

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة جيجل



كلية العلوم الاقتصادية  
والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

الإنفاق على الأصول الثابتة وأثره على الأداء المالي للشركات

دراسة حالة مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط - الطاهير -

مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير

تخصص: محاسبة و إدارة مالية

إشراف الأستاذ:

بركم زهير

إعداد الطلبة:

مطاعي مريم

عبدوس نوال

لجنة المناقشة:

جامعة جيجل

جامعة جيجل

جامعة جيجل

رئيسا

مقررا

عضوا

بوهالي رتيبة

بركم زهير

بوتسطة لمياء

السنة الجامعية

2015-2014

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿يُزْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ﴾

## سورة المجادلة الآية 11

الحمد والشكر لله الذي هدانا لإتمام هذا العمل المتواضع

الذي نتمنى أن يفتح خيرنا

يا رب إنا أعطيتنا نجاحا لا تأخذ تواضعنا

وإن أعطيتنا تواضعا فلا تأخذ اعتزازنا بكرامتنا

يا رب لا تدعنا نصاب بالغرور إذا نجحنا ولا نصاب باليأس إذا فشلنا

وذكرنا دائما أن الفضل هو التجربة التي تسبق النجاح

يا رب علمنا أن التسامح هو أكبر مراتب القوة

وأن حب الانتقام هو أول مظاهر الضعف

اللهم إنا نعوذ بك من علم لا يفتح ومن قلب لا يخشع ومن نفس لا تفرح

ومن عين لا تدمع، ومن دعوة لا يستجاب لها.

اللهم اشرح لي صدري ويسر لي أمري واحلل عقدة من لساني يفقه قولي.

اللهم إنا أسأنا إلى الناس فامنحنا شجاعة الاعتذار

وإذا أساء إلينا الناس فامنحنا شجاعة العفو

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿قُلْ هَلْ يَسْتَوِي الَّذِينَ يَخْلَعُونَ وَالَّذِينَ لَا يَخْلَعُونَ إِنَّمَا يَتَذَكَّرُ أُولُو الْأَلْبَابِ﴾

## سورة الزمر الآية 9

صدق الله العظيم

# شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على سيدنا محمد خاتم الأنبياء والمرسلين، ياربى لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك، ياربى لك الحمد أن مننت علينا ويسرت لنا هذا العمل وقدرته أعتنا عليه، فالحمد لله على تمام نعمه وكمال فضله.

لحظات صار لابد أن ينطق بها اللسان ويعترف بفضل الآخرين اتجاهه يطيب لنا بعد شكر "الله عزوجل"، أن نتقدم بالشكر الجزيل والعرفان إلى الأستاذ الفاضل "بركم زهير" لتفضله بالإشراف علينا، ولم يبخل علينا بإرشاداته وتوجيهاته التي كان لها أكبر الأثر في انجاز هذا البحث وإخراجه على أكمل وجه

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى موظفي أمانة قسم علوم التسيير الذين لم يبخلوا علينا بتوجيهاتهم "كمال، وسيلة، سهام، مريم"

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى موظفي مكتبة العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية وبالأخص "صبرينة"

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كافة موظفي مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط وبالأخص "بوالروايح عبد السلام"

الذين ساعدونا في إنجاز عملية التريص على أحسن وجه ولم يبخلوا علينا بالمعلومات.

شكر خاص إلى الأساتذة الذين ساعدونا في مشوارنا الدراسي.

مريم + نوال

مقدمة

إن اقتصاد أي بلد يقاس بمدى قوة أو ضعف مؤسساته الاقتصادية، هذه الأخيرة التي أصبحت من أهم المقومات التي تبني عليها اقتصاديات الدول، لذلك فإن تحقيق النمو الاقتصادي لا بد أن يتوقف على فعالية أداء المؤسسة الاقتصادية لاسيما التغيرات الحالية وشدة المنافسة بما يضمن لها مواجهة هذه التحديات وضمان فعالية التسيير وتحقيق المردودية.

وتعتبر وظيفة اتخاذ القرارات محور العمل الإداري وجوهر العملية الإدارية، إذ أن نجاح أي شركة يتوقف إلى حد كبير على قدرة وكفاءة القيادة الإدارية عبر اتخاذ القرارات الرشيدة، والتي لا يمكن اتخاذها إلا بتوفر المعلومات المحاسبية الملائمة.

فإذا كانت القرارات الإدارية تنطوي على قدر كبير من الأهمية، فإن قرارات الإنفاق الرأسمالي يتطلب من الإدارة بذل جهد أكبر عبر مراحل متعددة وبإشراك مؤسسات تنظيمية متنوعة لاتخاذ تلك القرارات، بما تحدد المسار الاستراتيجي للشركة ويؤثر على قيمة الشركة وعلى الميزة التنافسية لها.

بالتالي فإن دراسة الإنفاق الرأسمالي وتأثيره على الأداء المالي للشركات سيساهم في تطوير ديناميكية اتخاذ القرار لدى الإدارة العليا لزيادة كفاءتها في استغلال الموارد المتاحة استغلالاً أمثل، ومنه في تعزيز قدرة تلك الشركات على تحقيق الأهداف العامة للتنمية الاقتصادية.

يأخذ الإنفاق الرأسمالي أشكالاً متعددة، إلا أن القرارات المتعلقة به تنصب أساساً على قرارات إحلال أصول قديمة أو شراء أصول جديدة، أو قرارات التوسع. ويتخذ القرار الرأسمالي من خلال المفاضلة بين هذه الأشكال الثلاثة للقرارات الرأسمالية، أو المفاضلة بين البدائل المتاحة في الشكل الواحد من تلك الأشكال، فإن كان القرار يتعلق بشراء أصول، فإنه يمكن المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة ويتطلب هذا مزيداً من المعرفة بأساليب تقييم تلك البدائل للوصول إلى المشاريع الاستثمارية المجدية.

وحتى تتمكن المؤسسة من معرفة قدرتها على بلوغ أهدافها فإنها بحاجة إلى قياس وتقييم نتائجها، وأبداً أخرى قياس أداءها، وإذا اعتبرنا المؤسسة على أنها مجموعة من الوظائف فإنها بحاجة إلى قياس أداء كل وظيفة من وظائفها، فهي إذن تقيس أداءها التجاري وأداءها الإنتاجي وأداء وظيفة الأفراد.

ولقياس أداء أي وظيفة من وظائف المؤسسة يواجه المديرون إشكالية اختيار أو انتقاء المعايير والمؤشرات حيث أنها كثيرة، فنجاح القياس يعتمد أساساً على قدرة المديرين على اختيار أفضل وأحسن المعايير والمؤشرات التي تعكس الأداء المراد قياسه.



ومما سبق يمكن طرح التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير المشتريات من الأصول الثابتة على أداء الشركات، وخصوصاً شركة عياشي سعيد لإنتاج

### البلاط؟

والإجابة على السؤال الرئيسي تكون من خلال طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي أهم مجالات ومعايير الإنفاق على الأصول الثابتة؟
- ما المقصود بالأداء المالي وتقييم الأداء في المؤسسة؟
- ما هي أهم مؤشرات تقييم الأداء؟
- ما هي طبيعة العلاقة التي تجمع ما بين "النفقات على الأصول الثابتة" وكل مجموعة من المؤشرات الخاصة بالأداء؟
- ما مدى تأثير هذا النوع من الإنفاق على أداء المؤسسة موضوع التريص والدراسة؟

### فرضيات الدراسة

وللإجابة على السؤال السابق تم وضع الفرضيات التالية:

- كلما زاد الإنفاق على الأصول الثابتة كلما تحسنت المردودية المالية لمؤسسة.
- لا تمارس المشتريات من الأصول الثابتة تأثيراً على نسب النشاط.
- يؤدي الإنفاق على الأصول الثابتة إلى التأثير سلباً على التوازن المالي للمؤسسة.

### أسباب اختيار الموضوع

يمكن تلخيص المبررات التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع في النقاط التالية:

- ملائمة الموضوع مع التخصص "محاسبة وإدارة مالية".
- توسيع معرفتنا في هذا المجال، وترك المجال للطلبة الراغبين في دراسة الموضوع للتوسع أكثر ودراسة جوانب أخرى.
- قلة البحوث حول الإنفاق الرأسمالي وأثره على أداء الشركات على المستوى المحلي.

### أهداف الموضوع

يمكن إبراز أهم أهداف هذا الموضوع في:



- معرفة عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية.
- إبراز مؤشرات التوازن المالي في المؤسسة.
- معرفة ضوابط الإنفاق الرأسمالي على مستوى الشركة.
- معرفة العوامل التي تتأثر بالإنفاق على الأصول الثابتة في المؤسسة.

### منهج الدراسة

لتحقيق أهداف البحث محل الدراسة، وللإجابة عن السؤال الرئيسي، اخترنا المنهج الوصفي عند تناولنا المفاهيم العامة لعناصر الموضوع، والمنهج التحليلي عند تقييم الاقتراحات الاستثمارية وتقييم الأداء المالي، بالإضافة إلى استخدام منهج دراسة الحالة في الفصل التطبيقي.

### مصطلحات الدراسة

تجدر الإشارة إلى أن هناك مصطلحات أو عبارات ذات معاني قريبة أو مكافئة لعبارة "الإنفاق على الأصول الثابتة" التي تظهر في عنوان المذكرة، نذكر من أهمها مصطلح "إنفاق الرأسمالي" وذلك تمييزاً له عن الإنفاق العادي أو النفقات العادية التي تسجل بطبيعتها في الصنف السادس (المجموعة 6)، ولكنها تصبح رأسمالية أو استثمارية إذا توفرت منها مجموعة من الشروط. وبالتالي فمصطلح "الإنفاق الرأسمالي" أكثر شمولاً من مصطلح "الإنفاق على الأصول الثابتة"، الذي استخدمناه خاصة في - الدراسة التطبيقية- لسببين:

- لم تتوفر لدينا معطيات تتعلق بالنفقات العادية التي اعتبرت رأسمالية، أي أن العبارتين السابقتين أصبحتا متكافئتين (الإنفاق على الأصول الثابتة، الإنفاق الرأسمالي).
- مصطلح الإنفاق الرأسمالي أكثر اختصاراً وبالتالي أكثر فائدة خاصة عند دراسة العلاقة بين المتغيرات. ولهذا فقد استخدمنا في هذه العلاقة كلا من المصطلحين.

### خطة الدراسة

من أجل دراسة الموضوع قمنا بتقسيمه إلى ثلاثة فصول، في الفصل الأول تطرقنا إلى أدوات الإدارة لاتخاذ قرار الإنفاق الرأسمالي، حيث تضمن هذا الفصل ثلاثة مباحث: عموميات حول الإنفاق الرأسمالي، عموميات حول الاستثمار الرأسمالي، وتقييم الاقتراحات الرأسمالية.

أما الفصل الثاني فقد تناولنا فيه مدخل إلى تقييم الأداء المالي من خلال ثلاثة مباحث: مفهوم وأهمية الأداء المالي، وعملية تقييم الأداء بالإضافة إلى مراحل ومعايير ومقومات تقييم الأداء المالي.

أما الفصل الثالث والأخير فقد تضمن الدراسة التطبيقية، حيث كانت دراستنا حول الإنفاق الرأسمالي وأثره على الأداء المالي بمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث: تقديم مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط، تطور النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي، العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومؤشرات الأداء.





# الفصل الأول:

## أدوات الإدارة لاتخاذ قرار الإنفاق الرأسمالي

يوضح هذا الفصل مفهوم الإنفاق الرأسمالي، أنواعه ومعايير التمييز بين النفقات الرأسمالية و الأيرادية، ثم التطرق إلى الاستثمارات الرأسمالية ومقوماتها ونجاحها باعتبارها ترجمة للإنفاق الرأسمالي، كما سنتناول أيضا الاستثمارات الرأسمالية مستعرضين طرق تقييم مقترحات الاستثمارات التي تساعد على اتخاذ قرار الاستثمار الفعال لترشيده الإنفاق الرأسمالي، ولهذا تم تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث كمايلي.

**المبحث الأول: عموميات حول الإنفاق الرأسمالي.**

**المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الرأسمالي.**

**المبحث الثالث: تقييم الاقتراحات الاستثمارية الرأسمالية.**

## المبحث الأول: عموميات حول الإنفاق الرأسمالي

يعتبر قرار الإنفاق الرأسمالي من أهم قرارات الإدارة، لأن الاستثمارات المنفذة بناء على تلك القرارات سوف - تحدد على المدى البعيد - مستقبل الشركة وسمعتها المالية، وبالتالي ينبغي ألا ينظر إلى قرار الإنفاق الرأسمالي ببساطة.

من خلال هذا المبحث تم التطرق إلى مفهوم الإنفاق الرأسمالي، أنواعه، معايير التمييز بين النفقات الرأسمالية والإيرادية.

## المطلب الأول: مفهوم الإنفاق الرأسمالي وخصائصه

للإنفاق الرأسمالي عدة تعاريف، لكن قبل تعريفه يجب الإشارة إلى العمليات المتعلقة برأس المال.

### أولاً: عمليات على رأس المال

تنقسم العمليات المالية التي يقوم بها المشروع بحسب طبيعتها إلى قسمين<sup>1</sup>:

#### 1- العمليات التمويلية

وهي العمليات المتعلقة برأس المال والتغيرات التي تطرأ على رأس المال سواء تعلق الأمر بالقروض أو بوسائل التمويل الأخرى.

#### 2- العمليات الاستثمارية

وهي العمليات التي تستثمر بها أموال المشروع في خدمة أهدافه وغاياته المحددة، وهذه الأموال يكون مصدرها العمليات التمويلية. وتنقسم العمليات الاستثمارية إلى ثلاثة أقسام العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، والعمليات الاستثمارية قصيرة الأجل و عمليات الأوراق النقدية والأوراق التجارية.

#### أ- العمليات الاستثمارية طويلة الأجل (الرأسمالية)

وهي العمليات المتعلقة بالموجودات الثابتة للمشروع والتغيرات التي تطرأ عليها، والنفقات والإيرادات الناجمة عنها.

<sup>1</sup> - نهاد اسحق عبد السلام أبو هويدى، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإنفاق الرأسمالية، الجامعة الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، غزة، 2011، ص ص 41، 42.

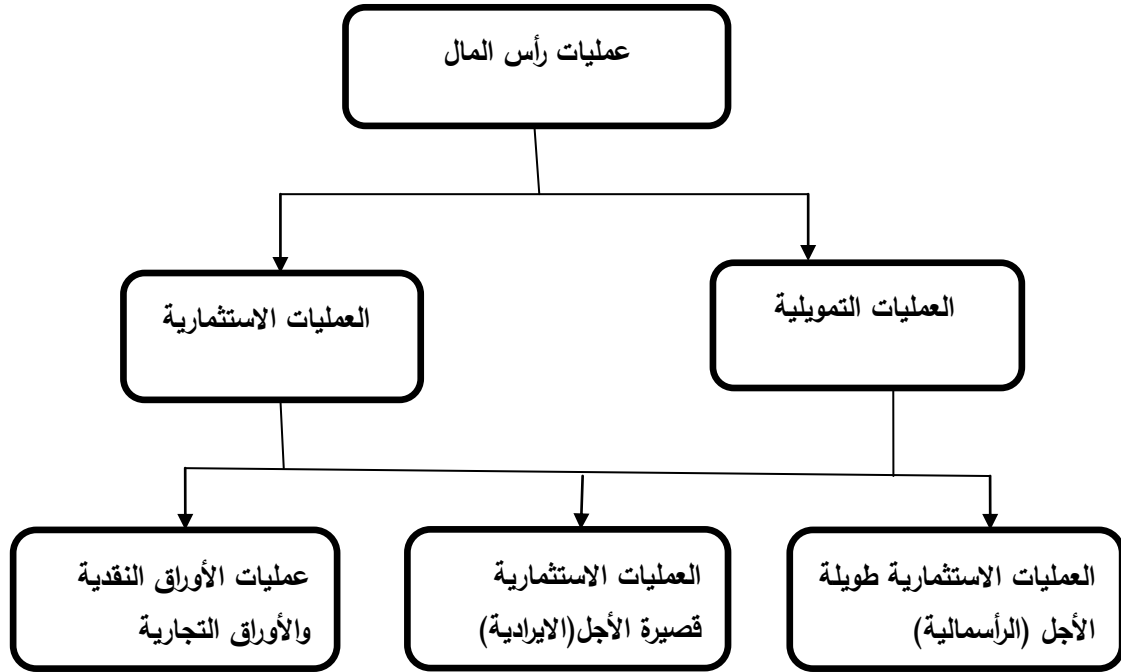
## ب- العمليات الاستثمارية قصيرة الأجل (الائدية)

وهي العمليات المتعلقة بشراء البضاعة وبيعها، وما يتعلق بهذا النشاط التجاري وما يترتب عليه من مصاريف، وما ينتج عنه من إيرادات.

## ت- عمليات الأوراق النقدية والأوراق التجارية

هي النقود والشيكات والكمبيالات، وسندات السحب المحررة لأمر المشروع أو التي يحررها المشروع لأمر الآخرين.

الشكل رقم 01: تصنيف عمليات رأس المال



المصدر: نهاد اسحق عبد السلام أبو هويدى، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإنفاق الرأسمالية، الجامعة الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، غزة، 2011، ص42.

## ثانيا: تعريف الإنفاق الرأسمالي

يتناول هذا المبحث أحد الموضوعات المهمة في الإدارة المالية، التي تتطلب من المدير المالي اهتماما كبير. ويعتمد الموضوع على تعريف الإنفاق الرأسمالي وتقييم الاقتراحات الرأسمالية للمشروعات الاستثمارية، ولكن قبل ذلك يجب تعريف الإنفاق الرأسمالي.

**1- التعريف الأول**

يعرف على أنه "المبادلة بين الإنفاق الحالي أو المبدئي بالإيرادات المستقبلية"<sup>1</sup>.

**2- التعريف الثاني**

كما يعرف أيضا على أنه "النفقات التي تؤدي خدمات طويلة الأجل للمشروع، وتتمثل عادة في الأصول الثابتة التي تفتنى بهدف تحقيق الإيراد عن طريق الاستثمار، وليس عن طريق إعادة البيع في دورة المشروع العادية، سواء كانت هذه الأصول أصولا ملموسة أو غير ملموسة، قابلة أو غير قابلة للاستهلاك"<sup>2</sup>.

**3- التعريف الثالث**

عرف أيضا بأنه "استثمار الأموال المتوفرة لدى المشروع في موجودات (أصول) تستخدم لفترة زمنية طويلة، أي لا يتوقع ظهور الآثار المترتبة على هذا النوع من الاستثمار أو النتائج المتوخاة منه في الفترة التي يتم فيها الاستثمار، أو بفترة قصيرة عنه بل يتوقع أن تستمر لفترة زمنية طويلة"<sup>3</sup>.

**4- التعريف الرابع**

كما عرف أيضا بأنه "استثمار الأموال المتاحة بأصول طويلة الأجل بشكل أمثل لتحقيق العوائد المستقبلية ولعدد من السنين القادمة، ويقع ضمنها أيضا الاستثمار في الأنشطة طويلة الأجل التي تدخل ضمن إطار العمليات التشغيلية والتي عمر الاستثمار بها أكثر من سنة"<sup>4</sup>.

ومن التعاريف السابقة يمكن استخلاص الخصائص التالية:

- الإنفاق الرأسمالي يؤدي خدمات طويلة الأجل للمشاريع.
- الإنفاق الرأسمالي يختص فترات زمنية طويلة.
- الإنفاق الرأسمالي له أثر كبير على استمرارية الشركة.
- الإنفاق الرأسمالي قد يكون أصول ثابتة ملموسة أو غير ملموسة.

<sup>1</sup>- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 184.

<sup>2</sup>- نهاد اسحق عبد السلام أبو هويدى، مرجع سابق، ص 43.

<sup>3</sup>- عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية- المدخل الكمي، دار زهران للنشر، عمان، 1998، ص ص 297، 298.

<sup>4</sup>- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 263.

## المطلب الثاني: أنواع الإنفاق الرأسمالي

يمكن تصنيف الاستثمارات وفقا لعدد من المعايير، فقد يتم تصنيفها وفق لشكل أو ملامح التدفق النقدي أووفقا للهدف.

### أولاً: الإنفاق وفقا لشكل أو ملامح التدفق النقدي

حيث تم تقسيم الإنفاق الرأسمالي وفقا للشكل أو ملامح التدفق النقدي كمايلي<sup>1</sup>:

- الاستثمارات في الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة .
- الاستثمار في الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وما شابه ذلك.
- الاستثمارات في المصانع والتجهيزات الضخمة، حق الانتفاع بالأرض، براءة اختراع، ويترتب على هذا النوع تدفقات نقدية خارجة في السنوات الأولى أي مرحلة الإنشاء والإعداد للمصنع قبل بدء التشغيل، ثم تحدث التدفقات النقدية الداخلة عن العمليات (المكاسب النقدية السنوية)، وفي النهاية قيمة الخردة بعد الأخذ في الحسبان النفقات المترتبة على تخريد المصنع.
- الاستثمار في مختلف أنواع الأجهزة والمعدات، حيث أن التدفقات الخارجة عبارة عن ثمن الأصل الاستثماري وتركيبه، أما التدفقات الداخلة فهي العوائد السنوية بالإضافة إلى قيمة الأصل كخردة في نهاية المدة.
- الاستثمارات منعدمة العائد النقدي مثل إنشاء مطعم أو كافيتيريا داخل الشركة لتقديم وجبات سريعة ومجانية للعمال، في هذا النوع فإن التدفقات النقدية الداخلة تساوي قيمة بيع هذه الأدوات أو مخلفات المبنى في نهاية العمر الافتراضي، أما التدفقات الخارجة فهي تكلفة الإنشاء والإعداد للمساكن أو ثمن شراء أجهزة الوقاية.

### ثانياً: الإنفاق وفقا للهدف أو الغرض

حيث تم تقسيم الإنفاق الرأسمالي حسب الهدف إلى الاستثمارات الاحلالية والتوسعية والإستراتيجية، والاستثمارات التي تهدف إلى الترشيح، الاستثمارات التي تفرضها الدولة.

<sup>1</sup> - عبد الغفار حنيفي، مرجع سابق، ص ص 184-188.

### 1- الاستثمارات الاحلالية

وهي الأكثر شيوعا من حيث الحجم، وبسبب الضرورة قد يتم التفاوضي عن تحليل إمكانية أو فرصة تنفيذها.

### 2- الاستثمارات التوسعية

الغرض من هذا النوع هو توسيع الطاقة الإنتاجية والبيعية للشركة، وذلك بإدخال أو إضافة منتجات جديدة أو زيادة الإنتاج والمبيعات الحالية، وبذلك يتضح وجود مبرر لهذا النوع من الاستثمارات. ويستخدم في هذا الصدد العديد من الأساليب الفنية لدراسة الجدوى الاقتصادية لهذا النوع من الاستثمارات.

### 3- قرارات الاستثمار التي تهدف إلى التطوير أو الترشيد

الهدف من هذه الاستثمارات تدنية التكلفة بتكثيف الآلية، أي بتطوير الجهاز الإنتاجي الحالي وتحديثه للتقليل من العمالة الإضافية أو بتقليل العوادم أثناء التشغيل.

### 4- الاستثمارات الإستراتيجية

تهدف هذه الاستثمارات إلى المحافظة على بقاء واستمرار المشروع، ويصعب تقييم هذا النوع من الاستثمارات خاصة بالنسبة للبحوث في مجال الأدوية، وعمليات التكامل الأفقي والرأسي أو تعديل سياسة الشركة.

### 5- الاستثمارات التي تفرضها الظروف أو بواسطة الدولة

فهذه الاستثمارات ذات غرض اجتماعي في المقام الأول وغير مرتبطة بشكل مباشر بالنشاط الرئيسي للشركة، ويدخل ضمن هذا أيضا الاستثمارات التي لا تتم بطريقة اختيارية كتدبير أماكن انتظار السيارات وتوفير أجهزة الوقاية من التلوث.

### المطلب الثالث: معايير التمييز بين النفقات الرأسمالية والإيرادية

يمكن التمييز بين النفقات الرأسمالية والنفقات الإيرادية من خلال طبيعة النفقة والغرض منها، الدورية والتكرار، طبيعة نشاط الشركة وفترة الانتفاع بالنفقة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - نهاد اسحق عبد السلام هويدي، مرجع سابق، ص 44.

**أولاً: طبيعة النفقة والغرض منها**

فالنفقات المدفوعة للحصول على أصل ثابت يمنح للشركة خدمات سنوية دورية تعتبر رأسمالية، وهي تختلف عن النفقة الإيرادية التي يراد منها الحصول على منفعة عاجلة.

**ثانياً: الدورية والتكرار**

فالنفقات الرأسمالية لا يتكرر صرفها خلال دورة النشاط العادي، بينما يتكرر صرف النفقات الإيرادية بشكل اعتيادي.

**ثالثاً: طبيعة نشاط الشركة**

إذ تعتبر نفقات ما رأسمالية في شركة معينة ولكنها دورية في شركة أخرى تختلف في نشاطها عن الشركة الأولى.

**رابعاً: فترة الانتفاع بالنفقة**

فترة الانتفاع بالنفقات الإيرادية لسنة واحدة، أي أن أثارها لا تمتد لفترة لا تزيد عن عام، بينما فترة الانتفاع بالنفقات الرأسمالية لعدة سنوات، فأثارها تمتد لأكثر من عام.

**المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الرأسمالي**

سيتم تحديد مفهوم الاستثمارات الرأسمالية وأهدافها والعوامل المؤثرة فيها، قبل التطرق للأدوات والأساليب المستخدمة في تقييم اقتراحات الإنفاق الرأسمالي في ظروف التأكد وعدم التأكد.

**المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الرأسمالي**

قبل التطرق لمفهوم الاستثمار الرأسمالي يجب التعريف بالاستثمار بصفة عامة.

**أولاً: تعريف الاستثمار**

يعرف الاستثمار على أنه "عملية اقتصادية مدروسة من قبل شخص طبيعي أو قانوني تقوم على أساس أو قواعد علمية أو عقلانية، يجري بموجبها توجيه أصول مادية أو مالية أو بشرية أو معلوماتية نحو تحقيق عوائد في المستقبل بتدفقات مستمرة، عادة تضمن قيماً تتجاوز القيم الحقيقية الحالية للأصول الرأسمالية، وفي ظروف تتسم بالأمان قدر المستطاع"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - معروف هوشيار، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 17.

## ثانياً: تعريف الاستثمار الرأسمالي

كما تبين مما سبق أن تعريف الاستثمار يختلف عن تعريف الاستثمار الرأسمالي، ويمكن تعريف هذا الأخير كالتالي:

### 1- التعريف الأول

يمكن تعريفه على أنه "قرار من المنشأة باستثمار الأموال بطريقة مثلى في نشاطات طويلة الأجل، يتوقع الحصول منها في المستقبل على عوائد تستمر لعدة سنوات"<sup>1</sup>.

### 2- التعريف الثاني

كما عرف أيضاً على أنه "إنفاق للأموال من قبل المنشأة التي تتوقع عوائد أو منافع عبر مدة زمنية تزيد عن السنة، ويعد الاستثمار في الأصول الثابتة من بين الإنفاق الرأسمالي"<sup>2</sup>.

### 3- التعريف الثالث

وعرف أيضاً بأنه "التخلي عن أموال يملكها المستثمر في الوقت الحاضر مقابل الانتظار لفترة زمنية مستقبلية، بهدف الحصول على تدفقات مالية لاحقة تعوضه عن القيمة الحالية لهذه الأموال وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، إضافة إلى الحصول على عائد مجزي مقابل تحمل الخطر الناجم عن تغير الظروف، واحتمالات عدم تحقيق التدفقات النقدية الداخلة المتوقع الحصول عليها في المستقبل"<sup>3</sup>.

كما يجب التفريق بين الاستثمار الحقيقي والاستثمار المالي فهذا الأخير يتضمن عقوداً مكتوبة على قطع من الورق مثل الأسهم المادية والسندات، أما الاستثمار الحقيقي يتضمن أصولاً مادية ملموسة مثل الأراضي، الآلات، المعدات، والمصانع<sup>4</sup>.

