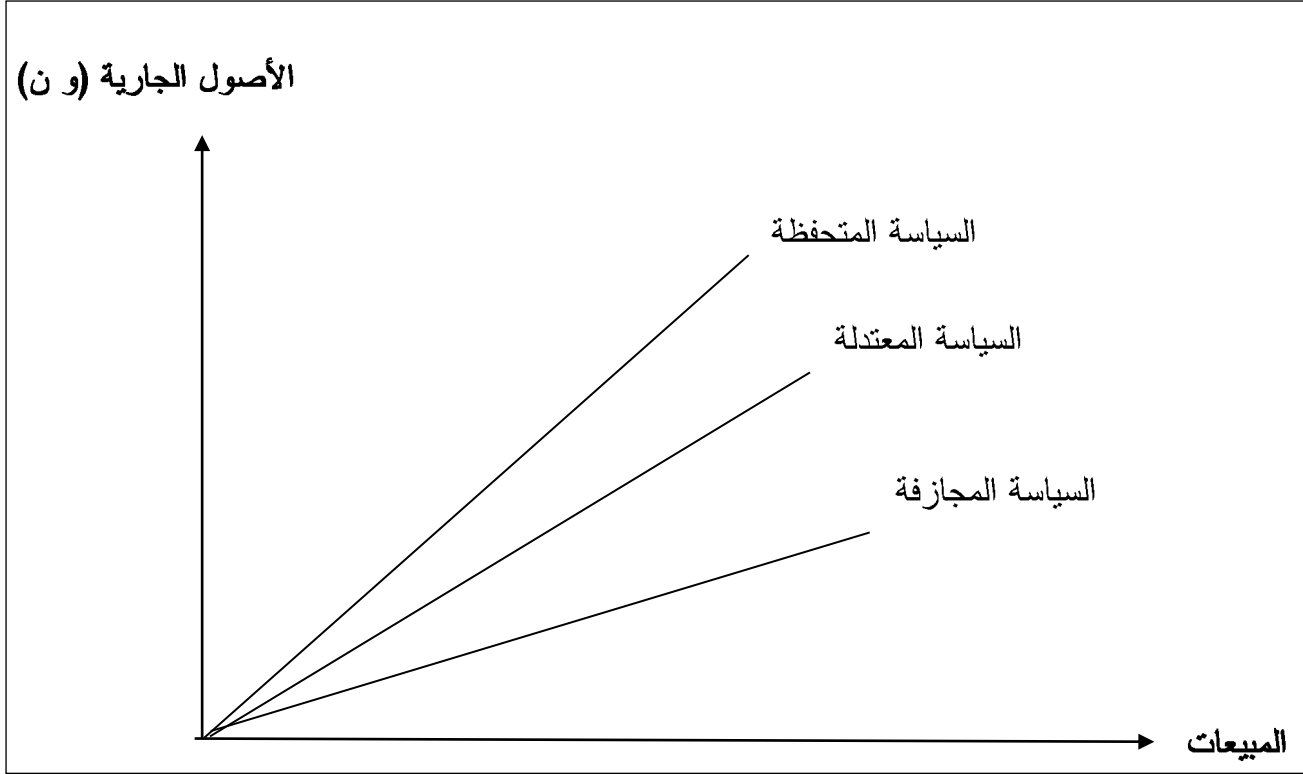
الشكل رقم (1-1): سياسات الاستثمار برأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على عبد الستار الصياح، سعود العامري، الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الرابعة، عمان الأردن، 2010، ص 136.

وللتوضيح أكثر يمكن تلخيص هذه السياسات في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-2): سياسات الاستثمار برأس المال العامل



المصدر: ديدة عباس، لطرش وليد، أثر رأس المال العامل على مردودية الشركات- دراسة حالة شركة NCA رويبة-، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 8، العدد 2، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، 2024، ص 568.

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن سياسات الإستثمار برأس المال العامل تتمثل في السياسة المتحفظة، السياسة المعتدلة والسياسة المغامرة.

ثانيا: العوامل المؤثرة في رأس المال العامل

يتأثر رأس المال العامل بعدة عوامل، أهمها:¹

1. **طبيعة الإنتاج:** تكون الحاجة إلى رأس المال العامل أكبر كلما كانت دورة الإنتاج أطول، وعلى هذا الأساس تحتاج الوحدات الصناعية والصناعات الثقيلة إلى مقدار كبير من رأس المال العامل على خلاف الوحدات التجارية والصناعات الغذائية.
2. **طبيعة المواد الأولية المستخدمة:** كلما كانت المواد اللازمة للإنتاج متوفرة وبشكل دائم في الأسواق، كلما قلت الحاجة إلى شراء كميات أكبر وتخزينها، أما إذا كانت موسمية لابد من شرائها وتخزينها.
3. **طبيعة العملية التسويقية:** تسويق المنتجات بشكل أسرع دلالة على ارتفاع معدل دوران المبيعات، وبالتالي انخفاض حجم رأس المال العامل والعكس صحيح.

¹ مصطفى يوسف الكافي، إدارة رأس المال العامل، دار الناشر ألفا للوثائق، الطبعة الأولى، الجزائر، 2017، ص 249.

4. **طبيعة الإئتمان والتحصيل:** كلما تكون فترة الإئتمان الممنوحة للمدينين أقل من الفترة التي تحصل عليها الوحدة، كلما كانت الحاجة إلى رأس مال عامل أقل والعكس صحيح.

المطلب الثاني: أساسيات حول إدارة رأس المال العامل

تعتبر إدارة رأس المال العامل من الركائز الرئيسية التي تضمن للمؤسسة تحقيق توازن مالي وسيرورة نشاطها، مع ربطها بعملية تقييم الأداء المالي باعتباره الأداة الأساسية التي تمكن المؤسسة من قياس كفاءة إدارتها التشغيلية ومدى قدرتها على تحقيق أهدافها.

الفرع الأول: مفهوم إدارة رأس المال العامل وأهميتها

أولاً: مفهوم إدارة رأس المال العامل

تعددت التعاريف التي تناولت إدارة رأس المال العامل، حيث:

تعرف إدارة رأس المال العامل على أنها: " تلك الإدارة التي تتعامل مع القرارات المتعلقة بالموجودات والالتزامات قصيرة الأجل، وأن الهدف منها هو ضمان استمرارية العمليات التشغيلية للشركة، وتوفير تدفق نقدي كافي لتغطية كل من الإلتزامات قصيرة الأجل والمصاريف التشغيلية المتوقعة"¹، كما تعرف أيضاً: "القرارات الإدارية الخاصة بإعداد السياسات المرتبطة بإدارة النقدية والمخزون وغيرها، وتحديد الأسلوب الذي يجب استخدامه في تمويل كل أصل متداول"²، ويقصد بها أيضاً على أنها: "نشاط يومي يوفر الضمان للشركة بأن لديها موارد كافية لمواصلة عملياتها التشغيلية وتجنب الانقطاع المكلف"³.

مما سبق يمكن استخلاص التعريف الشامل لإدارة رأس المال العامل: هي عملية تقوم على إتخاذ القرارات الاستراتيجية والتشغيلية المتعلقة بالعناصر قصيرة الأجل المتمثلة في الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، وأن الهدف الأساسي منها هو تحقيق التوازن الأمثل بين السيولة والربحية.

وتتضمن إدارة رأس المال العامل العديد من العمليات والقرارات اليومية التي تحدد ما يلي:⁴

- مستوى استثمار المنشأة في الموجودات المتداولة؛
- نسبة التمويل قصيرة الأجل وطويل الأجل الذي سوف تستعمله المنشأة في تمويل الموجودات؛
- مستوى الإستثمار في كل بند من بنود الموجودات؛

¹ هناء جبر عامل الترك، دور استخدام سيقما ستة على كفاءة إدارة رأس المال العامل- دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين-، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2016، ص 47.

² سالم صلال الحسناوي، أساسيات الإدارة المالية، دار المدينة الفاضلة للنشر، العراق، 2014، ص 273.

³ هاني حمدي عبد الحسن الخفاجي، اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية والكفاءة التشغيلية باستعمال نسبة Gronger- دراسة تطبيقية لعينة من شركات قطاعي الخدمات والصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-، رسالة

ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة كربلاء، العراق، 2021، ص 18.

⁴ منير شاكر عبد الحسين، التحليل المتزامن لرأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي- دراسة تحليلية للمصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في علوم إدارة الأعمال، جامعة كربلاء، العراق، 2015، ص 31.

- مصادر التمويل وكيفية توزيعها بين مختلف الاستخدامات أو الاستثمارات.

ثانياً: أهمية إدارة رأس المال العامل

تكمُن أهمية إدارة رأس المال العامل في عدة أسباب، من أبرزها:¹

- زيادة الأهمية النسبية لرأس المال العامل قياساً إلى مجموع أصول المؤسسة، ولاسيما في قطاع التجارة العامة والخدمات؛

- تستحوذ إدارة رأس المال العامل على جزء كبير من وقت الإدارة المالية يومياً، بسبب تعدد مكونات رأس المال العامل وتنوعها وكذلك اختلاف طبيعتها؛

- التغير المستمر والمتواصل في مكونات كل من الأصول المتداولة والخصوم المتداولة استجابة للتغير في مستوى المبيعات، مما يجعل إدارة رأس المال العامل تتسم بالحركة والتغير.

- أهمية قرار الإستثمار في مكونات صافي رأس المال العامل خاصة من قبل الإدارة التجارية؛

- الارتباط الوثيق لرأس المال العامل بالعمليات التشغيلية اليومية للمؤسسة.²

الفرع الثاني: أهداف إدارة رأس المال العامل

تسعى إدارة رأس المال العامل في تحقيق مجموعة من الأهداف الأساسية وتتمثل فيما يلي:³

1. **السيولة:** تهدف المؤسسة من خلالها في مواجهة التزاماتها في مواعيد استحقاقها كما تتبع السيولة العالية للمؤسسة استغلال أفضل الفرص الإستثمارية، وتمكنها في التعامل مع حالات الطوارئ الغير متوقعة؛

2. **تقليل المخاطر:** حماية المنشأة من مخاطر الإفلاس وضعف مركزها المالي من خلال قدرة الأصول المتداولة على تغطية الإلتزامات الجارية. ويتحقق هذا عن طريق الموازنة بين أجال مصادر الأموال واستخداماتها؛

3. **تعظيم قيمة المنشأة:** إدارة رأس المال العامل هي جزء من الإدارة المالية وبالتالي يجب عليها أن تكون شريكة في تحقيق الهدف الاستراتيجي الأمثل والذي يتمحور حول تعظيم ثروة المساهمين، ويتحقق من خلال الإستخدام الكفء للأموال وتجنب تعطيل السيولة والتقليل من الإقراض قصير الأجل؛

4. **التوازن:** يتجلى من خلال التوازن بين جميع مكونات رأس المال العامل.

¹ فايزة بوعظم، معيزة مسعود أمير، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية سطيف، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 6، العدد 1، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2021، ص 200.

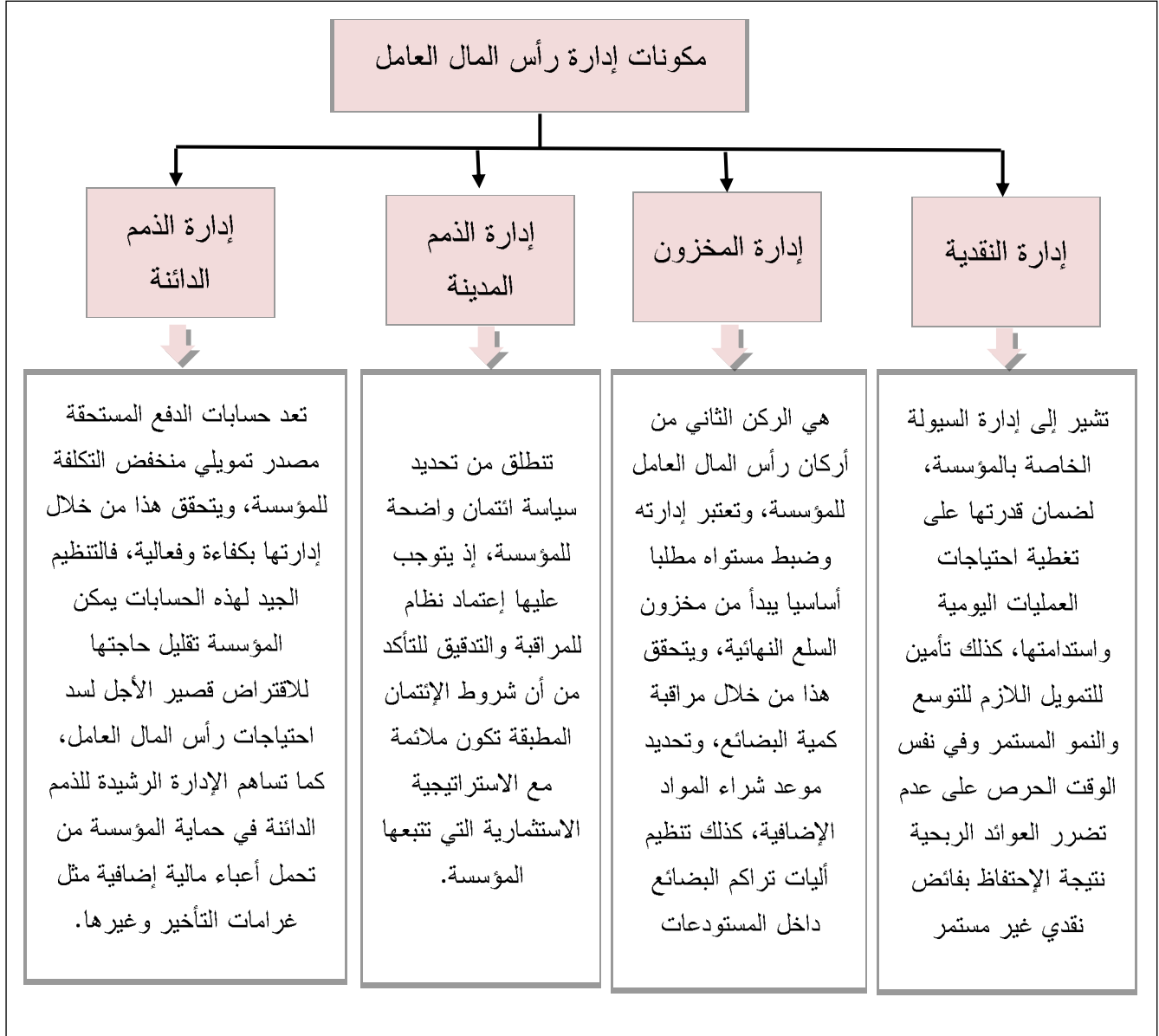
² محمد الفاتح محمود بشير المغربي، الإدارة المالية، دار النشر للجامعات، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014، ص 84.

³ وائل نفيس إبراهيم، أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على القيمة السوقية للمؤسسات - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر EGX30 في البورصة المصرية -، أطروحة دكتورا في إدارة الأعمال، الجامعة الأمريكية بالقاهرة، 2025، ص ص 3018 - 3019.

الفرع الثالث: مكونات إدارة رأس المال العامل

تتكون إدارة رأس المال العامل من عدة مكونات، نذكرها كما يلي:

الشكل رقم (1-3): مكونات إدارة رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على أبو بكر عثمان محمد، فريدون تزار كريم، نشأخه وان سعيد منه نكاوى، دور إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات- دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة العراقية للمدة (2022-2018) -، مجلة للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 3، جامعة السليمانية التقنية، العراق، 2025، ص 386.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن إدارة رأس المال العامل تتكون من أربع مكونات أساسية تتمثل في إدارة النقدية، إدارة المخزون، إدارة الذمم المدينة وكذلك إدارة الذمم الدائنة.

المطلب الثالث: مدخل نظري لتقييم الأداء المالي

عملية تقييم الأداء المالي جوهرها هو قياس الأداء المنجز، وذلك بالاعتماد على أساليب وأدوات التحليل المالي، بهدف تحديد مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها.

الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي وخصائصه

أولاً: مفهوم تقييم الأداء المالي

قبل التطرق إلى مفهوم تقييم الأداء المالي سنتطرق أولاً إلى مفهوم الأداء المالي:

حيث توجد عدة تعاريف للأداء المالي من بينها:

✚ "الأداء المالي يمثل نشاطاً مستمراً وشاملاً يعكس استمرارية المؤسسة وقدرتها ونجاحها، وفق أسس ومعايير محددة وموضوعية من طرف المؤسسة ووفقاً لمتطلبات نشاطها وعلى ضوء الأهداف طويلة الأمد".¹

✚ وعرف أيضاً على أنه: "مدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش الأمان يزيل عنها العسر المالي وظاهرة الإفلاس، بعبارة أخرى مدى قدرة المؤسسة على التصدي للمخاطر والصعب المالية".²

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن: "الأداء المالي هو قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح والاستمرارية مما يضمن لها الوصول إلى أهدافها من خلال الإدارة الفعلية لمواردها".

أما تقييم الأداء المالي يعرف كما يلي:

تقييم الأداء المالي هو نظام قياس وتقييم الأداء في ضوء معايير محددة للنظر في مدى تطور الخطط الاستراتيجية للمنظمة، فضلاً عن قياس الفاعلية والكفاءة ومدى تحقيق الأهداف المرجوة³، يعرف كذلك على أنه قياس النتائج المنتظرة أو المحققة على ضوء معايير محددة مسبقاً، لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على

¹ بلقاسم قريشي، محمد زرقون، اختبار قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير الأداء المالي للمؤسسات - دراسة تطبيقية للمؤسسة العمومية الجزائرية للمياه وحدة تمنراست، مجلة المؤسسة، المجلد 14، العدد 1، جامعة أمين العقال الحاج موسى أق حاموك، الجزائر، 2025، ص 130.

² خنصري خيضر، بورنيسة مريم، دور النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 27، جامعة بومرداس، الجزائر، ص 58.

³ منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة (2013-2017)، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية، قسم الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 3، 2020/2019، ص 90.

درجة الكفاءة¹، وتم تعريفه أيضا على أنه تلك العملية التي تهدف إلى قياس نتائج المؤسسة بناءا على معايير محددة².

على ضوء ما سبق يمكن استنتاج ما يلي: يعد تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نظاما متكاملًا لقياس وتحليل النتائج المالية بناء على معايير ومؤشرات محددة، مما يتيح الحكم على مدى فعالية الخطط الاستراتيجية في تحقيق الأهداف المرجوة، وهذا بهدف إتخاذ القرارات الصحيحة.

ثانيا: خصائص تقييم الأداء المالي

- حتى تكون عملية تقييم الأداء المالي ناجحة وسليمة فإنه لا بد أن تتصف بمجموعة من الخصائص أهمها:³
 - أن تكون متماشية مع أهداف المؤسسة؛
 - استخدامها بشكل مستمر؛
 - تعتبر جزء من الأنشطة الإدارية، بمعنى لا يمكن ممارستها بشكل مستقل بل تتطلب تكاملها مع وظائف الإدارة مثل التخطيط والرقابة؛
 - يجب أن تكون مرنة، بمعنى أن المؤشرات يجب أن تتناسب مع نوعية نشاط المؤسسة.

الفرع الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي

- يمكن حصر أهداف عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية في النقاط التالية:⁴
 - أداة لدعم عملية إتخاذ أفضل القرارات الإستثمارية وتوجيه الموارد؛
 - أداة تستعمل لتحفيز الإدارة والعملاء لبدل قصار جهدهم بهدف تحقيق نتائج وأهداف مالية أفضل؛
 - وسيلة تساعد على معرفة الوضع المالي القائم في المؤسسة؛
 - أداة لكشف مواطن الضعف والخلل، معرفة أسبابها، وضع الحلول اللازمة لمعالجتها وتصحيحها؛
 - تقنية تسمح باختيار مدى استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل المؤسسة بشكل فعال وفقا للأهداف المسطرة؛
 - تشخيص المجالات التي تكون في حاجة إلى إجراءات تصحيحية والعمل على معالجتها.

¹ نور الدين بهلول، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للذهن (ENAB) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 03، جامعة محمد الشريف مساعدي سوق أهراس، الجزائر، 2016، ص 74.

² جحنين كريمة، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء وترشيد قرار الاستثمار في البورصة- دراسة حالة المعمل الجزائري الجديد للمصبرات NCA روية، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 03، 2014/2013، ص 13.

³ مسعي محمد عبد المالك، بوجمعة ياسين، استخدام النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمة الأبار خلال الفترة (2012-2021)، - مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 9، العدد 1، جامعة الوادي، الجزائر، 2024، ص 171.

⁴ خنفري خيضر، بورنيسة، مرجع سبق ذكره، ص 59.

الفرع الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي

عند القيام بعملية تقييم الأداء المالي لابد من اتباع خطوات محددة، نذكرها كما يلي:¹

- **الخطوة 01:** الحصول على التقارير المالية السنوية، قائمة الدخل، فمن اللازم إعداد الموازنات والقوائم المالية، التقارير السنوية المرتبطة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية محددة؛
- **الخطوة 02:** حساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء المالي، على سبيل المثال نسب الربحية، نسب السيولة وغيرها، وذلك عن طريق اختيار الأدوات المالية المناسبة؛
- **الخطوة 03:** دراسة وتقييم النسب بعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات ونقاط القوة والضعف للأداء المالي الفعلي عن طريق القيام بمقارنة مع الأداء المالي المتوقع، أو مقارنته مع أداء المؤسسات النشطة في نفس القطاع؛
- **الخطوة 04:** الخروج بنتائج ملائمة بالاعتماد على عملية تقييم الأداء المالي، بعد معرفة أسباب الانحرافات وأثرها على المؤسسة ومحاولة معالجتها.

¹ الخطيب محمد محمود، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2010، ص ص 51-52.

المبحث الثاني: دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل كأداة لتقييم الأداء المالي

تعتبر إدارة رأس المال العامل من الركائز الأساسية التي تضمن للمؤسسة تحقيق توازن مالي واستمرارية نشاطها، مع ربطها لعملية تقييم الأداء المالي باعتباره الأداة الأساسية التي تمكن المؤسسة من قياس كفاءة إدارتها التشغيلية، ومدى قدرتها على تحقيق أهدافها.

