

## تقييم الأداء المالي باستخدام نسب النقدية المشتقة من جدول تدفقات الخزينة

دراسة حالة مؤسسة أرسيلور ميتال عنابة (مركب الحديد والصلب) (2012-  
(2014-2013)

*Evaluation of Financial Performance Using Cash Rates Derived  
from the Treasury Flow Table- Case Study of Arcelor Mittal  
Annaba (Iron & Steel) (2012-2013-2014)-*

أ.د. نور الدين زعيبط  
جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي  
nourzaibet@gmail.com

حطاب دلال  
جامعة عبد الحميد مهري- قسنطينة 2-  
hattab.dallel@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2017/01/01 تاريخ التعديل: 2017/03/07 تاريخ قبول النشر: 2017/05/05  
تصنيف JEL: E51, E52, G3

### الملخص:

يهدف البحث إلى تقييم الأداء المالي لمؤسسة أرسيلور ميتال عنابة، وذلك بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة محل الدراسة، حيث تم احتساب بعض نسب النقدية بهدف معرفة الوضعية المالية للمؤسسة، ومن ثم الحكم على الأداء المالي لهذه الأخيرة، حيث لاحظنا أن نسب النقدية سالبة بسبب القيم السالبة للتدفقات النقدية الآتية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية، وهذا ما يفسر ضعف الأداء المالي للمؤسسة في تلك الفترة، لذلك لا بد للمؤسسة من التحكم في عملياتها التشغيلية وسياستها الاستثمارية، وكذلك التحكم في التكاليف بجميع أنواعها.

الكلمات المفتاحية: الأداء؛ تقييم الأداء المالي؛ جدول تدفقات الخزينة؛ نسب النقدية.

**Abstract:**

The objective of this study is to assess the financial performance of Arcelor Mittal Annaba, based on the Table of cash flows Treasury. Some cash ratios were calculated to determine the financial position of the enterprise and thus to assess its financial performance. The results of this study reflect to the weakness of the financial performance of the institution in the period of the study. Therefore, the enterprise must control its operations and investment policy, as well as controlling the costs of all types.

**Keywords:** Performance, Financial performance assessment, Table of cash Flows Treasure, Cash ratios.

**مقدمة:**

يعتبر جدول تدفقات الخزينة من أهم القوائم المالية، التي تساعد مستخدميها في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة، حيث تبرز أهميته في أنه يبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها المؤسسة، كما يساعد على معرفة نقاط القوة ونقاط الضعف من حيث قدرتها على توليد نقدية.

يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة وفق (المعيار المحاسبي الدولي رقم 7) ويعرض كجزء متكامل ضمن القوائم المالية للمؤسسة، وقد تم التركيز في دراستنا على جدول تدفقات الخزينة لأمرين فالأول يتمثل في إظهاره التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، والثاني يركز على تبويب التدفقات النقدية على أساس الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

**1- مشكلة الدراسة:** من خلال جدول تدفقات الخزينة يمكن استخراج بعض نسب النقدية للمؤسسة ثم استخلاص اتجاهاتها، واكتشاف مواطن القوة والضعف، ومن هنا تمحورت مشكلة البحث حول سؤال رئيسي يتمثل فيما يلي: هل لنسب النقدية أهمية في تقييم الأداء المالي بمؤسسة أرسيلور ميتال عناية؟  
تتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:  
- ماهي العوامل المؤثرة في الأداء المالي بالمؤسسة؟

- هل تعتبر نسب النقدية كافية لتقييم الأداء المالي بالمؤسسة؟
- هل تعتمد المؤسسة نسب النقدية في تشخيص الوضعية المالية لها؟

## 2- فرضيات الدراسة:

- تعتبر نسب النقدية أداة مهمة لتقييم الأداء المالي بالمؤسسة
- هناك عدة عوامل تؤثر في الأداء المالي بالمؤسسة
- تعتبر نسب النقدية كافية لتقييم الأداء المالي بالمؤسسة
- تعتمد المؤسسة على نسب النقدية في تشخيص الوضعية المالية لها

## 3- أهداف الدراسة: يمكن إيجاز أهداف هذه الدراسة فيما يلي

- إبراز دور وأهمية نسب النقدية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة محل الدراسة
- تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة خاصة في ظل الظروف الصعبة التي مرت بها و تقديم بعض التوصيات، لزيادة الاهتمام بكفاءة الأداء المالي من قبل الأطراف المعنية بالمؤسسة وأهمهم المسيرين الماليين.