## ثانياً: خصائص الاستثمارات الرأسمالية

تتميز الاستثمارات بعدة خصائص من بينها:

- 1- يترتب على اتخاذ القرارات في الاستثمار الرأسمالي أعباء مالية كبيرة لفترة زمنية طويلة، إضافة إلى التكلفة التي ستدفع للمشروع سواء نفذ أم لم ينفذ.

<sup>1</sup> - كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 1997، ص 281.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 268.

<sup>3</sup> - كامل دريد آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 266.

<sup>4</sup> - محمد الحناوي، نهال فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص 9.



- 2- تتطلب إعداد دراسات مقارنة دقيقة لغرض مقارنتها مع الاستثمارات البديلة، وهذا ما يعرف بتكلفة الفرصة البديلة لاختيار قرار الاستثمار الرأسمالي.
- 3- إن الاستثمار الرأسمالي يتطلب عملية قراءة وتقييم لأحداث مستقبلية تعتمد على دقة التنبؤ في المستقبل، وهي عملية معقدة<sup>1</sup>.
- 4- ارتفاع درجة المخاطرة في الإنفاق الرأسمالي، بسبب اعتماد عوائده على التنبؤ بالمستقبل غير الأكيد الخاضعة لعناصر لا يمكن السيطرة عليها، كالظروف السياسية والاقتصادية.
- 5- صعوبة الرجوع عن المشروع أو تغييره بعد التنفيذ بسبب ضخامة الأموال وطبيعة المشروع، مما يؤدي إلى تحقيق خسائر كبيرة في حالة عدم نجاح المشروع<sup>2</sup>.
- 6- الاستثمار الرأسمالي يتصف عادة بالضخامة، كما أن أثره يمتد لسنوات عديدة مقبلة<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: أهداف ومقومات الاستثمار الرأسمالي

عند قيام المؤسسة بعملية الاستثمار فهي تهدف إلى تحقيق عائد مناسب والمحافظة على قيمة الأصول الحقيقية، زيادة الدخل، ضمان السيولة اللازمة، تحقيق ميزة تنافسية للمشروع، تجنب الضرائب. كما يقوم الاستثمار الرأسمالي على: مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية، مبدأ الملائمة، مبدأ تنويع المخاطر الاستثمارية، وسيتم التطرق إليها كمايلي:

#### أولاً: أهداف الاستثمار الرأسمالي

إن الهدف النهائي من القيام باستثمار الرأسمالي هو التحسين أو المحافظة على الربحية الإجمالية للمشروع على المدى الطويل، ومع ذلك فإن الأسباب المحددة لهذه المشروعات الاستثمارية يمكن أن تكون كالتالي:

#### 1- تحقيق عائد مناسب

فالمستثمر يرغب في الحصول على عائد يناسب تضحيته بالأموال المستثمرة.

#### 2- المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية

<sup>1</sup> - محمد الحناوي، نهال فريد مصطفى، المرجع السابق، ص265.

<sup>2</sup> - دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص83.

<sup>3</sup> - منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية : مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999، ص335.

من خلال اللجوء إلى دراسات الجدوى الاقتصادية لاختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة، بما يضمن المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر.

### 3- استمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته

من خلال تحقيق النمو في معدل العائد على رأس المال المستثمر.

### 4- ضمان السيولة اللازمة

أي توفير حد مناسب من السيولة لتغطية متطلبات العمل والعمليات الإنتاجية، والتمكن من تغطية حالات الطوارئ التي قد تواجه العملية الإنتاجية.

### 5- تحقيق ميزة تنافسية للمشروع

وذلك من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية وتخفيض كلفة الوحدة المنتجة<sup>1</sup>.

### 6- تجنب الضرائب

من خلال الاستفادة من الامتيازات الضريبية الممنوحة للاستثمارات الجديدة<sup>2</sup>.

### ثانياً: مقومات الاستثمار الرأسمالي

لكي يكون القرار الاستثماري ناجحاً، ينبغي على متخذ القرار أن يستند إلى المبادئ التالية<sup>3</sup>:

#### 1- مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية

عند التفكير في استثمار الأموال الفائضة يجب أن نختر العديد من البدائل، وحتى يكون القرار المتخذ مثالي يفضل أن لا يقل عدد البدائل عن الثلاثة، والبدائل قد تكون مشاريع مختلفة ضمن القطاع الواحد أو حسب القطاعات أو في مختلف الأدوات الاستثمارية المتاحة أو حسب المناطق الجغرافية، أو حسب الدول بعد إن ازدادت مظاهر العولمة والانفتاح الاقتصادي.

#### 2- مبدأ الملائمة

ونقصد بذلك ملائمة نوعية وحجم وتكنولوجيا الاستثمارات لطبيعة المستثمر، أي تلائم هذه الاستثمارات مع طبيعة المشروع وكفاءته وخبراته لتسهيل مهمة إدارة هذه الاستثمارات.

#### 3- مبدأ تنويع المخاطر الاستثمارية

<sup>1</sup> - نهاد اسحق عبد السلام أبوهويدي، مرجع سابق، ص 46.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 44.

<sup>3</sup> - دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، ص 270، 269.

من أجل توزيع وتقليل درجة الخطر التي يتحملها المشروع يتطلب الأمر القيام بعملية التوزيع، لأن توزيع الأدوات الاستثمارية يؤدي إلى تخفيض الخطر، وفي ضوء العلاقة بين العائد والمخاطرة نقوم باختيار الأدوات الاستثمارية الملائمة.

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الاستثمارات الرأسمالية

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على ارتفاع حجم الاستثمارات في أي بلد من البلدان، ومن هذه العوامل نجد الاستقرار السياسي، الاستقرار الاقتصادي، سعر صرف العملة، أسعار الفائدة، الدخل القومي ومعدل التبادل التجاري، الاستثمارات والسياسات الحكومية، التضخم<sup>1</sup>.

#### أولاً: الاستقرار السياسي

إن عدم الاستقرار السياسي يؤثر على حجم الاستثمارات، فالبلد غير المستقر سياسياً يعيش في دوامة من الاضطرابات وانخفاض حجم الطلب وتدبب الأسعار وقيمة العملة، وارتفاع التكاليف بسبب ارتفاع معدلات التضخم.

#### ثانياً: الاستقرار الاقتصادي

أي استقرار استراتيجيات الدولة فيما يتعلق بالايديولوجية التي يقوم عليها الفكر الاقتصادي للحكومة، وكذلك ما يتعلق بموقف ميزان المدفوعات ومعدلات التضخم والبطالة وحجم الديون الخارجية، كلها عوامل تؤثر على الاستثمار.

#### ثالثاً: سعر صرف العملة

من أهم العناصر التي تؤثر على حجم وأنواع الاستثمارات أسعار صرف العملات، لأن انخفاض أو ارتفاع أسعار الصرف يؤثر على الرقم القياسي للأسعار وتكاليف الإنتاج ومستلزمات الإنتاج وعلى الربح المتوقع، فكلما كان سعر الصرف ثابتاً ومستقراً أدى ذلك إلى ارتفاع معدل الاستثمار.

#### رابعاً: أسعار الفائدة

تؤثر أسعار الفائدة في حجم الاستثمارات لمختلف القطاعات الاقتصادية، فارتفاعها يؤدي إلى انخفاض قيمة السندات وكذلك قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف التمويل للمشاريع. فسر الفائدة له دور مؤثر على قرار الاستثمار.

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، 2010، ص ص 270، 271.

**خامسا: الدخل القومي**

له تأثير كبير على الاستثمارات فنمو الدخل القومي معناه زيادة في الطلب الكلي وزيادة في حجم المبيعات وزيادة في الأرباح، مما يحفز على الاستثمار.

**سادسا: الاستثمارات والسياسات الحكومية**

تلعب السياسات الحكومية دورا كبيرا في التأثير على قرارات المستثمرين كونها تعتمد على تبسيط إجراءات الاستثمار وخلق المحفزات للمستثمرين ومنحهم الإعفاءات الضريبية، أو التأثير على الاستثمار باتجاه الركود أو الراج نظرا لما تتمتع به الدولة من إمكانيات كبيرة في التأثير على السياسات المالية والنقدية، وفي الدخول كمستثمر ومشجع للاستثمارات أو العكس.

**سابعا: التضخم**

يؤثر التضخم على الاقتصاد لأي بلد، فيؤدي إلى ارتفاع الأسعار ومن ثم ارتفاع التكاليف، مما يؤثر على الأرباح والقدرة الشرائية للنقود، فكلما انخفض معدل التضخم كلما أدى ذلك إلى تشجيع الاستثمارات وإيجاد فرص مناسبة لزيادة حجمها.

**المبحث الثالث: تقييم الاقتراحات الاستثمارية الرأسمالية**

الخطوة الأولى في عملية التقييم بين الاقتراحات الاستثمارية هي الخاصة بدراسة وتحليل الربحية لكل بديل، أي التعرف على المنافع المتوقعة ومقارنة هذه المنافع بالتكاليف، حيث يتم مقارنة التدفقات النقدية الداخلة بالتدفقات النقدية الخارجة.

قبل التطرق إلى عملية التقييم يجب استعراض عناصر المشروع الاستثماري ونتائج المقارنة والتحليل للاقتراحات.

**أولا: عناصر المشروع (الاقتراح) الاستثماري**

تعد عملية تقييم المقترحات الاستثمارية من أهم المشاكل التي تنصدر عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية بالمؤسسة، وهذا لأن الاستثمار في الأصول الثابتة يتطلب أموالا ضخمة في فترة زمنية قصيرة، ولهذا يجب التطرق إلى عناصر المشروع الاستثماري فيما يلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 159-162.

**أ- رأس المال المستثمر**

هو مجموع النفقات التي يجب أن تتحملها المؤسسة لتنفيذ المشروع الاستثماري والذي يتكون عموماً من:

- مصاريف الأبحاث والدراسات.
- تكلفة الحصول على الأصول الثابتة المادية.
- تكلفة الحصول على الأصول المعنوية.
- احتياجات رأس المال العامل.

**ب- مدة الحياة الاقتصادية**

من أجل تقييم الأرباح المنتظرة من الضروري معرفة مدة استغلال المشروع. ومن المفروض أن يتعلق الأمر بمدة الحياة الاقتصادية، لكن هذه الأخيرة صعبة التقدير لذلك نستبدلها بمدة الاهتلاك.

**ت- تدفقات الخزينة الصافية الناتجة عن المشروع الاستثماري**

وهي المدخلات الصافية، أي الفرق بين الإيرادات والنفقات المقدرة سنوياً للمشروع الاستثماري.

**ث- القيمة المتبقية**

عند انتهاء مدة استعمال الاستثمار يمكن التنازل عنه، فإن إيراد التنازل عنه يكون فائض قيمة يخضع للضريبة، والصافي يضاف إلى آخر تدفق نقدي.

**ج- المشاريع الاستثمارية المستقلة**

هي المشاريع التي تؤدي عملية قبول إحداها بالضرورة إلى رفض البقية منها، أي أن القرار الاستثماري الخاص بإحداها مستقل تماماً عن القرار الاستثماري الخاص بالبقية، وتسمى أيضاً بالمشاريع المتنافسة.

**ح- المشاريع الاستثمارية البديلة**

هي المشروعات التي تؤدي عملية قبول أو نفي إحداها بالضرورة إلى رفض البقية، وتسمى أيضاً بالمشاريع المتعارضة.

**خ- القيمة الزمنية للنقود**

تتمثل القيمة الزمنية للنقود في الفرق بين قيمة الوحدة النقدية الآن وبين قيمتها بعد فترة من الزمن، بمعنى أن قيمة الدينار الآن هي أكبر من قيمته بعد سنة، وهذا بوجود إمكانية لتوظيف هذا الدينار في أحسن بديل استثماري ممكن.

**ثانياً: مراحل تحليل الاقتراحات الاستثمارية**

يتم استعراض نتائج المقارنة والتحليل للاقتراحات الاستثمارية وفق مرحلتين أساسيتين هما<sup>1</sup>:

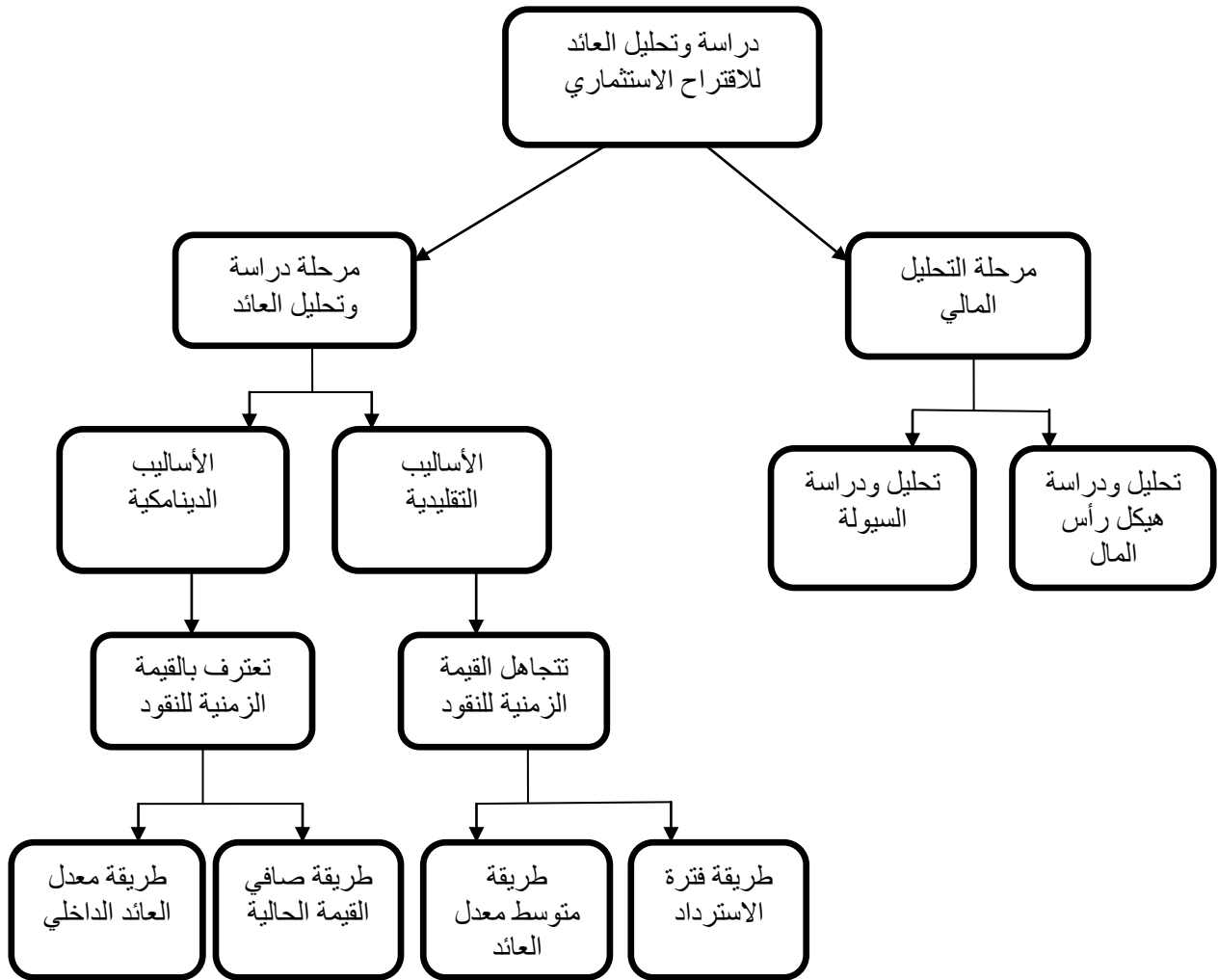
**أ- مرحلة تحليل ودراسة العائد**

تعني مرحلة تحليل ودراسة العائد معرفة وقياس العائد المتوقع على الاستثمار بصرف النظر عن مصادر تمويله، أي معرفة ما يسمى بالقوة الأيرادية أو الربحية المتوقعة للمال المستثمر بصرف النظر عن المعاملات المالية التي تحدث خلال حياة الاستثمار.

ومن خلال الشكل التالي يتم عرض مراحل تحليل المقترحات الاستثمارية.

<sup>1</sup> - عبد الغفار حنيفي، مرجع سابق، ص ص 199، 200.

شكل رقم 02: مراحل تقييم و تحليل المقترحات الاستثمارية



المصدر: عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الأردن، 2006، ص200.

### ب- التحليل المالي

حيث يتم في هذه المرحلة الأخذ في الحسبان الآثار أو المعاملات المالية المترتبة على تنفيذ الاقتراح، وهي المعاملات المالية الخاصة بالتمويل.

**المطلب الأول: تقييم الاقتراحات الاستثمارية التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود**

يتم تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظروف الثبات والتأكد وفق طريقتين هما فترة الاسترداد ومعدل

العائد المحاسبي.

## أولاً: طريقة فترة الاسترداد

تعتمد هذه الطريقة على الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد الأموال التي أنفقها المشروع الاستثماري كأساس عند قبول الاستثمار واتخاذ القرار بذلك، ويتم حساب هذه الطريقة عن طريق مقارنة إجمالي قيمة التدفقات النقدية الخارجة مع التدفقات النقدية الداخلة، ويكون القرار باختيار الاستثمار الأفضل عندما تكون قيمة التدفقات النقدية الداخلة أكبر من كلفة الاستثمار والتي تسترجع بها كلفة الاستثمار بأقل مدة ممكنة. والهدف الأساسي من استخدام هذه الطريقة هو نقدي أي قياس درجة سيولة المشروع المقترح تنفيذه والتدفقات المالية التي يحققها وتستند هذه التدفقات على رأس المال التشغيلي، ومدى إمكانية تعظيم الأرباح المحققة أو بمعنى آخر الاعتماد على زيادة معدل دوران رأس المال التشغيلي كأساس عند اتخاذ القرار الاستثماري بدلاً من التركيز على تحقيق زيادة في هامش الربح، وتهدف هذه الطريقة إلى الحصول على أكبر سيولة نقدية كافية من التدفقات النقدية الداخلة لإعادة رأس المال المستثمر في أقل فترة زمنية بعد تلبية الالتزامات النقدية المترتبة على تشغيل المشروع<sup>1</sup>.

حيث يتم حساب فترة الاسترداد كمايلي:

إذا كانت التدفقات النقدية متساوية<sup>2</sup>

$$DR = I0 / CP$$

حيث:

**I0**: مبلغ الإنفاق الاستثماري المبدئي.

**DR**: فترة الاسترداد.

**CP**: التدفقات النقدية السنوية الصافية.

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، ص 285.

<sup>2</sup> - مليكة زغيب ، ميلود بوشنقير ، مرجع سابق، ص 162 .



## أ- في حالة اختلاف التدفقات النقدية السنوية للاستثمار

نقوم بجمع التدفقات النقدية للسنة الأولى مع السنة التي تليها حتى تتساوى هذه التدفقات مع كلفة رأس المال المستثمر. كما نستطيع حساب عدد الشهور لتكملة فترة الاسترداد بقسمة قيمة المبلغ المتبقي من مبلغ الاستثمار الأصلي على التدفقات النقدية للسنة الأخيرة، وتضرب النتيجة في عدد أشهر السنة. ومن مزايا وعيوب فترة الاسترداد مايلي:

## 1- مزايا فترة الاسترداد

- أ- هذه الطريقة سهلة وبسيطة وسريعة الفهم وواسعة الاستعمال.
- ب- تتعامل مع التدفقات النقدية وترتكز على توقيت دخول الأموال وخروجها الفعلي من المؤسسة.
- ت- بالرغم من عيوبها إلا أنها تصلح كأداة تقييمية أولية لأجل استبعاد المشاريع التي تحتاج لفترات استرداد طويلة.
- ث- تحقق قدرا من الأمان في اتخاذ القرارات الاستثمارية لتركيزها على سرعة استعادة الاستثمار وهذا أمر هام خاصة في الاستثمارات في الصناعات التي تخضع لعوامل التقلب.
- ج- مناسبة في القرارات الاستثمارية التي تفضل السيولة على الربحية خاصة عند توفر عدة محلات للاستثمار المجدي لكن في ظل عدم كفاية المصادر.
- ح- مناسبة لاتخاذ القرارات الاستثمارية خاصة إذا كانت مصادر الأموال المتاحة هي المصادر الأقصر أجلا حيث يتم التركيز على المشاريع ذات الاسترداد السريع<sup>1</sup>.

## 2- عيوب فترة الاسترداد

- أ- تهمل التدفقات النقدية المحققة بعد فترة الاسترداد.
- ب- تهمل مخاطرة التدفقات النقدية المستقبلية.
- ت- كما أن هذه الطريقة تهمل أيضا عنصر القيمة الزمنية في عملية حساب التدفقات النقدية المحققة من البدائل الاستثمارية، وهذا يؤثر كثيرا على نتائج التقييم خصوصا عندما يطول العمر الإنتاجي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص486.

<sup>2</sup> - محمد مطر، إدارة الاستثمارات : الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص336.

## ثانياً: طريقة معدل العائد المحاسبي

يعرف معدل العائد المحاسبي على أنه متوسط الدخل الصافي للاستثمار مقسوم على متوسط القيمة الدفترية للاستثمار<sup>1</sup>.

كما يعرف أيضاً على إيجاد النسبة المئوية لمتوسط صافي الربح المحاسبي السنوي بعد خصم الاستهلاك والضرائب إلى متوسط قيمة الاستثمار اللازم للاقتراح، وواضح من هذا أن هذه الطريقة لا تقوم على التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة، بل تقوم على الأساس المحاسبي<sup>2</sup>. ويتم حسابه وفق العلاقة التالية<sup>3</sup>:

$$TRC = R / I0 * 100\%$$

حيث:

**TRC:** معدل العائد المحاسبي.

**R:** متوسط الربح المحاسبي.

**I0:** مبلغ الإنفاق الاستثماري المبدئي.

من مزايا وعيوب هذه الطريقة نجد<sup>4</sup>:

## 1- مزايا معدل العائد المحاسبي

أ- تتسم هذه الطريقة بسهولة الحساب.

ب- تحتاج إلى معلومات تكون متوفرة عادة.

## 2- عيوب معدل العائد المحاسبي

أ- إن هذه الطريقة لا تأخذ في الحسبان توقيت التدفق النقدي، أي أنها لا تأخذ عنصر الزمن بطريقة مباشرة (تهمل القيمة الزمنية للنقود).

ب- إنها تعتمد على القيم المحاسبية (الدفترية) وليس على التدفقات النقدية والقيم السوقية.

1 - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 240.

2 - سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1997، ص 88.

3 - مليكة زغيبي، ميلود بوشنقير، مرجع سابق، ص 167.

4 - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 242.

### المطلب الثاني: تقييم الاقتراحات الاستثمارية التي تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود

من أهم الطرق التي تجمع بين قياس العائد والأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود نجد صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي.

#### أولاً: صافي القيمة الحالية

تهتم هذه الطريقة بالقيمة الزمنية للنقود، وتدخل في حساباتها جميع التدفقات النقدية المتوقعة للمشروع مخصومة بمعدل خصم يحدد القيمة الحالية للنقود الناجمة عن التدفقات النقدية للمشروع.

إن المقصود بصافي القيمة الحالية للنقود هي أن القيمة الحالية للدينار اليوم أكبر من قيمته بعد سنة أو في السنوات اللاحقة، ويتم خصمه بمعدل خصم مختار يأخذ بعين الاعتبار العناصر التالية:

- كلفة الفرصة البديلة، والتي تحسب على أساس العائد الذي يمكن تحقيقه من استثمار الأموال المتاحة لدينا ويمكن إعادة استثماره للفترات الأخرى.
- التحسب لمعدل التضخم السائد في الاقتصاد بصورة عامة، والذي يؤثر على القدرة الشرائية للنقود.
- درجة الخطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية في المستقبل.

ويتم حساب هذه الطريقة باستخدام القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقع تحققها والناجمة عن الاستثمار (بعد خصمها بمعدل خصم محدد يمثل كلفة رأس المال في السوق المالي) مطروحا من هذه القيمة كلفة الاستثمار المبدئي<sup>1</sup>.

ويمكن استخدام المعادلة التالية في استخراج صافي القيمة الحالية للاستثمارات<sup>2</sup>:

#### 1- في حالة التدفقات النقدية الغير المتساوية

$$VAN = \frac{I_0}{(1+t)^P} - I_0 \sum_{p=1}^n C_p$$

د يث:

**I<sub>0</sub>**: مبلغ الإنفاق الاستثماري.

**C<sub>p</sub>**: التدفقات النقدية الصافية.

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، ص ص 290-292.

<sup>2</sup> - مليكة زغيب، ميلود بوشنقىر، مرجع سابق، ص 173.

T: معدل الخصم.

## 2- في حالة التدفقات النقدية المتساوية

$$VAN = C_p * (1 - (1+t)^{-P}) / t - I_0$$

تستخدم هذه الطريقة كمعيار لقبول المشروعات الاستثمارية المتنافسة، فيمكن قبول أي مشروع استثماري يكون فيه صافي القيمة الحالية أعلى من بقية المشروعات الاستثمارية الأخرى، ويمكن رفض المشروع الاستثماري الذي يكون فيه صافي القيمة الحالية أقل من بقية المشروعات الاستثمارية الأخرى<sup>1</sup>. تتسم هذه الطريقة بمزايا وعيوب منها<sup>2</sup>:

### 1- مزايا صافي القيمة الحالية

- أ- تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود عند حساب التدفقات الداخلة للمشروع.
- ب- إن قرار اختيار المشاريع ينسجم مع هدف تعظيم قيمة الاستثمار في المدى الطويل.
- ت- تحسب كافة التدفقات النقدية التي تتحقق خلال العمر الإنتاجي للمشروع.
- ث- إن هذه الطريقة تعرض بشكل منطقي الأرباح التي يحققها المشروع مقارنة بكلفة الاستثمار، والحد الأدنى للعائد المطلوب تحقيقه مقارنة مع معدل الخصم.

### 2- عيوب صافي القيمة الحالية

- أ- صعوبة اختيار معدل الخصم المناسب والذي يساوي عادة كلفة رأس المال، حيث من الصعب قياسه في الظروف المتغيرة ولكل قطاع أو صناعة أو حتى دولة معينة.
- ب- إن هذه الطريقة أصعب عند الحساب مقارنة بطريقة فترة الاسترداد.
- ت- إنها لا تعطي نتائج مقنعة إذا اختلفت كلفة الاستثمار للبدائل المختارة عند اعتماد هذه الطريقة في اختيار الاستثمار من قبل متخذ القرار.

<sup>1</sup>- عبد الستار الصباح، سعود العامري، الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص ص 213، 212.

<sup>2</sup>- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، ص ص 295، 296.

**ثانياً: معدل العائد الداخلي**

ويطلق على هذا المعدل بالمعدل الحقيقي للفائدة الاقتصادية ويمكن تعريف معدل العائد الداخلي بأنه معدل الفائدة أو الخصم الذي تتساوى عنده التكلفة المبدئية للاقتراح الاستثماري مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقع تولده عنه<sup>1</sup>.

ويمكن تحديد معدل العائد الداخلي باستخدام طريقة التجربة والخطأ، وفي ظل هذه الطريقة نقوم أولاً بحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخاصة باستثمار معين مستخدمين في ذلك سعر خصم يتم اختياره عشوائياً<sup>2</sup>.

يمكن إيجاد معدل العائد الداخلي باستخدام المعادلة التالية<sup>3</sup>:

$$*1/(1+x)^P - I = 0 \sum_{p=1}^n Cp$$

أو:

$$I = *1/(1+x)^P \sum_{p=1}^n Cp$$

إذا كان معدل العائد الداخلي المحسوب بعد دفع الضرائب أعلى من أو مساوياً لتكلفة رأس المال كما هو محدد من قبل الشركة يصبح المشروع مقبولاً، أما إذا كان أقل فإنه يكون مرفوضاً<sup>4</sup>.

وتتمثل مزايا وعيوب معدل العائد الداخلي فيما يلي<sup>5</sup>:

**1- مزايا معدل العائد الداخلي**

- أ- إن هذه الطريقة تراعي القيمة الزمنية للنقود وتأخذها في الحسبان.  
ب- تتلاءم هذه الطريقة مع هدف الشركة في زيادة قيمة ثروة حملة الأسهم.

<sup>1</sup> حسيني علي خريوش، عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص116.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010، ص130.