المطلب الأول: مؤشرات قياس كفاءة إدارة رأس المال العامل

تعد مؤشرات قياس كفاءة إدارة رأس المال العامل أداة فعالة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وربحياتها، وذلك من خلال تحديد مواطن الضعف والخلل في عملياتها التشغيلية، مما تساهم في ضمان استمرارها على المدى الطويل. ومن أبرز هذه المؤشرات نجد ما يلي:¹

الفرع الأول: معدل دوران المخزون

يعبر عن عدد مرات دوران رأس المال العامل خلال السنة المالية الواحدة، ويحسب وفق العلاقة التالية:

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

يقيس هذا المعدل مدى فعالية المؤسسة في استخدام مواردها بفعالية وقدرتها على تصريف مخزوناتاها، حيث كلما ارتفع المعدل كلما كانت المؤسسة قادرة على تحقيق أكبر الأرباح، أي الاعتماد على مواردها الذاتية في مواجهة أعبائها.

الفرع الثاني: الدورة التشغيلية

وهي المدة بين تاريخ شراء البضاعة من الموردين وتاريخ تحصيل ثمنها من العملاء، وتحسب وفق المعادلة التالية:

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

حيث تنقسم كما يلي:

أولاً: فترة تحويل المخزون

الفترة الزمنية اللازمة لإنتاج البضاعة وبيعها، وتحسب وفق المعادلة التالية:

¹ زرقاطة مريم، دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 5، العدد 1، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2022، ص ص 1011-1013.

$$\text{فترة تحويل المخزون} = \frac{\text{التكلفة المتوسطة للمخزون}}{\text{تكلفة البضاعة المباعة}} \times 365$$

حيث كلما كان هذا المعدل مرتفع، كلما ارتفعت كفاءة إدارة المخزون في تحويل البضاعة إلى نقدية عن طريق بيعها، وبالتالي توفير سيولة.

ثانياً: فترة تحصيل الذمم المدينة

الفترة الزمنية اللازمة لتحصيل الديون، وتحسب وفق المعادلة التالية:

$$\text{فترة تحصيل الذمم المدينة} = \frac{\text{الحسابات المدينة} \times 365}{\text{المبيعات الآجلة}}$$

كلما ارتفع هذا المعدل كلما دل على تحسن كفاءة إدارة الإئتمان والعكس.

ثالثاً: فترة ائتمان الموردين

الفترة بين شراء المواد الخام ودفع قيمتها للموردين، وتحسب وفق المعادلة التالية:

$$\text{فترة ائتمان الموردين} = \frac{\text{الدائنون} \times 365}{\text{المشتريات}}$$

يجب على المؤسسة الحصول على فترات أطول من الموردين للسداد.

الفرع الثالث: دورة التحول النقدي

وهي بدورها تعتمد على الدورة التشغيلية، وتعرف على أنها المدى الزمني بين دفع ثمن المشتريات وتحصيل قيمة المبيعات، وتحسب وفق المعادلة التالية:

$$\text{دورة التحول النقدي} = \text{الدورة التشغيلية} - \text{مدة ائتمان الموردين}$$

حيث كلما كانت هذه الدورة أقصر، كلما ارتفعت كفاءة الشركة في إدارة رأس مالها العامل.

المطلب الثاني: مؤشرات تقييم الأداء المالي

تنقسم مؤشرات تقييم الأداء المالي إلى قسمين: القسم الأول يتمثل في المؤشرات التقليدية، أما القسم الثاني هو المؤشرات الحديثة.

الفرع الأول: المؤشرات التقليدية

أولاً: مؤشرات التوازن المالي

1. رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRNG

يعرف على أنه ذلك الفائض المالي من الموارد المالية الدائمة بعد تمويل الاحتياجات المالية الدائمة، وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات الدائمة}$$

ونميز بين 3 حالات له:

الجدول رقم (1-2): حالات رأس المال العامل الصافي الإجمالي

التفسير المالي	الحالة
المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل	رأس مال عامل صافي إجمالي موجب $FRNG > 0$
المؤسسة في توازن مالي أفضل	رأس مال عامل صافي إجمالي معدوم $0 = FRNG$
المؤسسة لديها عجز مالي في تمويل استثماراتها الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة	رأس مال عامل صافي إجمالي سالب $FRNG < 0$

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد شنين عبد النور، زرقون محمد، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسجلة في البورصة - دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة (2000-2013) -، مجلة الدراسة الاقتصادية الكمية، العدد 1، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015، ص 244.

2. الإحتياج في رأس المال العامل BFR

يعرف على أنه عدم مقدرة المؤسسة على مواجهة ديونها المترتبة عن نشاطها، وبالتالي يتوجب عليها البحث عن مصادر تمويل من أجل تغطية هذا العجز.¹

¹ حمادي بلعباس، بوطالبي هشام، خلق القيمة والأداء إدارة الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية واقع تحسين الأداء المالي وطرق قياسه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص 5.

الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي = احتياج رأس مال عامل للاستغلال + احتياج رأس مال عامل خارج الاستغلال

ونميز بين 3 حالات له:

الجدول رقم (1-3): حالات الاحتياج في رأس المال العامل

الحالة	التفسير المالي
احتياج رأس المال العامل $0 <$	المؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل لتغطية احتياجاتها أي دورة الاستغلال غير قادرة على تغطية احتياجاتها.
احتياج رأس المال العامل $0 >$	الموارد تغطي الاحتياجات ويبقى فائض، أي أن المؤسسة لديها سيولة.
احتياج رأس المال العامل $0 =$	موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة، أي الموارد تغطي دورة الاستغلال.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على إسماعيل السبت، الزواوي أحمد المهدي، الأخضر لقيطي، استخدام مؤشرات التسيير المالي والمحاسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الإعلامية الرياضية- دراسة حالة مجموعة bein sports-، مجلة حوليات، المجلد 35، العدد 4، جامعة الجزائر 01، 2021، ص ص 429-430.

3. الخزينة الصافية Tng

تعرف بأنها الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة في المؤسسة من خلال دورة استغلالية معينة.¹

تحسب بالعلاقة التالية:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل الإجمالي - الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

الخزينة الصافية = خزينة الأصول - خزينة الخصوم

الخزينة الصافية = استخدامات الخزينة - موارد الخزينة

ونميز 3 حالات:

¹ سعداوي مراد مسعود، مختاري فتيحة، بوساحة محمد لخضر، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة سونلغاز الأغواط 2017-2018-، مجلة المعيار، المجلد 11، العدد 4، جامعة الجزائر، 2020، ص 43.

الجدول رقم (1-4): حالات الخزينة الصافية

الحالة	التفسير المالي
الخزينة أكبر من 0 $BF > BFR$	المؤسسة قامت بتغطية رأس مالها العامل عن طريق تجميد جزء من أصولها الثابتة ينتج فائض في السيولة.
الخزينة أصغر من 0 $BF < BFR$	المؤسسة في حالة عجز، معناه عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في تاريخ استحقاقها.
الخزينة تساوي 0 = حالة ميثالية ناتجة عن الاستخدام الأمثل $FR = BFR$	حالة مثالية ناتجة عن الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على ريمة يونس، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والأساليب الحديثة- دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA-، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 20، العدد 2، جامعة الجزائر 03، 2016، ص 54.

ثانياً: مؤشرات النسب المالية

- ✚ "تعرف النسب المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالي".¹
- ✚ تعرف كذلك، ربط أي رقم في القائمة المالية إلى رقم آخر للوصول إلى دلالة ذات معنى.²

1. نسب السيولة

تكمُن أهميتها في قياس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها،³ ومن أهم هذه النسب ما يلي:

¹ محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2014، ص 126.

² عيسى قروش، توفيق تمار، سمية فضلي، تقييم ومقارنة الأداء المالي للشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي- دراسة حالة شركتي صيدال وبيورفام خلال 2015-2019، مجلة الباحث الإقتصادي، المجلد 09، العدد 2، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2021، ص 250.

³ باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات- حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتورا في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017/2018، ص 50.

الجدول رقم (1-5): نسب السيولة

النسبة	طريقة الحساب	التفسير المالي
نسبة التداول	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	تقيس مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل.
نسبة التداول السريعة	$\frac{\text{الإلتزامات المتداولة - المخزون}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	تقيس مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية مع استبعاد المخزون.
نسبة النقدية	$\frac{\text{الأصول المتداولة النقدية فقط}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	تقيس مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها النقدية فقط.
صافي رأس المال العامل	$\text{الأصول المتداولة - الإلتزامات المتداولة}$	يمثل فائض الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة وزيادة دلالة على مقدرة الشركة على السداد في الأجل القصير.

المصدر: من إعداد الطالبة، بالإعتماد على بومصباح صافية، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية - دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقّال موبيليس -AMT، مجلة أبحاث ودراسات، المجلد 8، العدد 2، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريّيج الجزائر، 2021، ص 224.

2. نسبة الربحية Profitability ratios

تكمّن أهميتها في قياس كفاءة وفعالية أداء المؤسسة في توليد الأرباح وتعظيم الربحية المتحققة من النشاط التشغيلي،¹ ومن أهم هذه النسب ما يلي:

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2000، ص 67.

الجدول رقم (1-6): نسب الربحية

النسبة	طريقة الحساب	التفسير المالي
العائد على الأصول ROA	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	يبين مدى فعالية إدارة المؤسسة في استغلال أصولها وتحقيق عائد مرتفع.
العائد على حقوق الملكية ROE	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}}$	يقيس قدرة الإدارة على تعظيم عائد المستثمرين.
العائد على المبيعات	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{المبيعات}}$	قياس أداء وفعالية النشاط الرئيسي للمؤسسة والمكانة التنافسية.
العائد على الاستثمار	$\frac{\text{نتيجة الاستغلال الصافية}}{\text{رأس المال المستثمر}}$	يقيس مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح نتيجة رؤوس الأموال المتاحة ويوضح سرعة وكفاءة الأصول المستعملة في عملياتها التشغيلية داخل المؤسسة.

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على وازن ليلي، العوامل المفسرة للأداء المالي بين الحقيقة الاقتصادية والتلاعب المحاسبي - دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية - أطروحة دكتورا، كلية العلوم المالية والمحاسبية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2025، ص 29.

3. نسب النشاط Activity ratios

تكمن أهميتها في قياس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الموجودات، أي بمعنى كفاءة الدينار المستثمر في تحقيق دينار واحد من صافي المبيعات،¹ ومن أهم هذه النسب ما يلي:

¹ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري للنشر، عمان، 2007، ص 80.

الجدول رقم (1-7): نسب النشاط

النسبة	طريقة الحساب	التفسير المالي
معدل دوران مجموع الأصول	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول}}$	تقيس مدى استغلال جميع الموجودات في توليد الأرباح، كلما كان هذا المؤشر مرتفع كلما دل على نقص الإستثمار في الأصول.
معدل دوران الأصول الثابتة	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{الأصول الثابتة}}$	توضح كمية المبيعات الناتجة عن استخدام الموجودات الثابتة، وارتفاع هذه النسبة دلالة على شدة استغلال الشركة لأصولها الثابتة وانخفاضها يدل على الإستثمار الزائد عن الحاجة.
معدل دوران الأصول المتداولة	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$	تقيس مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد الأرباح وارتفاعه دلالة على كفاءة المؤسسة.
معدل دوران البضاعة (المخزون)	$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$	تقيس مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من البضاعة وقدرتها على إبقائها في المستوى المناسب وحجم عملياتها.
مدة دوران العملاء (مهلة ائتمان الزبائن)	$360 \times \frac{\text{العملاء + أوراق القبض}}{\text{المبيعات السنوية متضمنة الرسم}}$	تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزبائنها لتسديد ما عليهم من ديون.
مدة دوران الموردين (مهلة تسديد الموردين)	$360 \times \frac{\text{الموردون + أوراق الدفع}}{\text{المشتريات السنوية متضمنة الرسم}}$	تقيس المدة التي يمنحها الموردين للمؤسسة لتسديد ما عليها من ديون.

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد مجذوب علاء الدين، استخدام النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية- دراسة حالة عينة من شركات المساهمة المدرجة في بورصة الكويت خلال الفترة 2017-2018، أطروحة دكتوراه، كلية علوم التسبير، تخصص إدارة مالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2022/2021، ص 26.

4. نسب المديونية Debt ratios

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها من الديون،¹ ومن أهم هذه النسب ما يلي:

الجدول رقم (1-8): نسب المديونية

النسبة	طريقة الحساب	التفسير المالي
نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	$\frac{\text{المطلوبات المتداولة} + \text{مطلوبات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي الأصول}}$	تقيس نسبة الديون التي تساهم فيها الغير بالنسبة إلى إجمالي أصول المؤسسة. وكلما انخفضت كلما دل على أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها على الإمكانيات الذاتية.
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	$\frac{\text{الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$	تقيس نسبة الديون إلى حقوق الملكية ودرجة اعتماد المؤسسة على التمويل من مصادرها الذاتية.
معدل تغطية الفوائد	$\frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضريبة}}{\text{الفوائد المدفوعة}}$	مدى قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وتحمل أعباء الفائدة، حيث ارتفاعه دلالة على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.
نسبة التغطية الشاملة	$\frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد المدفوعة} + \text{أقساط القروض المدفوعة}}$	تقيس قدرة المؤسسة على الوفاء بمديونيتها (فوائد وأقساط من الربح التشغيلي).

المصدر: من إعداد الطالبة، بناء على محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي الكشف عن الانحراف والاختلاس، دار الهائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص ص 58-59-60.

¹ ميساء بوعزيز، التمويل التأجيري وأثره على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية- دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2024، ص 109.

الفرع الثاني: المؤشرات الحديثة

أولاً: مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة

تعرف على أنها أداة لقياس الأداء المالي تهدف إلى تقييم الشركة بناء على تدفقاتها المستقبلية.¹

والقيمة الاقتصادية أهمية كبيرة وتكمن فيما يلي:²

- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين؛
- مقياس حقيقي للأداء المالي والإداري؛
- معيار لنظام الحوافز والتعويضات لمسيري الشركات؛
- معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في المدى الطويل.

وتحسب القيمة الاقتصادية المضافة كالتالي:³

$$EVA = NOPAT - \text{Capitol} \times WACC$$

حيث:

NOPAT : صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة.

Capitol : رأس المال المستثمر (أموال خاصة وديون).

WACC : التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.

التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال تحسب كما يلي:

$$WAcc = K_{cp} (cP/cP+D) + K_d (1-T) (D/D+cP)$$

حيث:

Kcp : تكلفة الأموال الخاصة.

¹ شعشوع أحمد، بوسالم أبو بكر، أودينة عبد الخالق، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية

للمؤسسة- دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والمؤشرات المالية التقليدية (ROE-ROI) -، مجلة

الشمائل الاقتصادية، المجلد 9، العدد 1، المركز الجامعي بوالصوف ميلة، الجزائر، 2021، ص 254.

² مرجع نفسه، ص 254.

³ محمد مغنم، تقييم الأداء المالي باستخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) - حالة مؤسسة SoFTAL CoNSTRVeT -

مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2021، ص 188.

CP : الأموال الخاصة.

D : الديون.

Kd : تكلفة الديون.

T : الضريبة.

ثانياً: القيمة السوقية المضافة MVA:

تتمثل القيمة السوقية المضافة في الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة والقيمة الإجمالية للأموال المستثمرة وتحسب كالتالي:¹

القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية للمؤسسة - القيمة الدفترية للمؤسسة

بحيث كلما كانت القيمة موجبة دلالة على مؤشر جيد، أما إذا كانت سالبة فتدل على نقص أو تدهور القيمة.

الفرع الثالث: أثر كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل على الربحية والسيولة

أولاً: أثر إدارة رأس المال العامل على الربحية

تعود أهمية إدارة رأس المال العامل إلى أن الأصول المتداولة تشكل غالباً الأصول الإجمالية لبعض المؤسسات، وأن ثروة المساهمين ترتبط ارتباطاً وثيقاً بتوليد النقدية أكثر من الأرباح المحاسبية، إذ يعتبر الفشل في إدارة رأس المال العامل من الأسباب الرئيسية في إفلاس المؤسسات، والربحية هي خلق قيمة للمساهمين وتحقيق من خلال الإدارة الفعالة لرأس المال العامل، وهي جزء أساسي لا يتجزأ من الاستراتيجية التي تتبعها المؤسسة. فالخسائر المتراكمة التي تحققها المؤسسة يمكن أن تؤثر على استمراريتها. كذلك تعتبر مؤشرات إدارة رأس المال العامل أمر مهم للموردين، لأنها توضح مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وتعتبر مقياساً للحكم على الصحة المالية للمؤسسة في المدى قصير الأجل.²

ثانياً: أثر إدارة رأس المال العامل على السيولة

تعتبر إدارة رأس المال العامل مؤشراً يدل على فعالية المؤسسة في إدارة سيولتها وعملياتها التشغيلية، فانخفاض رأس المال العامل بشكل كبير دلالة على ضعف قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الجلة،

¹ هشام بحري، علاقة القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية بالقيمة السوقية المضافة للمنشأة - حالة الشركات المدرجة في مؤشر CAC 40، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة، الجزائر، 2017، ص 23.

² محمد رمضان محمد شعبان، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، مجلة التجارة والتمويل، العدد 04، جامعة طنطا، مصر، 2021، ص 225.

وهذا يؤدي إلى زيادة مستوى مخاطر سيولتها، أما ارتفاع رأس المال العامل بشكل كبير دلالة على أن المؤسسة غير فعالة في إدارة عملياتها التشغيلية.¹

ثالثاً: أثر إدارة النقدية على الربحية والسيولة

إن دور الإدارة المالية في إدارة النقدية لها أهمية كبيرة، لأنها هي المسؤولة على تحديد الرصيد المطلوب منها لمواجهة التزاماتها في مواعيد استحقاقها. من جهة أخرى استثمار الفائض من النقدية استثمار أمثل. والاحتفاظ بالنقدية يكون إما للحصول على فرص للمضاربة أو لمواجهة حالات الطوارئ أو تمويل الأنشطة الطبيعية للمؤسسة.

ويتطلب الأمر من الإدارة المالية إجراء تخطيط سليم لإدارة السيولة والنقدية نتيجة العلاقة العكسية بين هدف السيولة وهدف الربحية، فالربحية المقصود بها هو الحصول على أكبر عائد ممكن خلال نشاط المؤسسة، أما السيولة هي التي تسدد من خلالها كافة الإلتزامات المستحقة.²

رابعاً: أثر إدارة المخزون على الربحية والسيولة

تعود أهمية إدارة المخزون في تأثيرها على مستوى الربحية والسيولة، وهو ما يترك أثره في النهاية على ثروة الملاك، حيث تقوم المؤسسة بتصنيف مخزونها السلعي في ثلاث مجموعات، المجموعة الأولى تضم العناصر التي تتميز بارتفاع قيمتها دون أن تتسم بسرعة معدل الدوران، والمجموعة الثانية تضم العناصر منخفضة القيمة ولكنها تتسم بانخفاض معدل الدوران، أما المجموعة الأخيرة تضم العناصر ذات الأهمية للمؤسسة، ويجب أن يتركز الاهتمام أساساً على عناصر المجموعة الأولى بالإضافة إلى العناصر ذات الأهمية.³

خامساً: أثر إدارة الذمم المدينة على الربحية والسيولة

ترجع أهمية إدارة الذمم المدينة إلى تأثيرها على الربحية والسيولة، فالكفاءة في تلك الحسابات ينتج عنها زيادة فالمبيعات وبالتالي زيادة الأرباح، بالإضافة كذلك إلى سرعة تحويل أرصدة تلك الحسابات إلى نقدية وهو الأمر الذي يسهم في تحسين مركز المؤسسة من حيث السيولة، وحجم الإستثمار يتأثر في الذمم بسياسات المؤسسة من خلال معايير منح الائتمان وشروطه وإجراءات تحصيله.⁴

¹ بوطويل هند، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات- دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصناعية في ولاية سطيف- أطروحة دكتورا، ملية علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2025/2024، ص 135.

² مرجع نفسه، ص 143.

³ منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الإسكندرية، مصر، ص 302.

⁴ مرجع نفسه، ص 276.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

تعد الدراسات السابقة المنطلق العلمي والركيزة الأساسية التي تستند إليها دراستنا الحالية، حيث تعطي فرصة الاطلاع على ما قام به وتوصل إليه الباحثون في هذا المجال من نتائج وأفكار، ومن هذا المنطلق يهدف هذا المبحث إلى مقارنة دراستنا بالدراسات السابقة وتحديد الفجوة البحثية التي تسعى دراستنا لتغطيتها.

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع

ولسهولة المتابعة والعرض، قمنا بتنظيم هذه الدراسات وتصنيفها إلى قسمين أساسيين: الدراسات العربية والدراسات الأجنبية على النحو التالي:

الفرع الأول: الدراسات العربية

❖ دراسة فايزة بوعظم، مسعود أمير معيزة، "أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة التمويل والإستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 6، العدد 1، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2021.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، من خلال عينة مكونة من 68 مؤسسة، حيث تم دراسة أثر متغيرات رأس المال العامل (معدل دوران المخزون، معدل دوران العملاء) على ربحية المؤسسات باستخدام العائد على الأصول كمقياس للربحية. كذلك تم استعمال نموذج البيانات المقطعية Panel Data. وقد توصلت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أبرزها: وجود علاقة طردية بين إدارة المخزون ومعدل العائد على الأصول ROA وبين إدارة الذمم المدينة ومعدل العائد على الأصول ROA. ومن الاقتراحات المقدمة أنه يجب على المؤسسة أن تهتم بإدارة رأس المال العامل (الأصول والخصوم المتداولة) بطرق أكثر فعالية وكفاءة من خلال زيادة كفاءة عمليات التحصيل التي تؤدي إلى زيادة الربحية.

❖ دراسة مريم زرقاطة، "دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية"، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 5، العدد 1، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2022.

هدف هذه الدراسة إلى بيان وتحليل دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية على تحليل البيانات المأخوذة من القوائم المالية. أجريت هذه الدراسة على المؤسسة الوطنية لتسيير وتحقيق الصناعات المترابطة خلال الفترة (2012-2016). ولتحقيق أهداف الدراسة قامت الباحثة بتحليل البيانات بحساب المؤشرات المتمثلة في فترة تحويل المخزون، فترة تحصيل الذمم المدينة، فترة تسديد الموردين، معدل دوران رأس المال العامل، دورة التحول النقدي ومعدل العائد على حقوق الملكية. من النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أنه كلما ارتفع معدل دوران رأس المال العامل دل ذلك على فعالية المؤسسة في

توليد المبيعات إتجاه تحقيق مستوى النشاط المستهدف. أما اقتراحات فقد تمثلت في: تخفيض فترة تحول المخزون وحسابات القبض وزيادة فترة حسابات الدفع تؤدي إلى تحقيق أداء مالي أفضل للمؤسسات.