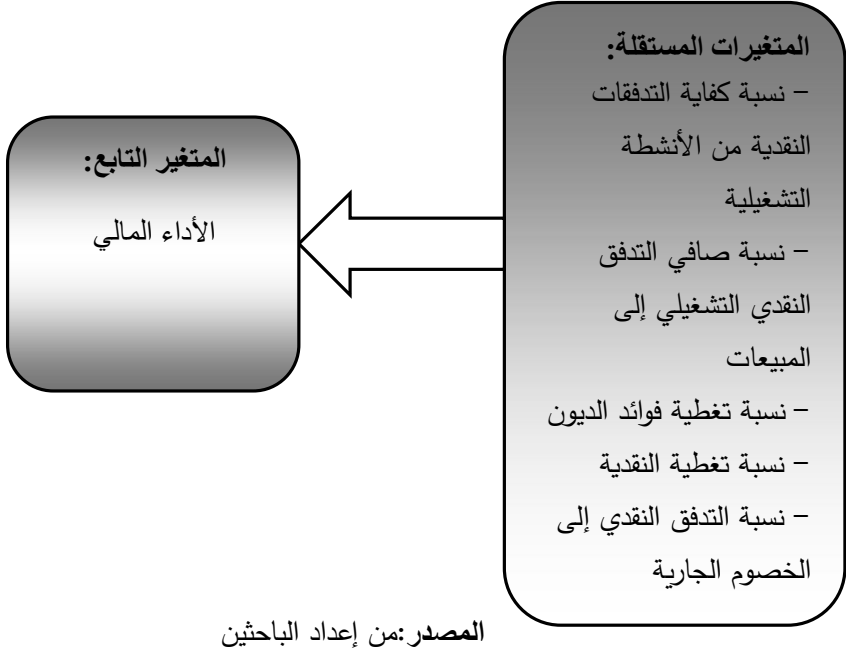
## 4- منهجية الدراسة: اعتمدنا في هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي، حيث

اعتمدنا في الدراسة النظرية على بعض المصادر التي تخص موضوع البحث من كتب، ومقالات علمية،....، واعتمدنا عمليا على دراسة حالة مؤسسة أرسيلور ميتال ستيل عنابة (مركب الحديد والصلب حاليا)، حيث أجرينا العديد من المقابلات الميدانية مع المسيرين الماليين للمؤسسة، وذلك خلال الأشهر الأولى من سنة 2014، حيث تعرفنا على أدوات تقييم الأداء المالي بالمؤسسة ومن ثم الحصول على جدول تدفقات الخزينة لثلاث سنوات متتالية (2012-2013-2014)، لغرض استخراج النسب المالية ومن ثم الوقوف على نقاط القوة والضعف.

## 5- نموذج الدراسة: لتحقيق غرض الدراسة والوصول إلى أهدافها اعتمد الباحثان على

نموذج الدراسة الموضح في الشكل التالي:

## الشكل (01): نموذج الدراسة



## 6 - الدراسات السابقة:

- محمد عطية مطر، أحمد نواف عبيدات، دور نسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد

3، العدد 04، 2007

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ولتحقيق هذه الغاية تم بداية استخدام التحليل التمييزي لتصميم نموذج رياضي بالاعتماد على (30) نسبة مالية مبنية على الاستحقاق، وبعد ذلك تم استخدام نفس التحليل ونفس العينة والفترة لتصميم نموذج آخر بالاعتماد على (23) نسبة مالية مشتقة من قائمة التدفقات النقدية ومن ثم اختبار كل من النموذجين، على عينة اختباريه أخرى تكونت من

37 شركة وذلك للفترة من 2002 إلى 2005، ومن خلال المقارنة بين النتائج المحققة من النموذجين، توصلت الدراسة إلى أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية قد ساهمت بشكل واضح في تحسين القدرة التنبؤية للنموذج المبني على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

- دراسة الخموسي أحمد الحليوي، أحمد الشريف أحمد، مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية العامة في ليبيا، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، 2015

تهدف هذه الدراسة إلى بيان مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية العامة في ليبيا، ولتحقيق أهداف هذه الدراسة فقد تم استخدام النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي ومن ثم التعرف على مدى قدرة النموذج على التمييز بين الشركات الناجحة والشركات الفاشلة، حيث تم احتساب (11) نسبة مالية لعينة مكونة من 16 شركة ناجحة و(07) شركات فاشلة متماثلة من حيث الصناعة وحجم الأصول وذلك للفترة الممتدة ما بين (1998 و 2006)، وتمكن النموذج المقترح الذي تم الوصول إليه والمكون من ثلاث نسب مالية (نسبة تغطية النقدية، نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية، ونسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الإيرادات) من إعادة تصنيف الشركات في عينة التحليل، ضمن مجموعتي الشركات الناجحة والفاشلة بنسبة دقة بلغت (73.9%)، وخلصت الدراسة إلى أن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ذات أهمية في التنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية الليبية.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة: أن دراستنا كانت مقترصة على توظيف هذه النسب في تقييم الأداء المالي لإحدى المؤسسات الصناعية الكبرى في الجزائر والتي تعد الأولى في صناعة الحديد والصلب، حيث تم احتساب بعض نسب النقدية المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة، ومن ثم تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وتشخيص جوانب القوة والضعف.