<sup>3</sup> مليكة زغيب، ميلود بوشنقى، مرجع سابق، ص177.

<sup>4</sup> علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إترء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 ص202.

<sup>5</sup> - المرجع السابق، ص203.

ت- يتم التعبير عن معدل العائد الداخلي بالنسبة المئوية، وهذه ميزة ذات دلالة كبيرة لمن يستخدم هذه الطريقة.

ث- تحسب جميع التدفقات النقدية للمشروع منذ بدايته وحتى انتهاء العمر الإنتاجي له.

## 2- عيوب معدل العائد الداخلي

أ- بما أن هذه الطريقة تعتمد على التجربة والخطأ فإنها صعبة الحساب والفهم.

ب- تعتمد مسبقاً على فرضية إعادة استثمار التدفقات النقدية في السنوات الأولى للمشروع بما يساوي معدل العائد الداخلي، وهذا مشروط بتوفر المشروعات الاستثمارية.

ت- في بعض الأحيان قد ينتج عن حساب معدل العائد أرقام سالبة أو معدلات مختلفة يصعب التعامل معها.

كما تظهر مشاكل في تطبيق معدل العائد الداخلي عندما لا تأخذ التدفقات النقدية النسق أو الشكل التقليدي المعروف، وهو تدفق نقدي خارج في بداية المدة الاستثمارية ثم تبدأ التدفقات النقدية للداخل، وقد يظهر أكثر من معدل عائد داخلي عند تحليل مشروع استثماري واحد<sup>1</sup>.

## المطلب الثالث: تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظل الخطر وعدم التأكد

سبق أن افترضنا في المبحثين الأول والثاني أن الاقتراحات الاستثمارية تنطوي على نفس الدرجة من المخاطر، وأنها متماثلة من حيث الخصائص، كما أن درجة مخاطر أي اقتراح تعادل درجة مخاطر الاستثمارات القائمة. ولقد سمحت هذه الفروض بإمكانية استخدام معدل واحد لخصم التدفقات النقدية المتوقعة لكافة الاقتراحات المعروضة.

كما تشير الدلائل إلى أن الاقتراحات الاستثمارية عادة ما تنطوي على درجات متباينة من المخاطر، كما أن قبول اقتراح استثماري ما قد يؤثر على مستوى المخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات القائمة، وأن مدى هذا التأثير يتوقف على خصائص الاقتراح الذي تم قبوله.

<sup>1</sup> - أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص294.

**أولاً: مفهوم المخاطر وعدم التأكد**

تتمثل درجة الخطر المصاحبة لأي اقتراح استثماري في عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المتوقعة، كما يمكن أن ينظر إليها على أنها مقياس نسبي لمدى تقلب العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلاً، ولاشك أنه يوجد فرق بين الخطر وعدم التأكد يتمثل في معرفة متخذ القرار احتمالات تحقق التدفقات النقدية.

فالخطر يصف موقفاً تتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية تساعده على وضع توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المتوقعة للاستثمار، أما عدم التأكد فيصف موقفاً لا تتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية تساعده على وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية المتوقعة للاستثمار، ومن ثم يتعين عليه وضع تخمينات شخصية لتحديد التوزيع الاحتمالي في تلك الحالة<sup>1</sup>.

في ضوء ما تقدم يمكن القول بأن عنصر الخطر وعدم التأكد يتم قياسهما بدلالة التغيرات والتقلبات في النقدية، وكلما زادت درجة الاختلاف بين التدفقات النقدية المقدرة والتدفقات النقدية الفعلية ارتفعت درجة الخطر وعدم التأكد.

**ثانياً: قياس الخطر**

لقياس الخطر يتعين بداية تحديد عناصر الخطر التي تواجه المشروع، عند إعداد أي مشروع يمر بمجموعة من المخاطر التي تؤثر في تدفقاته النقدية، وعند تقدير التدفقات النقدية المتوقعة للمشروع يجب أن تؤخذ في الحسبان عناصر الخطر وعدم التأكد التي تشوب هذه التدفقات، وثمة مجموعتان من المخاطر تواجه أي مشروع وهي<sup>2</sup>:

**1- المخاطر العامة أو المنتظمة**

تشير هذه المخاطر إلى ذلك الجزء من المخاطر الكلية الذي يصيب كافة المشروعات دون تمييز، كالظروف الاقتصادية العامة والظروف السياسية وغيرها. وبصفة عامة يصعب تجنب المخاطر المنتظمة.

**2- المخاطر غير المنتظمة**

ينصرف مفهوم المخاطر غير المنتظمة إلى ذلك الجزء من المخاطر الكلية الذي يمكن إرجاعه إلى ظروف المشروع أو الصناعة التي ينتمي إليها، وتؤدي هذه المخاطر شأن المخاطر العامة إلى تقليل

<sup>1</sup> - منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999، ص 440.

<sup>2</sup> - عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 331.

التدفقات النقدية للمشروع. ونظرا لكون المخاطر غير المنتظمة ترتبط بظروف الشركة والصناعة يستطيع المستثمر تجنبها بوسائل عديدة، أهمها تنويع استثماراته.

### ثالثا: أساليب قياس الخطر

من بين الأساليب الكمية تم التطرق إلى المدى، الانحراف المعياري، معامل الاختلاف كمايلي:

#### 1- المدى

يتمثل المدى في الفرق بين القيمتين الكبرى والصغرى للتدفقات النقدية وهو يعد أبسط مقاييس التشتت، وكلما زادت قيمة المدى دل ذلك على ارتفاع درجة تشتت التدفقات النقدية عن قيمتها المتوسطة. ويعاب على أسلوب المدى كمقياس للخطر أنه لا يستخدم كافة المعلومات المتاحة عن التدفقات النقدية، حيث يقتصر على استخدام قيمتين فقط (أعلى قيمة وأقل قيمة)، كما يتجاهل احتمالات تحقق التدفقات النقدية، الأمر الذي يثير درجة من الشك حول درجة دقته كمقياس للخطر<sup>1</sup>.

#### 2- الانحراف المعياري

لا يعتبر المدى مقياسا دقيقا للمخاطر، إذ أنه لا يستخدم جميع المعلومات المتاحة عن التدفق النقدي، بل يركز فقط على قيمتين هما القيمة الكبرى والقيمة الصغرى للتدفقات النقدية ويتجاهل ماعدا ذلك، كما يركز المقياس المذكور على التدفقات النقدية ويتجاهل احتمالات تحقق هذه التدفقات.

لذا فمن المقترح استخدام أسلوب كمي بديل لتجنب هذه العيوب هو الانحراف المعياري، الذي يأخذ في الحسبان كافة التدفقات النقدية وكذا احتمال حدوثها، ذلك أنه يقيس انحراف القيم عن القيمة المتوقعة لهذه التدفقات. ويمكن تعريف الانحراف المعياري بأنه الجذر التربيعي لمجموع مربعات انحراف القيم (مفردات التدفقات النقدية) عن وسطها الحسابي<sup>2</sup>.

قبل التطرق للعلاقة التي تبين كيفية حساب الانحراف المعياري يجب التطرق للمفاهيم التالية<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - عاطف وليم أندراوس، المرجع السابق، ص336.

<sup>2</sup> - منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص401.

<sup>3</sup> - إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص331،332.



- معيار "الأمل الرياضي، التباين"
- مفهوم المتغير العشوائي: هو المتغير الذي يمكن أن يتخذ القيم  $x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$  المرفقة باحتمالات وقوعها  $P_1, P_2, P_3, \dots, P_n$  لكن من الضروري تحقق الشرط التالي:

$$\sum_{i=1}^n p_i = 1$$

- الأمل الرياضي لمتغير عشوائي: متوسط المتغير العشوائي  $x$  يدعى الأمل الرياضي ويشار له بالرمز  $E(x)$ .
- ويعطى بالعلاقة التالية:

$$E(x) = \sum_{i=1}^n x_i p_i$$

إذن يمكن توضيح العلاقة التي يحسب بها الانحراف المعياري كالآتي:

$$\sigma(x) = \sqrt{\text{VAR}(x)}$$

حيث:

$\text{VAR}(x)$ : يمثل التباين ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{VAR}(x) = \sum_{i=1}^n p_i (x_i - E(x))^2$$

أي:

$$\text{VAR}(x) = E(x)^2 - (E(x))^2$$

يستخدم كل من التباين والانحراف المعياري في مجال اختيار الاستثمارات في البيئة الاحتمالية، وذلك اعتمادا على حساب الأمل الرياضي والتباين والانحراف المعياري لمؤشر القيمة الحالية الصافية.

### 3- معامل الاختلاف في قياس الخطر

يعتبر معامل الاختلاف أداة هامة لقياس الخطر عند مقارنة المشروعات التي يكون لها نفس الانحراف المعياري ولكن قيمتها النقدية المتوقعة مختلفة، أي أكبر عائد وأكبر مخاطرة، لهذا يتم حساب معامل الاختلاف من أجل اتخاذ القرار واختيار أحسن مشروع على أساس أقل معامل اختلاف<sup>1</sup>. يقاس معامل الاختلاف بقسمة الانحراف المعياري للاقتراح على القيمة المتوقعة، لذلك يتطلب الأمر لقياس معامل الاختلاف إتباع الخطوات الآتية<sup>2</sup>:

- حساب القيمة المتوقعة للتدفق النقدي الداخل لكل اقتراح وفقا للمعادلة الآتية:

القيمة المتوقعة ق' = مج [ حاصل ضرب القيمة المتوقعة\* احتمال الحدوث المناظر]

- حساب الانحراف المعياري وفقا للمعادلة التالية:

<sup>1</sup> - سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الاستثمار. التمويل. التحليل المالي. مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2006، ص114.

<sup>2</sup> - عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص328.

$$\sigma = \sqrt{\text{التباين}}$$

والتباين هو مجموع مربع الفرق بين كل قيمة والقيمة المتوقعة مضروباً في احتمال الحدوث المناظر.

- معامل الاختلاف = الانحراف المعياري / القيمة المتوقعة لكل اقتراح وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{معامل الاختلاف} = \sigma / \text{ق}$$

## خلاصة الفصل الأول

يمكن القول أن الإنفاق الرأسمالي هو استثمار الأموال المتاحة بأصول طويلة الأجل بشكل أمثل لتحقيق العوائد المستقبلية ولعدد من السنين القادمة، كما يمكن التمييز بين أنواع الإنفاق وفقا لمجموعة من العوامل منها: شكل أو ملامح التدفق النقدي، فترة الانتفاع بالنفقة، الهدف أو الغرض وطبيعة نشاط الشركة، كما يجب التمييز بين النفقات الرأسمالية والنفقات الإيرادية.

ويختلف الاستثمار الرأسمالي عن الاستثمار العادي، فالاستثمار الرأسمالي يتميز بتحقيق أهداف طويلة الأجل، وبالتالي يقوم على مقومات تجعله استثمارا نافعاً، وكأي استثمار تؤثر عليه عوامل.

ومن أجل إبداء الرأي حول المشاريع الاستثمارية لابد من القيام بعملية التقييم من خلال استخدام الطرق التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود أو لا تأخذها في الاعتبار، كما يمكن أيضا تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظل عدم التأكد والخطر.

## الفصل الثاني:

### مدخل إلى تقييم الأداء المالي

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية التي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المحاسبية، التي تشكل العصب الحيوي في عملية تقييم الأداء المالي، ولغرض الإفصاح عن قيمة المعلومات الموجودة في القوائم المالية، كان لابد من ظهور ما يعرف اليوم بالتحليل المالي.

إن التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة من مؤسسة ما للحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرار، وتقييم الأداء المالي للمؤسسات في الماضي والحاضر، وكذلك تشخيص أية مشكلة موجودة ( مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل، ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع وتصحيح للبيانات المالية وتقديمها بشكل مختصر، وبما يناسب عملية تقييم الأداء المالي، وبالتالي فإن التقييم يهدف إلى التعرف على مواطن القوة والضعف ووضع الحلول اللازمة لها، ولهذا تم تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث كمايلي:

المبحث الأول: مفهوم وأهمية تقييم الأداء المالي.

المبحث الثاني: عملية تقييم الأداء المالي.

المبحث الثالث: مراحل ومعايير ونماذج تقييم الأداء المالي.

### المبحث الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي

تتعدد المفاهيم بخصوص تقييم أداء الشركات، لكن كما هو معلوم تكتسي هذه العملية أهمية كبيرة في عملية اتخاذ كافة الإجراءات وتحديد القرارات، التي تساهم في زيادة أرباح الشركات وما يتبع ذلك من إجراءات توزيعها على أصحاب الأسهم، حيث أن هذه العملية الأخيرة ستتربط عليها زيادة سعر السهم العادي أي زيادة ثروة الملاك وكذلك زيادة قيمة الشركة.

### المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي

يعد مفهوم الأداء عموماً والأداء المالي خصوصاً من أكثر المفاهيم الإدارية سعة وشمولاً، إذ ينطوي على العديد من المواضيع الجوهرية المتعلقة بنجاح أو فشل أي شركة، فهو يرتبط بجوانب مهمة من مسيرة حياة الشركات على اختلاف أنواعها.

### أولاً: مفهوم الأداء

قبل إعطاء مفهوم للأداء المالي يجب التطرق أولاً إلى تعريف الأداء الذي أدى إلى اختلاف رأي الباحثين فيه، حيث ينبع هذا الاختلاف من التباين في المعايير والمقاييس التي تعتمد في دراسة الأداء وقياسه والتي يستخدمها المدراء والمنظمات، وعلى الرغم من هذا الاختلاف فإن الباحثين يعبرون عن الأداء من خلال النجاح الذي تحققه المنظمة في تحقيق أهدافها.

### 1- التعريف الأول

تم تعريف الأداء على أنه "يعبر عن إمكانية المنظمة في تحقيق ما تصبو إليه من أهداف بعيدة الأمد"<sup>1</sup>.

كما يعرف مؤشر الأداء على أنه "هو بيان (معطيات) كمي يقيس الفعالية لعملية أو نظام معين أو أجزاء منهما، وذلك بالنسبة لقاعدة أو خطة أو هدف مقبول ومحدد سلفاً في إطار إستراتيجية إجمالية"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - علاء فرحات طالب، إيمان شبحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص64.

<sup>2</sup> - A. COURTOIS, C. MARTIN- BONNEFOUS, M. PILLET, Gestion de production, quatrième édition, Éditions d'organisation, 2003, Paris, p. 361.

**2- التعريف الثاني**

وعرفه (Eccles) على أنه "انعكاس لقدرة منظمة الأعمال وقابليتها على تحقيق أهدافها"<sup>1</sup>.

**3- التعريف الثالث**

كما عرف كل من Miller و Bromiley الأداء على أنه "محصلة قدرة المنظمة في استغلال مواردها وتوجيهها نحو تحقيق الأهداف المنشودة، فالأداء هو انعكاس لكيفية استخدام المنظمة لمواردها المادية والبشرية،

واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"<sup>2</sup>.

**4- التعريف الرابع**

كما عرف (Birkinshaw) على أنه "في أبسط صورة يمثل النتائج المرغوبة التي تسعى المنظمة إلى تحقيقها"<sup>3</sup>.

من خلال استعراض التعاريف السابقة يمكن اعتبار الأداء بمثابة الهدف المركزي لعملية التحول، والذي يوضح مدى تحقيق الأهداف ومستوى تنفيذ الخطط.

**ثانياً: أنواع الأداء**

إن تصنيف الأداء كغيره من التصنيفات المتعلقة بالظواهر الاقتصادية يطرح إشكالية اختيار المعيار الدقيق والعملية في الوقت ذاته، الذي يمكن الاعتماد عليه لتحديد مختلف الأنواع. وبما أن الأداء من حيث المفهوم يرتبط إلى حد بعيد بالأهداف فإنه يمكن نقل المعايير المعتمدة في تصنيف هذه الأخيرة واستعمالها في تصنيف الأداء كمعيار الشمولية والطبيعة.

يمكن تقسيم الأهداف حسب معيار الشمولية إلى أهداف كلية وجزئية. أما حسب معيار الطبيعة فيمكن تقسيم الأداء أو الأهداف إلى أهداف اقتصادية واجتماعية وتقنية وثقافية وسياسية وذلك كمايلي<sup>4</sup>:

**1- حسب معيار الشمولية**

يصنف الأداء حسب معيار الشمولية إلى الأداء الكلي والأداء الجزئي.

<sup>1</sup> - وائل محمد صبحي إدريس، طاهر محسن منصور الغالي، سلسلة إدارة الأداء الاستراتيجي أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2009، ص36.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 38.

<sup>3</sup> - نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.

<sup>4</sup> - عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001، ص ص 89، 90.

## أ- الأداء الكلي

وهو الذي يتجسد بالانجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف والأنظمة الفرعية في تحقيقها، ولا يمكن إرجاع انجازها إلى أي عنصر دون مساهمة باقي العناصر، وفي إطار هذا النوع من الأداء يمكن الحديث عن مدى وكيفيات بلوغ المؤسسة أهدافها الشاملة كالاستمرارية والشمولية والأرباح والنمو وغيرها.

## ب- الأداء الجزئي

وهو الذي يتحقق على مستوى الأنظمة الفرعية للمؤسسة وينقسم بدوره إلى عدة أنواع تختلف باختلاف المعيار المعتمد لتقسيم عناصر المؤسسة، حيث يمكن أن ينقسم حسب المعيار الوظيفي إلى الأنواع التالية: أداء وظيفة مالية، أداء وظيفة الأفراد، أداء وظيفة التموين، أداء وظيفة الإنتاج، أداء وظيفة التسويق. ويشير إلى أن الأداء الكلي للمؤسسة في الحقيقة هو نتيجة تفاعل أداءات أنظمتها الفرعية، كما يؤكد ذلك أحد الباحثين الذي يرى أن دراسة الأداء الشامل للمؤسسة يفرض عليها أيضا القيام بدراسة على مستوى مختلف وظائفها.

## 2- حسب معيار الطبيعة

يصنف الأداء حسب معيار الطبيعة إلى الأداء الاقتصادي، الأداء الاجتماعي والأداء التقني والأداء الثقافي والأداء السياسي.

## أ- الأداء الاقتصادي

يعتبر تحقيقه المهمة الأساسية للمؤسسة، والذي يتجسد بالفوائض التي تحققها من وراء تعظيم نواتجها وتذنية مستويات استخدام مواردها.

## ب- الأداء الاجتماعي

أما الأهداف الاجتماعية وإن كانت في الحقيقة تمثل قيودا مفروضة على المؤسسة يلزمها بها كل من مجتمعها الداخلي (أفرادها) والخارجي، فيعبر سعي المؤسسة إلى بلوغها على الأداء الاجتماعي لها وبغض النظر عن كونها أهدافا أم قيودا، فإن تحقيقها يجب أن يكون بالتزامن مع الأهداف الاقتصادية لأن الاجتماع مشروط بالاقتصاد وبذلك يتلازم الأداء الاقتصادي والاجتماعي، والمؤسسة الناجحة هي التي تعرف كيفية الوصول إلى تحقيق أكبر مستوى من النوعين.



### ج- الأداء التقني أو الثقافي أو السياسي

وذلك عندما تسطر المؤسسة لنفسها أهدافا من هذا القبيل، كأن ترغب في السيطرة على مجال تكنولوجي معين أو تسعى إلى تكوين ثقافة خاصة بها أو التأثير على السلوك، وقد تحاول التأثير على النظام السياسي لاستصدار امتيازات لصالحها (تمويل الحملات الانتخابية من أجل إيصال أشخاص معينين إلى مراكز القرار).

### ثالثا: مفهوم الأداء المالي

يمثل الأداء المالي بالنسبة للشركات مفهوما جوهريا، فهو المرآة العاكسة لأنشطة الشركة وإنجازاتها ولهذا يجب عرض بعض التعاريف الخاصة به كالتالي<sup>1</sup>:

#### 1- التعريف الأول

يعرف الأداء المالي حسب Miller و Dess بأنه "تعبير عن نشاطات إدارة الأعمال باستخدام مقاييس مالية معينة، وأنه الأداة الرئيسية الداعمة لجميع أنشطة الشركة المختلفة".

#### 2- التعريف الثاني

يعرف الأداء المالي أيضا على أنه "قياس لمدى إنجاز الأهداف من خلال استخدام المقاييس المالية".

وبالتالي يمكن أن نؤشر الأداء المالي من خلال ثلاث زوايا رئيسية وهي:

- تأكيد الجودة وإدارتها التي تؤدي بدورها إلى زيادة الحصة السوقية وتحقيق أداء سوقي أفضل، من خلال المحافظة على عدد الزبائن وزيادته.
- التأكيد على الاستخدام الأفضل للموجودات وتحسين الكفاءة الإنتاجية وتخفيض التكاليف.
- دعم وتطوير الاستراتيجيات وقرارات الأعمال.

### المطلب الثاني: أسباب تباين مفهوم الأداء المالي

يعود السبب في تباين مفهوم الأداء المالي وتحديدته إلى أسباب رئيسية تتمثل في اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الوظيفة المالية تطور النظرية المالية الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة وتطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية.

<sup>1</sup> - ناظم حسين عبد السيد، محاسبة الجودة مدخل تحليلي، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص134.

### أولاً: اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الوظيفة المالية

حيث أسندت بعض التعاريف الوظيفة المالية إلى القرارات المالية المتخذة والاستراتيجيات والخطط والأهداف والسياسات المالية، وأيضاً مواجهة المصاعب والعقبات المالية... والواقع أن هذه المفاهيم لا تستطيع تحديد وتوضيح والكشف عن طبيعة الوظيفة المالية، الأمر الذي يجعلها غامضة وعاجزة عن تحديد هوية الوظيفة المالية، ويرجع هذا الغموض إلى عدم الشمول من جهة وعدم التوحيد من جهة أخرى، سببه تباين وجهات نظر المهتمين، وهناك "الجماعة النقدية" حيث تنسب للوظيفة المالية كل عملية تأخذ الشكل النقدي سواء كانت خارجة أو داخلة، عاجلة أو آجلة<sup>1</sup>.

### ثانياً: تطور النظرية المالية الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة

اعتبرت النظرية المالية الكلاسيكية بأن الوظيفة المالية الكلاسيكية في المؤسسة تلعب دور المزود بالأموال وتسييرها وتعرف باسم "مالية المؤسسات" أو "مالية الشركات". وتبنت الوظيفة المالية وفق المنظور الكلاسيكي هدف مضاعفة الربح في ظل مستقبل مؤكد الحدوث.

لكن سرعان ما استخدم هذا المفهوم (النظرية المالية الكلاسيكية) في ظروف اتسمت بالتعقيدات وظروف عدم التأكد والتظليل المعلوماتي...، فضلاً عن التحديات التي تواجهها المؤسسات، مثل: ازدياد التدخل الحكومي بشكله المباشر وغير المباشر، التقدم التكنولوجي، دور النقابات واتحادات العمال، حدة المنافسة، شروط سوق المال والمؤسسات المصرفية، ندرة الأموال إلى جانب ارتفاع تكلفتها.

لم يدم مسعى النظرية المالية الكلاسيكية طويلاً حتى تجلت في ظل الظروف غير المؤكدة، وإلى جانب انفصال الملكية عن الإدارة برز هدف مالي تقليدي مدعم من طرف الملاك وهو تعظيم القيمة السوقية لسعر السهم، بالرغم من أن النجاح المالي هو للمؤسسة برمتها وليس للمساهم بمفرده، لكنه أحياناً هو الحكم في تحديد القوة المالية للمؤسسة، حينئذ كان بزوغ النظرية المالية شبه تقليدية الهادفة إلى تعظيم قيمة المؤسسة في البورصة، والذي بدوره أدى إلى الاهتمام بتعظيم التدفق النقدي المنتظر للاستثمار بالبحث عن أقل تكلفة للتمويل، ومن هنا كان ميلاد نظرية تكلفة الأموال.

وخلال الفترة الممتدة 1950 إلى 1960 بزغت النظرية المالية الحديثة المعاصرة، رغم تباين الأهداف وتعدد أبعاد التطبيق إلا أن في فحواها واقع اقتصادي ساهم بشكل واضح في نشوء علم التنظيمات... الخ،

<sup>1</sup> - ددان عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، عدد 04، جامعة ورقلة، 2006، ص 3.

ووفقا لرؤية تعد النظرية المالية المعاصرة نموذجا، (Conso البروفسور) خارجيا للمؤسسة خاضعا لقوانين سوق الأصول، وذلك بالفصل بين رأس المال الاقتصادي ورأس المال المالي<sup>1</sup>.

### ثالثا: تطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية

عرفت مؤشرات الأداء تطورا من حيث الشكل والنوع. فإلى غاية سنة 1985 اتسمت المؤشرات بالطابع المحاسبي والمالي، حيث كانت ذات صلة مباشرة بقياس العوائد والأرباح، علما أن المؤشرات المحاسبية ذات الصلة بالأرباح لا تعطي صورة واضحة حول إمكانات المؤسسة ومدى قدرتها في تحقيق نتائج (عوائد) بقدر يفوق قيمتها المحاسبية، فضلا عن عدم نفعية المؤشرات المحاسبية (الأرباح، مدة الاهتلاك) في فترات التضخم والوهم النقدي، لكن سرعان ما اهتمت النظرية المالية في سنة 1995 بالمؤشرات المحاسبية ذات الصلة بالمروددية سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو بالأصول الاقتصادية أو بتدفقات عوائد الاستثمار، وبالتالي جمعت هذه الفترة بين البعد المحاسبي والبعد المستقبلي كأسلوب لقياس الأداء وقياس القيمة.

في نفس السياق تداركت النظرية المالية أهمية ومدلول المؤشرات الاقتصادية موازاة مع المؤشرات السوقية (البورصة)، لما تكتسبه هذه المؤشرات من قوة وتفسير للبيئة الاقتصادية والضوابط السوقية التي تحكم المؤسسة، الأمر الذي يفسر أن المؤشرات الاقتصادية أخذت بعين الاعتبار الضوابط والعوامل الخارجية التي تواجهها المؤسسة في محيطها الخارجي وذات تأثير فعال على مركزها الداخلي، بالإضافة إلى العوامل الداخلية ذات الصلة مباشرة بالبورصة ألا وهي قيمة المؤسسة الناتجة عن الثروة الداخلية المتراكمة.

يرى Anastasou Poulos .J .P أن المؤسسات الرائدة في الأداء "هي تلك المؤسسات التي تستطيع نمذجة مستقبلها بناء على أهداف واضحة، وفي ظل توزيع مواردها في الوقت المناسب بشكل يعمل على تدنية عدم التأكد في بيئتها بفضل أساليب وقرارات منهجية وسليمة. وهذا ما يعزز من موضوع البحث في علاقة القيمة بالأداء المالي، باعتبار أن قيمة المؤسسة تتحدد بأساليب التنبؤ بمستقبلها وذلك باستعمال نماذج المحاكاة المالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - دادن عبد الغني، المرجع السابق، ص ص 3،4.

<sup>2</sup> - المرجع سابق، ص ص 4،5.

## المطلب الثالث: أهمية الأداء المالي

تظهر أهمية الأداء المالي للشركة عادة من خلال ما يحتاجه المديرون لقياس الأداء، ولبيان كيف هو الأداء بمرور الوقت والمساعدة في التنبؤ باستمرار عن الحالة المستقبلية للشركة، وإن المقاييس تستخدم باستمرار في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بنجاح قادة الشركة، وتركيز رؤية المديرون على ما يحدث أو ما سوف يحدث.

يمكن تلخيص أهمية الأداء المالي كما يلي<sup>1</sup>:

- تعتمد الرؤية المستقبلية للشركة على العوائد المتوقع تحقيقها من أدائها المستقبلي وهذا يعني أهمية الاهتمام بالأداء المالي وطرق قياسه.
- يقدم الأداء المالي مفهوماً وأدوات قياس رئيسية ومهمة في تنفيذ الإجراءات وصياغة الخطط التي تدعم عمليات ترشيد استخدام الموارد، وتحقيق الفاعلية في انجاز الأهداف.
- يساهم قياس الأداء المالي في تحديد مواقع القوة وكذا مواطن الضعف التي تعاني منها الشركة، وهذا يساعد كثيراً على اتخاذ الإجراءات التصحيحية لمعالجة هذه الانحرافات.
- يساعد في معرفة درجة النمو التي تحققتها الشركة باتجاه انجاز أهدافها بنوعيتها القصيرة والبعيدة الأمد.
- إن استخدام التعددية في المقاييس المالية يعطي صورة واضحة عن الحالة المالية للشركة مقارنة بنتائج الأداء المالي للسنوات السابقة للشركة نفسها، أو مع شركات عاملة في القطاع نفسه (المنافسين).
- يعد الأداء المالي أداة مهمة للكشف عن الميزة التنافسية التي يمكن أن تعمل على أساسها الشركة.

## المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

بعد أن تم التطرق إلى كل من الأداء والأداء المالي أصبح من الضروري التعرف على العوامل المؤثرة في الأداء المالي، أي التأثير في قوته أو ضعفه.

<sup>1</sup> - ناظم حسين عبد السيد، مرجع سابق، ص ص 139، 140.

ويمكن تلخيص تلك العوامل على النحو التالي<sup>1</sup>:

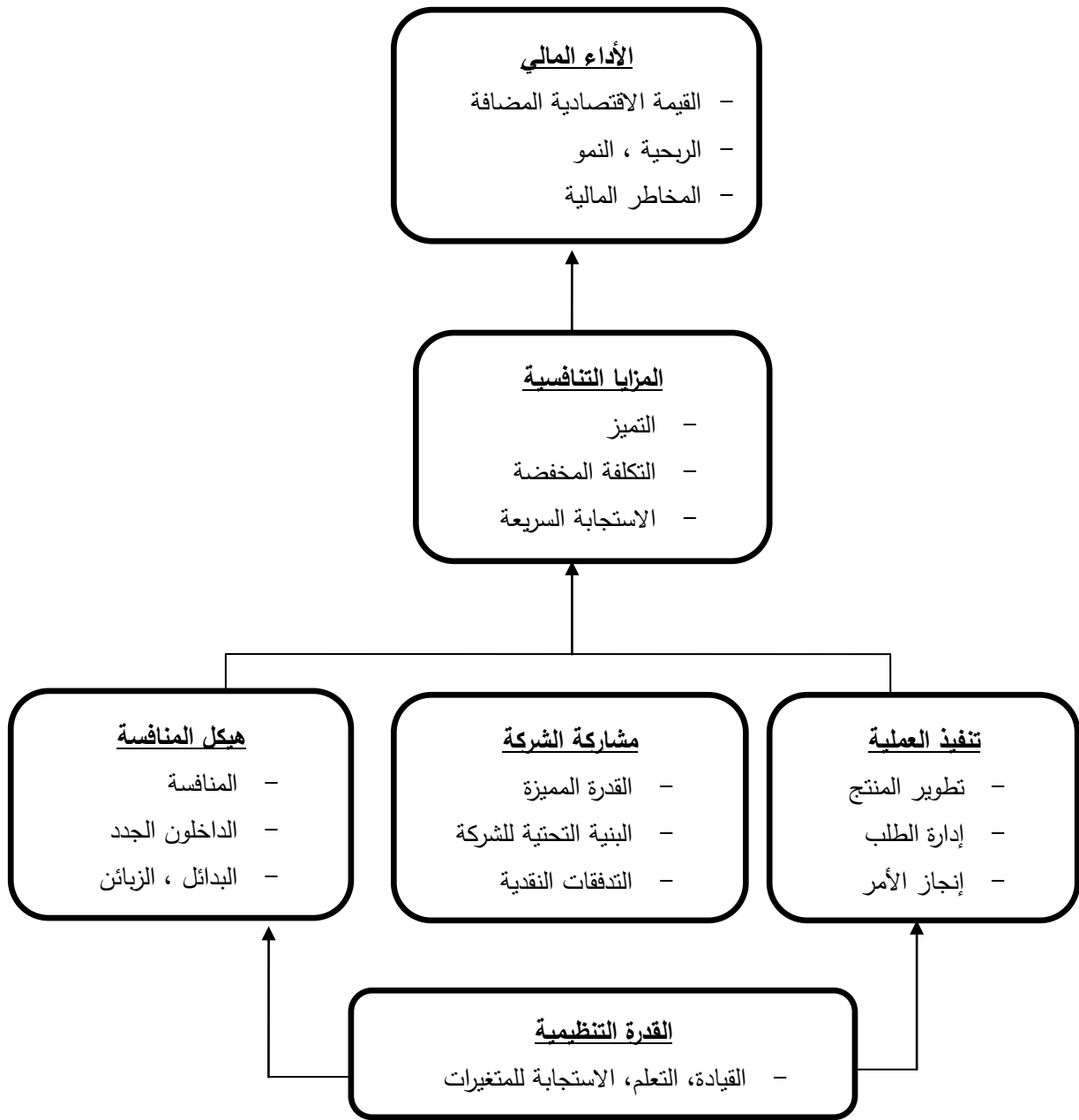
- يمكن القول بأن الأداء المالي يعتمد على عوامل خارجية عدة مثل الأوضاع الاقتصادية العالمية والمحلية، وهذه الأوضاع ليس لها نفس التأثير على كل الشركات، وهذا يعني أن الاهتمام سابقا كان أكثر بالعوامل الخارجية الاقتصادية.
- من الجدير بالذكر الإشارة إلى أهمية الأداء الداخلي والذي تم التركيز عليه من قبل الشركات في العقود الأخيرة الماضية، وخصوصا تأثيرات تحسين الجودة من خلال تقديم منتجات عالية الجودة وذات صيغة تنافسية، من شأنها تحسين الأداء المالي للشركة.

وبالتالي هناك عوامل أكثر شمولية في التأثير على الأداء المالي، سواء كانت ذات طبيعة

خارجية أو داخلية، والتي يوضحها الشكل التالي:

<sup>1</sup> - ناظم حسين عبد السيد، مرجع سابق، ص ص 136، 137.

شكل رقم 03: العوامل المؤثرة في الأداء المالي



المصدر: ناظم حسين عبد السيد، محاسبة الجودة مدخل تحليلي، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن،

2009، صص 136، 137.

**المبحث الثاني: عملية تقييم الأداء المالي**

يعمل تقييم الأداء في المؤسسة على إيجاد الثغرات ومعالجتها، وتتمثل عملية تقييم الأداء في مجموعة المؤشرات التي تعكس مدى نجاح المؤسسة وتطورها. وتقييم الأداء يقوم على معرفة المستوى المالي داخل المؤسسة أو بالأحرى المركز المالي للمؤسسة، لهذا سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم تقييم الأداء المالي، أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي، المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي.

**المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي**

استأثر موضوع تقييم الأداء باهتمام واسع لدى الكتاب والباحثين في مجالات الدراسة العلمية الاقتصادية خاصة منها الإدارية والمحاسبية والمالية والمصرفية، لارتباطه بجوانب مهمة من حياة المنظمات والمؤسسات والوحدات الاقتصادية على اختلاف أنواعها، وعلى الرغم من تطابق النظرة العامة لعملية تقييم الأداء فقد وردت مفاهيم عدة ومختلفة لعملية تقييم الأداء، ولهذا وقبل التطرق إلى مفهوم الأداء المالي يجب التطرق إلى عملية تقييم الأداء عامة.

**أولاً: مفهوم عملية تقييم الأداء**

يمكن تعريف عملية تقييم الأداء كالتالي:

**1- التعريف الأول**

عرف تقييم الأداء على أنه: "العملية المستمرة التي يمكن من خلالها تحديد مدى كفاءة وفاعلية الفرد الأدائية وفقاً للمعايير المحددة سلفاً و اتخاذ القرارات المناسبة"<sup>1</sup>.

**2- التعريف الثاني**

يمكننا النظر إلى تقييم الأداء على أنه "قياس الأداء الفعلي ومقارنة النتائج المحققة بالمعايير التي سبق تحديدها والمستمدة من الأهداف المتوقعة، وتحديد الانحرافات ووضع الخطط اللازمة لتحسين الأداء.

<sup>1</sup> - محمد حافظ حجازي، إدارة الموارد البشرية، دار الوفاء للنشر، مصر، 2005، ص 281.

وبالتالي يشكل تقييم الأداء الحلقة الأخيرة في العملية الإدارية التي يترتب عليها اتخاذ القرارات التصحيحية الموجهة لتحقيق الأهداف المحددة من قبل، بما يوفره من بيانات ومعلومات وما يساهم به من جهود في تشخيص وتحديد المشكلات ووضع خطط الحلول والتطوير<sup>1</sup>.

### 3- التعريف الثالث

يعرف تقييم الأداء بأنه "مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية في إدارة نشاطها من مختلف جوانبه الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية خلال فترة زمنية محددة، ومدى مهارتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بال نوعية والكمية والجودة المطلوبة، وكذا بيان مدى قدرتها على تطوير كفاءة الوحدة الاقتصادية سنة بعد أخرى، إضافة إلى درجة نجاحها في التقدم على المؤسسات التي لها نفس الإنتاج عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها و إتباع الأساليب الأكثر إنتاجاً وتطوراً في مجال عملها"<sup>2</sup>.

### ثانياً: مفهوم تقييم الأداء المالي

يمكن إعطاء تعريف لتقييم الأداء المالي كمايلي:

#### 1- التعريف الأول

تعرف عملية التقييم الأداء المالي بأنها "تقديم حكم ذو قيمة عن إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة (إدارة المؤسسة ومدى إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة)، أي تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه، وعن مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفاعلية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة"<sup>3</sup>.

#### 2- التعريف الثاني

<sup>1</sup> - زهير ثابت، كيف تقييم أداء الشركات والعاملين؟ سلسلة الدليل العلمي لمدير القرن 21، دار قباء للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001، ص15.

<sup>2</sup> - وصفي الكساسبة، تحسين الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص82.

<sup>3</sup> - دادن عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية: نحو إرسال نموذج للإنداز المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007، ص36.



يعرف على أنه "قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمشروع (الأصول، المطلوبات، حقوق المساهمين/ النشاط التشغيلي) للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر، وبالتالي تحديد مدى متانة المركز المالي للمشروع"<sup>1</sup>.

### 3- التعريف الثالث

كما تعرف أيضا على أنها "تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية على ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية، وهي تهتم أولا بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة مسبقا، وثانيا لقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية"<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي من العمليات المهمة للمؤسسة لما توفره من معلومات تساعد في اتخاذ القرارات وتحقيق الأهداف المرسومة. وفيما يلي نذكر أهمية تقييم الأداء وأهدافها.

#### أولا: أهمية تقييم الأداء المالي

تبرز أهمية تقييم الأداء المالي فيما يلي<sup>3</sup>:

- يساعد لاسيما على المستوى المالي في التأكد من توفير السيولة وقياس مستوى الربحية في ظل قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبها من مخاطر.
- تبرير الحاجة إلى الموارد بناء على أسس علمية وموضوعية.
- معالجة أي خلل في عمل الإدارة بشكل سريع.
- يساعد في الإفصاح عن درجة الانسجام بين الأهداف والاستراتيجيات المعتمدة وعلاقتها بالبيئة التنافسية.
- إن تقييم الأداء المالي ينصب على التأكد من توفر السيولة ومستوى الربحية في ظل كل من قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبها من مخاطر، بالإضافة إلى مقسوم الأرباح في إطار السعي لتعظيم القيمة

<sup>1</sup> - محمود جلال أحمد، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبيه بالأزمات المالية للشركات (الفصل المالي)، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009، ص7.

<sup>2</sup> السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص30.

<sup>3</sup> علاء فرحان طالب، إيمان شبحان الشهداني، الحوكمة والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان 2011، ص76.

الحالية لمنشأة، باعتبار أن أهداف الإدارة المالية هو زيادة القيمة الحالية للمؤسسة والمحافظة على السيولة لحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية، وتحقيق العائد المناسب على الاستثمار.

### ثانياً: أهداف تقييم الأداء المالي

يمكن إبراز أهداف تقييم الأداء المالي كمايلي:

- تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، ومن أجل تحقيق ذلك لابد وأن تضمن عملية تقييم المشروعات العلاقات الترابطية بين المشروع المقترح والمشروعات القائمة.
- يساعد في التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة.
- يساعد في توجيه المال المراد استثماره إلى ذلك المجال الذي يضمن الأهداف المحددة.
- يساعد في ترشيد القرارات الاستثمارية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي

لكي يقوم المحلل باتخاذ قرارات سليمة ومطابقة للأهداف التي رسمتها المؤسسة يجب أن يعتمد في تحليله على أدوات موثوق فيها، وتعتبر مؤشرات التوازن المالي والسيولة والمرودية من بين الأدوات الأكثر شيوعاً واستخداماً في تقييم الأداء المالي، لأنها تعطي قراءة صحيحة للوضع المالي للمؤسسة، وبالتالي تمنح مجالاً واسعاً للإطراف المعنية بإتخاذ القرارات المناسبة للمؤسسة.

### أولاً: مؤشرات التوازن المالي

هناك العديد من المؤشرات التي يستند عليها المسير المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة، نذكر من بينها رأس المال العامل والاحتياجات من رأس المال العامل والخزينة.

قبل التطرق لمفهوم رأس المال العامل وحسابه لابد من التطرق للميزانية المالية وذلك من أجل إبراز كيفية حسابه من أعلى الميزانية وأسفل الميزانية<sup>2</sup>.

تعتبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر، أي مبدأ سيولة / استحقاق، ويتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية:

<sup>1</sup> - جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 81.

<sup>2</sup> - إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 66.

- تصنيف الأصول حسب درجة السيولة تصاعدياً من الأعلى نحو الأسفل.
- تصنيف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل.
- لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين، نعتمد على معيار السنة الواحدة.

ويمكن توضيح الميزانية المالية المختصرة كالآتي:

#### جدول رقم 01: الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
<b>الأصول الثابتة</b> - الاستثمارات المعنوية - الاستثمارات المادية - الاستثمارات المالية	<b>الأموال الدائمة</b> - الأموال الخاصة - الديون المتوسطة والطويلة
<b>الأصول المتداولة</b> - المخزونات - حقوق المؤسسة لدى الغير - المتاحات ( الصندوق، البنك، الخزينة)	<b>القروض القصيرة الأجل</b> - المورد وملحقاته - الاعتمادات البنكية الجارية
<b>مجموع الأصول</b>	<b>مجموع الخصوم</b>

المصدر: إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص 66.

## 1- رأس المال العامل

يمكن تعريفه على أنه " ذلك الجزء من الموارد الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل كل الأصول الغير الجارية. بينما يقصد بإدارة رأس المال العامل إدارة كل الجوانب المتعلقة بإدارة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة من تخطيط وتنظيم ورقابة واتخاذ القرار"<sup>1</sup>.

يعتبر مفهوم رأس المال العامل من أكثر الطرق الآن شيوعاً بين الشركات لقياس التغير في المركز المالي، وهو عبارة عن الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، وتعتبر قائمة التغير في المركز المالي وفق هذا المفهوم، عن مقدار التغير في رأس المال العامل خلال فترة من الزمن، حيث تعتبر العمليات التي تؤدي إلى نقص رأس المال العامل استخداماً<sup>2</sup>.

ويتم حساب رأس المال العامل بطريقتين<sup>3</sup>:

- من منظور أعلى الميزانية

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

- من منظور أسفل الميزانية

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

## 1-1- الحالات الممكنة لرأس المال العامل

يعتبر رأس المال العامل الصافي مؤشراً هاماً للتوازن المالي طويل المدى وذلك حسب حالاته المتمثلة في<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص 174.

<sup>2</sup> - محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 197.

<sup>3</sup> - خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 70.

<sup>4</sup> - إلياس بن الساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص ص 68، 69.

**1-1-1- رأس المال العامل الصافي موجب**

يشير ذلك أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت المؤسسة وحسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة الأجل، وحققت فائضا ماليا يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المستقبلية.

**1-1-2- رأس المال العامل الصافي معدوم**

يعني ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمتل على المدى الطويل لكن دون تحقيق فائض، حيث نجحت المؤسسة فقط في تمويل احتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض ولا تحقيق عجز.

**1-1-3- رأس المال العامل الصافي سالب**

يشير المؤشر على أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجزا في تمويل هذه الاحتياجات، وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

**2- الاحتياجات من رأس المال العامل****1-2- تعريف وتحديد الاحتياجات من رأس المال العامل**

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمتل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأطول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري. وتظهر الاحتياجات عند مقارنة الأصول المتداولة مع الموارد المالية قصيرة الأجل، ويمكن حساب هذه الاحتياجات بالعلاقة التالية:

الاحتياج في رأس المال العامل = ( الأصول المتداولة - النقدية ) - ( الديون القصيرة الأجل - السلفات المصرفية )

وقد تم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفيات المصرفية أيضا عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا ولا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها تقتصر غالبا في نهاية الدورة للتسوية<sup>1</sup>.

**2-2- الحالات الممكنة لاحتياجات رأس المال العامل:** هناك ثلاث حالات رئيسية وهي<sup>2</sup>:

### 2-2-1- احتياجات رأس المال العامل سالبة

يعاب على المسيرين أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة.

### 2-2-2- احتياجات رأس المال العامل موجبة

هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة، وذلك لتغطية احتياجات الدورة، وتقدر قيمة تلك المصادر قيمة احتياجات رأس المال العامل، مما يتطلب وجود رأس مال عامل موجب لتغطية هذا العجز.

### 2-2-3- احتياجات رأس المال العامل معدومة

كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصفر دل ذلك على حسن تغطية الاحتياجات بالموارد.

## 3- الخزينة الصافية

### 3-1- تعريف وتحديد الخزينة الصافية

يمكن تعريف الخزينة على أنها "عبارة عن مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة خلال الدورة الاستغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي تستطيع المؤسسة استخدامها فوراً"<sup>3</sup>. ويمكن حساب الخزينة الصافية بطريقتين:

**الخزينة الصافية = أصول الخزينة - خصوم الخزينة**

<sup>1</sup> - مليكة زغيب ، ميلود بوشنقر ، مرجع سابق، ص52.

<sup>2</sup> - مبارك لسوس، التسيير المالي، تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة لطبعة العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص34.

<sup>3</sup> - إلياس بن الساسي ، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص83.

### الخزينة الصافية = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال

3-2- الحالات الممكنة للخزينة الصافية: يمكن أن نميز حالات للخزينة هي:

#### 3-2-1- الخزينة الصافية موجبة

هذا يعني أن رأس المال كافي لتمويل الاحتياجات من رأس المال العامل وخلق فائض يوجه للخزينة، ما يعني وجود سيولة وتوازن مالي، غير أن هذا الفائض لا يجب أن يكون كبيرا لأنه يعني تجميد الأموال، مما قد يؤثر سلبا على مردودية المؤسسة.

#### 3-2-2- الخزينة الصافية معدومة

هذا يعني أن رأس المال العامل مساوي تماما للاحتياجات في رأس المال العامل، وبالتالي التوازن المالي في حده الأدنى، فلا وجود لتجميد الأموال.

#### 3-2-3- الخزينة الصافية سالبة

هذا يعني أن رأس المال العامل غير قادر على تمويل احتياجات رأس المال العامل، مما يعني أن الخزينة سالبة والمؤسسة في حالة اللاتوازن المالي.

#### ثانيا: النسب المالية

النسب المالية عبارة عن علاقة بين بسط ومقام، وقيم البسط والمقام هي البيانات والأرقام المحاسبية التي تعرضها الميزانية العمومية أو قائمة الدخل أو القوائم الأخرى شرط أن تكون العلاقة معبرة عن جزء من الأداء ومرتبطة به ومفسرة له، وهذا يعني أن هناك علاقات بين البيانات المحاسبية يجب اعتمادها دون الإخلال بمكونات البسط أو مكونات المقام. ومن جانب آخر فإن نتائج كل نسبة مالية لا يمكن أن يفهم مدلولها أو كيفية الحكم على الأداء إلا بمقارنتها ببعض المعايير القياسية، فمن خلال المقارنة بين نتيجة النسبة وقيمة المعيار المستخدم يمكن الحكم على الأداء.

يمكن القول إن هناك عددا غير محدد من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية، ولكن المغالاة في استعمال واستخراج النسب أمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، مما ينتج عنه

صعوبة الفصل بين النسب المهمة والغير المهمة، لهذا سيتم التطرق إلى النسب المهمة في مجال الدراسة، نسب السيولة، نسب النشاط والدوران، نسب الربحية، باعتبارها أكثر شيوعاً و استخدامها بين المحللين<sup>1</sup>.

### 1- نسب السيولة

تبين هذه النسب قدرة الوحدة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل بما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة، فالشركة التي تحتفظ بدينار واحد من أصولها المتداولة لكل دينار مستحق عليها لا بد أن تكون في وضع جيد من ناحية الوفاء بسداد المبالغ المستحقة عليها. ويمكن تقسيم نسب السيولة إلى النسب التالية:

#### 1-1- نسبة التداول

تقيس هذه النسبة مقدرة الوحدة على سداد التزاماتها الجارية، أي تبين عدد المرات التي تزيد فيها الأصول المتداولة على الالتزامات الجارية. ويتم حساب نسبة التداول بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم المتداولة، وذلك على النحو التالي:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات الجارية}}$$

كلما كانت هذه النسبة عالية، دل ذلك على قدرة الوحدة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل دون صعوبة، ومن هنا يكون هذا الارتفاع في هذه النسبة أمراً مرغوباً فيه<sup>2</sup>.

#### 1-2- نسبة السيولة السريعة

يعاب على نسبة التداول أنها تفترض أن المخزون السلعي هو من الأصول المتداولة التي يسهل تحويلها إلى نقدية، وهذا الافتراض قد لا يكون مقبولاً من الدائنين، فالمخزون السلعي يحتاج لفترة زمنية حتى يمكن بيعه، وهناك احتمال بأن يتم بيعه بخسارة، بل قد لا تتمكن المنشأة من بيعه على الإطلاق، لذا فمن المقترح استبعاد المخزون السلعي من بسط نسبة التداول لنصل إلى نسبة جديدة لقياس السيولة هي نسبة

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 80.

<sup>2</sup> - محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص 131.



السيولة السريعة، تلك النسبة التي تعتبر مقياسا لمقدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل من الأصول سريعة التحول إلى نقدية.

وتحسب نسبة السيولة السريعة وفقا للعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة - السلعي المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

### 1-3- نسب النقدية

تقيس قدرة المشروع على سداد الالتزامات القصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع المخزون السلعي، وتحسب النسبة على النحو التالي:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية}}{\text{إجمالي الخصوم المتداولة}}$$

وارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح يعني أحد الاحتمالات التالية<sup>2</sup>:

- تراجع نشاط المؤسسة.
  - نقص تجديد الاستثمارات.
  - فائض في النقديات غير مستغل وعضة للتدهور في القيمة.
- ويعتبر أغلب المحللين الماليين أن المعدل الأمثل للنقدية يكون محصورا ما بين 20% إلى 30%.

### 2- نسب النشاط

تهتم هذه النسب في العموم بمدى فاعلية وكفاءة المنشأة محل الدراسة في استخدام الموارد المالية المتاحة لديها، والتي غالبا ما تكون متمثلة في أصولها المتداولة و الثابتة، وبالتالي تهدف هذه النسب إلى قياس

<sup>1</sup> - منير إبراهيم الهندي، مرجع سابق، ص75.

<sup>2</sup> - Ciaran Walch, **Les ratios Clés du Management**, édition Village Mondiale, France, 1998, P . 120.

كفاءة وفاعلية الشركة في الاستثمار الأمثل لأصولها، كما تبين كفاءة الأداء والربحية للشركة في المدى الطويل<sup>1</sup>.

وتتكون نسب النشاط من النسب التالية:

### 2-1- معدل دوران مجموع الأصول

يعبر هذا المعدل عن مدى كفاءة الإدارة في إدارة مجموع الأصول وتوليد مبيعات منها، ويتم حساب معدل دوران مجموع الأصول بقسمة صافي المبيعات السنوية على مجموع أصول الشركة، وذلك وفق العلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

### 2-2- معدل دوران الأصول المتداولة

يركز على مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات ويمكن مقارنته بالمعدل الموجود في الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة نظراً لعدم وجود معدل نمطي، والمعدل المرتفع مؤشر على الكفاءة أو احتمال الاعتماد على رأس مال عامل قليل، ويحسب بالعلاقة التالية<sup>3</sup>:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$$

### 2-3- معدل دوران الأصول الثابتة

يقيس نسبة المبيعات إلى الأصول الثابتة، وتستخدم كمقياس لكفاءة المنشأة في استخدام أصولها الثابتة في توليد المبيعات، وارتفاع المعدل يعني شدة استغلال المنشأة لأصولها الثابتة، وانخفاض المعدل

<sup>1</sup> - محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص149.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص150.

<sup>3</sup> - ياسر السكران، موسى مطر، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص195.

يعني الاستثمار الزائد عن الحاجة في الأصول الثابتة أو تعطيل بعض أصولها الثابتة<sup>1</sup>. وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول الثابتة}}$$

### 3- نسب الربحية

تعد هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات الصعبة للشركة كمفهوم وقياس، وذلك لعدم وجود وسيلة متكاملة تحدد متى تكون الشركة مربحة، إذ أن الكثير من الفرص الاستثمارية تتضمن التضحية بالربح الحالي مقابل الأرباح المستقبلية، لذلك يمكن أن يكون الربح الحالي ضعيف ليعكس صحة الربحية في المستقبل، والمشكلة الأخرى في الربحية المحاسبية أنها تتجاهل المخاطرة، وعليه من أهم المشاكل الفكرية للربحية المحاسبية أنها غير صالحة للمقارنة، ومع ذلك فإنها توفر معلومات مهمة عن النشاط التشغيلي في الأجل القصير بافتراض أن الشركة الغير قادرة على البقاء في الأجل القصير فإنها لا يتوقع لها البقاء في الأجل الطويل.

الربحية مقياس نسبي للنجاح فهي تؤثر مستوى الموجودات المطلوبة لإسناد العمليات التشغيلية وتحقيق المبيعات، لذلك مؤشرات هذه المجموعة دالة لكفاءة القرارات الاستثمارية والتمويلية<sup>2</sup>. من بين هذه النسب نجد:

### 3-1 هامش صافي الربح

تساعد هذه النسبة على معرفة النسبة من المبيعات التي تتحول إلى أرباح صافية. وتحسب بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> - ياسر السكران نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2008، ص87.

$$\text{هامش صافي الأصول} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{المبيعات}} * 100$$

### 3-2- معدل العائد على إجمالي الأصول

تشير هذه النسبة إلى الدخل المتحقق على إجمالي الأصول المستثمرة في المنشأة، ولكن يلاحظ أن الأصول تكون مقومة في القوائم المالية وفقا لقيمتها الدفترية مطروحا منها الإهلاكات وبالتالي فإن ارتفاع العائد على الأصول قد لا يعني أنه يمكن الحصول على نفس الأصول الآن وتحقيق نفس العائد المرتفع<sup>1</sup>.

ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{العائد على إجمالي الأصول} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{إجمالي الأصول}} * 100$$

### 3-3- معدل العائد على حقوق الملكية

يقيس معدل العائد على حقوق الملكية ما يحصل عليه الملاك من وراء استثمارهم لأموالهم في نشاط المؤسسة، وتتمثل تلك الأموال في رأس المال والأرباح المحتجزة و الاحتياطات، وفيما يلي كيفية حساب هذا المعدل كمايلي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{أموال الملكية}}$$

<sup>1</sup> - محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، 2008، ص 72، 71.

## ثالثا: المردودية

تعرف المردودية بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها، وتنقسم المردودية إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي: المردودية التجارية، المردودية الاقتصادية، المردودية المالية، وسوف نتطرق إلى المردودية الاقتصادية والمالية<sup>1</sup>.