❖ دراسة غادة مرزوق محمد، "إدارة رأس المال العامل الكفاء وتأثيرها على الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد 4، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر، 2023.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى تأثير إدارة رأس المال العامل الكفاء على الأداء المالي. حيث أجريت هذه الدراسة على كافة الشركات المسجلة بالسوق المصري لتداول الأوراق المالية خلال الفترة (2014-2018) والبالغ عدده 143 شركة، تم الاعتماد على منهجية بيانات السلاسل الزمنية، كذلك دراسة تأثير بعض المتغيرات المتمثلة لإدارة رأس المال العامل (دورة التحول النقدي، متوسط فترة التخزين، متوسط فترة السداد ومتوسط فترة التحصيل) على الأداء المالي الممثل بأهم المقاييس وهو معدل العائد على الأصول (ROR). تم استعمال أيضا أسلوب الانحدار بين المتغيرات. من نتائج هذه الدراسة أن هناك تأثير سلبي لمتغيرات إدارة رأس المال العامل على معدل العائد على الأصول. أما الاقتراحات المقدمة هي أهمية الحفاظ على خلق التوازن بين الربحية والسيولة.

❖ دراسة عباس ديدة، وليد لطرش، "أثر إدارة رأس المال العامل على مردودية الشركات"، مجلة إقتصاد المال والأعمال، المجلد 8، العدد 2، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2024.

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر إدارة رأس المال العامل إلى مردودية شركة "NCA" روية مقاسة بمعدل العائد على رؤوس الأموال الخاصة. ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL). وذلك لتحديد ما إذا كانت هناك تأثير لدورة رأس المال العامل على مردودية الشركات في المدى القصير. وذلك بالاعتماد على المعطيات حول المتغيرات خلال الفترة 2012 إلى 2019. من أبرز نتائج هذه الدراسة أن المردودية المالية للشركة في المدى القصير تتأثر سلبا بزيادة كل من متوسط فترة تصريف المخزون، وزيادة متوسط فترة ائتمان الذمم الدائنة.

الفرع الثاني: الدراسات الأجنبية

❖ دراسة Famil Sami Loglu and Ali Ihsan Akgvn, The relationship between working capital management and profitability Evidence from turkey, Business and Economic research Journal, Bursa uludag university, Faculty of Economics and administrative science, vol 7, 2016

هدفت هذه الدراسة لمعرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي للشركات في تركيا، حيث تم اختيار عينة مكونة من 120 شركة صناعية مدرجة في بورصة إسطنبول. وقد توصلت هذه الدراسة إلى

عدة نتائج أبرزها: وجود علاقة كبيرة سلبية بين فترة تحصيل الذمم المدينة والعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين وهامش الربح التشغيلي وهامش الربح الصافي في قطاع الصناعة التحويلية. ومن بين الاقتراحات المقدمة ضرورة المدراء بتخفيض فترة تحصيل الذمم المدينة وفترة تسديد الذمم الدائنة ودورة التحويل النقدية.

❖ دراسة Sunday Simon, The Quadratic relationship between working capital management and firm Performance Evidence form the Negerian Economic, Journal of business and retail Management research, Utara Malaysia university, vol 12, 2017.

هدفت هذه الدراسة إلى إختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي للمؤسسات كما أشارت أيضا إلى أثر الانحراف على المستوى الأمثل لرأس المال العامل على الأداء. أجريت الدراسة على عينة مكونة من 75 شركة غير مالية مدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة (2015-2017)، كما تم استخدام مؤشر دورة التحويل النقدي كمقياس لإدارة رأس المال العامل إضافة إلى استعمال أسلوب Panel Data لتقدير نموذج الانحدار.

تمثلت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة غير خطية بين إدارة رأس المال العامل والأداء. ومن اقتراحات هذه الدراسة ضرورة تعزيز أفضل الممارسات لإدارة رأس المال العامل للحفاظ على المستوى الأمثل لرأس المال العامل وبالتالي تعظيم الأداء المالي.

❖ دراسة Mohsin Siraj, Working capital management and firm Performance: Evidence from Non- Financial Firms in Bakistan, Asian Journal of Empurical research, Asian Economic and social society, vol 9, 2019.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر إدارة رأس المال العامل (إدارة المخزون، الحسابات المدينة والدائنة) على الأداء المالي للشركات، ضمت عينة الدراسة 280 شركة غير مالية مدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة (2000-2016)، استخدم العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كمؤشر لأداء الشركات. بالنسبة لإدارة رأس المال العامل تم قياسها بمتوسط فترة التحصيل الذمم المدينة، متوسط فترة سداد الذمم الدائنة، متوسط فترة تحويل المخزون. من أبرز نتائجها أن إدارة رأس المال العامل لها أثر كبير على الأداء المالي. من اقتراحاتها المقدمة يستوجب على المدراء الماليين بتخفيض فترة تحصيل الذمم المدينة وفترة تحويل المخزون لتعزيز الأداء المالي للشركات.

❖ دراسة Gari Kai and GiBindi, Financial Performance and working capital management Practices in the Retail Sector Evidence from South Africa, Departement of financial risk management and Banking School of Economic and financial sciences, university South Africa, vol 10, 2022.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين الأداء المالي وسياسات إدارة رأس المال العامل لشركات البيع بالتجزئة المدرجة في جنوب إفريقيا، اشتملت عينة الدراسة على 16 شركة خلال الفترة 2010-2019. استخدام الباحث نموذج الأثر الثابت من أجل تقدير نموذج الدراسة. كما تم استخدام كل من دورة التحويل النقدي ومكوناتها كمقاييس لسياسات إدارة رأس المال العامل والعائد على حقوق الملكية والعائد وصافي الربح التشغيلي كمقاييس للأداء المالي. من أبرز النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة وجود علاقة سلبية بين دورة التحول النقدي ومكوناتها مع الأداء المالي. وهذا يدل على أن اتباع سياسة مغامرة في إدارة رأس المال العامل له الأثر الإيجابي على الأداء المالي.

المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة

بعد استعراض أهم الدراسات العربية والأجنبية ذات الصلة بموضوع الدراسة، يهدف هذا المطلب إلى مناقشة وتحليل الدراسات السابقة ومقارنتها بالدراسة الحالية، سواء من حيث الهدف، مكان الدراسة، الأدوات المستخدمة والنتائج، ويأتي ذلك لتوضيح الإضافة العلمية، التي تقدمها الدراسة الحالية وتميزها على الجهود العلمية السابقة.

الفرع الأول: مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

الجدول رقم (1-9): المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسات الحالية

الدراسة المقارنة	هدف الدراسة	مكان الدراسة	الأدوات	النتائج
دراسة فايزة بوعظم ومعيزة مسعود أمير (2015-2017)	اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل وربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام العائد على الأصول كمقياس للربحية.	الشركات الصغيرة والمتوسطة وعدها 68 مؤسسة، الجزائر، سطيف.	نموذج البيانات المقطعية Panel Data والمنهج المعتمد هو المنهج الوصفي التحليلي، والمنهج الإحصائي في الفصل التطبيقي.	وجود علاقة طردية بين إدارة المخزون ومعدل العائد على الأصول ROA وبين إدارة الذمم المدينة ومعدل العائد على الأصول ROA.

دراسة زرقاطة مريم (2012-2016)	تحليل وبيان دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية باستخدام مختلف المؤشرات (فترة تحويل المخزون، دورة تحويل النقدية...).	المؤسسة الوطنية لتسيير وتحقيق الصناعات المترابطة، الجزائر.	القوائم المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) والمنهج المستخدم هو المنهج الوصفي التحليلي.	كلما ارتفع معدل دوران رأس المال العامل دلالة على فعالية وقدرة المؤسسة في توليد المبيعات.
دراسة مرزوق محمد (2014-2018)	اختيار مدى تأثير إدارة رأس المال العامل الكفاء على الأداء المالي باستخدام دورة التحول النقدي، متوسط فترة التخزين، متوسط فترة السداد على الأداء المالي والممثل بمعدل العائد على الأصول ROA.	الشركات المسجلة بالسوق المصري لتداول الأوراق المالية وعددها 143 شركة.	بيانات السلاسل الزمنية وأسلوب الانحدار بين المتغيرات. والمنهج المستعمل هو المنهج التحليلي الوصفي والكمي.	يوجد تأثير سلبي لمتغيرات إدارة رأس المال العامل على معدل العائد على الأصول ROA.
دراسة وليد ديدة لطرش (2012-2019)	بيان أثر إدارة رأس المال العامل على مردودية الشركات مقاسة بمعدل العائد على رؤوس الأموال الخاصة.	شركة NCA، روبية، الجزائر	نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL والمنهج المعتمد هو المنهج الوصفي التحليلي والمنهج	تتأثر المردودية المالية للشركة بالسلب في المدى القصير كلما زاد متوسط فترة تصريف المخزون

				ومتوسط فترة ائتمان الذمم الدائنة.
دراسة Ali Sami Loglu and Ali Ihsan Akgun (2016)	معرفة العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي للشركات.	شركات صناعية مدرجة في بورصة إسطنبول وعدها 120 شركة، تركيا.	البيانات المالية والمنهج المستخدم هو المنهج الوصفي التحليلي.	علاقة سلبية كبيرة بين فترة تحصيل الذمم المدينة والعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين وهامش الربح التشغيلي وهامش الربح الصافي.
دراسة Sunday Simon (2017 – 2015)	اختبار العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي للمؤسسات باستخدام مؤشر دور التحول النقدي كمقياس لإدارة رأس المال العامل.	الشركات غير مالية مدرجة في البورصة النيجيرية وعدها 7510 شركة، نيجيريا.	نموذج Panel Data لتقدير نموذج الانحدار والمنهج المتبع هو الوصفي التحليلي.	وجود علاقة غير خطية بين إدارة رأس المال العامل والأداء المالي.
دراسة Mohsin Siraj (2016 – 2000)	تحليل أثر إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات باستخدام العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كمؤشر	شركات غير مالية مدرجة في بورصة باكستان وعدها 280 شركة، باكستان.	البيانات المالية والمنهج المتبع هو المنهج الوصفي التحليلي.	إدارة رأس المال العامل لها أثر كبير على الأداء المالي.

لأداء الشركات.				
دراسة Gari Kai and GiBindi (2016 – 2010)	اختبار العلاقات بين الأداء المالي وسياسات إدارة رأس المال العامل باستخدام كل من دورة التحول النقدي ومكوناتها كمقاييس لإدارة رأس المال العامل والعائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي.	شركات البيع بالتجزئة وعددها 16 شركة، جنوب إفريقيا	نموذج الأثر الثابت لتقدير النموذج والمنهج المعتمد هو المنهج الوصفي التحليلي القياسي.	علاقة سلبية بين دورة التحول النقدي ومكوناتها مع الأداء المالي.
الدراسة الحالية (2026)	اختبار وتقييم دور كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل مثل (فترة تحويل المخزون، الدورة التشغيلية) في تحسين وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية	المؤسسة الوطنية لأغذية الأنعام ONAB-بريمكس الشرق - الحروش، الجزائر	الإعتماد على القوائم المالية (الميزانيات وجداول حساب النتائج) باستخدام أسلوب التحليل المالي (النسب والمؤشرات المالية)، المنهج المستخدم هو المنهج الوصفي التحليلي.	وجود علاقة طردية ذات دلالة جوهريّة بين كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل والإستقرار المالي لمؤسسة ONAB، حيث شأهت مؤشرات السيولة والنشاط في تحسين هيكله القرار المالي.

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الدراسات السابقة

من خلال الجدول تبين أن الدراسة الحالية تتفق مع معظم الدراسات السابقة في الهدف العام، حيث تسعى جميعها إلى إكتشاف وتحديد طبيعة العلاقة بين كفاءة إدارة رأس المال العامل بمختلف مؤشرات وبيان مستوى الأداء المالي والربحية في المؤسسة الاقتصادية. كما تشابهة في الإعتماد على مؤشرات التحليل المالي والقوائم المالية. أما

من الناحية المنهجية تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لعرض الجوانب النظرية، ومناقشة وتفسير المعطيات في الجانب التطبيقي.

من خلال الجدول تبين أن هناك إختلافات جوهرية بين دراستنا والدراسات السابقة، فمن حيث مكان الدراسة والعينة، ركزت الدراسات الأجنبية على أسواق مالية وشركات مدرجة في البورصة، بينما ركزت الدراسات العربية على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في حين تميزت دراستنا الحالية بإسقاطها على مؤسسة وطنية ذات طابع صناعي وإنتاجي وهي مؤسسة ONAB. أما من حيث الأدوات التحليلية، فقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة على النمذجة القياسية للبيانات الطولية من نماذج Panel Data ونموذج ARDL التي تطبق عموماً على الشركات الكبرى، بينما تركز الدراسة الحالية على أدوات التحليل المالي لتقييم الأداء المالي الفعلي للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2022 - 2024.

الفرع الثاني: القيمة المضافة للدراسة الحالية

تتبلور القيمة المضافة لهذه الدراسة في تجاوزها للتحليل المالي التقليدي القائم على حساب النسب والمؤشرات المالية، لتصل إلى تحليل العلاقة بين سياسات إدارة رأس المال العامل وكفاءة الأداء المالي داخل المؤسسة الاقتصادية. وتتجلى هذه الإضافة في النقاط التالية:

- ✓ **المواكبة الزمنية:** تقدم الدراسة تشخيصاً دقيقاً للوضع المالي للمؤسسة - بريمكس الشرق - خلال الفترة الممتدة من 2022 إلى 2024. وتكتسي هذه الفترة أهمية بالغة بالنظر للظروف الاقتصادية الراهنة وتقلباتها، مما يمنح الدراسة قيمة ميدانية إضافية تعتمد على بيانات مالية معاصرة؛
- ✓ **تعزيز إتخاذ القرارات الاستراتيجية:** لا تكتفي الدراسة بعرض مؤشرات التوازن المالي، بل تقدم تفسير وتحليلاً لمدى تأثير هذه المؤشرات على القرارات الاستراتيجية، مما يساعد متخذي القرارات على فهم الترابط الوثيق بين كفاءة إدارة رأس المال العامل والأداء المالي.
- ✓ **تهدف هذه الدراسة إلى تقديم مقترحات عملية وقابلة للتطبيق، تساهم في تعزيز كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل وتفادي مخاطر السيولة التي قد تواجه المؤسسة الاقتصادية.**

خلاصة الفصل الأول:

استعرضنا في هذا الفصل ماهية رأس المال العامل وأهميته كنصر أساسي لأي مؤسسة لضمان استمرارية نشاطها، مع توضيح السياسات المعتمدة في استثماره والعوامل المؤثرة عليه، كما تم عرض مفهوم إدارة رأس المال العامل كعملية أساسية تهدف إلى الموازنة بين عنصر الربحية والسيولة من خلال التحكم في مكوناته الرئيسية، كذلك تم تسليط الضوء على تقييم الأداء المالي كأداة رقابية تسمح بقياس مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية، وهذا عن طريق استخدام مؤشرات إدارة رأس المال العامل (كالدورة التشغيلية، دورة التحول النقدي) وربطها بمؤشرات التوازن والأداء المالي (كرأس المال العامل الإجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل، الخزينة الصافية، نسب السيولة، نسب الربحية...) باعتبارها أدوات تستخدم لقياس مدى نجاح القرارات المالية، اختتمنا هذا الفصل بعرض لأهم الدراسات السابقة التي لها صلة بموضوعنا، وأصبح بإمكاننا الانتقال إلى الجانب التطبيقي لمحاولة إسقاط هذه المفاهيم النظرية على واقع مؤسسة بريمكس الشرق محل الدراسة، لبيان مدى انعكاس كفاءة مؤشرات إدارة رأس المال العامل في تقييم أدائها المالي.

الفصل الثاني:
الدراسة التطبيقية
لمؤسسة بريمكس الشرق
ONAB - الحروش - للفترة
(2024 - 2022)

تمهيد:

بعد الإحاطة بالإطار المفاهيمي لرأس المال العامل وكيفية إدارته، وكذلك المفاهيم النظرية لعملية تقييم الأداء المالي، والدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع، سنحاول في هذا الفصل إسقاط الجانب النظري على الواقع العملي للدراسة وذلك بالتطبيق على مؤسسة "الديوان القومي لأغذية الأنعام" (ONAB) -بريمكس الشرق- الحروش-، وبالاعتماد على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة للفترة (2022 - 2024) قمنا بحساب مؤشرات إدارة رأس المال العامل لإبراز دورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة. وبناءا على ذلك تم تقسيم الفصل إلى مبحثين.

المبحث الأول: بطاقة فنية لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش (ONAB)

المبحث الثاني: دور مؤشرات إدارة رأس المال العامل لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش- في تقييم أدائها المالي.

المبحث الأول: البطاقة الفنية لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش-

من خلال هذا المبحث سيتم التعرف على المؤسسة التي أجريت فيها الدراسة، بإعطاء لمحة تاريخية عن نشأتها، طبيعتها ومجال عملها.

المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة "بريمكس الشرق"

الفرع الأول: لمحة تاريخية لمؤسسة بريمكس الشرق

الجدول رقم (1-2): لمحة تاريخية لمؤسسة الديوان القومي لأغذية الأنعام (ONAB)

السنة	التطور
سنة 1969	تم إنشاء الديوان القومي لأغذية الأنعام (ONAB) في شكل مؤسسة عمومية ذات طابع إداري وصناعي وتجاري.
أوت 1981	تم تحويل المؤسسة إلى مؤسسة ذات طابع إقتصادي.
نوفمبر 1985	تم إنشاء وحدة الحروش لإنتاج الفيتامينات الموجهة لأغذية الأنعام.
ديسمبر 1995	تم إعادة هيكلة وتنظيم الوحدة.
أفريل 1997	تم تحويل الديوان القومي لأغذية الأنعام (ONAB) إلى مؤسسة عمومية إقتصادية في شكل مؤسسة ذات أسهم.
جانفي 2005	تم تحويل وحدة الحروش لإنتاج الفيتامينات الموجهة لأغذية الأنعام إلى مؤسسة عمومية إقتصادية في "بريمكس الشرق" في شكل مؤسسة ذات أسهم.

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة

الفرع الثاني: طبيعة المؤسسة ومجال نشاطها

المؤسسة الاقتصادية بريمكس الشرق -الحروش- هي مؤسسة ذات طابع اقتصادي في شكل مؤسسة ذات أسهم، برأس مال قدره 25.000.000 دج، وتعتبر فرع من مجمع ONAB الديوان القومي لأغذية الانعام، والذي يضم مجموعة من الفروع عبر الوطن في شكل مؤسسات ذات أسهم، ويقدر بـ 4800.000.000.00 دج.

يعد الفرع بريمكس الشرق بالحروش من أهم هذه الفروع، حيث يعد النشاط الذي يقوم به أساس نشاط بعض الفروع الأخرى، فهو يقوم بإنتاج الفيتامينات المعدنية المركزة الموجهة مبدئياً لوحدة تغذية الأنعام UAB وهي فرع تابع لمجمع ONAB.

بالإضافة إلى ذلك فالمؤسسة تقوم بتصنيع المكملات الغذائية التي تستخدمها في استهلاكها الخاصة بنفسها لنفسها في شكل فيتامينات مركزة.

وهي تتميز أيضاً بتوفرها على مخبر تحاليل عالي الجودة، مرخص له بتقديم خدمات لأطراف خارجية في مجال تخصصه.

الفرع الثالث: العرض الجغرافي والتقني للمؤسسة

سوف نتطرق إلى معرفة الموقع الجغرافي للمؤسسة محل الدراسة بالإضافة إلى عرض أهم نشاطها.

أولاً: العرض الجغرافي

تتبع المؤسسة لإقليم بلدية الحروش التابعة لولاية سكيكدة تتموقع جغرافياً بمحاذات الطريق الوطني رقم 03، حيث تبعد عن مركز البلدية بـ 03 كلم وعن مركز الولاية بـ 30 كلم هذا الموقع الجغرافي يعتبر استراتيجي بالنسبة للمؤسسة، بحيث يجعل منها تمتاز بقربها من 03 موانئ تعتبر الأكبر في شرق البلاد.

• ميناء سكيكدة على بعد 30 كلم

• ميناء عنابة على بعد 100 كلم

• ميناء جيجل على بعد 200 كلم

وبالنظر إلى حيزها نجد أنها تتربع على مساحة اجمالية تبلغ 47875 م² تغطي منشأتها 8113 م².

ثانيا: العرض التقني

النشاط الرئيسي للمؤسسة: هو تصنيع الفيتامينات المعدنية المركزة CMV والذي يتكون من مجموعة من المواد الأولية المتمثلة في:

- الملح؛

- الفوسفات؛

- الكالسيوم؛

- السيترينيين؛

- الأوليك.