## 1- المردودية الاقتصادية

وهي مردودية تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتقاس من خلال رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال، وتسمى بالمردودية الاقتصادية لأنها تتحقق قبل عمليات الاهتلاك، العمليات المالية وعمليات التوزيع. أو هي النتيجة المحققة وتعتبر عنصر أساسي في تسيير المؤسسة، وهي من معايير قياس الربحية<sup>2</sup> وتحسب كما يلي:

وتحسب النسبة على النحو التالي:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية الإجمالية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

## 2- المردودية المالية

في إطار اقتصاد السوق، على المؤسسة تحقيق مردودية مرتفعة حتى تستطيع أن تمنح للمساهمين أرباحا كافية، تمكنهم من تعويض المخاطر المحتملة التي يمكن أن يتعرضوا لها نتيجة مساهمتهم في رأس مال المؤسسة، وهي تعتبر مؤشر قياس خلق القيمة بالنسبة للمساهمين وتمثل عادة نتيجة السنة المالية<sup>3</sup>، وتحسب كما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، مرجع سابق، ص 87، 88.

<sup>2</sup> - Patrice vizzavona, **gestion financiere**, 8<sup>eme</sup> editon, prited, in Algria, 1995, p120.

<sup>3</sup> - Op, cit, p.122.

<sup>4</sup> - Pirreandre Dufigour, **anneGzegel, Introducon a la Finance de leentreprise**, Dunod, paris, 1983, p26.

$$\text{معدل المردودية المالية} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

وتبين النتيجة مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين عن كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة، وكلما كان هذا المعدل مرتفعا كلما كان أفضل للمؤسسة.

### المبحث الثالث: مراحل ومعايير ومقومات تقييم الأداء المالي

تقوم عملية تقييم الأداء على مراحل ومعايير وذلك من أجل تحقيق أهدافها، وكأي عملية لديها مقومات ترتكز عليها من أجل نجاح عملية التقييم المالي للشركات، وسوف نتطرق لكل من مراحل ومعايير ومقومات عملية تقييم الأداء.

#### المطلب الأول: مراحل تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي بعدة مراحل كأى عملية و لكن قبل التطرق إلى مراحل تقييم الأداء سنتعرف على أسس تقييم الأداء المالي.

#### أولاً: أسس تقييم الأداء المالي

يمكن القول أن عملية تقييم الأداء المالي ترتكز على الأسس التالية<sup>1</sup>:

#### 1- وجود أهداف محددة مسبقاً (المعايير)

فعملية تقييم الأداء تفرض وجود أهداف محددة مسبقاً، وقد تكون في صورة خطة أو سياسة أو معيار أو نمط، فاللوائح المالية وقوانين ربط الموازنة وما تتضمنه من قواعد وضوابط، وكذلك التكاليف النمطية ومعدلات الأداء المعيارية، أهداف محددة مسبقاً يتم على أساسها عملية تقييم الأداء.

#### 2- قياس الأداء الفعلي

يتم قياس الأداء الفعلي عادة بالاعتماد على ما توفره النظم المحاسبية والأساليب الإحصائية من بيانات ومعلومات.

<sup>1</sup> شباح حمزة، تطبيق مبدأ التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة الخزف الصحي بالميلية-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جيجل، 2013-2014، ص72.

**3- مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير**

يتم مقارنة الأداء المحقق بالمعايير لتحديد الانحرافات سواء كانت إيجابية أو سلبية، وهذا لتمكين الإدارة من التنبؤ بالنتائج المستقبلية وجعلها قادرة على مجابهة الأخطاء قبل وقوعها من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة التي تحول دون وقوعها.

**4- اتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الانحرافات**

إن اتخاذ القرار لتصحيح انحراف ما يتوقف على البيانات و المعلومات المتاحة عن الأهداف المحددة مسبقا وقياس الأداء الفعلي، ومقارنة ذلك الأداء المحقق بالهدف المخطط، لذلك فإن تحليل الانحرافات وبيان أسبابه يساعدان على تقدير الموقف واتخاذ القرار المناسب الذي يجب أن يكون في الوقت المناسب، ومحددا بوضوح نوع التصحيح المطلوب، أخذا في الاعتبار جميع الظروف المحيطة بالقرار.

**ثانيا: مراحل تقييم الأداء المالي**

نلخص أهم مراحل عملية تقييم الأداء في المراحل التالية<sup>1</sup>:

**1- تحديد الأهداف**

إذ يجب أن تحدد الأهداف بدقة ووضوح وأن تكون هذه الأهداف شاملة.

**2- تحديد مراكز المسؤولية**

إذ لابد من تحديد مسؤولية كل وحدة من الوحدات الإدارية والإنتاجية بصورة واضحة.

**3- ضرورة وجود مؤشرات ومعايير واضحة للأداء**

إذ يجب أن تتصف هذه المعايير بالوضوح والدقة والبساطة.

**4- ضرورة توفر نظام سليم وفعال للمعلومات**

فالمعلومات شيء ضروري لتقويم الأداء إذ لابد من توفيرها بالطريقة والكم والنوع والسرعة المطلوبة و أن تتسم بالوضوح والدقة.

**5- تحديد الجهة المسؤولة عن تقويم الأداء**

هناك أكثر من جهة مسؤولة عن تقويم الأداء فقد تكون الجهاز الإداري داخل المنشأة أو الوزارة أو الجهاز المركزي للرقابة أو جميعهم معا " طالما أنه لا يوجد تعارض بين أهداف هذه الجهات.

<sup>1</sup> بوقرة رابح وآخرون ، تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة مراقبة تسيير حديثة لقياس وتقييم الأداء المستدام في المؤسسات الاقتصادية بالجزائر، الملتقى العلمي الوطني لتنظيم كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصاد و تجارية جامعة مسيلة، بتاريخ 14،13-5-2013 ص 5.

## 6- متابعة العمليات التصحيحية

والتي تمنح لمراكز المسؤولية المعلومات والبيانات الناتجة عن عملية التقييم التي تساهم في رسم الخطط القادمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة.

## المطلب الثاني: معايير تقييم الأداء المالي

بصفة عامة فإن معايير التحليل المالي للمشروعات متعددة ومتشعبة جدا ودراستها تحتاج لمرجع أو عدة مراجع منفصلة، لذلك سنكتفي هنا بالتنويه لأهم أربعة معايير تهتم أي فاحص للنواحي المالية أو للقوة المالية لهذه الشركات. وهذه المعايير الأربعة هي: معيار الربحية، معيار السيولة، معيار قوة رأس المال، معايير التشغيل<sup>1</sup>.

## أولاً: معيار الربحية أو معيار الكفاءة

يهتم المحلل المالي بهذه المجموعة من النسب للحكم على مدى كفاءة المشروع في استخدام أصوله، ومعيار الربحية يعتبر عادة أهم معيار مالي من وجهة نظر أصحاب رؤوس الأموال، فمهما حققت الإدارة من نتائج مبهرة في حجم المبيعات أو في معايير النمو، إلا أن صاحب رأس المال دائماً وأبداً ما يضع نصب عينيه على معايير الربحية، فإن صافي الأرباح بعد خصم كل التكاليف المباشرة والغير المباشرة والضرائب وخلافه هي ما يتبقى للمستثمر صاحب رأس المال من أجل تجنب أرباحه الشخصية خارج الشركة لتحقيق طموحاته الخاصة، أو لإعادة استثمار أجزاء من تلك الأرباح الصافية داخل المشروع من أجل إنماء رأس ماله.

ومعيار الربحية يبين لنا مدى ربحية الشركة كنسبة مئوية، لذلك فهذه المعايير ليس لها قيمة إلا إذا قورنت أولاً باتجاهات الشركة الأخرى التي تقوم بنفس النشاط أو بالنتائج المحققة لهذه الشركة خلال السنوات السابقة.

## ثانياً: معيار السيولة

وهي تلك النسب التي تقيس مقدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية باستخدام مجموعة الأصول المتداولة... وإلى جانب اهتمام كل من الإدارة والملاك بهذه المجموعة من النسب، يهتم بها أيضاً مقرضي الأموال قصيرة الأجل، لكن على الرغم من دلالة هذه النسب إلا أن مقاييس السيولة التي تعبر عنها يمكن

<sup>1</sup> عمرو حامد، تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية، ورقة عمل مقدمة في ملتقى "تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية" والمنعقد في شرم الشيخ، جمهورية مصر العربية، في يناير 2007، ص 133-134.



أن تصبح عديمة الفائدة ويرجع ذلك إلى أنها تعتمد على الأصول والالتزامات قصيرة الأجل التي تتميز بالتغيرات السريعة في قيمتها.

ومعيار السيولة يبين لنا مدى قدرة المشروع على تحقيق سيولة مالية، وهذه النسبة تختلف من نشاط إلى نشاط وترجع كثيرا إلى طبيعة نشاط الشركة وكذلك لمراحل تطور مشروعات الشركة على سبيل المثال فمن المنتظر مثلا بالنسبة لشركات المقاولات أن تكون سيولتها ضعيفة عند بداية تنفيذ مشروع عملاق ثم تتحسن هذه السيولة مع التقدم في تنفيذ هذا المشروع والشروع في بيع وحداته.

أما معيار السيولة فيعبر لنا عن مدى قوة المشروع في تحقيق سيولة سريعة في الحالات الغير متوقعة أو المفاجئة.

### ثالثا: الرفع المالي

تقيس مجموعة نسب الرفع المالي مدى اعتماد المنشأة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها مقارنة بأموال أصحاب رأس المال، ويهتم كل من الملاك و المقرضون بهذه المجموعة نظرا لأن زيادة الاعتماد على أموال الاقتراض قد يؤدي إلى تحقيق المشروع لحجم كبير من الإيرادات إلا أنها في نفس الوقت تؤدي إلى زيادة درجة الخطر التي قد يتعرض لها المشروع لأن الفشل في الوفاء بالفوائد المستحقة أو الفشل في سداد أصل القروض عند مواعيد الاستحقاق يعني إفلاس المنشأة.

أما الإدارة فإنها تهتم بنسب الاقتراض اهتماما كبيرا لأنها تحدد قدرة المشروع على الحصول على أموال إضافية سواء من مصادر الاقتراض أو من مصادر الملكية كما أنها تحدد قدرة المشروع على تعظيم ثروة الملاك والهدف الرئيسي لإدارة المالية.

ومعيار قوة رأس المال يبين لنا مدى قوة رأس المال الشركاء ومدى اعتماد الشركة على نفسها وعلى رأس مالها الخاص بها مقارنة بالأموال المقترضة من الخارج.

### رابعا: معايير التشغيل

معايير التشغيل تبين لنا بصفة عامة كفاءة الإدارة في تشغيل وإدارة الشركة بصفة يومية... فمعايير سرعة التحصيل يظهر لنا مدى يقظة الإدارة في تحصيل ديونها الخارجية مقابل المبيعات، أما معيار سرعة دوران المخزون فيبين لنا إن كان هناك ركود في مخازن الشركة أم لا. وهو أيضا من معايير الكفاءة الإدارية.

### المطلب الثالث: مقومات النجاح في عملية تقييم الأداء المالي

توجد عدة مقومات للنجاح في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة من بينها مايلي:

#### أولاً: الإدارة الإستراتيجية

هي إطار عمل مرشد للتفكير والتصرف تتخذه الإدارة العليا، يكون مستمداً من الأهداف العليا للمؤسسة، ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجهاً للقرارات المصيرية المستقبلية التي تتخذها تلك الإدارة لتعبئة مواردها حول التطوير المستمر لموقفها التنافسي، ولمواطن قوتها من خلال التكيف مع بيئتها الخارجية وصولاً إلى أداء رسالتها، وهي أيضاً بمثابة خطة بعيدة المدى تركز على تحليل وضع المؤسسة من حيث طبيعة عملها وموقفها التنافسي ومكانتها السوقية مع تحديد أهدافها المستقبلية.

#### ثانياً: الشفافية

وتعني تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث وأن يتصف الشخص الذي سيقوم بعملية التقييم بالعدل وأن يتحلى عند قيامه بعمله بالنزاهة والعفة والصدق والموضوعية والأمانة والاستقامة في أدائه لواجباته وأن يتجرد من المصالح الشخصية، وألا يخضع حكمه لأراء الآخرين، وألا يقوم بتقديم معلومات غير حقيقية، كما ينبغي ألا يضع نفسه في مواقف قد تؤثر على حياده أو تجعله يقع تحت تأثير الغير مما يؤثر على موضوعية قراراته.

#### ثالثاً: إقرار مبدأ المساءلة الفعالة

وتعني إمكانية تقييم وتقدير أعمال الإدارة التنفيذية والتأكد من قيامها بتنفيذ المهمات التي من شأنها ضمان القيام بالأعمال بدقة من قبل بقية الموظفين بالمؤسسة، وذلك بتقديم تقارير دورية، عن نتائج الأعمال ومدى نجاحهم في تنفيذها.

#### رابعاً: وجود النظم المحاسبية

النظام المحاسبي عبارة عن مجموعة من العناصر المادية والمعنوية المستخدمة في تنفيذ العمل المحاسبي وتنظيم وانجاز الدورة المحاسبية الكاملة، وهو نظام يختص بكافة أعمال جمع وتسجيل وتصنيف وتبويب ومعالجة وتخزين وتوصيل المعلومات القيمة في شكل قوائم مالية إلى الأطراف المستخدمة لها بغية اتخاذ القرار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مشعل جيز المطري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط،

2010-2011، ص ص 17، 18.

- بالإضافة إلى المقومات السابقة هناك مقومات أخرى تتمثل فيما يلي:
- الشمول بما يغطي كافة جوانب أداء المؤسسة، ويعطي في نفس الوقت انطبعا ورؤية واضحة عن موقف المؤسسة محل التقييم.
  - الارتباط بمحل المؤسسة محل التقييم وبأهدافها، مع ضرورة تعرف القائمين والعاملين بهذه المؤسسة على المؤشرات والأهداف المرجوة حتى تتكون لديهم الرغبة في تقبل نتائجها.
  - أن تعكس عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الترابط بين وظائفها المختلفة.
  - أن توفر التكامل مع أنواع الرقابة الأخرى.
  - من الأفضل اختيار معيار أو مؤشر واحد أو عدد محدود منها يقيم على أساسه الأداء المالي للمؤسسة ويكون قادرا على استيعاب كفاءة أدائها من كافة الجوانب.
  - ضرورة الاستمرار في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة وعدم ربطها بمدة زمنية محددة، بل يجب القيام بهذه العملية بشكل دوري لمواجهة الانحرافات وقت وقوعها وقبل استفحالها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، دراسة حالة شركة إسمنت السعودية للفترة الممتدة (2006-2010)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2010-2011، ص94.

## خلاصة الفصل الثاني

يلعب الأداء أهمية كبيرة في النشاط الاقتصادي وذلك للتأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المسطرة.

كما أن تقييم الأداء المالي يمكن من تحديد مراكز القوة أو بيان نقاط الضعف وفعالية الأداء في تحقيق الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها المؤسسة، بحيث يتم اتخاذ القرارات بمختلف أنواعها، كما يعتبر التوازن المالي من أهم المؤشرات التي يستند إليها تقييم الأداء المالي في المؤسسة حيث يقيس لنا التناسق بين الموارد والاستخدامات، أي تحقيق القدرة المالية للمؤسسة بالإضافة إلى النسب المالية التي تعتبر الأساس في الدراسة، بحيث أنها تعكس أداء المؤسسة وإعطاء لنا صورة واضحة عن وضعها المالي.

## الفصل الثالث:

# الإنفاق الرأسمالي وأثره على الأداء المالي بمؤسسة

## عياشي سعيد لإنتاج البلاط - الطاهير -

لقد رأينا بأن تقييم الأداء المالي للمؤسسة هو أمر ضروري يمكن من خلاله مراقبة نشاطها واتخاذ القرارات التصحيحية لتحقيق الأهداف المحددة، وأن هذا الأداء له ارتباطات مع عناصر عديدة قد يكون الإنفاق الاستثماري أحد أهمها. وبعد أن تعرفنا على الموضوع بشكل نظري لا بد من التعرف على واقع الممارسة العملية المتعلقة بالإنفاق الرأسمالي وأثره على الأداء بمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط - الطاهير-، بحيث نقوم في هذه المرحلة بعرض القوائم المالية الأساسية للمؤسسة محل الدراسة، ثم نقوم بتقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية اعتماداً على قائمتي الميزانية وجدول حسابات النتائج خاصة.

وبالتالي يمكن تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث على النحو التالي:

**المبحث الأول: تقديم مؤسسة عياشي سعيد**

**المبحث الثاني: تطور النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي**

**المبحث الثالث: العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومؤشرات الأداء**

### المبحث الأول: تقديم مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط

في هذا المبحث سيتم تقديم المؤسسة محل الدراسة من خلال إبراز تعريفها والتعرف على منتجاتها، وعرض مختلف أهدافها المسطرة مع إعطاء شرح مفصل عن الهيكل التنظيمي لمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط.

#### المطلب الأول: لمحة عن المؤسسة

قبل التعرف على أهداف المؤسسة محل الدراسة، يجب أولاً تقديم تعريف لها وكذا أهم المنتجات التي تقدمها للزبائن<sup>1</sup>.

#### أولاً: التعريف بالمؤسسة

مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط هي مؤسسة إنتاجية ذات طابع تجاري، تقع بالمنطقة الصناعية أولاد صالح - بلدية الأمير عبد القادر - دائرة الطاهير بولاية جيجل، وتبعد عن عاصمة الولاية بـ 15 كلم شرقاً. وهي تتمتع ببنية تحتية كاملة وتوجد وسط هياكل قاعدية أساسية، مثل مطار فرحات عباس، ميناء جن جن، خط السكك الحديدية، والطريق الوطني رقم 43.

شرع في إنجاز المؤسسة منذ سنة 1996، وكانت بداية النشاط بتاريخ 15 أكتوبر 1997 برأس مال يقدر بـ 5000 000 00 دج، حيث تتربع على مساحة إجمالية مقدرة بـ 1 هكتار، منها 3200م<sup>2</sup> بنايات ومنشآت. وقد مرت بعدة مراحل تطويرية، وصولاً إلى ما هي عليه الآن، وهي تحتل مراتب متقدمة في قطاع إنتاج البلاط وطنياً، كما أنها تتمتع بالريادة محلياً.

#### ثانياً: منتجات المؤسسة

تنتج المؤسسة نوعين من المنتجات الموجهة لتلبية رغبات جمهور المستهلكين: البلاط والعارضات.

#### 1- البلاط:

شرعت في إنتاجه ابتداءً من سنة 1997، ويعتبر الأكثر رواجاً، وهو ذو قياس 33.333\*33.333، موجهة إلى جمهور المستهلكين لتبليط المنازل والعمارات، وهو يحتوي على نماذج مختلفة لتلبية كافة الرغبات من أبرزها: G<sub>2</sub>، G<sub>3</sub>، G<sub>4</sub>، G<sub>6</sub>، G<sub>8</sub>، G<sub>12</sub>، G<sub>22</sub>، G<sub>23</sub>، G<sub>25</sub>، G<sub>27</sub>، G<sub>32</sub>، G<sub>34</sub>..... الخ.

<sup>1</sup> - وثائق داخلية من مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط.

- بلاط ذو طبقة واحدة Monocouche شرع في إنتاجه ابتداءً من جانفي 2015.

## 2- العارضات

شرعت في إنتاجها سنة 2015، وذلك لتلبية الطلب المحلي وكذا تحقيق شئ من التكامل بين البلاط والمونوكوش والعارضات المناسبة.

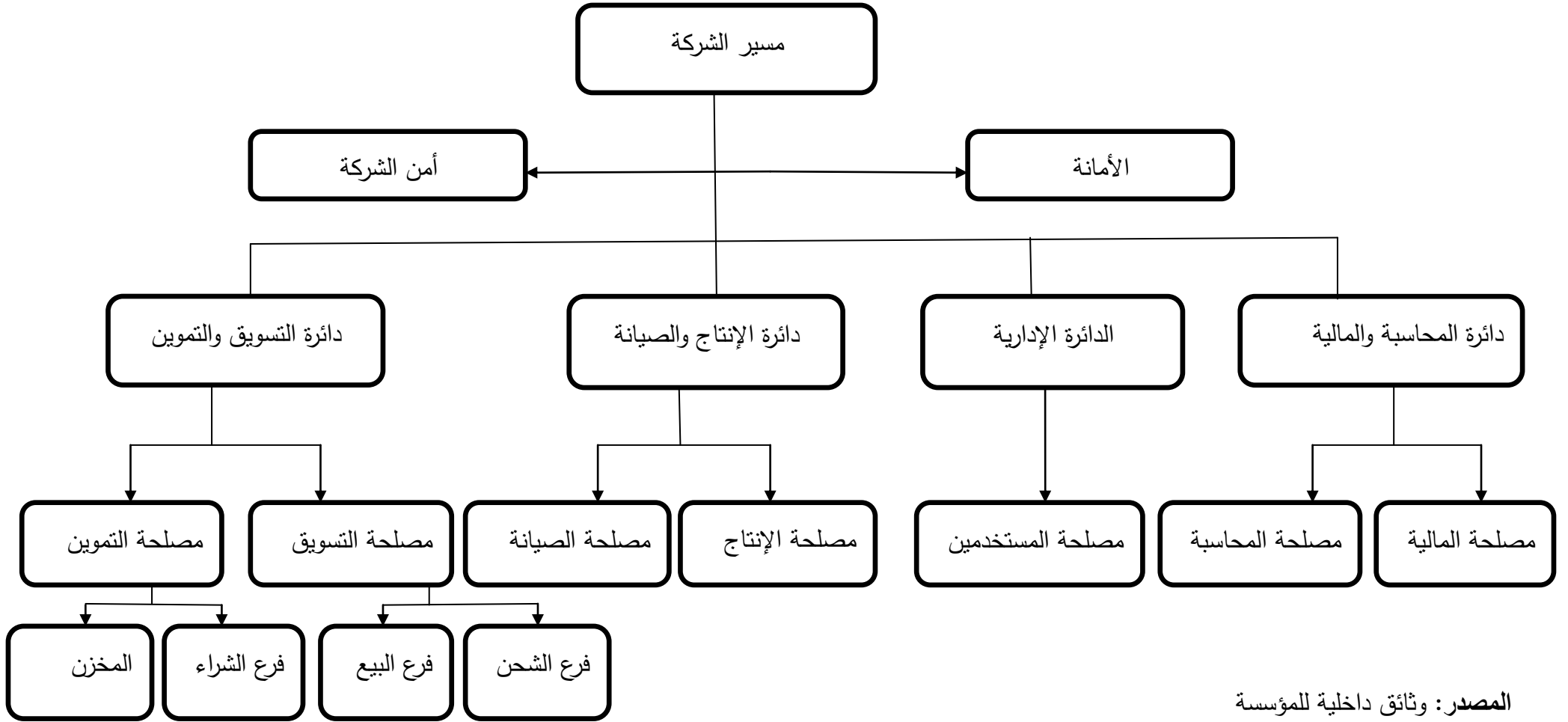
### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

حتى تحقق المؤسسة أهدافها لابد من هيكل تنظيمية معينة، وفي هذا المطلب سيتم تقديم الدوائر المكونة للهيكل التنظيمي، ثم شرح مختصر للمهام الموكلة لكل دائرة.

#### أولاً: تقديم الهيكل التنظيمي

يشمل الهيكل التنظيمي لمؤسسة عياشي سعيد على المصالح التالية: مصلحة المالية، مصلحة المحاسبة، مصلحة المستخدمين، مصلحة الإنتاج، مصلحة الصيانة، مصلحة التسويق، مصلحة التموين، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم 04: الهيكل التنظيمي لمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط



المصدر: وثائق داخلية للمؤسسة



## ثانيا: شرح الهيكل التنظيمي

فيما يلي شرح مختصر للهيكل التنظيمي للمؤسسة:

## 1- مسير المؤسسة

وهو المسؤول الأول عن المؤسسة، وتتم أعماله مباشرة مع المسؤولين المستلمين للمصالح المختلفة.

## 2- الأمانة

تتجلى أعمالها في:

- تسجيل المراسلات الصادرة والواردة.
- تحويل المراسلات والمكالمات للمصالح المختلفة.
- تبليغ الأوامر الصادرة عن المسير.
- مراقبة حصيلة تسوية الزبائن.

## 3- أمن الشركة

تسهر المصلحة على أمن الشركة.

## 4- دائرة المحاسبة والمالية

وتتكون من مصلحة المحاسبة ومصلحة المالية.

- مصلحة المحاسبة: لها مهام تتمثل في:
- إعداد المحاسبة اليومية.
- إعداد الميزانية الجبائية.
- إعداد الميزانية الختامية.
- المصادقة على القيود المحاسبية.
- القيام بعمليات الجرد.
- مصلحة المالية: تتمثل مهامها فيما يلي:
- تحصيل فواتير الزبائن.
- دفع فواتير الشراء.

- إعداد الميزانية اليومية الخاصة بالمدخلات والمخرجات.
- إعداد فواتير البيع.
- القيام بالمعاملات البنكية.
- القيام بكافة عمليات التجارة الخارجية (عمليات استيراد المواد الأولية وقطع الغيار).
- متابعة ديون الزبائن.

#### 5- دائرة التسويق والتمويل

تعتبر الدائرة الأساسية فهي تشرف على كافة عمليات البيع والشراء، وتتكون من:

- **مصلحة التسويق:** تتمثل مهامها في:
  - استقبال الطلبات من الزبائن.
  - إعلام الزبائن.
  - القيام بعمليات البيع والشحن.
  - تسيير مخزون المؤسسة من المنتجات.
  - برمجة الإنتاج اليومي وفق طلبات الزبائن.
  - إعداد الميزانية اليومية بالتنسيق مع مصلحة المالية.
- **مصلحة التمويل:** تتمثل مهامها في:
  - شراء المواد الأولية وقطع الغيار... الخ.
  - مراقبة المخزون.
- **مصلحة المستخدمين:** تقوم بمايلي:
  - المتابعة الميدانية للعمال.
  - متابعة الوضعية القانونية والمهنية للعمال.
  - إعداد الأجور.
  - التصريحات بالمرتبات والأجور.

## المطلب الثالث: أهداف مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط

يمكن حصر أهداف المؤسسة فيما يلي:

## 1- تغطية السوق المحلية والجهوية

حيث تغطي المؤسسة نسبة معتبرة من السوق المحلية والجهوية، فقد اكتسحت منتجاتها جميع الولايات الشرقية كقسنطينة، ميلة، سطيف، بجاية، عنابة، الطارف،... الخ.

كما صنعت لنفسها مكانة في ولايات أخرى كتيزي وزو، الجزائر العاصمة، الشلف، مستغانم.. الخ.

## 2- تلبية الحاجيات المتزايدة في السوق وجمهور المستهلكين

وذلك من خلال عرض نماذج جديدة (تشكيلة منتجات جديدة)، وكذا منتجات مكملة، مثل إنتاج العارضات، وكذا إنتاج المونوكوش.

## 3- مسايرة التطور التكنولوجي

وذلك من خلال التجديد الدوري للعتاد بالشركة، وإدخال الأنظمة الآلية في قطاع الإنتاج.

## 4- المساهمة في التنمية المحلية

وذلك من خلال المساهمة في تشغيل اليد العاملة، وتعزيز مكانة الاقتصاد المحلي لولاية جيجل.

## المبحث الثاني: تطور النفقات الرأسمالية ومؤشرات الأداء المالي

قبل القيام بعملية حساب كل من نسب مشتريات الأصول الثابتة ونسب السيولة ومؤشرات التوازن المالي، سنقوم بعرض قائمة الميزانية المالية لمؤسسة عياشي سعيد على اعتبارها القائمة الرئيسية في تقييم الأداء.

وبالتالي سنتعرف أولاً على الأهمية النسبية للأصول الثابتة مقارنة بالأصول المتداولة، ثم نتعرف على هيكل الأصول الثابتة وتطور قيمها عبر سلسلة زمنية، قبل دراسة العلاقة بين مشتريات الأصول الثابتة ومؤشرات الأداء.