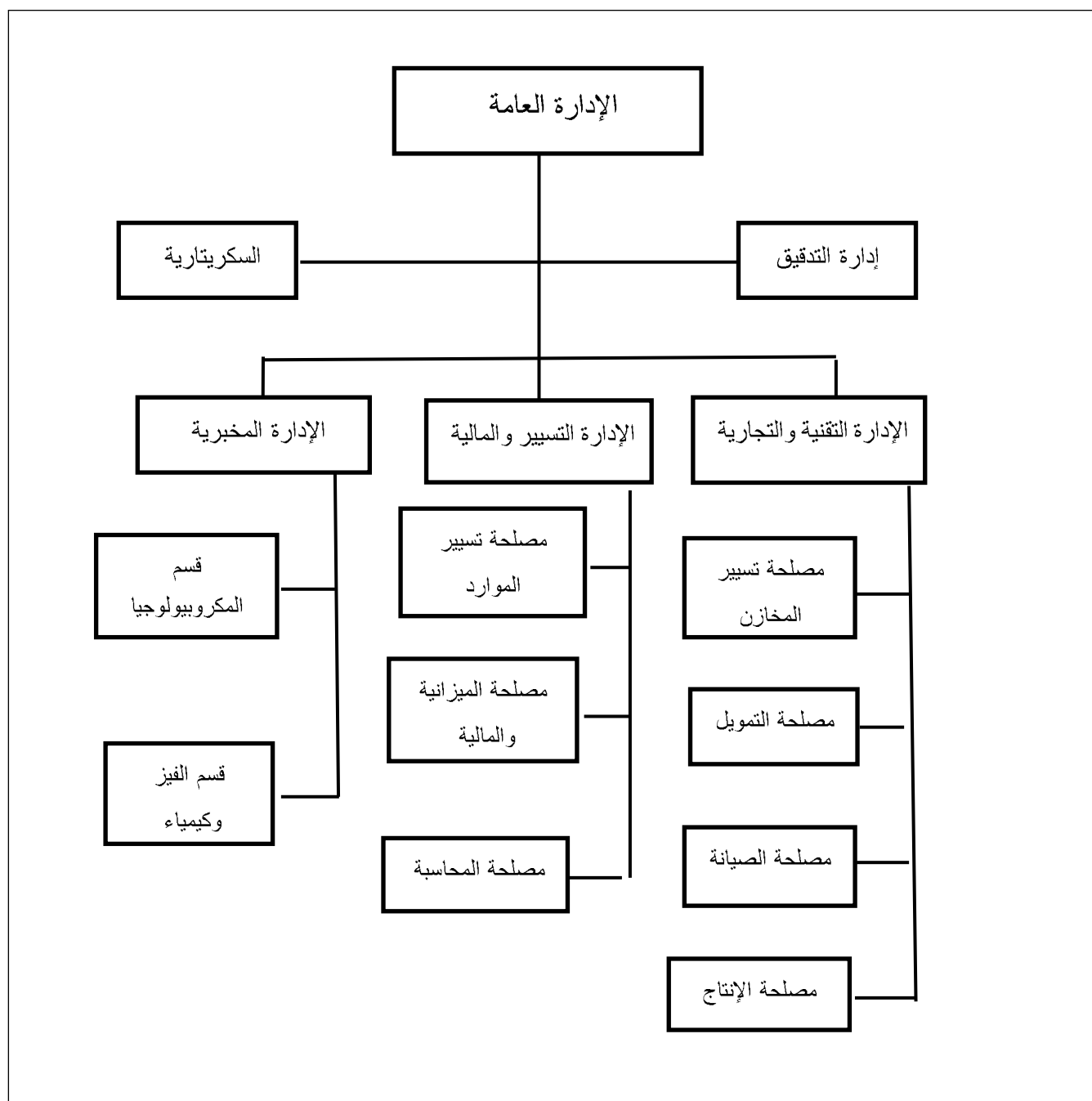
هذه العناصر تمزج مع بعضها البعض وفقا لتراكيز محددة ويبلغ إنتاج المؤسسة من المنتجات النهائية 15 ط/ الساعة.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة "بريمكس الشرق"

سوف نتناول في هذا المطلب الهيكل التنظيمي للمؤسسة ومختلف الوظائف التي تقوم بهم في تنظيم عملها.

الفرع الأول: عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة "بريمكس الشرق"

الشكل رقم (1-2): الهيكل التنظيمي لمؤسسة "بريمكس الشرق" -الحروش-



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفرع الثاني: مهام وهياكل مديرية مؤسسة "بريمكس الشرق"

إن وجود هيكل تنظيمي جيد داخل المؤسسة يعتبر الشيء الأساسي للسير الفعال الذي يؤدي إلى تحقيق الأهداف الموجودة ضمن الخطط المرسومة حيث أنه يقوم على تقييم الأعمال وتحديد المسؤوليات.

وبتحقيق هذا داخل مؤسسة بريمكس الشرق من خلال 04 إدارات تعمل كل واحدة على التوجيه والإشراف والمتابعة من الإدارة العامة.

✚ **السكرتارية:** ويتمثل نشاطها في:

- استقبال وإيصال البريد الداخل والخارج؛
- تنظيم الاجتماعات؛

أ. إدارة التدقيق: يتمثل نشاطها في:

- مراقبة مدى تطبيق القوانين ومنهجية العمل في المؤسسة.

ب. الإدارة التقنية والتجارية: وتنقسم إلى 04 مصالح:

✚ **مصلحة تسيير المخازن:** تعتمد المؤسسة في تخزين المواد على مخزونين رئيسيين:

- مخزون لتخزين المواد الأولية وهو يتسع ل 1236 طن من المواد الأولية؛
 - مخزن تخزين المنتج النهائي وهو يسع ل 1250 طن من المنتجات النهائية.
- تعتمد المؤسسة في تسيير كل مخزن على مسير مخزن مسؤول عن دخول وخروج المواد والمنتجات.

✚ **مصلحة التموين:** تتمثل في:

- القيام بعمليات الشراء والبيع؛
- تعتبر واجهة المؤسسة من حيث تعاملها مع مورديها وزبائنها.
- ✚ **مصلحة الصيانة:** يتمثل النشاط الرئيسي لمصلحة الصيانة في:
- صيانة وإصلاح ومتابعة الأعطال والمشاكل التي تواجهها الآلات؛
- القيام بالمتابعة التقنية والصيانة الوقائية لتفادي الوقوع في الأعطال والمحافظة على الآلات.
- ✚ **مصلحة الإنتاج:** تتكون عملية الإنتاج من ثلاثة مهام أساسية:

- استلام ونقل المواد الأولية؛
 - تحديد التركيبة والقيام بعملية الخلط؛
 - تمديد المنتج النهائي إلى آلة التعبئة، ليعبأ في أكياس ويصبح جاهز للاستهلاك.
- ج. إدارة التسيير والمالية: وتنقسم إلى ثلاث مصالح:

➤ مصلحة تسيير الموارد:

- تتبع حركة العمال (التوظيف، العقود، الإحالة على التقاعد)؛
- تسجيل الغيابات؛
- تتبع دورات التكوين المتواصل للعمال؛
- تتبع برامج طب العمل؛
- دفع الأجور ومستحقات الضمان الاجتماعي.

➤ الإدارة المخبرية: وتتمثل في:

- تتكفل بالرقابة على جودة المواد الأولية والمنتجات النهائية في مخبر المؤسسة والذي تتكون من قسمين:
- قسم الميكرو بيولوجيا؛
- قسم الفيزيو كيمياء.

المطلب الثالث: إطلالة مفصلة حول مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المحاسبة

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى التعرف على مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المحاسبة.

الفرع الأول: تقديم مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المحاسبة

إن مصلحة الميزانية والمالية ومصلحة المحاسبة عنصر حساس فعال داخل الهيكل التنظيمي للمؤسسة، لكونها متعلقة بالجانب المالي والمحاسبي فالوظيفة المالية داخل المؤسسة تحتل حيزا كبيرا وشاملا يغطي باقي المصالح الأخرى، وذلك باعتبارها المحرك الأساسي لسير النشاط والعمل حيث تلعب هذه المصلحة دورا هاما في سير باقي المصالح الأخرى وتعتبر كمرکز لاتخاذ القرارات وتنفيذها وتتكفل بما يلي:

- متابعة السير المالي والمحاسبي للمؤسسة؛
- المشاركة في وضع القواعد العامة للمؤسسة وذلك من خلال قيامها بدراسات التي تهدف إلى تحسينها وتطويرها؛

➤ تحقيق التوازن المالي للمؤسسة وتنقسم مصلحة الميزانية المالية ومصلحة المحاسبة إلى:

1. مصلحة المحاسبة: تقوم هذه المصلحة بمسك حسابات هذه المؤسسة حسب النظام المحاسبي المالي حيث يسمح بتحديد التكاليف لمختلف مراكز التسيير وتضم مصلحتين هما:

أ. قسم المحاسبة التحليلية: تعتبر المحاسبة التحليلية كوسيلة تعالج بها المعلومات المأخوذة من المحاسبة العامة وهي أداة لتسيير المؤسسة ويتم على مستوى هذه المصلحة وضع دليل للمحاسبة التحليلية، إعطاء صورة عن نشاط المؤسسة وما تحملته من أعباء وتكاليف؛

ب. قسم المحاسبة العامة: تشمل هذه المصلحة على:

ب. 1. فرع العمليات المختلفة: تتمثل مهامه في:

- متابعة فواتير دائنات الخدمات؛
- متابعة التسوية لكل حسابات مجموعة المخزونات.

ب. 2. فرع المشتريات: من مهام هذا القسم:

- البقاء على اتصال مباشر ودائم مع موردي المؤسسة من أجل ضمان التوريد الدائم؛
- استلام الفواتير المرسلة من طرف المورد المتعلقة بالمشتريات والتأكد من صحة المعلومات المدونة عليها.

ب. 3. فرع الخزينة

- متابعة حركة الحقوق؛
 - استلام الفواتير المرسلة وتسجيلها محاسبيا؛
 - دراسة الفواتير والتأكد من صحتها.
- 2. مصلحة الميزانية المالية:** هذه المصلحة مسؤولة عن تأمين التسيير المالي وإنجاز الوثائق المالية كذلك يقترح أحسن وأفضل الحلول لزيادة النتائج المالية وتضم هذه المصلحة قسمين هما:
- أ. قسم العمليات المالية:** تتلخص فيما يلي:

- مراقبة عمل الأقسام التابعة لها؛
 - دراسة حالة خزينة المؤسسة بصفة دورية؛
 - تحصيل قيمة الشيكات بإدخال مبالغها في رصيد المؤسسة؛
 - إعداد جداول التقاربات البنكية بهدف التأكد من أن رصيد المؤسسة بالبنك مساويا لرصيد البنك بالمؤسسة.
- ب. قسم الميزانية واستثمارات:** تتمثل فيما يلي:

- مراقبة الميزانية والقيام بعمليات تقييمها ومتابعة الاستثمارات الخاصة بالمؤسسة؛
 - تقدير المصاريف والإيرادات المتعلقة بالسنة المقبلة؛
 - تحصيل أكبر عدد ممكن من المعلومات المتعلقة باحتياجات كل مصلحة.
- ج. قسم التحصيل:**

- متابعة الفواتير الخاصة بالزبائن؛
- تحصيل الحقوق من طرف الزبائن في الأجل المحددة؛
- إلغاء الفواتير الخاطئة بقرار من المدير العام للمؤسسة؛
- اشعار مصلحة المنازعات عند فوات أجل تسديد من طرف أي زبون بغية متابعته قضائيا.

الفرع الثاني: علاقة مصلحة المحاسبة والمالية مع باقي المصالح

هناك علاقة تربط هذه المصلحة بالمصالح الأخرى وذلك لكونها مركز تنفيذ القرارات والاتصال بها يكون مستمر عند الحاجة.

1. **علاقتها بمصلحة الاستغلال:** تقوم هذه المصلحة بتمديد مصلحة المحاسبة والمالية بالفواتير المعدة والموقعة من طرف المدير كما تزودها بعناصر حساب ميزانية التشغيل سنوياً؛

2. **علاقتها بمصلحة الصيانة والأشغال:** تسلم مصلحة الصيانة والأشغال فواتير إذن الدخول إلى المخازن وإذن الطلبات للتسوية إلى جانب طلبها لتحرير الشيك لتسديد الطلبات المستوردة كما توضح هذه المصلحة الاحتياجات السنوية فيما يخص قطع الغيار لاسترداد من الخارج؛

3. **علاقتها مع مصلحة تسيير الموارد البشرية:** تقوم مصلحة الموارد البشرية بتسليم الأجور الشهرية للعمال والتكاليف الاجتماعية من تسجيلها من قبل مصلحة المحاسبة، كما تقدم لها فواتير شراء المواد والمعدات المختلفة من أجل التسوية مع مواردها، وتقدم لها أيضاً التوقعات السنوية للتكاليف من أجل إعداد ميزانية التشغيل واستثمارات تقديرية.

المبحث الثاني: حساب مؤشرات إدارة رأس المال العامل لمؤسسة "بريمكس الشرق (ONAB)- الحروش" في تقييم أدائها المالي خلال الفترة (2022- 2024)

بعد التعرف على الإطار العام لمؤسسة بريمكس الشرق وطبيعة عملها وهيكلها التنظيمي، ننتقل في المبحث الثاني إلى حساب مؤشرات إدارة رأس المال العامل ودورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: عرض وتحليل القوائم المالية ودراسة التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة

يشمل هذا المطلب عرض القوائم المالية لمؤسسة بريمكس الشرق (ONAB) للفترة الممتدة من 2022 إلى 2024، والمتمثلة في الميزانية المالية بجانب الأصول والخصوم، بالإضافة إلى جدول حساب النتائج وكذلك جدول تدفقات الخزينة.

الفرع الأول: عرض وتحليل القوائم المالية

أولاً: عرض الميزانية المالية المختصرة

1. جانب الأصول للفترة (2022- 2024)

يمثل الجدول الموالي الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة بريمكس الشرق لجانب الأصول خلال الفترة (2022- 2024).

الجدول رقم (2-2): الميزانية المالية لمؤسسة بريمكس الشرق (جانب الأصول) خلال الفترة (2022- 2024)

النسبة	2024	النسبة	2023	النسبة	2022	البيان
%66.63	797570262.31	%66.45	812357246.63	%67.5	836219877.78	أصول ثابتة
-	797570262.31	-	812357246.63	-	836219877.78	مجموع الأصول الثابتة
%33.29	-	%33.5	-	%32.5	-	الأصول المتداولة
%24.99	299184105.08	%25.58	312782653.51	%28.62	354358536.83	قيم للاستغلال
%1.2	15228128.9	%0.55	6744318.35	%2.71	33504697.38	قيم قابلة للتحقق
%7.09	84967172.38	%7.40	30537447.7	%1.13	14001941.63	قيم جاهزة
-	399379406.36	-	410064458.93	-	401865175.84	مجموع الأصول المتداولة
%100	119649668.17	%100	122247435.56	%100	1238085048.62	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية لمؤسسة "بريمكس الشرق"

التعليق:

من خلال الميزانية المالية والميزانية المختصرة للسنوات الثلاث، يمكننا تحليل أصول هذه المؤسسة على النحو التالي:

✓ تحليل جانب الأصول:

من خلال الميزانية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة، نلاحظ أن إجمالي الأصول قد شهد تراجع خلال فترة الدراسة، حيث بلغت قيمة مجموع الأصول بسنة 2023 بمقدار 1238085048.62 دج، لينخفض بنسبة 1.26% في سنة 2023 مقارنة بسنة 2022 بفارق مقداره 15663383 دج. كما استمر هذا التراجع في سنة 2024 بنسبة 2.08% أي ما يعادل 25471997 دج.

■ الأصول الثابتة:

تبين من خلال عناصر الأصول الثابتة ومقارنة قيمتها خلال سنوات الدراسة، أن هناك تراجع تدريجيا في قيمتها، ففي سنة 2023 انخفضت بنسبة 2.85% مقارنة بسنة 2022 حيث انتقلت من 836213872.78 دج إلى 812357246.63 دج، ويرجع هذا الانخفاض أساسا إلى تراجع قيم كل من الأصول العينية والمعنوية وهذا الانخفاض بقي مستمر في سنة 2024 ولمن بنسبة قليلة بلغت 1.82% مقارنة بسنة 2023، وهذا ما يعود أيضا إلى استمرار تراجع قيم الأصول المعنوية والعينية للمؤسسة محل الدراسة.

■ الأصول المتداولة:

بالنسبة للمخزونات فقد سجلت انخفاضا مستمرا خلال فترة الدراسة، حيث انتقلت من 354358536.83 دج سنة 2022 إلى 299184105.08 دج سنة 2024، هذا ما يدل على تحسين في سرعة دوران المخزون، كذلك تقلص الفترات التي تبقى السلع فيها راکدة.

بالنسبة للخزينة قد شهدت تطورا ملحوظا، حيث بدأت سنة 2022 بقيمة 14001941.63 دج فقط لتصبح عند سنة 2024 قيمتها 84967172.38 دج، هذا التحول يعزز من سيولة المؤسسة وقدرتها على مواجهة التزاماتها بشكل أفضل مما كانت عليه سابقا.

2. جانب الخصوم للفترة (2022 – 2024)

يمثل الجدول الموالي الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة بريمكس الشرق لجانب الخصوم خلال الفترة (2022 – 2024).

الجدول رقم (2-3): الميزانية المالية لمؤسسة بريمكس الشرق (جانب الخصوم) خلال الفترة (2022- 2024)

الخصوم	2022	النسبة	2023	النسبة	2024	النسبة
أموال دائمة	—	—	—	—	—	—
أموال خاصة	1166201572.52	%94.19	1149186193.39	%94	1085993177.559	%90.7
ديون طويلة الأجل	27013893.26	%2.18	26590571.26	%2.17	32567466.83	%2.72
مجموع الأموال الدائمة	1193215465.78	%96.37	117577670.45	%96.17	1118560624.38	%93.42
ديون قصيرة الأجل	44869582.84	%3.62	46644900.91	%3.81	78389024.29	%6.54
مجموع ديون قصيرة الأجل	44869582.84	—	46644900.91	—	78389024.29	—
مجموع الخصوم	1238085048.62	%100	1222421665.86	%100	1196949668.67	%100

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية لمؤسسة "بريمكس الشرق"

التعليق:

✓ تحليل جانب الخصوم:

■ الأموال الخاصة:

نلاحظ من خلال الميزانية المالية المختصرة أن الأموال الخاصة هي العنصر المسيطر بنسبة تتجاوز عن 90% في جميع فترات الدراسة. وهذا دلالة على أن المؤسسة لها مستوى عالي جدا من الأمان المالي. لكن نلاحظ كذلك انخفاض تدريجي في قيمتها من 2022 إلى 2024، حيث انتقلت من 11606201572.52 دج إلى 1085993177.55 دج، هذا الانخفاض إما ناتج على توزيع أرباح أو تسجيل خسائر صغيرة.

■ الديون طويلة الأجل:

من الميزانية المالية المختصرة نلاحظ أن نسبتها ضئيلة جدا تتراوح بين 2% و 2.71%، أي أن المؤسسة لا تعتمد على القروض البنكية طويلة الأجل لتمويل أصولها الثابتة، بل تعتمد على أموالها الخاصة، لكن نلاحظ

زيادة في سنة 2024 قدرت قيمتها ب 32567466.83 دج وهذا يدل على قيام المؤسسة باقتراض صغير من أجل تمويل مشروع جديد، أو مواجهة التزامات استثمارية معينة.

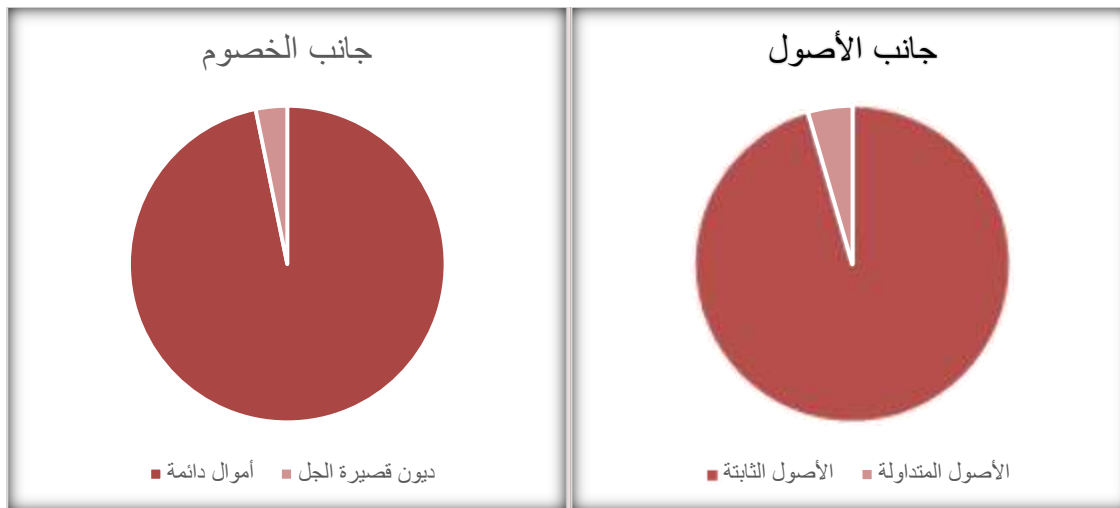
■ الأموال الدائمة:

نلاحظ أن هناك انخفاض صغير، حيث في سنة 2022 بلغت قيمتها 1193215465.78 دج، إلى أن تصل سنة 2024 لقيمة 111856064488 دج إلا أنها أكبر بكثير من الأصول الثابتة، هذا ما يؤكد على وجود فائض تمويلي يساهم في تمويل دورة الاستغلال.

■ ديون قصيرة الأجل:

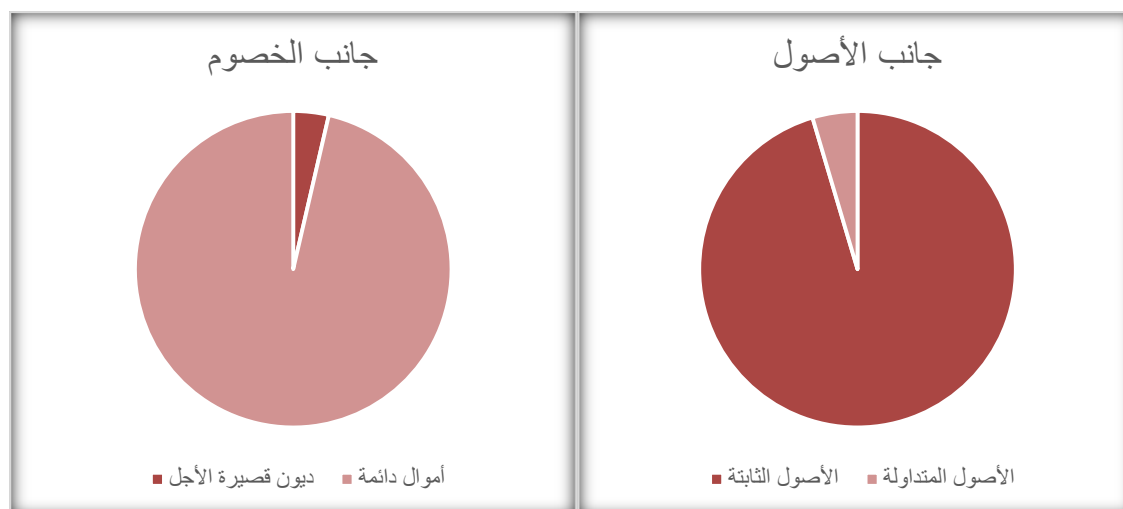
كانت متدنية سنة 2022 بقيمة 44869582.84 دج، وارتفعت قليلا سنة 2023، إلا أنها شهدت سنة 2024 ارتفاع كبير مقداره 78389024.290 دج، هذا الارتفاع ناتج عن زيادة الائتمان التجاري، أي أن المؤسسة أصبحت تشتري من الموردين والدفع يكون مؤجل بشكل أكبر. ولتوضيح أكثر، نرفق الرسم البياني التالي الذي يترجم الميزانية المختصرة إلى نسب مالية خلال الفترة (2022 - 2024).