المطلب الأول: تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة)

قبل التطرق إلى تطور النفقات الرأسمالية، قمنا بعرض الميزانيات المالية المختصرة للفترة (2004-2013) كمايلي:

أولاً: عرض قائمة الميزانية للمؤسسة خلال الفترة (2004 - 2013)

بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط - الطاهير - يمكن إعطاء توضيح للميزانيات المالية المختصرة للفترة (2004-2013) وذلك على النحو التالي:

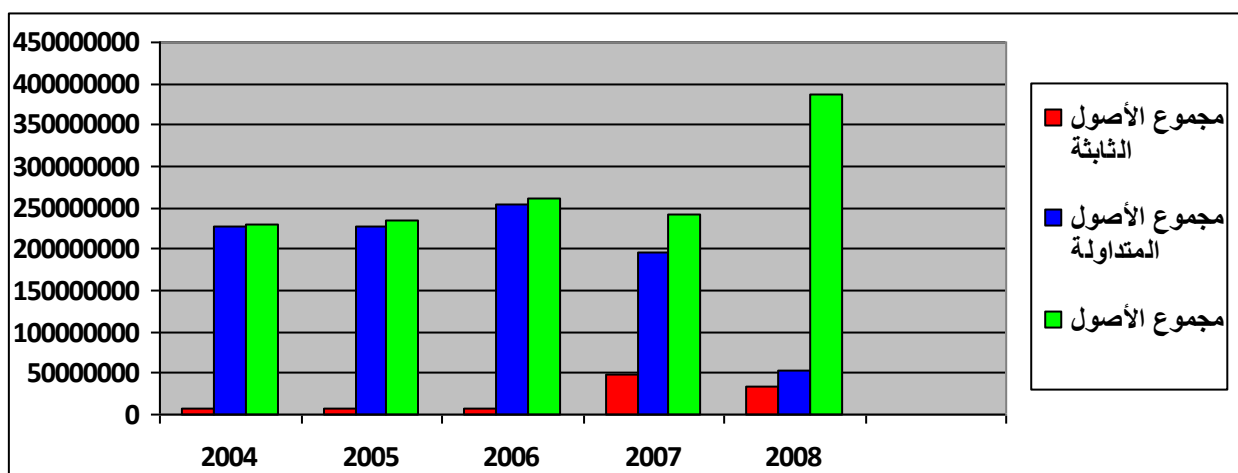
الجدول رقم 02 : الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2004-2008) وحدة: ق. دج

الأصول					البيانات
2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
					الأصول الثابتة
333609219.00	47178109,00	6384413,00	6384413,00	6384413,00	مجموع الأصول الثابتة
					الأصول المتداولة
					- قيم الاستغلال
30966883,00	143263214,00	207280323,43	113224119,00	115781264,00	- قيم قابلة للتحقق
4775499.00	1253600,00	11601114,57	80752295,00	97624068,51	- قيم جاهزة
17955147,00	50952152,00	35255406,00	12865437,43	10865437,43	
53697529.00	195468966.00	254136844.00	227664724.86	224270769.94	مجموع الأصول المتداولة
<b>387306748.00</b>	<b>242647071.00</b>	<b>260521257.00</b>	<b>234049137.86</b>	<b>230655182.94</b>	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية المتوفرة

و فيما يلي تم تقديم الشكل الخاص للميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2004-2008).

الشكل رقم 05: الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2004-2008)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (02)

من خلال الجدول رقم (02) والشكل رقم (05) نلاحظ أن حجم الأصول المتداولة يفوق حجم الأصول الثابتة وذلك خلال السنوات 2004-2008، ويرجع ذلك إلى حجم قيم الاستغلال إذ تمثل هذه الأخيرة ما نسبته 51.62%، 49.73%، 81.56%، 73.29%، 57.66% على الترتيب، كما يرجع خصوصا إلى ارتفاع قيمة المواد واللوازم التي تشكل الجزء الأهم في عناصر الأصول المتداولة إذ تمثل ما نسبته 44.83%، 49.74%، 72.36%، 36.52%، 47.78% عبر السنوات 2004-2008 على الترتيب.

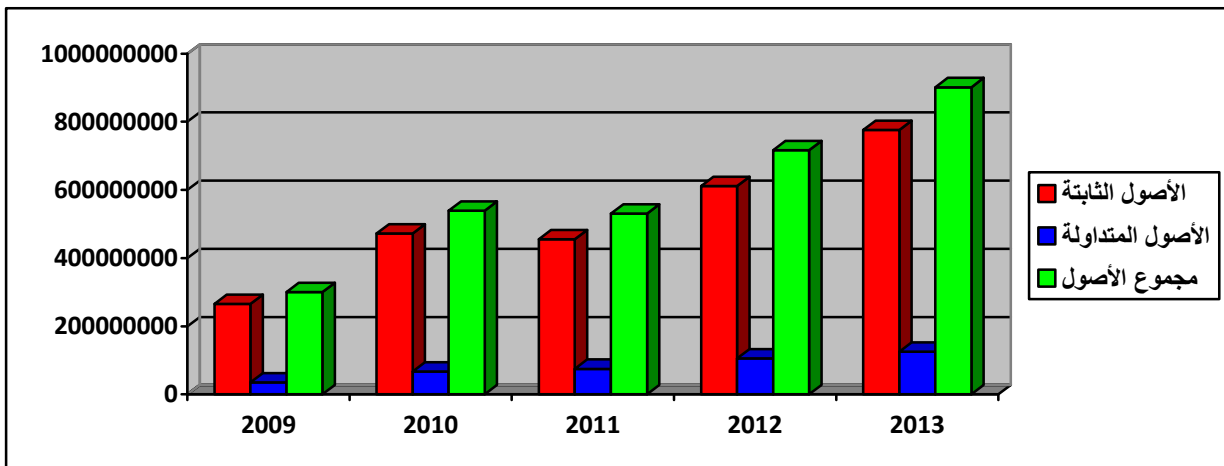
الجدول رقم 03: الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2009-2013) وحدة ق. دج

الأصول					البيانات
2013	2012	2011	2010	2009	السنوات
					الأصول الثابتة
775602522,32	611335617,75	455520435,37	472122313,02	265276294,29	مجموع الأصول الثابتة
					الأصول المتداولة
4597231,76	956075,93	13250300,37	20561632,61	15600589,19	- قيم الاستغلال
100801576,51	39433715,1	22129296,35	23882522,87	-	- قيم قابلة للتحقق
20404229.29	39433715,1	39760940,64	22322427,99	19489354,80	- قيم جاهزة
125803037,56	105419809,89	75140537,36	66766583,61	35089943,99	مجموع الأصول المتداولة
901405559,88	716755427,64	530660972,73	538888896,63	300366238,28	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المتوفرة

وفيايلي تم عرض الشكل الخاص بالميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2009-2013).

الشكل رقم 06: الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2009-2013)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03)

من خلال الجدول رقم (03) والشكل رقم (06) نلاحظ بأن حجم الأصول الثابتة يفوق حجم الأصول المتداولة وذلك خلال السنوات 2009-2013. ويرجع ذلك إلى ارتفاع حجم تجهيزات الإنتاج سنة 2009 بنسبة 92.40%، أما في السنوات الأخرى فتشكل القيم العينية الأخرى الجزء الأهم من عناصر الأصول الثابتة إذ تمثل ما نسبته 86.98%، 86.51%، 87.67%، 89.93% وذلك خلال السنوات 2010-2013 على الترتيب.

الجدول رقم 04: الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2004-2008)

وحدة: ق. دج

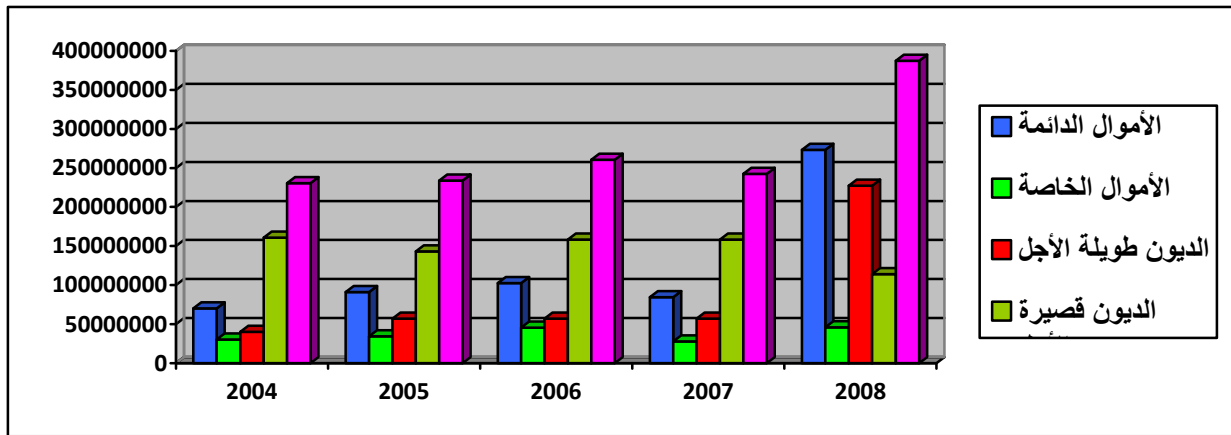
الخصوم					البيانات
2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
273407313,00	84414385,00	102288567,00	90953377,00	70031325,00	الأموال الدائمة
45932571,00	27696955,00	45571137,00	34235947,00	30013645,00	الأموال الخاصة
227474742,00	56717430,00	56717430,00	56717430,00	40017680,00	الديون طويلة الأجل
113899435,00	158232690,00	158232690,00	143095760,86	160623857,94	الديون قصيرة الأجل
<b>387306748</b>	<b>242647075</b>	<b>260521257</b>	<b>234049137,86</b>	<b>230655182,94</b>	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين

وفيما يلي تم عرض الشكل الخاص بالميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2004-

2008).

## الشكل رقم 07: الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2004-2008)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (04)

من خلال الجدول رقم (04) والشكل رقم (07) نلاحظ بأن عناصر خصوم المؤسسة تتشكل أساساً من الديون قصيرة الأجل والتي كانت قيمتها تتذبذب بين سنة وأخرى، حيث قدرت سنة 2004 بمبلغ 160623857,94 دج لتتخفف إلى مبلغ 143095760,86 دج سنة 2005، أما في سنتي 2006 و 2007 فقد ارتفعت قيمتها حيث قدرت بمبلغ 158232690,00 دج، وهذا راجع إلى ارتفاع في حساب الموردين والحسابات الملحقة التي تعتبر العنصر الأهم في الديون قصيرة الأجل، أما في سنة 2008 فقد انخفضت قيمتها إلى مبلغ 133899435,00 دج.

وفي المقابل فإن الديون طويلة الأجل قد عرفت ارتفاعاً في قيمتها من سنة لأخرى، حيث قدرت سنة 2004 بمبلغ 40017680,00 دج لترتفع إلى مبلغ 227474742,00 دج سنة 2008.



الجدول رقم 05: الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2009-2013) وحدة.ق: دج

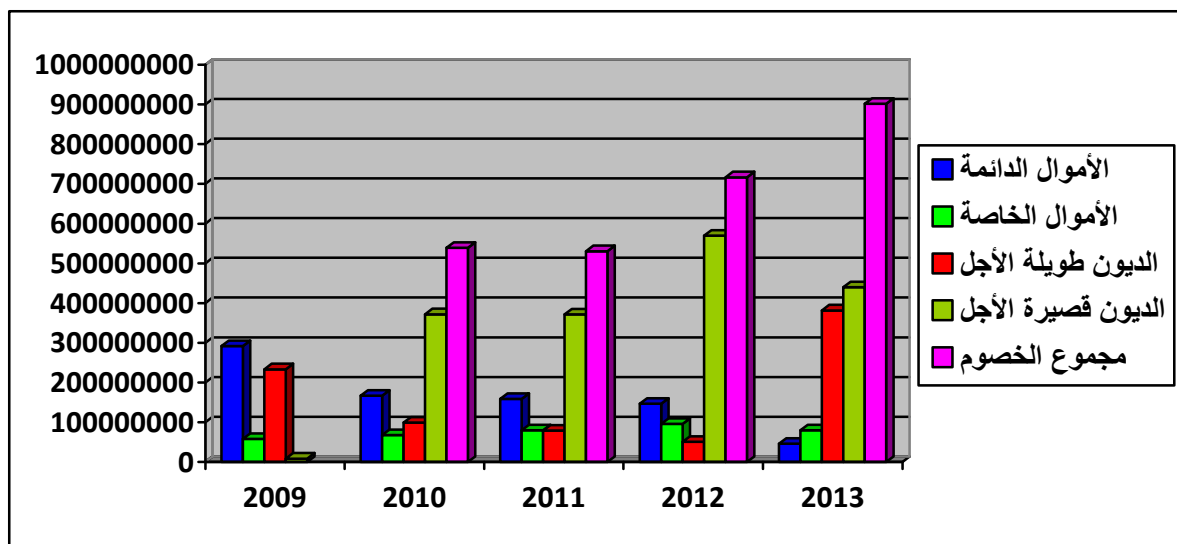
الخصوم					البيانات
2013	2012	2011	2010	2009	السنوات
46137448,52	146835268,81	158987792,81	166943021,37	291594981,26	الأموال الدائمة
79723787,61	96127339,94	79879883,94	67926590,00	58267991,94	الأموال الخاصة
381652560,91	50707928,87	79107908,87	99016441,37	233326989,32	الديون طويلة الأجل
440029211,36	569920158,83	371673179,92	371945865,26	8771257,02	الديون قصيرة الأجل
901405559,88	716755427,64	530660972,73	538888896,63	300366238,28	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية المتوفرة

وفيما يلي تم عرض الشكل الخاص بالميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2009-

2013).

الشكل رقم 08 الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2009-2013)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم 05

نلاحظ من خلال الجدول رقم 05 والشكل رقم 08 بأن خصوم المؤسسة خلال الفترة 2009-2013

تتشكل في الأساس من الديون قصيرة الأجل، حيث أن هذه الأخيرة عرفت ارتفاعاً من سنة لأخرى، فقد قدرت

سنة 2009 بمبلغ 8771257,02 دج، لترتفع سنة 2013 إلى مبلغ 440029211,36 دج وهذا راجع إلى

ارتفاع في حساب الموردين بقيمة 164152228,83 دج، أما الحسابات الملحقه وحساب الديون الأخرى فقدرت قيمتها بمبلغ 204067543,38 دج.

### ثانيا: تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة)

تستخدم المؤسسة الأصول الثابتة في إطار الإنتاج بهدف تحقيق الإيرادات مستقبلا ولعدة سنوات، ولكن قبل ذلك ينبغي عليها دفع نفقات وتحمل تكاليف. يمكن توضيح أهم هذه النفقات من خلال الجدولين المواليين الذين يخصان الفترة (2004-2013).

الجدول رقم 06: تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة) للفترة (2004-2008) وحدة ق: دج

2008	2007	2006	2005	2004	مشتريات الأصول الثابتة
828343,00	828343,00	828343,00	828343,00	828343,00	الأراضي
-	46349766,00	5556070,00	5556070,00	5556070,00	مباني
-	-	-	-	-	قيم عينية أخرى
-	-	-	-	-	قيم يجري إنجازها
205309,00	-	-	-	-	القيم المعنوية
-	-	71759777,00	-	-	تجهيزات الإنتاج
-	-	-	-	-	- معدات إنتاج
43104058,00	141940,17	800000,00	-	24069176,00	- معدات النقل
1290310,00	583300,00	20513,00	494563	-	- معدات مكتب
-	2160687,00	-	589465	98770518	- معدات أخرى
-	-	-	-	-	استثمارات قيد التنفيذ
-	-	-	-	-	تجهيزات اجتماعية
<b>45428020,00</b>	<b>50064036,17</b>	<b>78964703,00</b>	<b>7468441,00</b>	<b>129224107</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين

كما يمكن عرض تطور النفقات الرأسمالية للفترة 2009-2013 كمايلي:

الجدول رقم 07: تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة) للفترة (2009-2013) وحدة ق. دج

2013	2012	2011	2010	2009	مشتريات الأصول الثابتة
828343,00	828343,00	828343,00	828343,00	828343,00	الأراضي
50793635,31	48038568,81	48038568,81	48038568,81	-	مباني
697514909,87	-	394088637,42	410690515,07	-	قيم عينية أخرى
26260325,14	26260325,14	12359577,14	12359577,14	-	قيم يجري إنجازها
203509,00	205309,00	205309,00	205309,00	205309,00	القيم المعنوية
					<b>تجهيزات الإنتاج</b>
122195038	-	-	235574502,02	-	- معدات إنتاج
30316800,00	2800000,00	1847095,32	-	-	- معدات النقل
-	150000,00	-	-	-	- معدات مكتب
-	65560883,50	10000000,00	-	251762,39	- معدات أخرى
-	-	-	-	12359577,14	استثمارات قيد التنفيذ
-	-	-	-	6760783,77	تجهيزات اجتماعية
<b>901852234,4</b>	<b>143843429,5</b>	<b>467367530,7</b>	<b>707696815</b>	<b>20405775,3</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين

انطلاقاً من جدول مشتريات الأصول الثابتة للفترة (2004-2013) يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

قيمة الأراضي لم تتغير خلال الفترة المدروسة، أما بالنسبة لقيمة الأراضي نلاحظ انخفاض في قيمتها سنة 2007 بـ 46349766 دج، لكنها ارتفعت سنة 2013 إلى 50793635,31 دج.

أما فيما يخص تجهيزات الإنتاج نلاحظ اقتناء لمعدات النقل ومعدات أخرى سنة 2004، فيما يخص سنة 2006 تم اقتناء معدات إنتاج بمبلغ 71759777,00 دج، بالإضافة إلى اقتناء معدات مكتب، أما بالنسبة لسنتي 2007، 2008، تم شراء معدات النقل.

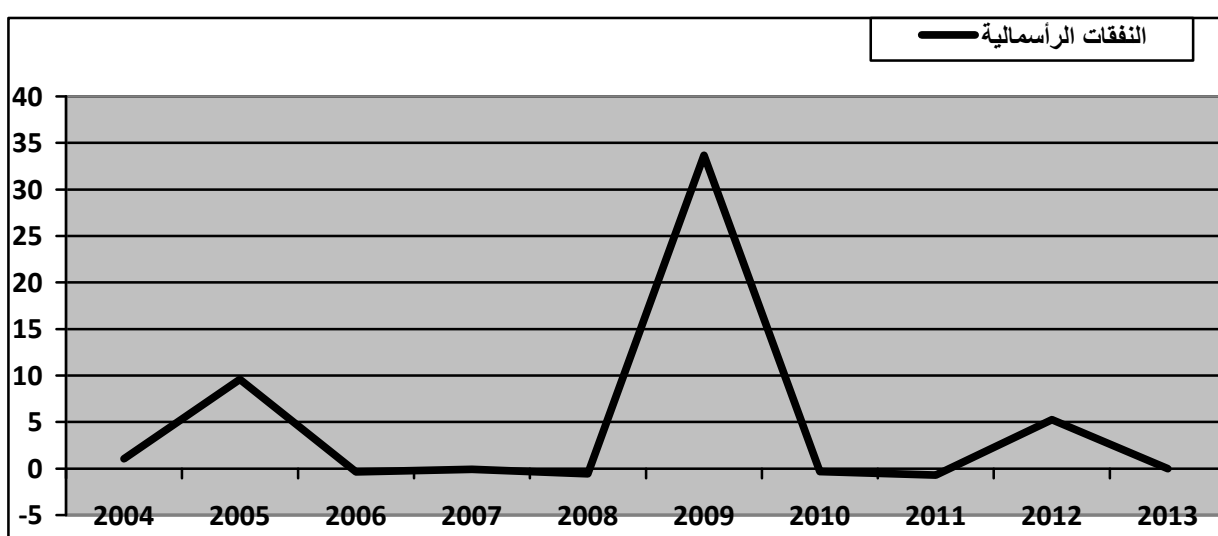
من خلال ما تم عرضه سابقاً نلاحظ أن المؤسسة خلال الفترة 2009-2013 قامت بإنفاق كبير على مشتريات الأصول الثابتة خاصة تجهيزات الإنتاج.

وبغرض إعطاء صورة أكثر وضوحاً عن تطور النفقات الرأسمالية، قمنا بحساب نسب تطور المشتريات من الأصول الثابتة وعرضها في الشكل الموالي، وتم حساب نسب تطور مشتريات الأصول الثابتة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{النسبة} = \frac{\text{قيمة السنة الحالية} - \text{قيمة السنة السابقة}}{\text{قيمة السنة السابقة}}$$

وفيما يلي تم توضيح تطور نسب النفقات الرأسمالية للفترة (2004-2013) في الشكل التالي:

الشكل رقم (09): نسب تطور النفقات الرأسمالية للفترة (2004-2013)



المصدر: من إعداد الطالبتين وبالاعتماد على معطيات الجدولين رقم 06 و 07

نلاحظ من خلال الجدول رقم 07 والشكل رقم 09 بأن حجم النفقات الرأسمالية قد عرف تذبذباً على طول الفترة 2004-2013. حيث بلغت نسبة تطورها 1,05% بين سنتي 2004-2005، كما ارتفعت سنة 2008-2009، كما عرفت ارتفاعاً طفيفاً في سنتي 2011-2012 مقارنة بالسنوات السابقة، في حين بلغت انخفاضاً بالنسبة للسنوات 2006-2007-2008 كما بلغت انخفاض طفيف في سنتي 2011-2012، حيث قدرت أعلى نسبة ارتفاع بـ 33,68%، وتمثلت أقل نسبة تطور بـ 0,69%.

### المطلب الثاني: تطور النسب المالية

بعد عرضنا لقائمة الميزانية المالية المختصرة في العنصر السابق، سنقوم في هذا المطلب بحساب نسب الأداء المالي لمؤسسة عياشي السعيد لإنتاج البلاط، معتمدين في ذلك على البيانات المستخرجة من قائمة الميزانية وجدول حسابات النتائج للفترة (2004-2013)، وقد اخترنا أربع مجموعات من النسب المالية هي: نسب السيولة، نسب النشاط، نسب الربحية ونسب المردودية.

#### أولاً: نسب الربحية

تهتم نسب الربحية بقياس وتقييم قدرة المشروع على تحقيق أرباح من الأصول المتاحة، ويعتبر مؤشر الربحية من المؤشرات المهمة من وجهة نظر أصحاب المشاريع والمقرضين، كما تعبر هذه النسب عن قدرة المؤسسة على الاستمرارية والنمو وسداد مستحقاتها.

لقد تم قياس نسب الربحية للمؤسسة عياشي السعيد لإنتاج البلاط للسنوات (2004-2013)، وفق

الطرق التالية:

هامش الربح الصافي = الأرباح القابلة للتوزيع<sup>1</sup> / صافي المبيعات.

معدل العائد على إجمالي الأصول = الأرباح القابلة للتوزيع / إجمالي الأصول.

معدل العائد على حقوق الملكية = الأرباح القابلة للتوزيع / حقوق الملكية.

يمكن عرض معدلات العائد وتطورها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 08: معدلات العائد وتطورها خلال الفترة 2004-2013 (نسب مئوية)

البيان	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
هامش الربح الصافي	74,8	8,7	7,66	10,1	7,2	8,2	5,2	7,1	5,4	5,5
معدل العائد على إجمالي الأصول	6,5	8,21	6,5	9,3	4,1	4,1	1,6	2,9	2,4	1,72
معدل العائد على حقوق الملكية	5	5,61	3,73	8,19	2,47	21,18	13,17	19,69	17,94	19,53

المصدر: من إعداد الطالبتين

<sup>1</sup> اعتبرت الأرباح القابلة للتوزيع هي النتيجة وذلك بسبب عدم توفر معطيات حول تفصيل النتيجة.

نلاحظ - من خلال الجدول - ارتفاع هامش الربح سنة 2004 بمعدل قدره 74,8%، ثم انخفاضا كبيرا بعد ذلك سنة 2005 (8,7%)، وان كان الطابع المميز هو التذبذب المستمر على طول الفترة 2007-2013.

كما نلاحظ أن هذه المؤسسة حققت معدلات تراوحت ما بين 1,6% سنة 2010 و 1,72% سنة 2013 بالنسبة لمعدل العائد على إجمالي الأصول، ويرجع السبب في ذلك إلى حجم الأصول مقارنة بحجم الأرباح المحققة.

أما فيما يخص معدل العائد على حقوق الملكية فقد عرف اتجاهها نحو الارتفاع خاصة مع نهاية الفترة، مع تسجيل تطور نوعي لمعدل العائد سنة 2009، حيث بلغ 21,18% بعد أن كان 2,47% سنة 2008.

يمكن القول إجمالاً بأن هناك تحسناً كبيراً في معدل العائد على حقوق الملكية مقارنة بكل من هامش الربح الصافي ومعدل العائد على إجمالي الأصول.

#### ثانياً: نسب المردودية

تعرف المردودية بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها. وقد تم قياس كل من نسب المردودية الاقتصادية و المردودية المالية للفترة (2004 - 2013)، ثم عرض النتائج في الجدول رقم 9. علماً أن النسب قد حسبت باستخدام الصيغتين التاليتين:

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال / الأصول الصافية + احتياجات رأس المال.

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

ويمكن عرض نسب المردودية من خلال الجدول التالي:

## الجدول رقم 09: نسب المردودية للفترة (2004-2013)

البيان	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
المردودية <sup>1</sup> الاقتصادية (%)	68,91	55,15	50,71	70	14,83	4,46	11,33	124,33	14,60	5,21
المردودية المالية (%)	50	56.18	37.34	81.94	24.7	23.17	13.17	19.69	17.94	19.53

المصدر: من إعداد الطالبتين

تبين نسب المردودية مدى قدرة الشركة على تحقيق نتائج، وذلك من خلال استثمار الموارد في حياة الموجودات وممارسة نشاط معين، ثم تحديد الأثر المترتب عن استخدام تلك الموجودات. المردودية الاقتصادية: تبين قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال عملياتها وبيع منتجاتها خلال دورة الاستغلال، وبالتحديد العائد عن كل دينار تم توظيفه في نشاط الشركة. فمثلا حقق كل دينار مستثمر سنة 2007 عائدا قدره 0,7 دينار. ورغم التذبذب الملاحظ بالنسبة لقيم المردودية إلا أنه يمكن القول بأن النتائج عموما قد ساءت خلال الفترة 2004-2013، خاصة في نهايتها حيث انخفضت النسبة إلى 5,21 %، ونلاحظ حققت المؤسسة أكبر نسبة سنة 2011 بنسبة تقدر ب 124,33 % ويعود ذلك إلى ارتفاع في نتيجة الاستغلال.

المردودية المالية: تساعد هذه المردودية على معرفة ما تقدمه الوحدة من الأموال الخاصة من نتيجة صافية، حيث حقق كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة ربح 0,8194، 0,3734، 0,5618، 0,5 للسنوات 2004، 2005، 2006 على التوالي. الملاحظ أن المعدلات كانت متذبذبة خلال الفترة، وحتى لو اتجهت نحو الانخفاض والتقارب في النهاية، إلا أن النتائج في المتوسط كانت أحسن مقارنة بالمردودية الاقتصادية.

<sup>1</sup> - فيما يخص حساب نسبة المردودية الاقتصادية:

نتيجة الاستغلال تكافئ النتيجة العملياتية

الأصول الاقتصادية = الأصول الثابتة الصافية + احتياجات رأس المال

## ثالثا: نسب النشاط

لقد رأينا بأن نسب النشاط تساعد في الحكم على كفاءة الإدارة في توليد مبيعات من الأصول، كما أنها تعد مؤشرا هاما فيما إذا كان الاستثمار في الأصول أقل أو أكثر مما يجب. وقد تحصلنا على النتائج<sup>1</sup> كما هي موضحة في الجدول التالي:

## الجدول رقم 10: نسب النشاط للفترة 2004 - 2013

البيان	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل دوران مجموع الأصول	86,98	93	85	91	4	49	31	45	44	31
معدل دوران الأصول المتداولة	89,4	96,12	87	113	292	424	254	321	300	224
معدل دوران الأصول الثابتة	3142	3427	3477	472	47	56	35	53	51	36

المصدر: من إعداد الطالبتين

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ بأن معدل دوران مجموع الأصول قد انخفض بشكل حاد سنة 2008 حيث قدر بـ 4%، بمعنى أن كل واحد دينار مستخدم في الأصول يساهم في تحقيق 4% من رقم الأعمال. ولكنه اتجه عموما إلى الانخفاض خلال فترة الدراسة، والسبب في ذلك يعود إلى الأصول الثابتة التي عرفت انخفاضا وصل إلى 36% سنة 2013. في حين ارتفع معدل دوران الأصول المتداولة خاصة خلال الفترة 2006-2009 حيث وصل إلى 424%.

## رابعا: نسب السيولة

تهدف نسب السيولة إلى قياس قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقد سائل في الأجل القصير. وبعد قيامنا بحساب المؤشرات الثلاثة

<sup>1</sup> - لقد تم قياس نسب النشاط للمؤسسة وذلك وفق الصيغ التالية:

معدل دوران مجموع الأصول = رقم الأعمال / مجموع الأصول.