الشكل رقم (2-2): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2022



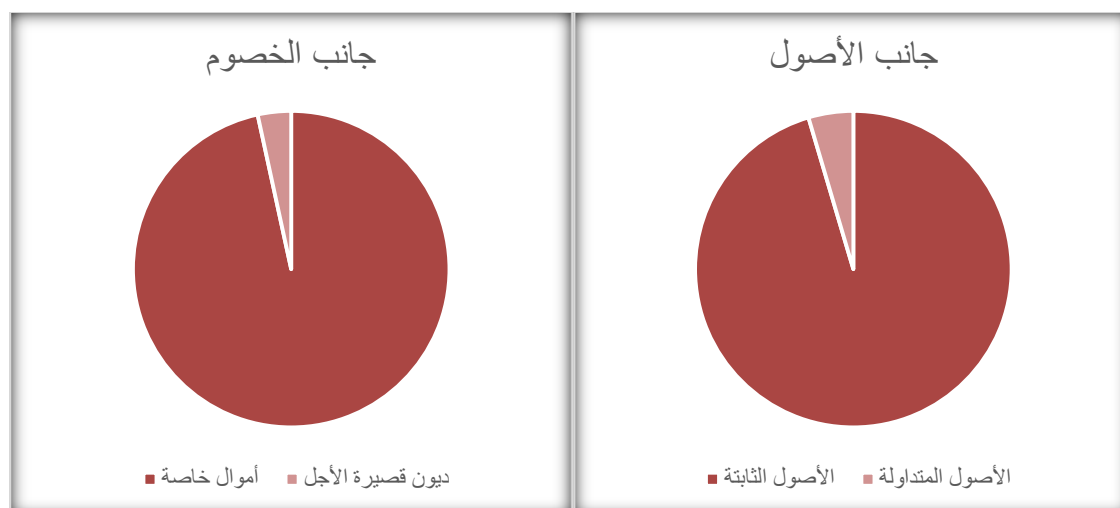
المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية المختصر لمؤسسة بريمكس الشرق

الشكل رقم (2- 3): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2023



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة بريمكس الشرق

الشكل رقم (2- 4): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2024



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة بريمكس الشرق

ثانيا: عرض جدول حسابات النتائج للفترة (2022 - 2024)

الجدول رقم (2-4): جدول حسابات النتائج لمؤسسة بريمكس الشرق خلال الفترة (2022 - 2024)

2024	2023	2022	البيان
732315857.64	777247310.38	757462839.51	المبيعات والمنتجات الملحقة
(9060186.69)	9502119.40	(10000065.62)	تغيرات المخزونات والمنتجات
-	-	-	الإنتاج المثبت
-	-	-	إعانات الاستغلال
723255680.95	789749429.78	747462773.89	انتاج السنة المالية
(434075357.50)	(536769622.86)	(491189171.79)	المشتريات المستهلكة
(10634200.01)	(7816802.29)	(10136869.27)	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
(444709557.51)	(544586425.15)	(501386041.06)	استهلاك السنة المالية
278546123.44	2421630004.63	246076732.83	القيمة المضافة للاستغلال
(77998806.22)	(70355994.45)	(72875368.19)	أعباء المستخدمين
(827754.35)	(1215730.93)	(819811.76)	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
199719562.87	170591279.25	172381552.88	إجمالي فائض الاستغلال
300881.93	975063.76	1272199.08	المنتجات العملية الأخرى
(70288.05)	(94759.56)	(179965.90)	الأعباء العملية الأخرى
(24050450.15)	(19930494.36)	(22149389.55)	المخصصات للإهلاكات والمؤونات
-	-	-	وخسارة القيمة
-	-	-	استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
175899706,60	151481089,09	150179496,51	النتيجة العملية
-	-	-	المنتوجات المالية
-	-	-	الأعباء المالية

–	–	–	النتيجة المالية
175899706.60	151481089.09	150179496.51	النتيجة العادية قبل الضرائب
–	–	–	الضرائب الواجبة الدفع على النتائج العادية
1926384.99	(8199.26)	631252.07	الضرائب المؤجلة الدفع على النتائج العادية
723556562.88	787724493.54	747590072.97	مجموع منتجات الأنشطة العادية
(545730471.29)	(6362516003.71)	(596779324.39)	مجموع أعباء الأنشطة العادية
177826091.59	151472889.83	150810748.58	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
–	–	–	العناصر غير عادية- منتجات
–	–	–	العناصر غير العادية أعباء
–	–	–	النتيجة غير العادية
177826091.59	151472889.83	150810748.58	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على جدول حسابات النتائج لمؤسسة "بريمكس الشرق"

التعليق:

■ رقم الأعمال:

يظهر جدول حسابات النتائج تذبذب في رقم الأعمال خلال السنوات الثلاثة للدراسة، حيث نجد مرحلتين:

■ **المرحلة الأولى:** ارتفع رقم الأعمال من 757462839.51 مليون دج سنة 2022 إلى 777247310.38

مليون دج سنة 2023، أي زيادة بنسبة 2.61%، هذا يدل على تحسن تدريجي في نشاط المؤسسة؛

■ **المرحلة الثانية:** شهدت سنة 2024 انخفاض، حيث وصل رقم الأعمال إلى 732315867.84 مليون دج أي

بنسبة 5.78% مقارنة بسنة 2023.

■ إنتاج السنة المالية:

تبين من الجدول السابق ارتفاع انتاج السنة المالية من 747462773.89 مليون دج سنة 2024 إلى 786749429.78 مليون دج سنة 2023، إلا أنها تراجعت سنة 2024 لتصل إلى 723255680.95 مليون دج.

■ استهلاك السنة المالية:

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن المؤسسة استطاعت خفض الاستهلاكات بشكل كبير سنة 2024 ليصل إلى 444709557.51 مليون دج مقارنة بـ 544586425.15 مليون دج سنة 2023.

■ القيمة المضافة للاستغلال:

نلاحظ ارتفاع القيمة المضافة بشكل جيد سنة 2024 لتبلغ 278546123.44 مليون دج، أي أنها حققت زيادة بنسبة 15% عن سنة 2023 وكذلك بنسبة 13% عن سنة 2022، وهذا يعتبر نتيجة إيجابية للمؤسسة وقدرتها على التحكم في تكاليف الاستهلاك.

■ إجمالي فائض الاستغلال:

نلاحظ ارتفاع من 170591279.25 مليون دج سنة 2023 إلى 199719562.87 مليون دج سنة 2024، أي أن هناك زيادة تقدر بـ 17%، هذا معناه أن المؤسسة لها القدرة على توليد سيولة.

■ النتيجة العملياتية:

نلاحظ أن المؤسسة سجلت زيادة، حيث انتقلت من 15017949651 مليون دج سنة 2022 إلى 151481089.09 مليون دج واستمرت هذه الزيادة لتبلغ 175899706.60 مليون دج سنة 2024.

■ النتيجة الصافية للسنة المالية:

نلاحظ زيادة واضحة في سنة 2024، حيث بلغت 177826091.99 مليون دج مقارنة بسنة 2023. أما بالنسبة لسنة 2022 فكانت منخفضة، لكن هي نتيجة موجبة وهذا راجع إلى ارتفاع القيمة المضافة وكذا إجمالي فائض الاستغلال.

ثالثاً: عرض جدول تدفقات الخزينة المختصر للفترة (2022 – 2024)

الجدول رقم (2-5): جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة بريمكس الشرق خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	2022	2023	2024
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)	(4908998803.38)	(235336614.24)	(431687102.25)
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار (ب)	(1838347.10)	(2315965.32)	(1257376.94)
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)	486427606800	(604600000000)	(43600000000)
تغير أموال الخزينة (أ+ ب+ ج)	(46504853.37)	76535505.44	(5570274.69)

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة "بريمكس الشرق"

التعليق:

■ التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية:

وهي تتمثل في الأنشطة الرئيسية التي تقوم بها المؤسسة، حيث نلاحظ من الجدول السابق أن التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية كانت سالبة للسنتين (2022 – 2023)، وهذا دلالة على أن المؤسسة غير قادرة على توليد تدفقات نقدية، حيث انتقلت من الحالة السالبة إلى حالة موجبة جدا بلغت 431687102,25 مليون دج سنة 2024، هذا التطور الحاصل يدل على نجاح المؤسسة وقدرتها في توليد تدفقات نقدية.

■ التدفقات المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

نلاحظ من الجدول السابق أن القيم سالبة طيلة فترة الدراسة، أي أن المؤسسة لم تحقق تدفقات نقدية من أنشطتها الاستثمارية، بمعنى آخر عجز أنشطة الاستثمار.

■ الأنشطة المتأتية من الأنشطة التمويلية:

من الجدول السابق نلاحظ تغير كبير في أنشطة التمويل، فقد سجلت تدفقا نقديا موجبا سنة 2022 قدر بـ 4864276068,00 مليون دج، وهذا يعود إلى ارتفاع التحصيلات المتأتية من القروض، أما في سنة 2023 و2024 استمر الانخفاض ليصل إلى 436000000,00 مليون دج، مما يشير إلى أن المؤسسة قامت بتسديد ديونها والتقليل من اعتمادها على التمويل الخارجي.

■ تغير أموال الخزينة:

عرفت الخزينة تذبذب في قيمتها، حيث كانت سالبة بقيمة 46504853,37- مليون دج سنة 2022، إذ ترتفع سنة 2023 لتصل إلى 76535505,44 مليون دج، إلا أنها حالة جيدة للهيكل المالي للمؤسسة بسبب توجيه جميع تدفقاتها النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية لتغطية التزاماتها المالية وكذلك استثماراتها.

الفرع الثاني: دراسة التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة

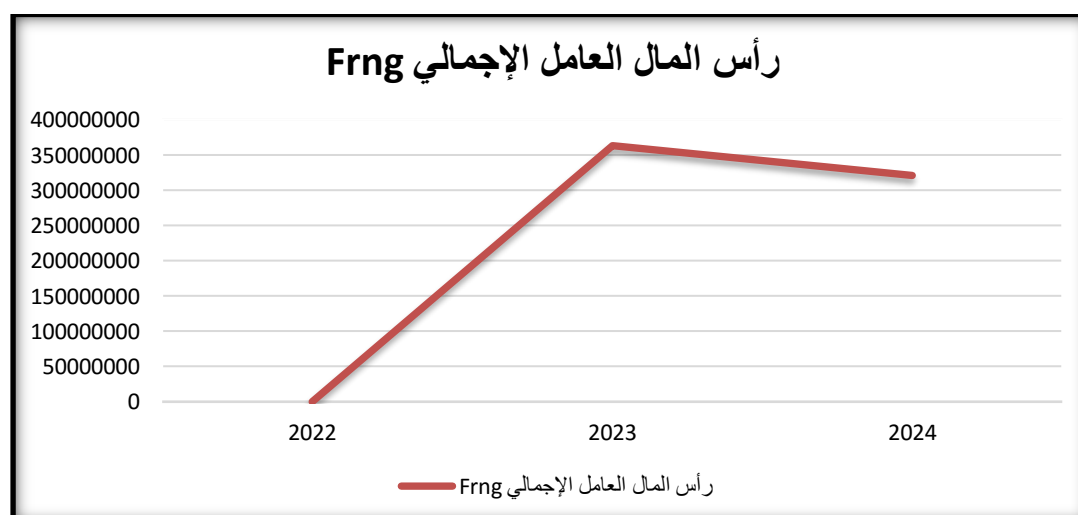
أولاً: رأس المال العامل الإجمالي FRng

الجدول (2-6): رأس المال العامل الإجمالي خلال الفترة (2022 - 2024)

2024	2023	2022	البيان
1118560644,38	1175776764,65	1193215465,78	إجمالي الموارد الدائمة
797570262,31	812357246,63	836219872,78	إجمالي الاستخدامات الدائمة
320990382,07	363419517,4	356995593,00	رأس المال العامل الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالبة بناءاً على الميزانية المالية للمؤسسة

الشكل رقم (2-5): التمثيل البياني لرأس المال العامل خلال الفترة (2022 - 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناءاً على الجدول السابق

التعليق:

تبين من خلال الجدول أن رأس المال العامل الإجمالي للمؤسسة كانت قيمه موجبة طيلة فترة الدراسة، حيث سجلت أعلى قيمة له سنة 2023 قدرت بـ 363419517,40 دج، بينما إنخفض ليصل إلى قيمة 320990382.07 دج سنة 2024.

التفسير:

رأس المال العامل الإجمالي موجب دلالة على أن المؤسسة في حالة أمان مالي، فالموارد المالية الدائمة غطت كل الاستثمارات وبقي فائضا منها يستعمل في تمويل احتياجات الدورة التشغيلية.

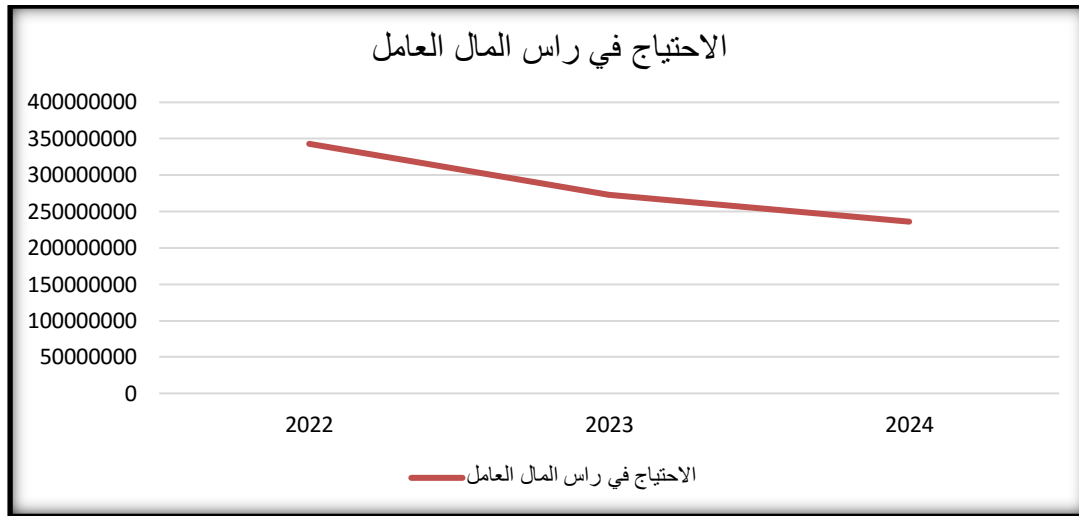
ثانيا: الاحتياج في رأس المال الإحتياج الإجمالي Bfrng

الجدول رقم (2-7): الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي خلال الفترة (2022 - 2023)

2024	2023	2022	البيان
253941851,6	28808773,5	355565831,36	احتياج رأس المال العامل للاستغلال
-17918641,98	-15198702,57	12572179.99	احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال
236023209,6	272882070,9	342993651,37	الاحتياج في رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية للمؤسسة

الشكل رقم (2-6): التمثيل البياني للاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي خلال الفترة (2022 - 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول السابق

التعليق:

تبين من خلال الجدول أن الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي للمؤسسة شهد إنخفاض مستمر طيلة فترة الدراسة، حيث انتقل من قيمة 342993651,37 دج سنة 2022، ليصل إلى 272882070,9 دج، ليستمر انخفاضه سنة 2024 ليبلغ قيمة 236023209,6 دج.

التفسير:

الإنخفاض المستمر في الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي يعود إلى تحسن في تسيير عناصر: الدورة التشغيلية للمؤسسة، وكفاءة عالية في إدارة أصولها المتداولة مما يؤدي إلى التقليل من مخاطر السيولة.

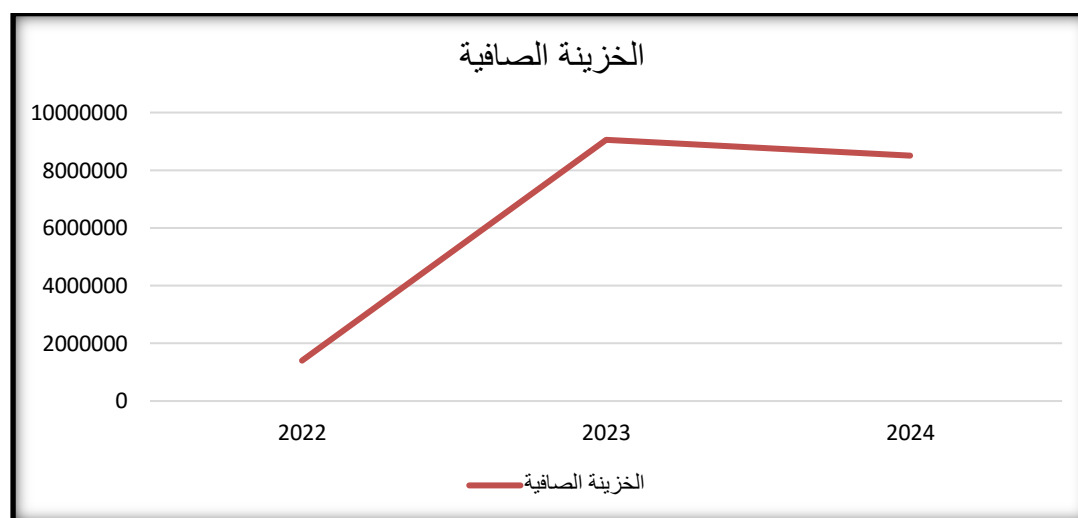
ثالثا: الخزينة الصافية Tng

الجدول (2-8): الخزينة الصافية خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	2022	2023	2024
رأس المال العامل الإجمالي	356995593.00	363419517.4	320990382.07
الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	342993651.37	272882070.9	236023209.6
الخزينة الصافية	14001941.63	90537447.07	84967170.38

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية للمؤسسة

الشكل رقم (2-7): التمثيل البياني للخزينة الصافية الإجمالية خلال الفترة (2022 – 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول السابق

التعليق:

تبين من خلال الجدول أن الخزينة الصافية للمؤسسة حققت قيم موجبة طويلة فترة الدراسة، حيث عرفت تطورا واضحا، فبعد أن كانت تقدر بـ 14001941.63 دج سنة 2022 لترتفع بشكل كبير سنة 2023 إلى 90537447.07 دج، ثم سجلت إنخفاضا صغير لتصل إلى 84967172.38 دج سنة 2024. إلا أنها تظل مرتفعة مقارنة بسنة 2022.

التفسير:

الخزينة الصافية الموجبة تعتبر مؤشر مالي جيد، وهذا يدل على أن هناك فائض مالي ناتج عن أن رأس المال العامل الإجمالي أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي. كذلك قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في تاريخ استحقاقها.

من خلال مؤشرات التوازن المالي نستنتج أن المؤسسة تتمتع بوضعية سيولة ممتازة، وتوازن مالي سليم.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

إن تقييم الأداء المالي يعد خطوة أساسية، حيث يسمح بالحكم على مدى فعالية المؤسسة في استغلال مواردها المتاحة بشكل أفضل، وتحقيق أهدافها الاستراتيجية المالية، ويعتمد هذا التقييم على أدوات مالية مختلفة من أبرزها مؤشرات التوازن المالي، النسب المالية وكذلك مؤشرات إدارة رأس المال العامل.

الفرع الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية التقليدية

تستخدم المؤشرات والنسب المالية لتوضيح الوضعية المالية للمؤسسة، ومن أهمها ما يلي:

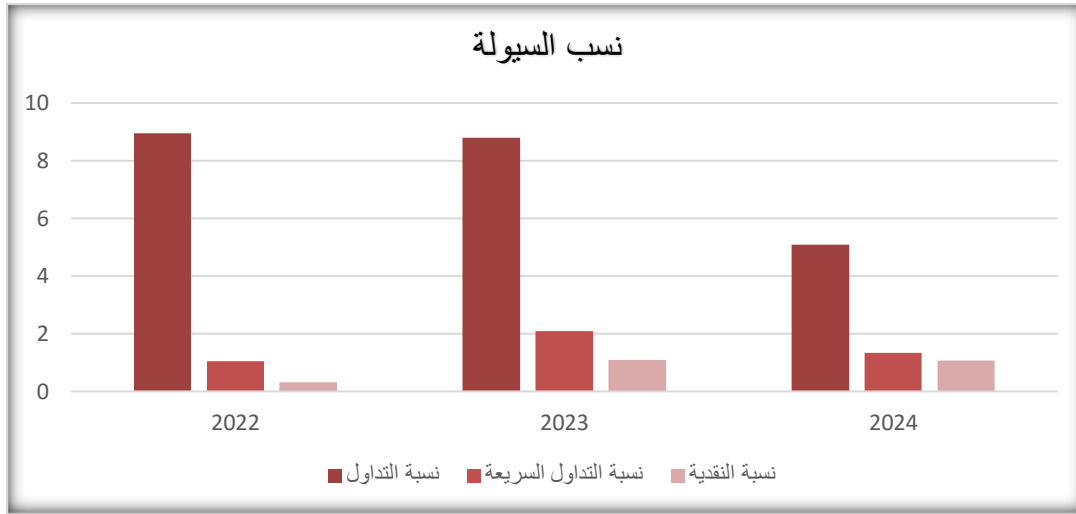
أولاً: نسب السيولة

الجدول رقم (2-9): نسب السيولة خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	العلاقة	2022	2023	2024
نسبة التداول	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$	8.95	8.79	5.09
نسبة التداول السريعة	$\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$	1.05	2.08	1.33
نسبة النقدية	$\frac{\text{الأصول المتداولة النقدية}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$	0.31	1.94	1.08

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية للمؤسسة

الشكل رقم (2-8): التمثيل البياني لنسب السيولة خلال الفترة (2022 – 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة

التعليق:

من خلال تحليل نسب السيولة تبين أن هناك:

- تراجع نسبي في نسبة التداول: حيث نلاحظ إنخفاض مستمر من 8.95 سنة 2022 إلى 8.79 سنة 2023، وصولاً إلى 5.09 سنة 2024، رغم هذا التراجع تبقى جيدة؛
- تحسن في نسبة التداول السريعة، حيث ارتفعت هذه النسبة بشكل واضح من 1.05 سنة 2022 إلى 2.08 سنة 2023، وانخفضت قليلاً لتصل إلى 1.33 سنة 2024؛
- ارتفاع نسبة السيولة النقدية بشكل كبير، حيث انتقلت من 0.31 سنة 2022 إلى 1.94 سنة 2023، لتتوقف عند 1.08 سنة 2024.

التفسير:

- بالرغم من الانخفاض في نسبة التداول، إلا أن المؤسسة حافظة على مستويات أمان مرتفعة جداً، وهذا دلالة على أنها تمتلك قدرة عالية في تغطية إلتزاماتها قصيرة الأجل من خلال أصولها المتداولة؛
 - الارتفاع في نسبة التداول السريعة دلالة على قدرة المؤسسة في مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل، واستبعاد المخزون وعدم الحاجة لتحويله إلى سيولة؛
 - نسبة السيولة النقدية تفوق الواحد، دلالة على أن النقدية التي بحوزة المؤسسة كافية لتغطية إلتزاماتها المتداولة فوراً، ودون الحاجة إلى انتظار أي تحصيلات أخرى.
- مما سبق نستنتج أن المؤسسة في وضعية مريحة ومستقرة أي لا توجد مخاطر العجز المالي.

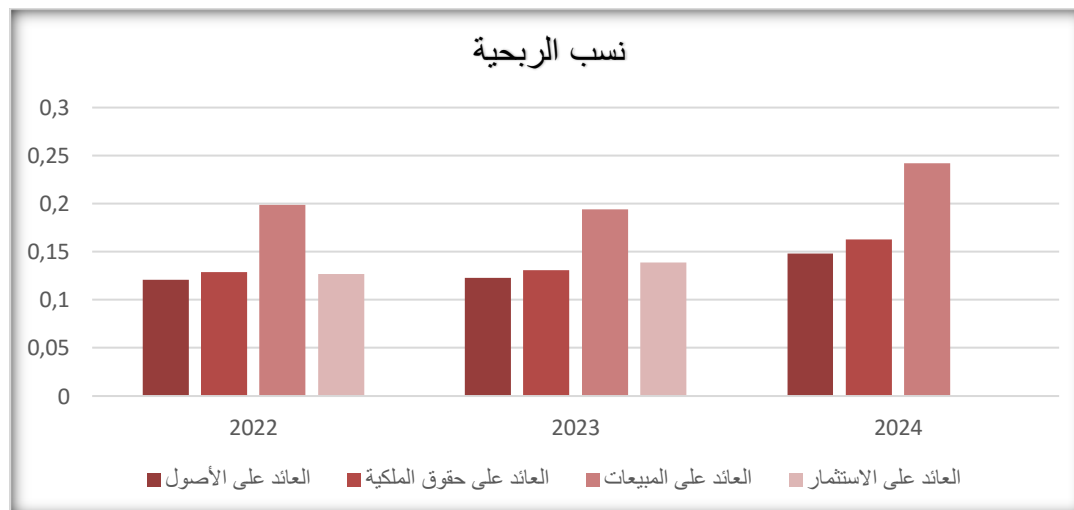
ثانيا: نسب الربحية

الجدول رقم (2-10): نسب الربحية خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	العلاقة	2022	2023	2024
العائد على الأصول ROA	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	0.121	0.123	0.148
العائد على حقوق الملكية RoE	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}}$	0.129	0.131	0.163
العائد على المبيعات	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{المبيعات}}$	0.199	0.194	0.242
العائد على الاستثمار	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رأس مال المستثمر}}$	0.127	0.139	0.172

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

الشكل رقم (2-9): التمثيل البياني لنسب الربحية خلال الفترة (2022 – 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول السابق

التعليق:

من خلال تحليل نسب الربحية تبين أن هناك:

- تحسن المستمر في المردودية الاقتصادية أي العائد على الأصول، حيث سجل ارتفاعا مستمر وبشكل تدريجي من 0.121 سنة 2022 إلى 0.123 سنة 2023، وصولا إلى 0.148 سنة 2024؛

- ارتفاع العائد على حقوق الملكية: شهد ارتفاعا واضحا، حيث انتقل من 0.129 سنة 2022 إلى 0.131 سنة 2023، وصولا إلى أعلى قيمة 0.163 سنة 2024؛

- تذبذب صغير في العائد على المبيعات، حيث حققت المؤسسة قيمة أكبر سنة 2022 بلغت 0.199، لينخفض سنة 2023 إلى 0.194 ليرتفع مرة أخرى إلى 0.242 سنة 2024؛

- العائد على الإستثمار: نلاحظ أن هناك تطور حيث كانت النسبة 0.127 سنة 2022 لتنتقل إلى 0.139 سنة 2023، ثم وصلت إلى أعلى قيمة سنة 2024 قدرت بـ 0.172.

التفسير:

- التحسن في العائد على الأصول يدل على كفاءة المؤسسة المتزايدة في استخدام إجمالي أصولها بغرض توليد عوائد مرتفعة؛

- ارتفاع العائد على حقوق الملكية دلالة على نجاح المؤسسة في تعظيم العائد لصالح الملاك؛

- ارتفاع العائد على المبيعات يوضح قدرة المؤسسة على التحكم في التكاليف الخاصة بالاستغلال وتحقيق أرباح طائلة من كل وحدة مبيعة.

مما سبق نستنتج أن المؤسسة تتمتع بمردودية عالية.

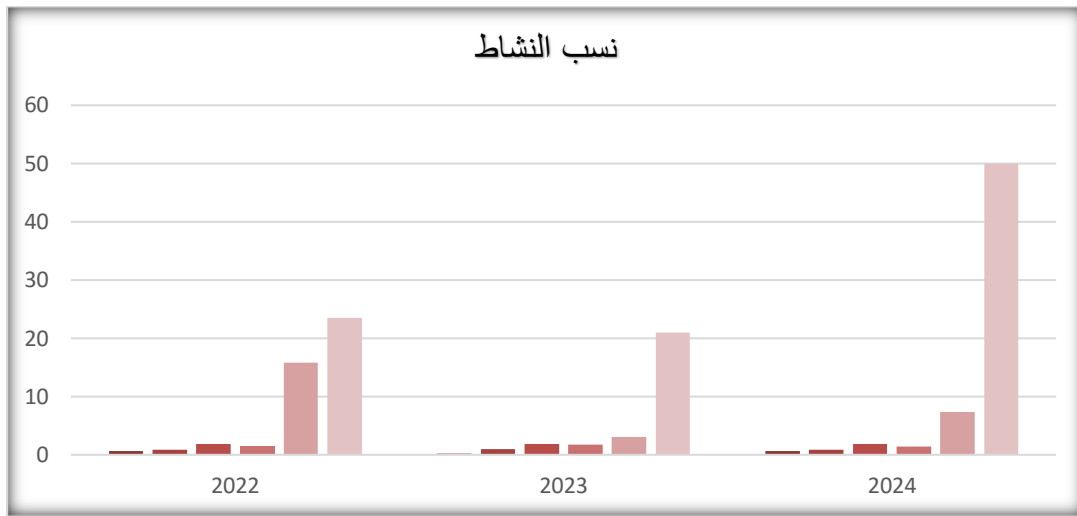
ثالثا: نسب النشاط

الجدول رقم (2-11): نسب النشاط خلال الفترة (2022- 2024)

2024	2023	2022	العلاقة	البيان
0.61	0.163	0.61	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول}}$	معدل دوران مجموع الأصول
0.91	0.95	0.91	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{الأصول الثابتة}}$	معدل دوران الأصول الثابتة
1.83	1.89	1.88	$\frac{\text{صافي الإيرادات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$	معدل دوران الأصول المتداولة
1.45	1.71	1.39	$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$	معدل دوران المخزون
7.39	3.05	15.85	$\frac{\text{الملاء+أوراق القبض}}{\text{المبيعات}} \times 360$	مدة دوران العملاء
49.99	20.98	23.55	$\frac{\text{الموردون + أوراق الدفع}}{\text{المشتريات}} \times 360$	مدة دوران الموردون

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

الشكل رقم (2-10): التمثيل البياني لنسب النشاط خلال الفترة (2022 - 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول السابق

التعليق:

من خلال تحليل نسب النشاط تبين أن:

- معدل دوران مجموع الأصول بقي مستقر عند نسبة 0.61 سنة 2022، ليرتفع قليلا إلى 0.63 سنة 2023، ليعود لنسبة 0.61 سنة 2024؛
- معدل دوران الأصول المتداولة عرفت انخفاض صغير من 1.89 سنة 2023 لتصل إلى 1.83 سنة 2024؛
- معدل دوران المخزون سجل انخفاض بشكل واضح من 1.71 سنة 2023 إلى 1.45 سنة 2024؛
- مدة دوران العملاء شهدت زيادة من 3.05 يوم سنة 2023 إلى 7.39 يوم سنة 2024؛
- مدة دوران الموردين سجلت ارتفاع كبير جدا من 20.98 يوم سنة 2023 إلى 49.99 يوم سنة 2024.

التفسير:

- الاستقرار في معدل دوران مجموع الأصول دلالة على أن المؤسسة لم تقم باستغلال أصولها الإجمالية لتوليد مبيعات، بل استمرت على نفس الوتيرة؛
- التراجع في معدل دوران الأصول الثابتة دلالة على زيادة الإستثمار في المعدات والأراضي، دون أن يكون نمو في المبيعات؛
- انخفاض معدل دوران الأصول المتداولة، يدل على أن الأصول قصيرة الأجل أصبحت تدور بشكل بطيء؛
- التراجع في معدل دوران المخزون دلالة على تباطؤ في حركة المخزون، أي بقاء السلع راکدة ومتكدسة في المخازن لفترة أطول؛
- مدة دوران العملاء قصيرة وهذا يدل على مدى قدرة المؤسسة في تحصيل ديونها من الزبائن في أقل مدة وهذا يترتب عليه توليد تدفقات نقدية سريعة؛

- توسيع مدة دوران الموردين دلالة على أن المؤسسة تعتمد بشكل كبير على الإئتمان التجاري من أجل تمويل عملياتها.

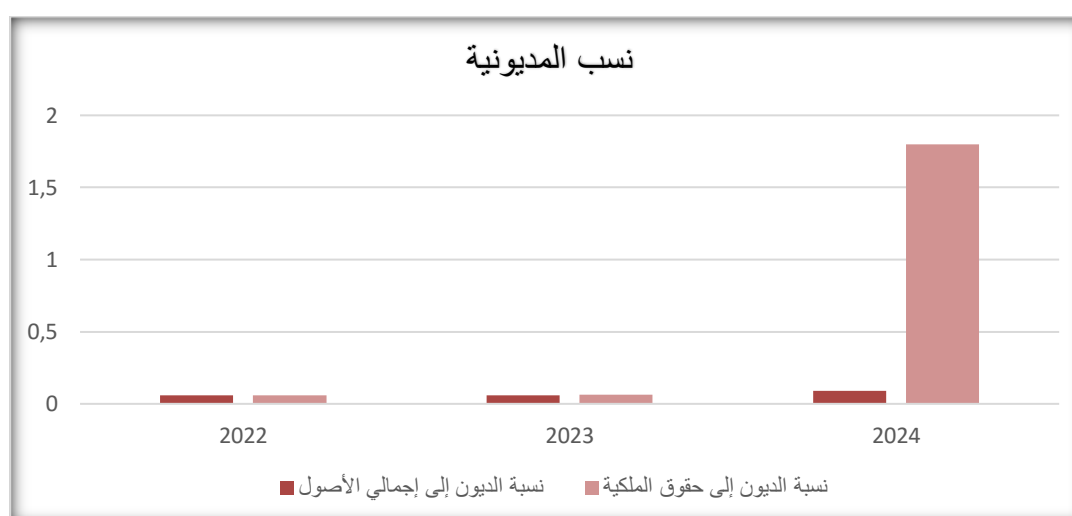
رابعاً: نسب المديونية

الجدول رقم (2-12): نسب المديونية خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	العلاقة	2022	2023	2024
نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	$\frac{\text{خصوم جارية} + \text{خصوم غير جارية}}{\text{مجموع الأصول}}$	0.058	0.059	0.092
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	$\frac{\text{الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$	0.061	0.063	0.102
معدل تغطية الفوائد	$\frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد المدفوعة}}$	150179496.51	151481089.09	175899706.60
نسبة التغطية الشاملة	$\frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد المدفوعة} + \text{أقساط القروض المدفوعة}}$	150179496.51	151481089.09	175899706.60

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

الشكل رقم (2-11): التمثيل البياني لنسب المديونية خلال الفترة (2022 – 2024)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول السابق

التعليق:

من خلال تحليل نسب المديونية تبين أن:

- المديونية إلى إجمالي الأصول شهدت زيادة صغيرة من 5.8% سنة 2022 لتصل إلى 5.9% سنة 2023، لتبلغ 9.2% سنة 2024؛
- سجلت نسبة الديون إلى حقوق الملكية قيم منخفضة بلغت 6.1% سنة 2022، ثم 6.3% سنة 2022، ثم 6.3% سنة 2023 لتصل إلى 10.2% سنة 2024؛
- من خلال ملاحظة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب التي بلغت قيمته 150179496.51 دج سنة 2022، ليرتفع إلى 151481089.09 سنة 2023، ليستمر في الارتفاع إلى 175899706.6 سنة 2024.

التفسير:

- زيادة نسبة الديون إلى إجمالي الأصول دلالة على أن المؤسسة لديها أمان مالي مرتفع واستقلالية تامة عن المقرضين، أي أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة بشكل كبير؛
- انخفاض نسبة الديون إلى حقوق الملكية يدل على أن المؤسسة لا تعتمد على سياسة الاستدانة المالية لتمويل استثماراتها، وإنما تكتفي بالاعتماد على مواردها الذاتية بشكل أساسي؛
- تبين أن نسبة التغطية الشاملة ومعدل تغطية الفوائد في مستويات جيدة مع انعدام الأعباء المالية، وهذا يمنح للمؤسسة القدرة العالية في مواجهة أي التزامات مستقبلية، أو الحصول على قروض بنكية بشكل أسهل عند الحاجة.
- مما سبق نستنتج أن المؤسسة في وضع مالي جيد، وابتعادها عن مخاطر الاستدانة وتعتمد على كفاءة نشاطها التشغيلي في تمويل دورتها الاستغلالية.

الفرع الثاني: تقييم الأداء المالي بالاعتماد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة

وهي من المؤشرات الحديثة لتقييم الوضع المالي للمؤسسة.

الجدول رقم (2-13): صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT خلال الفترة (2022- 2024)

2024	2023	2022	البيان
175899706.60	151481089.09	150179496.50	النتيجة التشغيلية
1926384.99	(8199.26)	631252.07	الضرائب
173973321.6	151489288.3	149548244.44	صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على جدول حساب النتائج للمؤسسة

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة شهد ارتفاعا كبيرا في فترة الدراسة، حيث قدر سنة 2022 بـ 149548244.44 مليون دج ثم ارتفع بشكل تدريجي إلى 151489288.3 مليون دينار سنة 2023، وصولا إلى أعلى قيمة سنة 2024 قدرت بـ 173973321.6 مليون دج. أي أن المؤسسة حافظت على مسار تصاعدي لصافي الربح التشغيلي بعد الضريبة.

الجدول رقم (2-14): رأس المال المستثمر خلال الفترة (2022- 2024)

البيان	2022	2023	2024
الاحتياج في رأس المال العامل	342993651.37	272882070.9	236023209.6
الأصول غير الجارية	836219872.78	812357246.63	797570262.31
رأس المال المستثمر	1179213524.15	1085239317.53	1033593471.91

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على جدول الميزانية المالية للمؤسسة

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن هناك انخفاضا في رأس المال المستثمر، حيث أعلى قيمة له سنة 2022 قدرت بـ 1179213524.15 مليون دج، لتتخفص إلى 1085239317.53 مليون دج سنة 2023، وتسجيل أدنى قيمة له سنة 2024 بـ 1033593471.91 مليون دج. هذا التراجع المستمر دلالة على نقصان في إجمالي الأصول غير جارية، أي أن المؤسسة قامت بتقليل حجم استثماراتها الإجمالية.

الجدول رقم (2-15): التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال WACC خلال الفترة (2022- 2024)

البيان	2022	2023	2024
رأس المال المستثمر	1179213524.15	1085239317.53	1033593471.91
معدل تكلفة رأس المال	%10	%10	%10
التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال WACC	117921352.4	108523931.7	103359347.1

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستثمر تتخفف من سنة إلى أخرى، حيث كانت سنة 2022 قيمتها 117921352.4 مليون دج و 108523931.7 مليون دج سنة 2023، لتصل إلى 103359347.1 مليون دج سنة 2024. هذا الإنخفاض هو نتيجة إنخفاض رأس المال المستثمر.

الجدول رقم (2-16): القيمة الاقتصادية المضافة خلال الفترة (2022- 2024)

البيان	2022	2023	2024
صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT	149548244.44	151489288.3	173973321.6
التكلفة المتوسطة المرجحة رأس المال	117921352.42	108523931.75	103359347.19
القيمة الاقتصادية المضافة	31626892.02	42965356.56	70613974.5

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاقتصادية موجبة خلال فترة الدراسة، حيث شهدت نمو ملحوظ وإيجابي بقيمة 31626892.02 مليون دج سنة 2022 ثم إنتقلت إلى 42965356.56 مليون دج سنة 2023 أي بنسبة 35.8%، لتواصل الإرتفاع بشكل كبير لتصل إلى 70613974.5 مليون دج سنة 2024 أي زيادة بنسبة 64.3%.

التفسير:

هذه الزيادة في القيمة الاقتصادية المضافة ناتجة عن ارتفاع صافي الربح التشغيلي من 149548244.44 مليون دج سنة 2022 إلى 173973321.6 مليون دج سنة 2024، مما يدل على تحسن في الأداء التشغيلي والقدرة على التحكم في التكاليف. كذلك تحسين إدارة رأس المال من خلال الإنخفاض التدريجي في التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال وهذا يدل على نجاح المؤسسة في تقليل تكلفة التمويل.

من خلال ما سبق نستنتج أن المؤسسة تتمتع بكفاءة مالية مرتفعة خلال الفترة (2022- 2024)، وهذا يعكس نجاح الإدارة في استغلال مواردها المتاحة بشكل أفضل مما يعزز من مركزها المالي.

المطلب الثالث: دراسة مؤشرات إدارة رأس المال العامل وبيان دورها في تقييم الأداء المالي

يتناول هذا المطلب تسليط الضوء على أبرز المؤشرات التي تستخدمها إدارة رأس المال العامل، مع توضيح مدى مساهمتها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

الفرع الأول: حساب مؤشرات إدارة رأس المال العامل وتحليلها

أولاً: معدل دوران رأس المال العامل

الجدول رقم (2-17): معدل دوران رأس المال العامل خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	2022	2023	2024
المبيعات السنوية	757462839.51	777247310.38	732315867.64
صافي رأس المال العامل الإجمالي	356995593.00	363419517.4	320990382.07
معدل دوران رأس المال العامل	2.12	2.13	2.28

المصدر: من إعداد الطالبة بناءً على الميزانية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران رأس المال العامل في اتجاه متصاعد، حيث كان هناك ثبات في معدله قدر بـ 2.12 و 2.13 مرة في سنة 2022 – 2023، ليرتفع سنة 2024 ليصل إلى 2.28 مرة وهذا مؤشر إيجابي للمؤسسة.

التفسير:

الإرتفاع في معدل دوران رأس المال العامل ناتج عن الانخفاض في رأس المال العامل الإجمالي، أي أن المؤسسة أصبحت تحقق مستويات مقبولة من المبيعات، كل دينار مستثمر في رأس المال العامل الإجمالي يساهم في توليد مبيعات كبيرة، هذا ما ساعد المؤسسة في الحفاظ على مستوى جيد من الكفاءة التشغيلية.

ثانيا: الدورة التشغيلية

الجدول رقم (2-18): الدورة التشغيلية خلال الفترة (2022 – 2024)

2024	2023	2022	العلاقة	البيان
251	212	263	$\frac{\text{التكلفة المتوسطة للمخزون}}{365X} \text{ تكلفة البضاعة المباعة}$	فترة تحويل المخزون
7	3	16	$\frac{\text{الحسابات المدينة}}{365X} \text{ المبيعات الأجلة}$	فترة تحصيل الذمم المدينة
258	215	279	فترة تحويل المخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة	الدورة التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالبة بناء الميزانية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أن الدورة التشغيلية عرفت تذبذب خلال فترة الدراسة، حيث قدرة سنة 2022 بـ 279 يوم، ثم إنخفضت إلى 215 يوم سنة 2023، لترتفع مرة أخرى إلى 258 يوم سنة 2024.

التفسير:

هذا التذبذب في الدورة التشغيلية راجع إلى مؤشرين أساسيين:

- فترة تحويل المخزون: نلاحظ من الجدول كانت طويلة جدا قدرت بـ 263، 212، 251 يوم خلال سنوات الدراسة، هذا الإرتفاع يدل على أن السلع تبقى راكدة في المخازن لمدة أطول قبل بيعها، وهذا يشير إلى تكديس المخزون مما ينتج عنه تجمد السيولة؛

- فترة تحصيل الذمم المدينة: من خلال الجدول نلاحظ هناك تراجع، حيث إنخفضت من 16 يوم سنة 2022 إلى 7 أيام سنة 2024، دلالة على كفاءة عالية في سياسة التحصيل، أي أن المؤسسة قادرة على استرداد أموالها من الزبائن بسرعة كبيرة.

من خلال هذا نجد أن المؤسسة لديها دورة تشغيلية طويلة وهذا بسبب بطئ حركة المخزون، رغم قدرتها في سياسة التحصيل.

ثالثاً: دورة التحويل النقدي

الجدول رقم (2-19): دورة التحويل النقدي خلال الفترة (2022 – 2024)

البيان	العلاقة	2022	2023	2024
الدورة التشغيلية	فترة تحويل المخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة	279	215	258
فترة ائتمان الموردين	$\frac{\text{الدائنون}}{\text{المشتريات}}$ 365X	24	21	51
دورة التحويل النقدي	الدورة التشغيلية - فترة إئتمان الموردين	255	194	207

المصدر: من إعداد الطالبة بناء الميزانية وجدول حساب النتائج للمؤسسة

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن الدورة النقدية عرفت تذبذب كبير خلال سنوات الدراسة، حيث كانت 255 يوم سنة 2022، لتتخفض إلى 194 يوم خلال سنة 2023، لترتفع مجدداً إلى 207 يوم سنة 2024.

التفسير:

هذا التذبذب نتيجة عدة أسباب:

- فترة إئتمان الموردين: نلاحظ تطور كبير حيث انتقلت من 24 يوم سنة 2022 إلى 51 يوم سنة 2024. هذا معناه أن المؤسسة استطاعت التفاوض مع مورديها بتأجيل الدفع لفترة أطول؛
- بالرغم من تحسن فترة إئتمان الموردين إلا أن الإرتفاع الحاصل في الدورة التشغيلية كان سبب في منع دورة التحويل النقدي من الإنخفاض وهو ما جعلها ترتفع إلى 207 يوم؛
- أي أن المؤسسة تحتاج لتمويل نشاطها من مصادرها الخاصة أو القروض قبل أن تسترجع أموالها من المبيعات.