معدل دوران الأصول المتداولة = رقم الأعمال / مجموع الأصول المتداولة.

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال / مجموع الأصول الثابتة.



لنسب السيولة والمتمثلة في نسب التداول ونسبة السيولة السريعة ونسب النقدية، تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم 11: نسب السيولة للفترة (2004 - 2013)

البيان	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
نسب التداول	139,62	159,09	160,6	123,53	47,14	400,05	17,95	20,21	18,49	28,58
نسب السيولة السريعة	67,5	65,42	29,61	32,99	19,95	202,21	12,42	16,65	18,32	27,54
نسب النقدية	0,67	0,89	22,2	3,22	15,76	22,21	6	10,69	6,92	4,63

المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط تحقق نسب تداول مرتفعة في السنوات الأولى مما يعني أن المؤسسة له القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل دون وجود صعوبة وذلك في السنوات 2004-2007، لكن سنة 2008 نلاحظ انخفاض كبير ومحسوس، ولكن سرعان ما تداركت الوضع سنة 2009 ولكن ما يلاحظ على هذه النسب أنها مرتفعة وهذا قد يشكل عبئاً على المؤسسة لأن فائض الأموال المحتجزة يحمل المؤسسة تكاليف إضافية دون مقابل تحققه هذه التكاليف (ضياح الفرصة البديلة) حيث بلغت أقصى نسبة سنة 2006، أما في سنة 2008 قدرت نسبتها 47,14%. كما نلاحظ وجود زيادة كبيرة في نسب التداول لسنة 2009 مقارنة بالسنوات الأخرى، فالمؤسسة في وضعية سيئة في السنوات 2010-2013 لأن هذه النسبة لا يجب أن تقل عن الواحد، وهذا يعني أن كل دينار مستحق من الخصوم الجارية يقابله 17,95% سنة 2010 و 20,21% سنة 2011 و 18,44% سنة 2012 و 28,58% سنة 2013 من الأصول الثابتة للوفاء به أو لتسديده.

في حين نلاحظ أن نسب السيولة السريعة عرفت انخفاضا في السنوات 2004-2008 بنسبة 67,5%، 65,42%، 29,61%، 32,99%، 19,95%، وبالتالي فالمؤسسة عاجزة عن تسديد الديون الجارية باستخدام الحقوق وأموال الخزينة وبالتالي لايمكنها الوفاء بالتزاماتها، أما سنة 2009 كانت وضعيتها حسنة مما يعني أن المؤسسة في حالة ملائمة بنسبة 202,2% تمكنها من الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير، أما في السنوات 2010-2013 فالمؤسسة عاجزة عن التسديد.

أما نسب السيولة النقدية فنلاحظ أن هذه النسب ضعيفة في سنتي 2004 و2005 وهذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على توفير السيولة اللازمة لتسديد التزاماتها، أما في السنوات 2006-2008 فالمؤسسة قادرة على تسديد التزاماتها، كما نلاحظ أن نسب النقدية ضعيفة في السنوات 2009-2013 وهذا يعني أن المؤسسة عاجزة عن توفير السيولة اللازمة لتسديد التزاماتها.

### المطلب الثالث: مؤشرات التوازن المالي

سنتناول مؤشرات التوازن المالي وهي رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية.

#### أولاً: حساب رأس المال العامل

من أجل معرفة هل المؤسسة متوازنة ماليا أم لا ومدى احترامها لقاعدة التوازن المالي، نقوم بحساب رأس المال العامل للسنوات (2004-2013) وهذا من أجل متابعة تطوره. بعد حسابه وفق العلاقة الموضحة في الجانب النظري يمكن تقديمه في الجدول التالي:

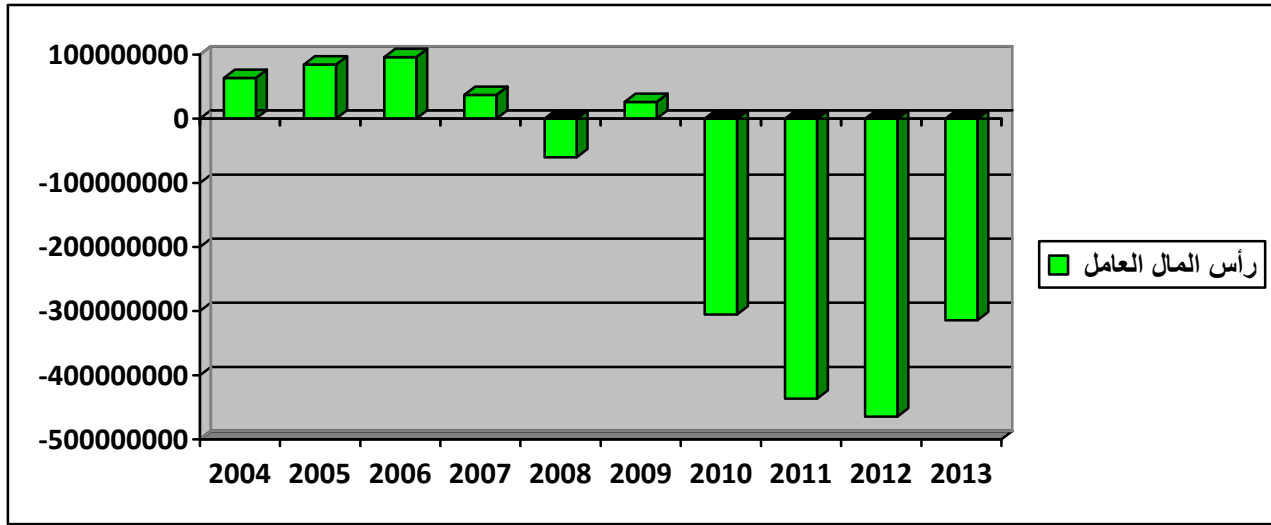
#### الجدول رقم 12: رأس المال العامل للفترة (2004-2013)

2008	2007	2006	2005	2004	البيان / السنوات
-60201906	37236276	95904154	84568964	63646912	رأس المال العامل

2013	2012	2011	2010	2009	البيان / السنوات
-314226174	-464500349	-436532643	-305179282	26318687	رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم 10: رأس المال العامل للفترة (2004-2013)



المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ من النتائج أن رأس المال العامل موجب في السنوات 2004-2007 وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل الأصول المتداولة باستخدام أموالها الدائمة، وهذا شيء إيجابي يعكس التوازن المالي مع خلق فائض في الموارد قدره على التوالي 63646912 دج، 8456896 دج، 95904154 دج، 37236276 دج، أما في سنة 2013 فإن رأس المال العامل سالب وهذا يعني أن الأموال الدائمة غير كافية لتمويل الأصول الثابتة، وهذا شيء سلبي يشكل خطراً على التوازن المالي للمؤسسة أي التوازن المالي غير محقق.

أما سنة 2009 فإن رأس المال العامل موجب وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل الأصول الثابتة باستخدام أموالها الدائمة حيث تم خلق فائض قدره 26318687 دج، أما في السنوات 2010-2013 نلاحظ أن رأس المال العامل كان سالبا وهذا يعني أن الأموال الدائمة غير كافية لتمويل الأصول الثابتة.

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل

بعد حسابه وفق العلاقة الموضحة في الجانب النظري يمكن تقديمه في الجدول التالي:

الجدول رقم 13: حساب احتياج رأس المال العامل للفترة (2004-2013)

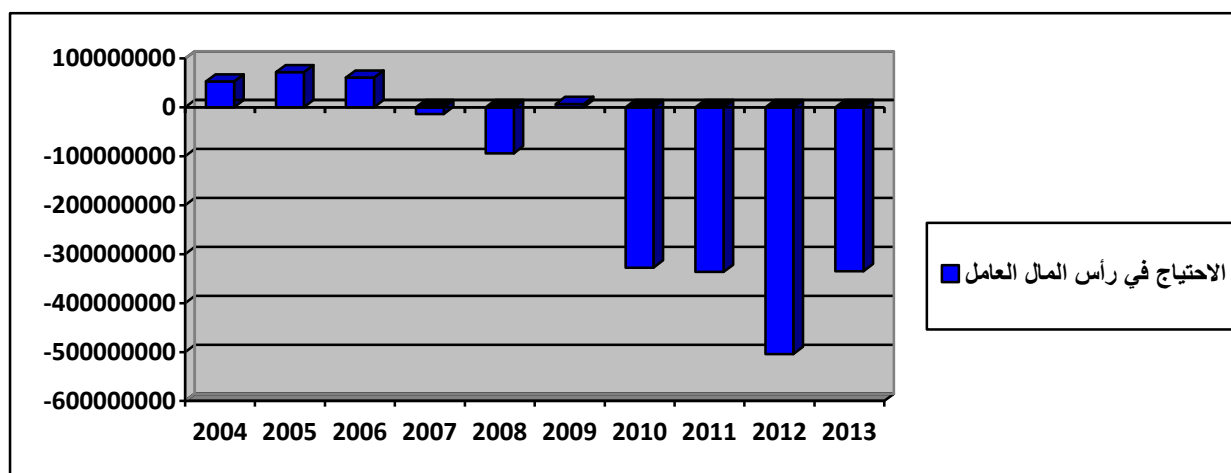
2008	2007	2006	2005	2004	البيان / السنوات
-94079429	-13715876	60648748	71703527	52781475	إ ر م ع

2013	2012	2011	2010	2009	البيان / السنوات
-334630406	-503944064	-336293582	-327501709	6655827	إ ر م ع

المصدر: من إعداد الطالبتين

بعد حساب الاحتياجات من رأس المال العامل ثم قمنا برسم المنحنى كما هو موضح في مايلي:

الشكل رقم 11: احتياج رأس المال العامل للفترة (2004-2013)



المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل موجب مما يعني أن هناك عجز في الموارد الناشئة خلال دورات النشاط بمعنى أن احتياجات الدورة غير مغطاة كلية بموارد الدورة مما نشأ احتياج وذلك في السنوات 2004-2006، كما تبين لنا أن الاحتياج في رأس المال العامل سالب في سنتي 2007 و 2008 مما يدل على عدم وجود احتياج وهذا يعني أن هناك فائض نقدي في الخزينة يتوجب على المؤسسة توظيفه

كما نلاحظ أن الاحتياج موجب مما يعني أن هناك عجز في الموارد الناشئة خلال دورات النشاط أي أن الاحتياجات غير مغطاة كلية في سنة 2009، أما في السنوات 2010-2013 فنلاحظ أن الاحتياج سالب مما يعني عدم وجود احتياج وهذا يعني أن هناك فائض يجب على المؤسسة توظيفه.

### ثالثا: الخزينة الصافية

يمكن حساب قيم الخزينة بالطريقة الموائية تم تقديمها في الجدول التالي:

#### الجدول رقم 14: تطور الخزينة الصافية للفترة (2013-2004)

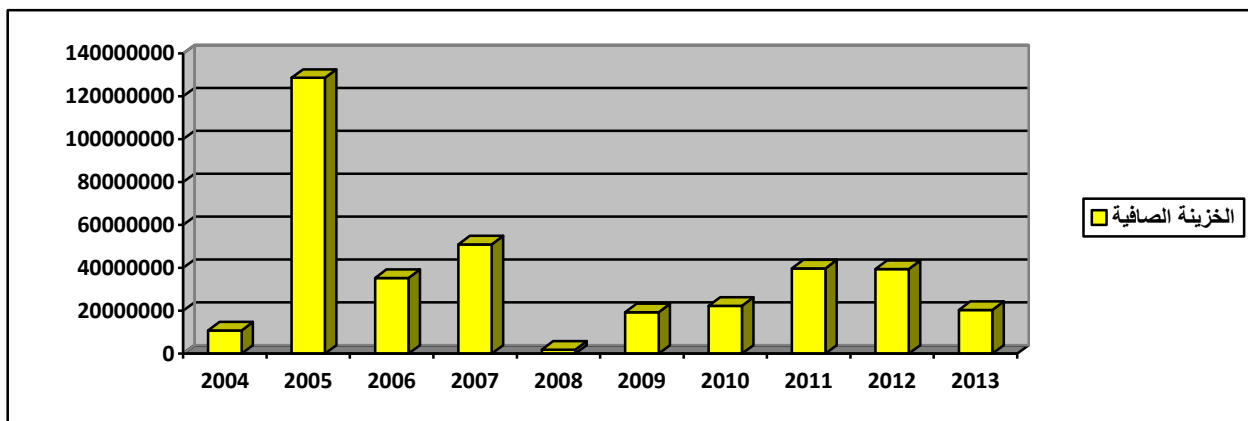
2008	2007	2006	2005	2004	البيان / السنوات
1940199	50952152	35255406	128654347	10865437	الخزينة الصافية

2013	2012	2011	2010	2009	البيان / السنوات
20404229	39443715	39760940	22322427	19315849	الخزينة الصافية

المصدر: من إعداد الطالبتين

ويمكن عرض قيم الخزينة الصافية للسنوات 2004-2013 على شكل أعمدة كما هو موضح في الشكل التالي:

#### الشكل رقم 12: الخزينة الصافية للفترة (2013-2004)



المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ أن الخزينة الصافية موجبة في السنوات 2004-2013 وهذا يعني أن المؤسسة كانت لديها سيولة كافية لتسديد التزاماتها قصيرة الأجل حيث بلغت أعلى قيمة لها في سنة 2005 بقيمة 128654347 دج.

### المبحث الثالث: أثر النفقات الرأسمالية على الأداء المالي للمؤسسة

سنعرض في هذا المبحث مدى تأثير النفقات الرأسمالية على مردودية المؤسسة، وربط العلاقة بالنسب المالية و مؤشرات التوازن المالي.

#### المطلب الأول: العلاقة بين النفقات الرأسمالية و مردودية المؤسسة

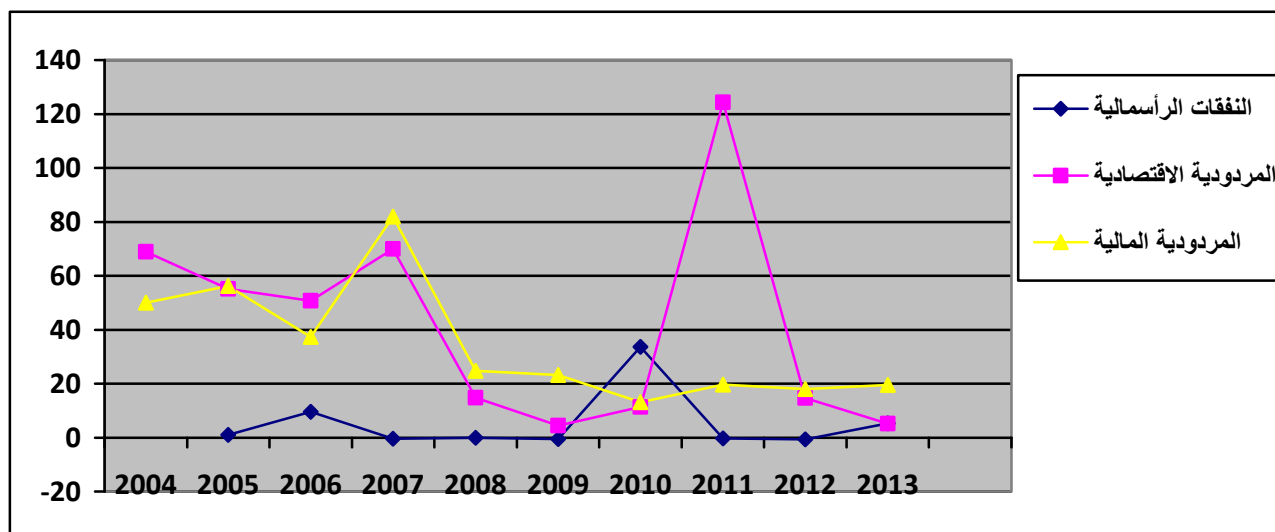
تمثل المردودية الجيدة هدفا تسعى المؤسسة لتحقيقه لأنها تعبر بشكل كبير عن وضعية ومستقبل المؤسسة، وتمثل ضمانا لتطورها ونموها. هذا ويمكن توضيح العلاقة بين النفقات الرأسمالية من جهة وكل من نوعي المردودية: الاقتصادية (م ق) والمالية (م م) من جهة أخرى، من خلال الاستعانة بالدراسة الميدانية والوثائق المقدمة من طرف المؤسسة، وعرض ذلك في الجدول والشكل التاليين:

#### الجدول رقم 15: نسب تطور النفقات الرأسمالية و المردوديتين الاقتصادية والمالية

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
النفقات الرأسمالية	-	1,05	9,57	-0,36	-0,09	-0,55	33,68	-0,33	-0,69	5,26
م ق	68,91	55,15	50,71	70	14,83	4,46	11,33	124,33	14,60	5,21
م م	50	56,18	37,34	81,94	24,7	23,17	13,17	19,69	17,94	19,53

المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم 13: نسب تطور النفقات الرأسمالية والمردوديتين الاقتصادية والمالية



المصدر: من إعداد الطالبتين

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ بأنه في سنة 2006 زادت النفقات الرأسمالية (نسبة المشتريات من الأصول الثابتة) مقارنة بسنة 2005، ويصاحب هذا الارتفاع انخفاض طفيف في المردودية الاقتصادية على عكس المردودية المالية التي انخفضت بشكل أكبر.

أما في سنة 2007 فكان هناك ارتفاع كبير في المردودية المالية إذ بلغت 81.94%، والمردودية الاقتصادية زادت بنسبة قدرها 70%، بالمقابل سجل انخفاض في النفقات الرأسمالية بنسبة 0.09%.

أما بالنسبة للسنوات 2008، 2009، فقد انخفضت كل من المردودية الاقتصادية والمالية ورافق ذلك انخفاض في النفقات.

فيما يخص السنة 2010 فنلاحظ ارتفاعا كبيرا في النفقات الرأسمالية بنسبة تقدر بنحو 33.68%، وقد انعكس هذا سلبا على المردودية المالية حيث انخفضت بنسبة 9.86%، مع حصول ارتفاع طفيف في المردودية الاقتصادية. بالمقابل يلاحظ ارتفاع كبير في المردودية الاقتصادية سنة 2011 متأثرا بانخفاض في النفقات الرأسمالية، كما يظهر في الشكل البياني.

أما بالنسبة لسنتي 2012 و 2013 نلاحظ انخفاض في المردودية الاقتصادية وارتفاع نسبي في كل من المردودية المالية والنفقات الرأسمالية.

ومما سبق نستخلص:

- انخفاض النفقات الرأسمالية يؤدي إلى ارتفاع كل من المردودية المالية والاقتصادية.
- ارتفاع النفقات الرأسمالية يؤدي إلى انخفاض كل من المردودية المالية والاقتصادية.
- تتأثر المردودية المالية بشكل واضح بالنفقات الرأسمالية.

إذا أردنا الآن أن نكون أكثر دقة ونتعرف بشكل أوضح على طبيعة واتجاه العلاقة بين النفقات الرأسمالية و المردودية فسوف نعلم على معامل الارتباط الثنائي الخطي.

### معامل الارتباط الثنائي الخطي

بعد حساب نسب المردودية المالية ونسب النفقات المالية، تم استعمال نظام spss من أجل توضيح تأثير النفقات الرأسمالية على المردودية المالية التي تهتم وجهة نظر الملاك. ولقد تم تحديد مجال قيمة معامل الارتباط كالاتي:

- [0, 49 - 0]: ارتباط ضعيف

- [0,69-50]: ارتباط متوسط

- [100-70]: ارتباط قوي

من خلال نتائج النظام تم التوصل وجود علاقة عكسية متوسطة تقدر بـ  $-0,52\%$  بين المردودية المالية والنفقات الرأسمالية، هذا يعني أن الزيادة في النفقات الرأسمالية يؤدي إلى انخفاض المردودية المالية والعكس صحيح.

### المطلب الثاني: العلاقة بين النفقات الرأسمالية والنسب المالية

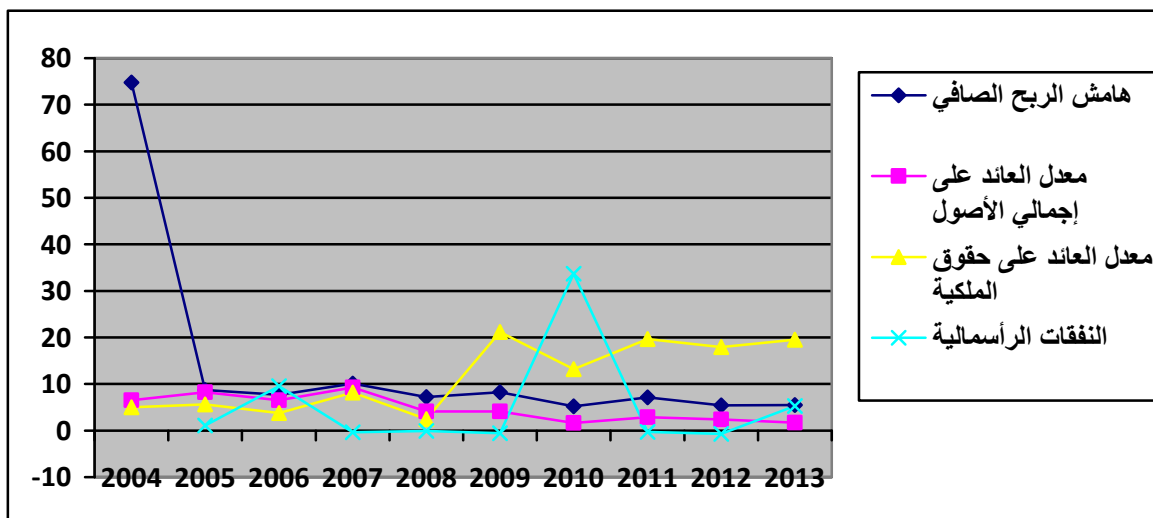
يمكن إيضاح تأثير النفقات الرأسمالية على النسب المالية في الأشكال التالية :

#### أولاً: نسب الربحية

نعرض في الشكل الموالي تطور النفقات الرأسمالية، إلى جانب تطور ثلاثة أنواع من نسب الربحية: هامش الربح الصافي، معدل العائد على إجمالي الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية. تم تقديمها في الشكل التالي:



## الشكل رقم 14: تطور نسب الربحية والنفقات الرأسمالية



المصدر: من إعداد الطالبتين

من الشكل الموضح يمكن أن نلاحظ سنة 2006 انخفاضا محسوسا في كل من هامش الربح الصافي ومعدل العائد على إجمالي الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وقد رافق ذلك ارتفاع في نسبة تطور النفقات الرأسمالية حيث بلغت 9,57%.

كما نلاحظ انخفاضا في النفقات الرأسمالية سنة 2007، صاحب ذلك ارتفاع في النسب المدروسة (هامش الربح الصافي، معدل العائد على إجمالي الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية) إلى غاية سنة 2009، حيث حصل ارتفاع في معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة قدرها 21,18% مقارنة مع نسب معدل العائد على إجمالي الأصول وهامش الربح الصافي.

أما في سنة 2010 فنلاحظ ارتفاعا كبيرا في نسبة تطور النفقات الرأسمالية قدرت بـ 33,68%، ولكن رافق ذلك تطور سلبي لنسب هامش الربح الإجمالي ومعدل العائد على إجمالي الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وتأكدت هذه الملاحظة أكثر سنة 2011 حيث انخفضت النفقات الرأسمالية بصورة كبيرة، مقابل تسجيل ارتفاع محسوس في النسب الأخرى المدروسة. هذه الأخيرة عرفت تذبذبا سنتي 2012 و 2013 (ارتفاعا وانخفاضا).

- معامل الارتباط الثنائي الخطي

من أجل تدعيم عملية البحث تم استخدام معامل الارتباط الثنائي الخطي، وذلك باستعمال نظام .spss

ونظرا لاختيارنا سابقا معدل المردودية المالية الذي يعبر عن المردودية من وجهة نظر الملاك واستبعاد معدل المردودية الاقتصادية، فضلنا نسبة معدل العائد على إجمالي الأصول ضمن نسب الربحية

لحساب معامل الارتباط، باعتباره يعبر عن أصول المؤسسة بصفة عامة، واستبعاد معدل العائد على حقوق الملكية. وتم تحديد مجال القيم للمعامل كما في الحالة الأولى، أي:

- [0, 49 - 0]: ارتباط ضعيف

- [0, 69 - 50]: ارتباط متوسط

- [100 - 70]: ارتباط قوي

لقد تم التوصل إلى أن هناك علاقة طردية ضعيفة بين نسب تطور النفقات الرأسمالية ومعدل العائد على إجمالي الأصول، وتقدر بـ **0,33**.

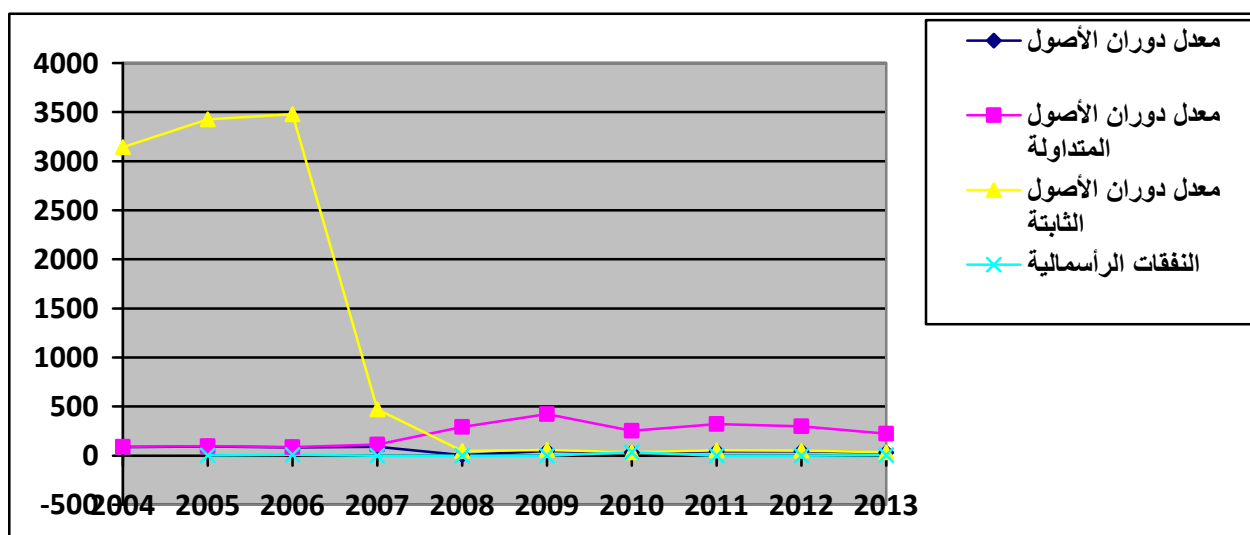
هذا يعني أنه كلما ارتفعت النفقات الرأسمالية (أو اتجهت إلى الارتفاع) يصاحب هذا التغير نفس التغير في معدل العائد على إجمالي الأصول.

#### ثانياً: نسب النشاط

تم إبراز اثر النفقات الرأسمالية على نسب معدل دوران الأصول، ومعدل دوران الأصول الثابتة، ومعدل دوران الأصول المتداولة، يمكن إبرازها في الشكل كالاتي:

لقد حاولنا توضيح العلاقة بين نسب تغير النفقات الرأسمالية من جهة ونسب دوران الأصول والأصول الثابتة والأصول المتداولة من جهة أخرى من خلال الشكل التالي:

#### الشكل رقم 15: نسب النشاط ونسب تطور النفقات الرأسمالية



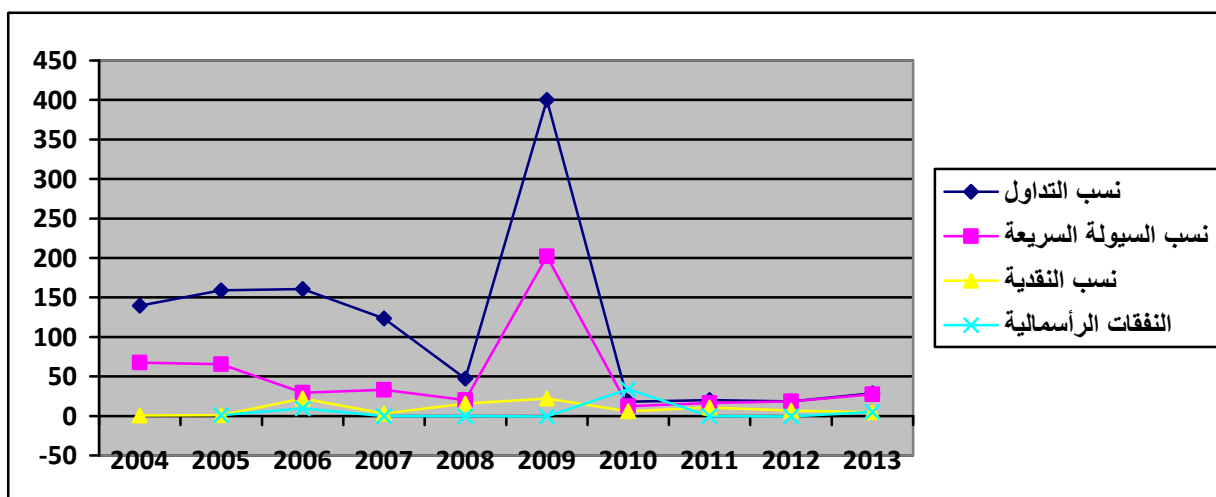
المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ أن نسب النشاط لم تتأثر بالنفقات الرأسمالية بشكل كبير، حيث نلاحظ أن هناك انخفاضا كبيرا في معدل دوران الأصول الثابتة سنة 2007 قدر بـ 472% وهذا مقارنة بالسنوات السابقة، مقابل انخفاض في قيمة النفقات الرأسمالية بـ 0,36% واستمر هذا الانخفاض بشكل محسوس إلى غاية 2013.

### ثالثاً: نسب السيولة

بعد حساب نسب السيولة، يمكن توضيح العلاقة بينها وبين تطور الإنفاق على الأصول الثابتة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 16: تطور نسب السيولة والنفقات الرأسمالية



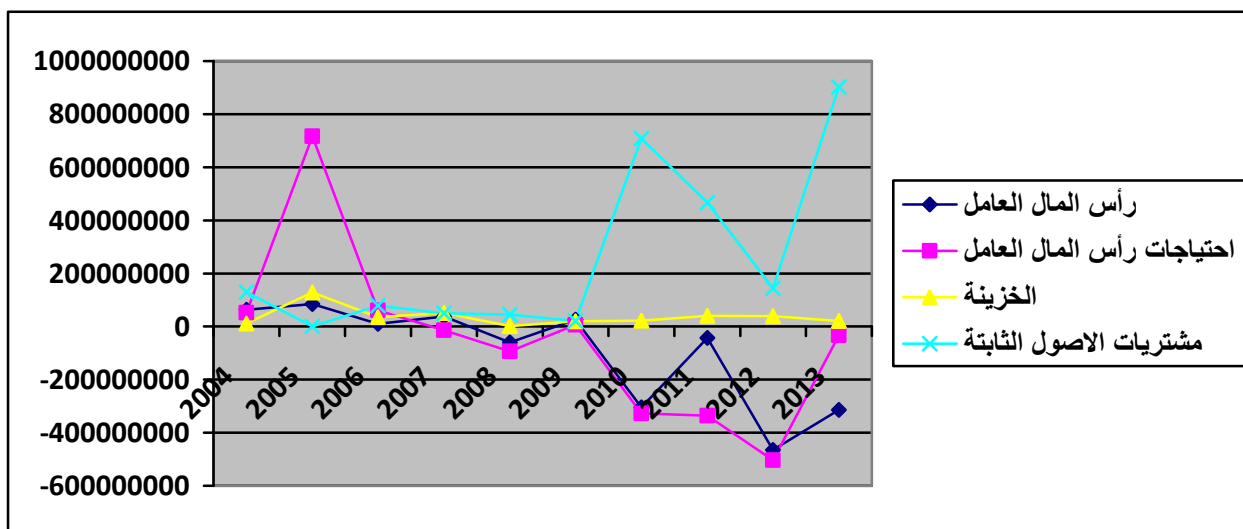
المصدر: من إعداد الطالبتين

من الشكل الموضح يمكن القول أن النسبة التي تتأثر بشكل كبير بالنفقات الرأسمالية هي نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة بالخصوص سنة 2008 و 2010، وذلك بسبب التدفق النقدي الخارج مما يؤثر على السيولة. وقد كانت النسب المقابلة لتطور النفقات الرأسمالية هاتين السنتين،  $0,55\%$  و  $33,68\%$  على الترتيب. وقد حققت المؤسسة سنة 2009 ارتفاع واضح في نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة قدرت على التوالي بـ  $400,5\%$  و  $202,21\%$ .

### المطلب الثالث: العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي

يتحقق التوازن المالي في المؤسسة من خلال التنسيق بين الوسائل الاقتصادية التي تستخدمها هذه المؤسسة والموارد المالية التي تسمح لها بالاحتفاظ بتلك الوسائل، وبالطبع قد تؤثر المشتريات من الأصول الثابتة على هذا التنسيق. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم 17: تطور النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي



المصدر: من إعداد الطالبين

يمكن أن نلاحظ من خلال الشكل أن هناك ارتفاعا في الاحتياجات من رأس المال العامل بشكل كبير سنة 2005، كما ارتفع رأس المال العامل والخزينة، يقابل ذلك انخفاض في المشتريات من الأصول الثابتة. كما نلاحظ ارتفاعا نسبيا في المشتريات من الأصول الثابتة سنة 2006، وقد صاحب هذا الارتفاع انخفاض في رأس المال العامل والاحتياجات منه والخزينة.

وفي سنة 2010 ارتفعت المشتريات من الأصول الثابتة وانخفضت سنة 2012، وظهر رأس المال العامل والاحتياجات بالسلب. أما في سنة 2013 فنلاحظ ارتفاعا في كل من المشتريات من الأصول الثابتة والاحتياجات مقارنة بالسنوات السابقة.

• معامل الارتباط التناهي الخطي

بعد حساب الاحتياجات من رأس المال العامل ومقارنتها بالمشتريات من الأصول الثابتة، حاولنا حساب معامل الارتباط بينهما من خلال نظام spss حتى يتم توضيح تأثير تلك المشتريات الأصول على التوازن المالي من خلال الاحتياجات من رأس المال العامل.

علما أنه تم الاحتفاظ بنفس مجال الدراسة المحدد سابقا، ومن خلال نتائج النظام spss تم التوصل إلى وجود علاقة عكسية متوسطة بين الاحتياجات والنفقات الرأسمالية تقدر بـ  $-0,63$ ، وهذا يدل على أن الاحتياجات تتأثر بالنفقات الرأسمالية وهذا أيضا موضح في الشكل البياني.

## خلاصة الفصل الثالث

كأي مؤسسة أخرى تسعى مؤسسة عياشي السعيد لتحسين وضعيتها المالية والتغلب على المشاكل المالية التي تواجهها، وذلك بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات المالية كالنسب المالية ومؤشرات التوازن المالي التي توفر لها معلومات كافية عن حالتها المالية والتي تسهل عليها اتخاذ القرارات الصحيحة والتصحيحية.

ومن أجل الحفاظ على استمرارية المؤسسة وجب القيام بالإنفاق على شراء الأصول، هذا الإنفاق لا يفترض فيه أن يكون ارتجاليا، حيث يجب أن يصحبه متابعة تطور المؤشرات الخاصة بالأداء العام للمؤسسة وخاصة منه المالي.

في هذا الإطار سجل تأثير سلبي لكل من النفقات الرأسمالية و مؤشرات التوازن المالي، في حين أنه كانت هناك علاقة طردية بين النفقات الرأسمالية ومعدل العائد على إجمالي الأصول وإن كان مستواها ضعيفا.



خاتمة

لقد كانت دراستنا هذه محاولة للتعرف على ما مدى تأثير المشتريات من الأصول الثابتة على أداء شركة عياشي سعيد لإنتاج البلاط. وقد صغنا ثلاث فرضيات أساسية في إطار الإجابة على التساؤل المطروح، وتوصلنا إلى مجموعة من النتائج بعد الدراسة النظرية والتطبيقية على مستوى المؤسسة، ولكن قبل عرض هذه النتائج وتقديم التوصيات الملائمة في ضوءها سنقوم أولاً باختبار مدى صحة الفرضيات من خلال تأكيدها أو نفيها، لنعرض أهم النتائج بعد ذلك.

### أولاً- اختبار الفرضيات

سنقوم فيما يلي باختبار الفرضيات الثلاث:

- **الفرضية الأولى:** "كلما زاد الإنفاق على الأصول الثابتة كلما تحسنت مرد ودية المؤسسة".

من خلال الدراسة التطبيقية تم نفي هذه الفرضية، وذلك اعتماداً على النتائج المتوصل إليها باستخدام معامل الارتباط الثنائي الخطي، حيث أظهر وجود علاقة عكسية متوسطة تقدر ب  $-0,52$  بين الإنفاق على الأصول الثابتة المروددية المالية.

- **الفرضية الثانية:** "لا تمارس المشتريات من الأصول الثابتة تأثيراً على نسب نشاط المؤسسة".

من خلال دراسة البيانات الإحصائية وعرضها تم تأكيد هذه الفرضية وقد تم توضيح ذلك من خلال العلاقة بين نفقات شراء الأصول الثابتة ونسب النشاط حيث لا يوجد تأثير ملحوظ.

- **الفرضية الثالثة:** "يؤدي الإنفاق على الأصول الثابتة إلى التأثير سلباً على التوازن المالي للمؤسسة".

من خلال النتائج المتوصل إليها وباستعمال نظام SPSS تم التوصل إلى وجود علاقة عكسية متوسطة تقدر ب  $-0,63$  وهذا ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

### ثانياً - النتائج

يمكن تلخيص أهم النتائج فيما يلي:

- القيام بالإنفاق الرأسمالي يوفر خدمات طويلة الأجل للمشاريع، ويكون له أثر كبير على استمرارية الشركة.
- عند قيام المؤسسة بأي استثمار يجب عليها أن تقوم بتقييم الاقتراحات الاستثمارية واختيار البديل المناسب.

- الأداء المالي يهتم بالاستخدام الأفضل للموجودات، وتحسين الكفاءة الإنتاجية وتخفيض التكاليف.
- عملية تقييم الأداء المالي تبرز الحاجة إلى الموارد بناء على أسس علمية وموضوعية.
- تقوم المؤسسة بتجديد أصولها الثابتة وذلك بشكل مستمر حسب ما تبينه معطيات الإنفاق.
- للمؤسسة هامش ربح صافي مرتفع سنة 2004 مقارنة بالسنوات 2005 إلى 2013 حيث كان منخفضا بشكل ملحوظ، وهذا يعني أرباح صافية في السنة الأولى على عكس السنوات التالية، أما بالنسبة لمعدل العائد على إجمالي الأصول فإنه يشير إلى أن الدخل المحقق بالنسبة إلى إجمالي الأصول المستثمرة في المنشأة كان ضعيفا. أما العائد على حقوق الملكية فيعتبر ضعيفا خلال الفترة 2004 إلى 2008 ومرتفعا في السنوات التالية إلى غاية 2013 حيث يدل ذلك على حصول الملاك على عائد جراء استثمار أموالهم.
- حققت المؤسسة مرد ودية اقتصادية مرتفعة للغاية سنة 2011 وهذا راجع إلى زيادة نتيجة الاستغلال في تلك السنة، أما في سنة 2013 فانخفضت تلك المردودية انخفاضاً حاداً وهذا يعود إلى انخفاض النتيجة.
- حققت المؤسسة مرد ودية مالية معتبرة خلال الفترة 2004 و 2007 ثم بدأت في الانخفاض في السنوات الأخرى، ويعود سبب الانخفاض إلى الزيادة في الأموال الخاصة.
- فيما يخص نسب النشاط تتضح عموماً عدم قدرة المؤسسة على الاستغلال الجيد لمجموع أصولها، حيث تمكنت المؤسسة من استغلال أصولها الثابتة بصورة جيدة خلال الفترة 2004-2006 ولكن الوضع تغير خلال الفترة 2007-2012، وهذا يعني تعطيل بعض أصولها.
- تمكنت المؤسسة من مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل دون صعوبة خاصة في سنة 2009.
- حققت المؤسسة رأس مال عامل موجب خلال السنوات 2004 - 2005 - 2006 - 2007 - 2009 وهذا يدل على أنها كانت في وضعية تمكنها من مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل خلال هذه السنوات، أما في السنوات اللاحقة 2008 - 2010 - 2011 - 2012 - 2013 فقد حققت الشركة رأس مال عامل سالب، وهذا يعني تردي وضعها المالي.
- لقد ظهرت الاحتياجات في رأس المال العامل موجبة خلال السنوات 2004 - 2005 - 2006 - 2009 وهذا يدل على عجز في الموارد عن تغطية احتياجات الدورة، أما في السنوات 2007 - 2008 - 2010 - 2011 - 2012 - 2013 فنلاحظ أن هذه الاحتياجات أصبحت سالبة، مما يعني وجود فائض نقدي في الخزينة أكثر من اللازم.
- تتأثر كل من المردودية المالية والمردودية الاقتصادية بالإنفاق الرأسمالي ولكن بصورة عكسية.



- تؤثر النفقات الرأسمالية على هامش الربح الصافي ومعدل العائد على إجمالي الأصول بشكل متوسط عموماً.
- لا تؤثر النفقات الرأسمالية على نسب النشاط بصورة واضحة.
- لقد تأثرت مؤشرات التوازن المالي، خاصة الاحتياجات من رأس المال العامل، بصورة عكسية بالتغير في النفقات المدفوعة لشراء الأصول الثابتة.

### ثالثاً- التوصيات

- يجب على المؤسسة موازنة إنفاقها مع الحرص على تحقيق مردودية ملائمة.
- يجب على المؤسسة استثمار أو توظيف الأصول المجمدة من أجل تحقيق عوائد مستقبلية، مع الأخذ في الاعتبار تكلفة الفرصة الضائعة.
- من الأحسن للمؤسسة تبني إستراتيجية ملائمة وذلك من أجل موازنة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لمختلف مشاريعها.
- من الملائم وضع إستراتيجية واضحة للإنفاق على الأصول الثابتة، واعتبار العائد و المردودية المنتظر من هذه الأصول من أهم محددات الإستراتيجية.
- وضع معايير محددة تخص النفقات العادية التي يمكن أن تتحول إلى نفقات رأسمالية، وإدراجها ضمن التنظيم المحاسبي الداخلي للشركة.
- تقييم الأداء المالي بشكل مستمر، والاستفادة من نتائجه في تصويب الوضع الذي تعيشه الشركة خلال الفترة أو الفترات اللاحقة للتقييم.
- اعتماد الطرق الحديثة لإدارة السيولة.

# قائمة المراجع

# قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- 1- أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن، 2010.
- 2- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
- 3- إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 4- جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 5- حسيني علي خريوش، عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
- 6- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- 7- خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 8- دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 9- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، الأردن، 2007.
- 10- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 11- زهير ثابت، كيف تقييم أداء الشركات والعاملين؟، سلسلة الدليل العلمي لمدير القرن 21، دار قباء للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001.
- 12- سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار. التمويل. التحليل المالي.مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2006.

- 13- سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1997.
- 14- سيد محمد جاد الرب، استراتيجيات تطوير وتحسين الأداء، الأطر المنهجية والتطبيقات العلمية، قناة السويس، 2009.
- 15- عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- 16- عبد الستار الصياح، سعود العامري، الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 17- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، دار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
- 18- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- 19- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 20- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2008.
- 21- عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية- المدخل الكمي، دار زهران للنشر، عمان، 1998.
- 22- علاء فرحات طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 23- علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 24- كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 1997.
- 25- مبارك لسلوس، التسيير المالي، تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة لطبعة العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 26- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2009.
- 27- محمد حافظ حجازي، إدارة الموارد البشرية، دار الوفاء للنشر، مصر، 2005.
- 28- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006.

- 29- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، 2008.
- 30- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010.
- 31- محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 32- محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 33- معروف هوشيار، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
- 34- مليكة زغيب، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 35- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية : مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999.
- 36- ناظم حسين عبد السيد، محاسبة الجودة مدخل تحليلي، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 37- وائل محمد صبحي إدريس، طاهر محسن منصور الغالبي، سلسلة إدارة الأداء الاستراتيجي أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
- 38- وصفي الكساسبة، تحسين الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 39- ياسر السكران، موسى مطر، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- 40- A. COURTOIS, C. MARTIN- BONNEFOUS, M. PILLET, Gestion de production, quatrième édition, Éditions d'organisation, paris, 2003.
- 41- Ciaran Walch, Les ratios Clés du Management, édition Village Mondiale, France, 1998.
- 42- Patrice vizzavona, gestion financiere, 8<sup>eme</sup> editon, prited, in Algria, 1995.
- 43- Pirreandre Dufigour, anneGzegel, Introducona la Finance de leentreprise, Dunod, paris, 1983.

## ثالثا: المذكرات الجامعية

- 44- دادن عبد الغني، قياس وتقويم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرسال نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007.
- 45- شباح حمزة، تطبيق مبدأ التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة الخزف الصحي بالميلية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جيجل، 2013-2014.
- 46- عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، دراسة حالة شركة إسمنت السعودية للفترة الممتدة (2006 - 2010)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2010 - 2011.
- 47- مشعل جهاز المطري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2010-2011.
- 48- نهاد اسحق عبد السلام أبو هويدى، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإنفاق الرأسمالية، الجامعة الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، غزة، 2011.

## رابعا: البحوث والملتقيات

- 49- - محمود جلال أحمد، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات ( الفشل المالي)، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009.

50- بوقرة رابح وآخرون ، تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة مراقبة تسيير حديثة لقياس وتقييم الأداء  
المستدام في المؤسسات الاقتصادية بالجزائر، الملتقى العلمي الوطني لتنظيم كلية علوم التسيير والعلوم  
الاقتصاد و تجارية جامعة مسيلة، بتاريخ 14،13-5-2013.

51- عمرو حامد، تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية، ورقة عمل مقدمة في ملتقى "تقييم  
الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية" والمنعقد في شرم الشيخ، جمهورية مصر العربية، في يناير 2007.  
خامسا: المجالات

52- دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث،  
عدد04، جامعة ورقلة، 2006.

53- عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة  
بسكرة، 2001.

# الفهارس

(الأشكال، الجداول، المحتويات)



# فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
08	تصنيف عمليات رأس المال	01
20	مراحل تقييم وتحليل المقترحات الاستثمارية	02
43	العوامل المؤثرة في الأداء المالي	03
69	الهيكل التنظيمي لمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط	04
74	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2004-2008)	05
75	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2009-2013)	06
77	الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2004-2008)	07
78	الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2009-2013)	08
81	نسب تطور النفقات الرأسمالية للفترة (2004-2013)	09
88	رأس المال العامل للفترة (2004-2013)	10
89	الاحتياجات رأس المال العامل للفترة (2004-2013)	11
90	الخزينة الصافية للفترة (2004-2013)	12
92	العلاقة بين النفقات الرأسمالية والمردودية الاقتصادية والمالية	13
94	تطور نسب الربحية والنفقات الرأسمالية	14
95	تطور نسب النشاط والنفقات الرأسمالية	15
96	تطور نسب السيولة و النفقات الرأسمالية	16
97	تطور النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي	17

## فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
48	الميزانية المالية المختصرة	01
73	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة(2004-2008)	02
75	الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة (2009-2013)	03
76	الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة(2004-2008)	04
78	الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة (2009-2013)	05
79	تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة) للفترة(2004-2008)	06
80	تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة) للفترة(2008-2013)	07
82	معدلات العائد وتطورها للفترة (2004-2013)	08
84	نسب المردودية للفترة (2004-2013)	09
85	نسب النشاط للفترة (2004-2013)	10
86	نسب السيولة للفترة (2004-2013)	11
87	رأس المال العامل للفترة (2004-2013)	12
89	الاحتياجات رأس المال العامل للفترة (2004-2013)	13
90	تطور الخزينة الصافية للفترة (2004-2013)	14
91	تطور النفقات الرأسمالية و المردودية المالية و المردودية الاقتصادية	15

# فهرس المحتويات

الإهداء

شكر وتقدير

مقدمة.....أ- د

## الفصل الأول: أدوات الإدارة لاتخاذ قرار الإنفاق الرأسمالي

تمهيد	06
المبحث الأول: عموميات حول الإنفاق الرأسمالي	07
المطلب الأول: مفهوم الإنفاق الرأسمالي وخصائصه	07
المطلب الثاني: أنواع الإنفاق الرأسمالي	10
المطلب الثالث: معايير التمييز بين النفقات الرأسمالية والايراضية	11
المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الرأسمالي	12
المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الرأسمالي	12
المطلب الثاني: أهداف ومقومات الاستثمار الرأسمالي	14
المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الاستثمارات الرأسمالية	16
المبحث الثالث: تقييم الاقتراضات الاستثمارية الرأسمالية	17
المطلب الأول: تقييم الاقتراضات الاستثمارية التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود	20
المطلب الثاني: تقييم الاقتراضات الاستثمارية التي تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود	24
المطلب الثالث: تقييم الاقتراضات الاستثمارية في ظل الخطر وعدم التأكد	27
خلاصة الفصل الأول	33

## الفصل الثاني: مدخل إلى تقييم الأداء المالي

34	تمهيد
35	المبحث الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي
35	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي
38	المطلب الثاني: أسباب تباين مفهوم الأداء المالي
41	المطلب الثالث: أهمية الأداء المالي
41	المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الأداء المالي
44	المبحث الثاني: عملية تقييم الأداء المالي
44	المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي
46	المطلب الثاني: أهمية وأهداف تقييم الأداء المالي
47	المطلب الثالث: المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي
59	المبحث الثالث: مراحل ومعايير ومقومات تقييم الأداء المالي
59	المطلب الأول: مراحل تقييم الأداء المالي
61	المطلب الثاني: معايير تقييم الأداء المالي
63	المطلب الثالث: مقومات النجاح في عملية تقييم الأداء المالي
65	خلاصة الفصل الثاني

## الفصل الثالث: دراسة حالة بمؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط

- الطاهير -

66	تمهيد
67	المبحث الأول: تقديم مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط

67	المطلب الأول: لمحة عن المؤسسة.....
68	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة.....
72	المطلب الثالث: أهداف مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط.....
72	المبحث الثاني: تطور كل من النفقات الرأسمالية ومؤشرات الأداء المالي.....
73	المطلب الأول: تطور النفقات الرأسمالية (مشتريات الأصول الثابتة).....
82	المطلب الثاني: تطور النسب المالية.....
88	المطلب الثالث: تطور مؤشرات التوازن المالي.....
92	المبحث الثالث: العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومؤشرات الأداء.....
92	المطلب الأول: العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومردودية المؤسسة.....
93	المطلب الثاني: العلاقة بين النفقات الرأسمالية والنسب المالية.....
96	المطلب الثالث: العلاقة بين النفقات الرأسمالية ومؤشرات التوازن المالي.....
98	خلاصة الفصل الثالث.....

الخاتمة

قائمة المراجع

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

فهرس المحتويات

الملخص

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد الأثر المحتمل للمشتريات من الأصول الثابتة على أداء شركة وطنية خاصة، وذلك عبر مجموعة من المؤشرات.

تم التطرق في الجزء النظري للأداء المالي من خلال التعريف به وتوضيح أهميته والعوامل المؤثرة فيه، كما تم التطرق أيضا لعملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة. أما الجانب التطبيقي فقد تضمن دراسة الإنفاق الرأسمالي وأثره على أداء مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط، وذلك من خلال دراسة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والمرد وديتين الاقتصادية والمالية مع التركيز على العلاقة بين النسب السابقة.

لقد استخدمنا في بحثنا هذا المنهجين الإحصائي والوصفي التحليلي، وذلك من خلال حساب النسب اعتمادا على الميزانيات المالية وجداول حسابات النتائج للفترة 2004-2013 الخاصة بالمؤسسة، إلى جانب اختبار معاملات الارتباط بين أهم المتغيرات المدروسة.

من بين أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة وجود أثر سلبي للنفقات الرأسمالية على كل من مرد ودية المؤسسة واحتياجاتها من رأس المال العامل، في حين أنها أثرت إيجابا على نسب الربحية وبالأخص معدل العائد على إجمالي الأصول.

**الكلمات المفتاحية:** الأداء المالي، تقييم الأداء، الأصول الثابتة، النفقات.

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد الأثر المحتمل للمشتريات من الأصول الثابتة على أداء شركة وطنية خاصة، وذلك عبر مجموعة من المؤشرات.

تم التطرق في الجزء النظري للأداء المالي من خلال التعريف به وتوضيح أهميته والعوامل المؤثرة فيه، كما تم التطرق أيضا لعملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة. أما الجانب التطبيقي فقد تضمن دراسة الإنفاق الرأسمالي وأثره على أداء مؤسسة عياشي سعيد لإنتاج البلاط، وذلك من خلال دراسة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والمرد وديتين الاقتصادية والمالية مع التركيز على العلاقة بين النسب السابقة.

لقد استخدمنا في بحثنا هذا المنهجين الإحصائي والوصفي التحليلي، وذلك من خلال حساب النسب اعتمادا على الميزانيات المالية وجداول حسابات النتائج للفترة 2004-2013 الخاصة بالمؤسسة، إلى جانب اختبار معاملات الارتباط بين أهم المتغيرات المدروسة.

من بين أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة وجود أثر سلبي للنفقات الرأسمالية على كل من مرد ودية المؤسسة واحتياجاتها من رأس المال العامل، في حين أنها أثرت إيجابا على نسب الربحية وبالأخص معدل العائد على إجمالي الأصول.

**الكلمات المفتاحية:** الأداء المالي، تقييم الأداء، الأصول الثابتة، النفقات.

## **Résumé :**

Cette étude vise à déterminer l'impact potentiel des achats d'immobilisations sur la performance d'une entreprise privée nationale, en utilisant un ensemble d'indicateurs.

Dans la partie théorique nous avons discuté la performance financière par le biais de sa définition, en précisant son importance et les facteurs qui l'influent. Nous avons, également, parlé du processus d'évaluation de la performance financière de l'organisation. La partie pratique a inclus l'étude des dépenses d'investissement et de son impact sur la performance de la société « Ayachi Saïd » pour la production de carrelage, et cela à travers l'étude de l'équilibre financier, les ratios financiers et les rendements économiques et financiers. En fin, on a examiné la relation entre les ratios précédents.

Nous avons utilisé dans notre étude l'approche statistiques et la méthode descriptive analytique, et cela à travers le calcul des ratios, en utilisant les bilans financiers et les tableaux de résultats concernant la période 2004- 2013. Nous avons examiné, ensuite, les coefficients de corrélation entre les variables étudiées.

Parmi les résultats les plus importants de l'étude, on cite : l'existence d'un impact négatif des dépenses en immobilisations à la fois sur le rendement de l'entreprise et sur les besoins de fonds de roulement, par contre ces dépenses ont influencé positivement sur les ratios de rentabilité, en particulier le taux de rendement de l'ensemble des actifs.

**Mots-clés:** Performance financière, évaluation de la performance, les immobilisations, les dépenses.



**Abstract :**

This study aims at determining the potential impact of fixed assets purchases on the performance of a national private company, through a set of indicators.

In the theoretical part we discussed the financial performance through its definition and clarification of its importance and the factors affecting it. In addition, we have talked about the process of the financial performance of the organization. The practical part has included the study of capital expenditure and its impact on the performance of the company "Said Ayachi" tile production, through the study of financial equilibrium and ratios, economic and financial returns. We have, also, focused on the relationship between previous ratios.

We used in our research the statistical approach and analytical description approach, and that through the calculation of ratios, we based on financial budgets and results tables for the period 2004- 2013, with the examination of the correlation coefficients between the variables.

The most important results of the study are as follows: the existence of a negative impact of capital expenditures on both business performance and working capital needs, but these same expenditures have a positive influence on profitability ratios, especially the rate of return on total assets.

**Keywords:** Financial performance, performance evaluation, capital, expenditures.