الفرع الثاني: العلاقة بين مؤشرات إدارة رأس المال العامل والأداء المالي

إن دراسة تطور مؤشرات إدارة رأس المال العامل خلال الفترة (2022- 2024) تكشف عن وجود علاقة مباشرة مع الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة حيث يمكن توضيحها كما يلي:

أولاً: علاقة معدل دوران رأس المال العامل بالعائد على المبيعات

الجدول (2-20): العلاقة بين معدل دوران رأس المال العامل والعائد على المبيعات

مؤشرات الأداء المالي	مؤشرات إدارة رأس المال العامل	السنوات
العائد على المبيعات	معدل دوران رأس المال العامل	
19.9%	2.12 مرة	2022
19.4%	2.13 مرة	2023
24.2%	2.28 مرة	2024

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (2-17) والجدول (2-10)

التعليق:

من خلال تحليل جدول معدل دوران رأس المال العامل، نلاحظ أن المؤشر سجل قيمة 2.12 مرة سنة 2022، ليرتفع ليصل إلى 2.28 سنة 2024. هذا التطور يعكس تحسناً ملحوظاً في كفاءة المؤسسة في توظيف رأس مالها العامل، وذلك تزامناً مع تحقيق نسب نمو إيجابية في معدل العائد على المبيعات بلغت 19.9% في سنة 2022 و 24.2% في سنة 2024، مما يؤكد أن المؤسسة تشهد استمراراً في تحسين إستغلال مواردها المالية المتاحة.

ثانياً: علاقة معدل دوران رأس المال العامل بالعائد على الأصول

الجدول رقم (2-21): العلاقة بين معدل دوران رأس المال العامل بالعائد على الأصول

مؤشرات الأداء المالي	مؤشرات إدارة رأس المال العامل	السنوات
العائد على الأصول	معدل دوران رأس المال العامل	
12.1%	2.12 مرة	2022
12.3%	2.13 مرة	2023
14.8%	2.28 مرة	2024

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (2-17) والجدول (2-10)

التعليق:

من خلال تحليل جدول معدل دوران رأس المال العامل، نلاحظ أن المؤسسة سجلت قيمة 2.12 مرة في سنة 2022، لترتفع إلى 2.28 سنة 2024 هذا التطور يعكس تحسناً تدريجياً في كفاءة المؤسسة في استخدام

أصولها لتوليد الإيرادات، صاحبه تحقيق نسب نمو إيجابية في الأداء بلغت 12.1% سنة 2022 لترتفع إلى 14.8% سنة 2024. مما يؤكد أن المؤسسة تتبع نهجا فعالا في إدارة استثماراتها وأصولها.

ثالثا: علاقة الدورة التشغيلية بنسبة التداول

الجدول (2-22): العلاقة بين الدورة التشغيلية بنسبة التداول

السنوات	مؤشرات إدارة رأس المال العامل	مؤشر الأداء المالي
	الدورة التشغيلية	نسبة التداول
2022	279 يوم	8.95
2023	215 يوم	8.79
2024	258 يوم	5.09

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (2-18) والجدول (2-19)

التعليق:

بالنظر إلى البيانات الموضحة في الجدول، نلاحظ وجود تذبذب في مؤشر الدورة التشغيلية، حيث إنخفضت من 279 يوم سنة 2022 لتصل إلى 258 يوم سنة 2024. صاحبه تراجع في نسبة التداول من 8.95 سنة 2022 إلى 5.09 سنة 2024، مما قد يشير إلى انخفاض في مستوى السيولة المتاحة للمؤسسة. ومع ذلك فإن بقاء نسبة التداول ضمن مستويات إيجابية يعكس قدرة المؤسسة على الوفاء لإلتزاماتها قصيرة الأجل. ومن جانب آخر فإن بقاء الدورة التشغيلية عند مستويات مرتفعة نسبيا يعكس تباطؤ في استرداد الأموال المستثمرة في النشاط التجاري وهو ما قد يؤدي إلى بطئ في دوران المخزون أو تأخير في تحصيل الديون من العملاء.

رابعا: علاقة دورة التحول النقدي بالمديونية

الجدول رقم (2-23): علاقة دورة التحول النقدي بالمديونية

السنوات	مؤشرات إدارة رأس المال العامل	مؤشر الأداء المالي
	الدورة النقدية	المديونية
2022	255 يوم	5.8%
2023	194 يوم	5.9%
2024	207 يوم	9.2%

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (2-19) والجدول (2-12)

التعليق:

بالنظر إلى جدول دورة التحول النقدي، نلاحظ تذبذبا في الأداء، فقد إنخفضت الدورة من 255 يوم سنة 2022 إلى 194 يوم سنة 2023، وهو مؤشر إيجابي يعكس قدرة المؤسسة على إسترداد أموالها بسرعة أكبر، صاحبه استقرار في نسبة المديونية، مما يدل على تحسن في كفاءة إدارة رأس المال العامل دون أن يؤثر ذلك بشكل مباشر على هيكل التمويل.

في المقابل ارتفعت الدورة إلى 207 يوم سنة 2024، مما يعني استغراق المؤسسة وقتاً أطول لإسترجاع سيولتها. وهذا التباطؤ في التحصيل صاحبه ارتفاع في نسبة المديونية لتصل إلى 9.2% سنة 2024، مما يشير إلى لجوء المؤسسة إلى التمويل الخارجي لتعويض النقص في السيولة الناتجة عن دورة التحول النقدي، ومع ذلك تبقى نسب المديونية ضمن مستويات منخفضة، مما يعزز من الملاءة المالية للمؤسسة.

خامساً: علاقة دورة التحول النقدي بالقيمة الاقتصادية المضافة

الجدول رقم (2-24): العلاقة بين دورة التحول النقدي والقيمة الاقتصادية المضافة

السنوات	مؤشرات إدارة رأس المال العامل	مؤشرات الأداء المالي
	دورة التحول النقدي	القيمة الاقتصادية المضافة
2022	255 يوم	31626892.02
2023	194 يوم	42965356.56
2024	207 يوم	70613974.5

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (2-19) والجدول (2-16)

التعليق:

نلاحظ تزامناً بين التغيرات في دورة التحول النقدي وإتجاهات القيمة الاقتصادية المضافة، ففي البداية أدى تسريع استرجاع الأموال المستثمرة إلى تعزيز كفاءة المؤسسة وخلق قيمة مضافة أكبر. وعلى الرغم من ارتفاع دورة التحول النقدي، استمرت القيمة الاقتصادية المضافة في الإرتفاع، مما يشير إلى أن المؤسسة رغم تراجع سرعة النقدية وطول فترة التحصيل قد نجحت في خلق قيمة مضافة بفضل تحسن الربحية وزيادة حجم النشاط. وهذا يعكس وجود علاقة إيجابية بين العوامل التشغيلية والمالية، تؤكد قدرة المؤسسة على تحقيق عوائد تتجاوز تكلفة رأس المال العامل، مما يعزز أدائها المالي الكلي.

خلاصة الفصل الثاني:

خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي من دراستنا، بهدف تطبيق ما توصلنا إليه في الجانب النظري واختبار مدى تطبيقه على واقع مؤسسة- بريمكس الشرق-. حيث خصص المبحث الأول لتقديم عرض شامل للمؤسسة، تضمن هيكلها التنظيمي، نشاطها وبياناتها المالية الأساسية. أما في المبحث الثاني انتقلنا إلى الجانب التحليلي، حيث قمنا بتقييم الأداء المالي للمؤسسة عبر تحليل القوائم المالية، وحساب وتحليل مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، بالإضافة إلى مؤشرات إدارة رأس المال العامل، مما مكننا من تشخيص الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة خلال الفترة الممتدة من 2022 إلى 2024.

وقد أفضت الدراسة التطبيقية إلى جملة من النتائج، نوجزها فيما يلي:

- تتمتع المؤسسة بملاءة مالية قوية وقدرة عالية على الوفاء بالتزاماتها في تواريخ استحقاقها؛
- امتلاك المؤسسة خزينة موجبة تعزز من مركزها المالي؛
- أكدت مؤشرات الربحية فعالية المؤسسة في إدارة تكاليفها وتحقيق هوامش ربح جيدة؛
- تقليص فترات التحصيل وتسريع حركة المخزون يساهمان بشكل فعال في تعزيز سيولة المؤسسة.

خاتمة

في ختام هذه الدراسة، يتضح أن إدارة رأس المال العامل تعد من الركائز الأساسية لتحقيق الاستقرار المالي وكذلك ضمان استمرارية النشاط الاقتصادي للمؤسسة، إذ أن التوازن بين عناصر رأس المال العامل المتمثلة في الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، يساهم بشكل فعال في تعزيز مستويات السيولة وتحقيق أداء مالي أكثر كفاءة وبالتالي تعظيم الربحية.

أولاً: النتائج العامة للدراسة

من خلال الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى مختلف النتائج على المستويين النظري والتطبيقي.

النتائج النظرية:

- ✓ تعتبر إدارة رأس المال العامل أداة حيوية لضمان استمرارية النشاط الاقتصادي، وحماية المؤسسة من مخاطر العسر المالي؛
- ✓ يتحقق التوازن المالي الأمثل للمؤسسة من خلال التوفيق الدقيق والمتكامل بين السيولة لتغطية الإلتزامات قصيرة الأجل والربحية لتحقيق العوائد، وهذا يعتبر مبدأً أساسياً في الإدارة المالية الحديثة؛
- ✓ تعتبر دورة التحول النقدي المؤشر الأكثر شمولية لكفاءة الإدارة المالية، حيث تربط بين كل من سياسة المخزون، التحصيل والسداد؛
- ✓ انتقلت أهمية مؤشرات إدارة رأس المال العامل من كونها أدوات رقابية روتينية، إلى كونها ركائز جوهرية استراتيجية تساهم في تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة.

النتائج التطبيقية:

- في ضوء التحليل المالي لمؤسسة بريمكس الشرق (ONAB) للفترة (2022-2024)، تم التوصل إلى النتائج التالية التي توضح مدى تحقق الفرضيات:
- ✓ الوضعية المالية والسيولة: تتمتع المؤسسة بوضعية سيولة ممتازة وتوازن مالي سليم، حيث سجل رأس المال العامل الإجمالي قيمة موجبة طويلة فترة الدراسة، مما يؤكد قدرة المؤسسة على تغطية استثماراتها بتمويلات دائمة وفائض يغطي احتياجات الدورة التشغيلية، وبناءً عليه تعد الفرضية الرئيسية محققة، حيث أثبتت الدراسة أن إدارة رأس المال العامل تلعب دوراً محورياً في تحقيق التوازن المالي وسيولة ممتازة؛
 - ✓ كفاءة الأداء المالي: حققت المؤسسة كفاءة مالية عالية، وهو ما انعكس بشكل مباشر على القيمة الاقتصادية المضافة، نتيجة تحسن الأداء التشغيلي والقدرة على التحكم في التكاليف وتقليل تكلفة التمويل، وفي هذا الصدد تعد الفرضية الفرعية الأولى صحيحة إذا أظهرت النتائج إتجاهاً متصاعداً لمعدل دوران رأس المال العامل، مما ساهم في تحسين الربحية وتحقيق كفاءة تشغيلية ونمو في القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - ✓ إدارة الدورة التشغيلية: سجلت المؤسسة كفاءة عالية في سياسة تحصيل الديون، في حين تواجه المؤسسة تحديات في حركة المخزون أي تباطؤ في حركته وتكديسه في المخازن مما ينتج عنه تجميد السيولة، وعليه تعد الفرضية الفرعية الثانية صحيحة، حيث وضحت النتائج أن التحكم في فترة تحصيل الذمم أثر إيجاباً على الوضع المالي بالرغم من الصعوبات المتعلقة بإدارة المخزون؛

✓ دورة التحول النقدي: شهدت تذبذب، مما يشير إلى حاجة المؤسسة لتمويل نشاطها من مصادرها الخاصة أو عبر قروض لتغطية الفجوة الزمنية قبل استرجاع الأصول من المبيعات، وذلك بسبب التأثير الكبير لتباطؤ حركة المخزون؛

✓ أثبتت النتائج التطبيقية وجود علاقة عكسية بين دورة التحول النقدي ومؤشرات السيولة، حيث أدى تباطؤ حركة المخزون إلى إطالة أمد هذه الدورة، مما خلق ضغطاً زمنياً على التدفقات النقدية للمؤسسة، ومع ذلك وعلى الرغم من هذه العلاقة العكسية أظهرت المؤسسة وضعياً سيولاً ممتازة طيلة فترة الدراسة. وبناءاً عليه تعتبر الفرضية صحيحة من الناحية التحليلية؛

✓ أظهرت النتائج أن المؤسسة نجحت بشكل ملحوظ في تحسين سياسات تحصيل الذمم، مما ساهم في تعزيز السيولة النقدية وتقليل مخاطر الائتمان. ومع ذلك لا يزال تباطؤ حركة المخزون يمثل تحدياً تشغيلياً. وبناءاً على ذلك تعد هذه الفرضية صحيحة جزئياً لأن سياسة تحصيل الذمم نجحت في الحفاظ على مستويات السيولة بينما تباطؤ حركة المخزون يشكل تحدياً أمام استدامة السيولة المثلى؛

✓ تؤكد النتائج المحققة أن الفرضية الخامسة صحيحة، حيث أثبتت الدراسة فعالية المؤشرات المالية المستخدمة في إعطاء رؤية شاملة ودقيقة عن الوضع المالي للمؤسسة.

ثانياً: الاقتراحات

بناءً على النتائج التي توصلت إليها الدراسة وفي ضوء تحليل مؤشرات إدارة رأس المال العامل، نتقدم بمجموعة من التوصيات والمقترحات العملية التي نأمل أن تساهم في تعزيز الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة، نوجزها كما يلي:

- تحسين كفاءة إدارة المخزون: نظر لكون "فترة تحويل المخزون" تمثل العائق الأكبر أمام تقليص دورة التحول النقدي، ينصح بـ:

• تبني أنظمة حديثة لتسيير المخزون مثل الإنتاج في الوقت المحدد "Just in time" للتقليل من تكديس المواد المخزنة؛

• تفعيل نظام مراقبة دوري للمخزون لتحديد الأصناف الراكدة والتخلص منها لفك مشكلة تجميد السيولة المالية المرتبطة بها.

- تعزيز استراتيجية السيولة: على الرغم من تمتع المؤسسة بوضعية سيولة جيدة حالياً، إلا أن طول "دورة التحول النقدي" يجعل المؤسسة معتمدة على التمويل الذاتي أو القروض لتغطية الفجوات الزمنية، لذا يوصى بـ:

• الاستمرار في تحسين سياسات التحصيل التي أثبتت كفاءتها مع محاولة تسريع دوران الأصول المتداولة.

- استثمار الفائض المالي: بما أن المؤشرات أكدت وجود فائض تمويلي، ينصح بـ:

• استغلال هذا الفائض في استثمارات ذات جدوى اقتصادية تساهم في تحديث الآلات أو التوسيع في الطاقة الإنتاجية، مع الحرص على الحفاظ على معدلات تكلفة تمويل منخفضة.

- التفاوض مع الموردين: استمرار نجاح المؤسسة في تمديد فترة إئتمان الموردين، ينصح بتوطيد هذه العلاقة مع الموردين لضمان استمرارية الحصول على تسهيلات إئتمانية تجارية، مما يقلل من الضغط على السيولة النقدية الجاهزة؛

- المراقبة المستمرة للمديونية: رغم أن المؤسسة تعتمد بشكل أساسي على أموالها الخاصة، إلا أن الزيادة الطفيفة في الديون خلال سنة 2024 تتطلب مراقبة مستمرة لضمان بقاء هيكل التمويل ضمن الحدود الآمنة التي لا تؤثر على استقلاليتها المالية؛

- تبني أدوات الرقابة المالية الحديثة، ينصح باستخدام لوحات قيادة مالية لمراقبة مؤشرات إدارة رأس المال العامل بشكل لحظي، مما يسمح بالتدخل السريع عند ملاحظة أي تذبذب؛

- التخطيط المالي الاستباقي: يوصى بإعداد موازنات نقدية لتوقع الفجوات في السيولة الناتجة عن تباطؤ حركة المخزون، لضمان تغطية الاحتياجات التشغيلية دون اللجوء بإفراط للديون الخارجية.

ثالثاً: آفاق الدراسة

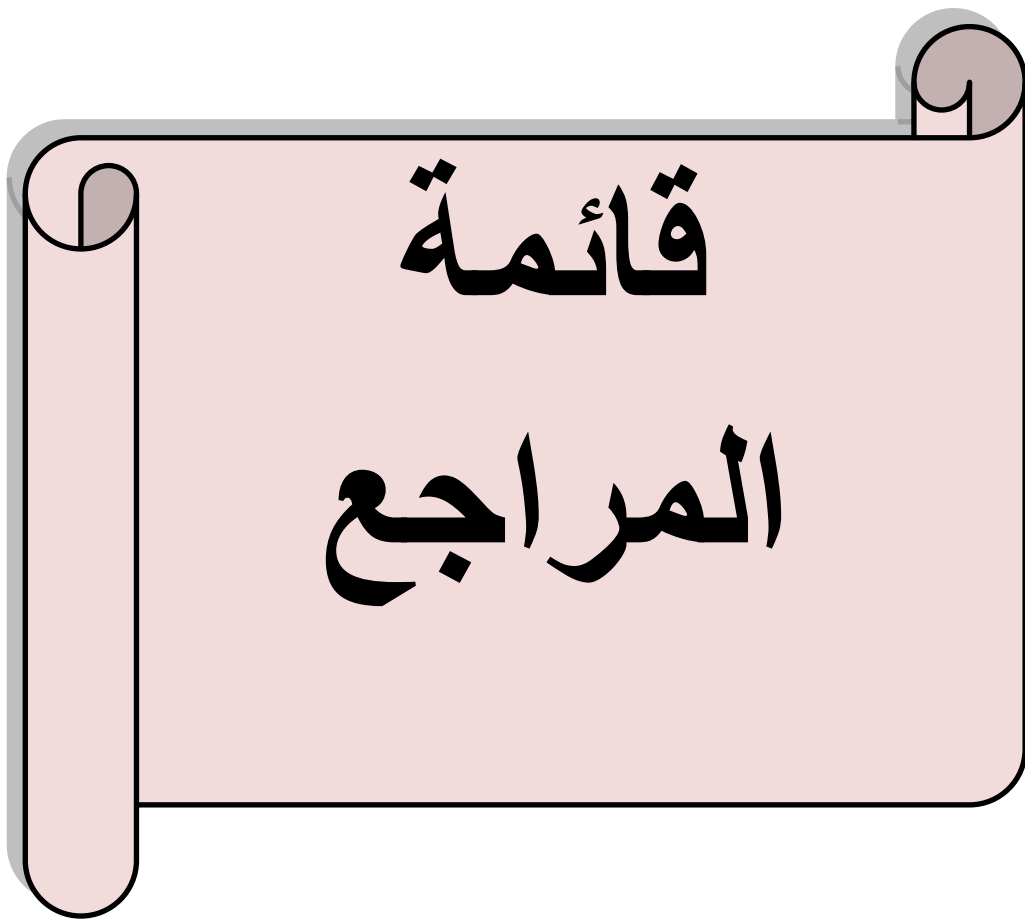
- التوسع في الفترة الزمنية والقطاعية؛

- استخدام تقنيات الرقمنة والذكاء الاصطناعي؛

- تحليل إدارة رأس المال العامل في ظل المتغيرات الاقتصادية؛

- دمج تقنيات التنبؤ المالي؛

- دمج المحددات النوعية.



أولاً: المراجع باللغة العربية

1. الكتب:

1. تايه النعيمي عدنان، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري للنشر، عمان، 2007.
2. الحسناوي سالم صلال، أساسيات الإدارة المالية، دار المدينة الفاضلة للنشر، العراق، 2014.
3. الخطيب محمد حمود، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014.
4. الصياح عبد الستار، سعود العامري، الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2010.
5. الصيرفي محمد، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2014.
6. الزبيدي حمزة محمود، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2000.
7. غسان الخيري علي محمد مدحت، عسان الخيري دلال، التحليل المالي الكشف عن الانحراف والاختلاس، دار الهائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2013.
8. المغربي محمد الفاتح محمود بشير، الإدارة المالية، دار النشر للجامعات، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014.
9. الكافي مصطفى يوسف، إدارة رأس المال العامل، دار الناشر ألف للوثائق، الطبعة الأولى، الجزائر، 2017.
10. هندي منير ابراهيم الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الاسكندرية، مصر.

2. الأطروحات والمذكرات

أ. الأطروحات:

1. باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات - حالة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017/2018.

2. بن كشرود رضوان، مدى مساهمة إدارة رأس المال العامل في خلق القيمة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة ميدانية-، أطروحة دكتوراه، شعبة مالية المؤسسات، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2018/2019
3. بوطويل هند، أثر إدارة رأس المال على ربحية المؤسسات -دراسة مجموعة من المؤسسات الصناعية في ولاية سطيف-، أطروحة دكتوراه، كلية علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2024/2025.
4. بوعزيز ميساء، التمويل التأجيري وأثره على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر-، أطروحة دكتوراه، كلية علوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2024.
5. حسني عبد العزيز يحي، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه، تخصص المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009.
6. عوادي منير، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة صيدال للفترة (2013-2017)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم الأسواق المالية والبورصات، جامعة الجزائر 3، 2019/2020.
7. مجذوب علاء الدين، استخدام النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة عينة من شركات المساهمة المدرجة في بورصة الكويت خلال الفتلة (2017-2018)-، أطروحة دكتوراه، كلية علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2021/2022.
8. نفسى إبراهيم وائل، أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على القيمة السوقية للمؤسسات -دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر EXG30 في البورصة المصرية-، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، الجامعة الأمريكية، القاهرة، 2025.
9. وازن ليلي، العوامل المفسرة للأداء المالي بين الحقيقية الاقتصادية والتلاعب المحاسبي -دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم المالية والمحاسبية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2005.

ب. المذكرات:

1. جحنين كريمة، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء وترشيد قرار الاستثمار في البورصة -دراسة حالة المعمل الجزائري الجديد للمصبرات NCA رويبة-، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 03، 2013/ 2014.
2. الحقاقي هالة حمدي عبد الحسن، اختبار العلاقة بين إدارة رأس العامل والربحية والكفاءة التشغيلية باستعمال نسبة Gronger -دراسة تطبيقية لعينة من شركات قطاعي الخدمات والصناعة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة كبرلاء، العراق، 2021.
3. شاكر عبد الحسين منير، التحليل المتزامن لرأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي -دراسة تحليلية للمصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية-، رسالة ماجستير في علوم إدارة الأعمال، جامعة كربلاء، العراق، 2015.
4. عامل الترك هناء جبر، دور استخدام سيقما ستة على كفاءة إدارة رأس المال العامل -دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين-، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2016.
5. عشي عادل، الإداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم -دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة (2001- 2002)-، رسالة ماجستير، كلية علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2001/ 2002.
6. النابوب مجاهد محمد ذياب، أثر استراتيجية إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2019.

3. المجلات:

1. أبو بكر عثمان محمد، فريدون نزار كريم، دور إدارة رأس المال العامل في ربحية الشركات -دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة العراقية للمدة (2018- 2022)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 3، جامعة السليمانية التقنية العراق، 2025.
2. بحري هشام، علاقة القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية بالقيمة السوقية المضافة للمنشأة -دراسة حالة الشركات المدرجة في مؤشر CAC40-، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة، الجزائر، 2017.

3. بوعظم فايزة، مسعود أمير، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية سطيف-، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 6، العدد 1، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2021.
4. بومصباح صافية، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية -دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال موبليس AMT-، مجلة أبحاث ودراسات، المجلد 8، العدد 2، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج، الجزائر، 2021.
5. بهلول نور الدي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية للذهن (ENAB) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 3، جامعة محمد الشريف مساعدي سوق أهراس، الجزائر، 2016.
6. الجمل أسامة أحمد سالم، العوامل المؤثرة على كفاءة إدارة رأس المال العامل -دراسة حالة مصرف التجارة والتنمية-، مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، المجلد 11، العدد 1، جامعة مصراتة، ليبيا، 2024.
7. خنفري خيضر، بورنيسة مريم، دور النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 27، جامعة بومرداس، الجزائر.
8. ديدة عباس، لطرش وليد، أثر رأس المال العامل على مردودية الشركات -دراسة حالة شركة NCA رويبة، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 8، العدد 2، جامعة الشهيد محمد لخضر الوادي، الجزائر، 2024.
9. رزقي محمد، علاقة سياسات استثمار وتمويل رأس المال العامل بالمرونة المالية -حالة الشركات العالمية الرائدة في الصناعات الغذائية خلال الفترة (2009 - 2023)، مجلة الباحث الاقتصادية، المجلد 11، العدد 1، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، 2024.
10. رمضان محمد، شعبان محمد، أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، مجلة التجارة والتمويل، العدد 4، جامعة طنطا، مصر، 2021.
11. زرقاطة مريم، دور مؤشرات كفاءة إدارة رأس المال العامل في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 5، العدد 1، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2022.
12. سعداوي مراد مسعود، مختاري فتيحة، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة سونلغاز الأغواط (2017 - 2018)، مجلة المعيار، المجلد 11، العدد 4، جامعة الجزائر 2020.

13. السبتي إسماعيل، الزواوي أحمد المهدي، استخدام مؤشرات التسيير المالي والماسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الإعلامية الرياضية -دراسة حالة مجموعة bein sport، مجلة حوليات، المجلد 35، العدد 4، جامعة الجزائر، 2021.
14. شعشوع أحمد، بوسالم أبو بكر، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة -دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية والمضافة (EVA) والمؤشرات التقليدية (ROE, ROI)، مجلة الشامل الاقتصادية، المجلد 9، العدد 1، المركز الجامعي بوالصوف ميلة، الجزائر 2021.
15. شتين عبد النور، زرقون محمد، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تسيير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة -دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة الدراسة الاقتصادية الكمية، العدد 1، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.
16. مرزوق محمد غادة، إدارة رأس المال العامل الكفاء وتأثيرها على الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد 4، كلية التجارة جامعة طنطا، مصر، 2023.
17. مسعي محمد عبد المالك، بوجمعة ياسين، استخدام النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمة الآبار خلال الفترة (2012-2021)، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 9، العدد 1، جامعة الوادي، الجزائر، 2024.
18. مغنم محمد، تقييم الأداء المالي باستخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) -حالة مؤسسة Softal Constvee، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2021.
19. قروش عيسى، تمار توفيق، سمية فضلي، تقييم ومقارنة الأداء المالي للشركات الأدوية في الجزائر باستخدام أدوات التحليل المالي -دراسة حالة شركتي صيدال وبيورفام خلال 2015-2019-، مجلة الباحث الإقتصادي، المجلد 09، العدد 2، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2021.
20. قريشي بلقاسم، زرقون محمد، اختبار قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير الأداء المالي للمؤسسات -دراسة تطبيقية للمؤسسة العمومية الجزائرية للمياه وحدة تمنراست، مجلة المؤسسة، المجلد 14، العدد 1، جامعة أمين العقال الحاج موسى أق حاموك، الجزائر، 2025.
21. يونس ريمة، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية والأساليب الحديثة -دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA-، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 20، العدد 2، جامعة الجزائر 03، 2016.

4. الملتقيات:

1. بلعباس حمادي، بوطالبي هشام، خلق القيمة والأداء إدارة الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية واقع تحسين الأداء المالي وطرق قياسه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.

ثانيا: المراجع اللغة الأجنبية

1. Gari Kai and GiBindi, Financial Performance and working capital management Practices in the Retail Sector Evidence from South Africa, Departement of financial risk management and Banking School of Economic and financial sciences, university South Africa, vol 10, 2022.
2. Mohsin Siraj, Working capital management and firm Performance: Evidence from Non- Financial Firms in Bakistan, Asian Journal of Empirical research, Asian Economic and social society, vol 9, 2019.
3. Sunday Simon, The Quadratic relationship between working capital management and firm Performance Evidence form the Negerian Economic, Journal of business and retail Management research, Utara Malaysia university, vol 12, 2017.
4. Famil Sami Loglu and Ali Ihsan Akgvn, The relationship between working capital management and profitability Evidence from turkey, Business and Economic research Journal, Bursa uludag university, Faculty of Economics and administrative science, vol 7, 20

الملاحق

الملحق رقم (01): الميزانية المالية جانب الأصول 2022

2021		2022		ملاحظات	الاصول
مخصص	مخصص	مخصصات و مخصصات العم	مخصص العم		
					اصول غير جارية
					خارج بين الاقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
		396 900,00	396 900,00		تثبيتات معنوية
					تثبيتات عينية
1 367 577,50	277 675 000,00		277 675 000,00		أرض
9 116 007,40	491 193 384,71	105 807 409,26	597 000 793,97		مبان
63 369 270,67	59 217 304,84	140 660 916,97	399 898 221,81		تثبيتات عينية أخرى
					تثبيتات منوع استهلاكها
1 709 700,00	1 735 294,12		1 735 294,12		تثبيتات يجري إلحازها
					تثبيتات مالية
					معدات موضوعة موضع معاملة
					مساهمات أخرى و حصيات دائنة مطابقة بها
					معدات أخرى مثبنة
32 000,00	32 000,00		32 000,00		فروض و اصول مالية أخرى غير جارية
5 735 637,04	6 366 889,11		6 366 889,11		ضرائب موجلة على الأصل
81 330 192,61	836 219 872,78	846 885 226,23	1 283 105 099,01		مجموع الاصول غير الجاري
					اصول جارية
333 544 942,91	354 358 536,83	3 455 839,74	357 814 376,57		مقرولوات و منتجات قيد التتفيذ
					حصيات دائنة و استخدامات معاملة
6 019 996,54	33 352 306,38		33 352 306,38		الرباين
152 391,00	152 391,00		152 391,00		المدينون الآخرون
					الضرائب و ما شابهها
					حصيات دائنة أخرى و استخدامات معاملة
					الموجودات و ما شابهها
					الاموال الموظفة و الاصول المالية الجارية الأخرى
60 805 762,99	14 001 941,63		14 001 941,63		العمرة
400 523 093,44	401 865 175,84	3 455 839,74	405 321 015,58		مجموع الاصول الجارية
481 853 286,05	1 238 085 048,62	450 341 065,97	1 688 426 114,59		المجموع العام للاصول

الملحق رقم (02): الميزانية المالية جانب الخصوم 2022

يستعمل هذا العرض في الحالات التالية:

الملحق رقم (03): جدول حساب النتائج 2022

ONAB NUTRITION PREMIX EST			
ملحق رقم 14 19/04/2026			
النتيجة النهائية 01/01/22 إلى 13/22			
رقم الحساب: 000718087377888			
حساب النتائج / طبيعة / وثيقة مؤقتة			
2021	2022	تأثير	
610 723 263,80	757 462 839,51		المبيعات و المنتجات المضافة
-11 789 884,71	-10 000 065,62		أجوات المبروتينات و المنتجات المضافة و المنتجات غير المضافة
			الإنتاج المضاف
44 181,78			أجوات الإنتاج
598 977 580,87	747 462 773,89		1- الناتج الصافي المالي
-372 601 015,37	-491 189 171,79		المنتجات المضافة
-6 934 041,80	-10 106 869,27		المنتجات المضافة و الإستهلاكات الأخرى
-379 535 057,17	-501 386 041,06		2- استهلاكات الصافي المالي
219 442 523,70	246 076 732,83		3- القيمة المضافة للإستهلاكات (1+2)
-73 047 621,73	-72 875 368,19		أجوات الإنتاج
7 526 368,75	-819 811,76		المنتجات و المبروتينات و المنتجات المضافة
138 868 533,22	172 381 562,88		4- إجمالي فائض الاستهلاك
148 157,30	127 299,08		المنتجات المضافة الأخرى
-291 408,03	-179 965,90		المنتجات المضافة الأخرى
-10 462 497,59	-22 149 389,55		المخصصات للإستهلاكات و المبروتينات و غيرها من القيمة
			إنتاج على حساب القيمة و المبروتينات
128 262 786,90	150 179 496,51		5- النتيجة الصافية
			المنتجات المضافة
-2 440 026,99			المنتجات المضافة
-2 440 026,99			6- النتيجة الصافية
125 822 759,91	150 179 496,51		7- النتيجة الصافية قبل الضرائب (6+5)
			المنتجات المضافة
679 656,89	831 252,07		المنتجات المضافة - نفقات - حول الناتج الصافي
599 125 738,17	747 590 072,97		مجموع منتجات الأنشطة العادية
-472 623 321,37	-596 779 324,39		مجموع أجوات الأنشطة العادية
126 502 416,80	150 810 748,58		8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			المنتجات المضافة - المنتجات (إنتاج برادها)
			المنتجات المضافة - المنتجات (إنتاج برادها)
			9- النتيجة غير العادية
126 502 416,80	150 810 748,58		10- النتيجة الصافية لمئة المالية

الملحق رقم (04): الميزانية المالية جانب الأصول 2023

2022		2021		2020	الملاحظات
مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	
					استثمار خارجي
					فارق بين الإقتناء، المنتج الإيجابي أو السلبي
	157 333,33	399 566,67	566 900,00		تكاليف مطوية
					تكاليف أمنية
277 675 000,00	277 675 000,00		277 675 000,00		أرخص
491 193 384,71	478 605 624,22	118 395 166,76	597 000 793,07		حاصل
59 217 304,84	49 528 699,23	343 690 670,70	303 219 269,93		تكاليف جديدة أخرى
					الخدمات ممنوعة استقرها
1 735 294,12					تكاليف يجري إنجازها
					تكاليف مالية
					مستأجرة موسوعة موضوع معقدة
					مستأجرة أخرى و حسابات دائنة ملغية بها
					مستأجرة أخرى مستحقة
32 000,00	32 000,00		32 000,00		فروقات أصول مالية أخرى غير جارية
6 396 889,11	6 358 689,65		6 358 689,65		حسابات مؤجلة على الأصل
836 219 872,78	812 357 246,63	462 486 407,12	1 274 842 653,76		مجموع الأصول غير الجارية
					استثمار خارجي
					مطلوبات و منتجات قيد التخليد
					حسابات دائنة و استثمارات متداولة
33 352 306,38	6 591 927,35		8 591 927,35		الزمام
152 391,00	152 391,00		152 391,00		المطلوبات الأخرى
					المطلوبات و ما شابهها
					حسابات دائنة أخرى و استثمارات متداولة
					الموجودات و ما شابهها
					الأصول المتداولة و الأصول المالية التجارية الأخرى
14 001 941,63	50 537 447,07		90 537 447,07		المطلوبات
401 865 175,84	410 064 418,93	3 455 839,74	413 520 268,67		مجموع الأصول الجارية
1 238 085 048,62	1 222 421 665,56	466 941 246,66	1 688 362 912,42		المجموع العام للأصول

الملحق رقم (05): الميزانية المالية جانب الخصوم 2023

[illegible]

الملحق رقم (06): جدول حساب النتائج 2023

طابع من: 27/04/2026

ONAB NUTRITION PREMIX EST

رقم التحصيل: 000716097377968

حساب النتائج / طبيعة - وثيقة مؤقتة

2022	2023	حالة
757 462 839,51	777 247 310,38	البيانات والمعلومات المتعلقة
-10 000 065,62	9 502 116,40	البيانات المتعلقة بالمنتجات والمعلومات المتعلقة بالمنتجات
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
747 462 773,89	786 749 429,78	1- النتائج المالية
-491 189 171,79	-536 769 622,86	البيانات المتعلقة بالمنتجات
-10 196 869,27	-7 816 802,29	البيانات المتعلقة بالمنتجات
-501 388 041,06	-544 586 425,15	2- استهلاك القيمة المالية
246 076 732,83	242 163 004,63	3- القيمة المضافة للاستغلال (1+2)
-72 875 368,19	-70 355 994,46	البيانات المتعلقة بالمنتجات
-819 811,76	-1 215 730,93	البيانات المتعلقة بالمنتجات
172 381 552,88	170 591 279,25	4- إجمالي فائض الاستغلال
127 299,08	975 063,76	البيانات المتعلقة بالمنتجات
-179 965,90	-94 759,56	البيانات المتعلقة بالمنتجات
-22 149 389,55	-19 990 494,36	البيانات المتعلقة بالمنتجات
150 179 486,51	151 481 089,09	5- النتيجة التشغيلية
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
150 179 486,51	151 481 089,09	6- النتيجة المالية
		7- النتيجة المالية قبل الضرائب (6+5)
831 252,07	-8 196,26	البيانات المتعلقة بالمنتجات
747 550 072,97	787 724 493,54	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-596 779 324,39	-636 251 603,71	مجموع أرباح الأنشطة العادية
150 810 748,58	151 472 889,83	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
		البيانات المتعلقة بالمنتجات
150 810 748,58	151 472 889,83	9- النتيجة غير العادية
		10- النتيجة الصافية للسنة المالية

الملحق رقم (07): الميزانية المالية جانب الأصول 2024

ONAB NUTRITION PREMIX EST
ROUTE NLE N°03 EL-HARROUCH SKKDA
N° D'IDENTIFICATION 000716097377968

EDITION DU 27/04/2025 10: 0

EXERCICE 01/01/24 AU 31/12/24

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

	2024	2023
ACTIF	ACTIF	ACTIF
	Montants Bruts	Montants Nettes
ACTIFS NON COURANTS		
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif		
Immobilisations incorporelles	556 900.00	431 586.57
Immobilisations corporelles		
Terrens	277 675 000.00	277 675 000.00
Bâtiements	597 000 793.97	130 962 830.24
Autres immobilisations corporelles	394 119 904.35	348 684 813.94
Immobilisations en concession		
Immobilisations en cours		
Immobilisations financières		
Titres mis en équivalence		
Autres participations et créances rattachées		
Autres titres immobilisés		
Prêts et autres actifs financiers non courants	32 000.00	32 000.00
Impôts différés actif	8 285 074.84	8 285 074.84
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 277 669 673.16	480 999 410.55
ACTIF COURANT		
Stocks et encours	302 992 130.09	3 808 025.01
Créances et emplois assimilés		
Clients	15 034 753.13	15 034 753.13
Autres débiteurs	193 375.77	193 375.77
Impôts et assimilés		
Autres créances et emplois assimilés		
Disponibilités et assimilés		
Placements et autres actifs financiers courants		
Trésorerie	64 907 172.38	64 907 172.38
TOTAL ACTIF COURANT	493 187 431.37	3 808 025.01
TOTAL GENERAL ACTIF	1 680 857 104.53	483 807 435.56

الملحق رقم (08): الميزانية المالية جانب الخصوم 2024

EDITION DU 27/04/2026 10: 0

EXERCICE 01/01/24 AU 31/12/24

BILAN (PASSIF) -copie provisoire-

	NOTES	2024	2023
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation		770 674 513,74	770 674 513,74
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)			151 490 719,83
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Comptes de liaison		315 318 663,81	227 020 959,82
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 085 993 177,55	1 149 186 193,39
PASSIF NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts différés et provisionnés			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		32 567 466,83	26 590 571,26
TOTAL		32 567 466,83	26 590 571,26
PASSIF COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		60 277 006,54	31 293 807,34
Impôts			
Autres dettes		18 112 017,75	15 351 093,57
Trésorerie			
TOTAL		78 389 024,29	46 644 900,91
TOTAL ACTIF / LE PASSIF (I+II+III)		1 196 949 668,67	1 222 421 665,56

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (09): جدول حساب النتائج 2024

RITION PREMIX EST		EDITION DU 27/04/2025 10.0	
N°03 EL-HARROUCH SKKDA		EXERCICE 01/01/24 AU 31/12/24	
N°03 EL-HARROUCH SKKDA			
N°03 EL-HARROUCH SKKDA			
COMPTES DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire			
	NOTE	2024	2023
Ventes de produits finis		732 315 887,84	777 247 310,38
variations produits finis et en cours		-9 060 186,69	9 502 119,40
Produits de sous-produits			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		723 255 680,95	786 749 429,78
Autres produits		-434 075 357,50	-536 769 622,86
Serv. de produits et autres consommations		-10 634 209,01	-7 816 802,29
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-444 709 557,51	-544 586 425,15
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		278 546 123,44	242 163 004,63
Charges de production		-77 998 806,22	-70 355 994,45
Impôts et taxes assimilés		-827 754,35	-1 215 730,93
IV-EXCERPTAT DE L'EXERCICE		199 718 562,87	170 591 279,25
Autres produits		300 881,93	975 063,76
Autres produits		-70 288,05	-94 759,58
Dépenses de produits, provisions et pertes de valeurs		-24 050 460,15	-19 960 494,36
Revenus de produits et provisions			
V-RESERVE FONCTIONNELLE		175 899 705,60	151 481 089,09
Produits de produits			
Charges de produits			
VI-RESERVE FONCTIONNELLE			
VII-RESERVE AVANT IMPOTS (V+VI)		175 899 705,60	151 481 089,09
Impôts et taxes assimilés			
Impôts et taxes assimilés			
TOTAL DES ACTIVITES ORDINAIRES		723 556 562,88	787 724 493,54
TOTAL DES ACTIVITES ORDINAIRES		-545 730 471,29	-636 251 603,71
VIII-RESERVE DES ACTIVITES ORDINAIRES		177 826 091,59	151 472 889,83
Exercices (à préciser)			
Exercices (à préciser)			
IX-RESERVE DES ACTIVITES ORDINAIRES			
X-RESERVE DES ACTIVITES ORDINAIRES		177 826 091,59	151 472 889,83

الملحق رقم (10): جدول تدفقات الخزينة 2022

طبع في: 19/04/2026

الطبعة التالية: 01/01/22 إلى 13/22

ONAB NUTRITION PREMIX EST

رقم التحسين: 000718007377968

جدول سيولة الخزينة - موازنة سنوية

2021	2022	ملاحظة	
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية			
615 132 016,35	732 603 438,64		المبيعات المتوقعة من بيع الزبدان
-676 580 432,67	-5 640 173 499,24		الدفعات المتوقعة لتسديد و المستثمرين
-2 653 173,93	-1 428 742,78		المرتبات و المصاريف المالية الأخرى المتوقعة
			المرتبات من نتائج الصفقات
-64 201 590,25	-4 908 998 803,38		إدخالات أموال الخزينة قبل الخصم غير العادية
	86 229,11		إدخالات أموال الخزينة قبل الخصم بالخصم غير العادية [يجب توضيحها]
-64 201 590,25	-4 908 942 574,27		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية أ
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية			
-1 530 750,80	-1 838 347,10		المستثمرين من إلقاء تليفات حرة أو مضمونة
			المستثمرين من إلقاء تليفات التنازل عن تليفات حرة أو مضمونة
			المستثمرين من إلقاء تليفات مالية
			المستثمرين من إلقاء تليفات مالية
			المرتبات التي لم تحصلها من التوظيفات المالية
			المستثمرين و الإقتطاعات المتوقعة من نتائج أنشطة
-1 530 750,80	-1 838 347,10		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار ب
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل			
			المستثمرين في الخطب إصدار أسهم
			المستثمرين و غيرهما من التوزيعات التي لم تقام بها
547 119 580,00	5 438 070 068,00		المستثمرين المتأتية من القروض أو القروض الأخرى المسجلة
-547 421 348,24	-673 800 000,00		إستثمارات القروض أو القروض الأخرى المسجلة
44 181,78			جائدت
99 742 413,54	4 864 276 068,00		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ج
			إلتزامات غير ذات سعر الصرف على السيولة و أوجه السيولة
34 010 072,49	-46 504 853,37		تغير أموال الخزينة في الفترة أ+ب+ج
26 795 690,50	60 805 762,99		أموال الخزينة و معدلاتها عند افتتاح السنة المالية
60 805 762,99	14 001 941,53		أموال الخزينة و معدلاتها عند إقفال السنة المالية
34 010 072,49	-46 803 821,36		تغير أموال الخزينة خلال الفترة
-92 492 344,31	-197 614 569,94		المغفرة مع النتيجة المحاسبية
	298 957,99		معدلات الفرق بين تغير صنف 5 و الصنف

الملحق رقم (11): جدول تدفقات الخزينة 2023-2024

ONAB NUTRITION PREMIX EST
ROUTE N°1 N°03 EL-HARROUCH SKIKDA
N° D'IDENTIFICATION 000716097377968

EXERCICE 01/01/24 AU 31/12/24

TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE

	NOTE	2024	2023
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		726 864 435,28	806 717 799,07
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-295 254 360,46	-1 041 865 919,83
Intérêts et autres frais financiers payés		-181 251,28	-258 116,38
Impôts sur les résultats payés			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		431 428 823,54	-235 406 237,14
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		258 278,71	69 622,90
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		431 687 102,25	-235 336 614,24
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-1 257 376,94	-2 315 965,32
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-1 257 376,94	-2 315 965,32
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts			918 788 085,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-436 000 000,00	-604 600 000,00
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		-436 000 000,00	314 188 085,00
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-5 570 274,69	535 505,44
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		90 537 447,07	001 941,63
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		84 967 172,38	537 447,07
Variation de la trésorerie de la période		-5 570 274,69	535 505,44
Rapprochement avec le résultat comptable		183 396 366,28	-74 937 384,39