## أولاً: الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

## 1- مفاهيم عامة حول الأداء المالي:

يمكن تعريف الأداء على أنه السلوك الذي يساهم فيه الفرد في التعبير عن إسهاماته في تحقيق أهداف المؤسسة على أن يدعم هذا السلوك ويعزز من قبل المؤسسة وبما يضمن النوعية والجودة من خلال التدريب<sup>(1)</sup>

أما الأداء المالي هو التعبير عن نشاطات الأعمال باستخدام مقاييس مالية، ولذلك فهو يمثل الأداة الداعمة لجميع أنشطة المؤسسة ويؤثر الأداء المالي من خلال ثلاث زوايا رئيسية هي:

- التأكيد على الجودة وإدارتها التي تؤدي بدورها إلى زيادة الحصة السوقية وتحقيق أداء سوقي أفضل من خلال زيادة عدد الزبائن.

- التأكد من الاستخدام الأفضل للموجودات وتحسين الكفاءة الإنتاجية وتخفيض التكاليف.

- دعم وتطوير الاستراتيجيات وقرارات الأعمال<sup>(2)</sup>

هو تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة.

وهو أيضا مدى مساهمة الأنشطة في خلق أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية<sup>(3)</sup>

وهو تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة creation de valeur ومجابهة المستقبل من خلال الاعتماد على القوائم المالية، مع الأخذ بعين

الاعتبار الوضع الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة<sup>(4)</sup> ويمكن إضافة بأنه تشخيص الوضع المالي للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة

المستقبل، من خلال اعتمادها على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، الجداول الملحق<sup>(5)</sup>

لذلك تبرز أهمية الأداء العام بالنسبة للمؤسسة خاصة من خلال مؤشرات قياسه التي توضح تطور ونمو المؤسسة<sup>(6)</sup>. أما تقييم الأداء المالي فهو قياس للنتائج المحققة أو

المنظرة في ضوء معايير محددة مسبقا وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة<sup>(7)</sup>.

## 2- خطوات تقييم الأداء المالي

- الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل حيث إن من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية معينة.

- احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.

- دراسة وتقييم النسب وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات ومواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع

- وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقييم الأداء المالي من خلال النسب بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على المؤسسات للتعامل معها ومعالجتها<sup>(8)</sup>

### ثانياً: جدول تدفقات الخزينة

يعتبر جدول تدفقات الخزينة من أهم القوائم المالية وذلك لما يشمله من بيانات ومعلومات تساعد في فهم محتوى القوائم المالية الأخرى وتفسيرها ثم اتخاذ القرارات السليمة.

### 1- تعريف جدول تدفقات الخزينة (قائمة التدفقات النقدية)

عرف جدول تدفقات الخزينة بأنه قائمة تتضمن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تمت خلال سنة مالية معينة في المؤسسة<sup>(9)</sup>

هو عبارة عن وثيقة توضح المركز المالي للمؤسسة وكيفية تغير هذا المركز عبر مدة إعداده، لذلك يعتبر مكمل للميزانية وجدول حسابات النتائج<sup>(10)</sup>

هو عبارة عن جدول يوضح لنا مدفوعات ومتحصلات المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، ويختلف هذا الجدول عن الجداول المالية الأخرى لأنه يساعد المؤسسة في تقييم مدى

قدرتها على توليد الأموال في الحاضر والتنبؤ بالمستقبل<sup>(11)</sup>

تتمثل التدفقات النقدية في:

- التدفقات التي تولدها الأنشطة التشغيلية (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها، كالمبيعات، والمشتريات..)

- التدفقات المالية التي تولدها أنشطة الاستثمار (عمليات سحب أموال عن اقتناء وتحصيل الأموال عن طريق بيع أصول طويلة الأجل)

- التدفقات الناشئة عن أنشطة التمويل (أنشطة تكون نتيجتها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض)، وهناك تدفقات أموال متأتية من فوائد وحصص أسهم<sup>(12)</sup>

الجدول رقم (01): تأثير التدفقات النقدية من أنشطة المؤسسة على الرصيد النقدي

النشاط	تدفق نقدي داخل يرفع من الرصيد النقدي	تدفق نقدي خارج يخفض من الرصيد النقدي
الأنشطة التشغيلية	- المبيعات النقدية - تحصيل المبيعات الآجلة (متحصلات من عملاء)	- المشتريات النقدية - سداد قيمة المشتريات الآجلة (مدفوعات للموردين) - سداد المصروفات التشغيلية
الأنشطة الاستثمارية	- بيع الأصول - بيع استثمارات طويلة الأجل	- شراء أصول واستثمارات طويلة الأجل
الأنشطة التمويلية	- القروض والسندات - إصدار أسهم جديدة	- إعادة سداد الديون، التوزيعات، إعادة شراء أسهم

المصدر: منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص 144، 145

يتضح من الجدول السابق أن كل الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة سواء كانت تشغيلية استثمارية وتمويلية، تحقق تدفقات نقدية تؤثر ايجابيا أو سلبا على الرصيد النقدي للمؤسسة.

## 2- أهداف جدول تدفقات الخزينة

- تقديم معلومات هامة عن النقدية المحصلة والمنصرفة خلال فترة مالية محددة؛
- مساعدة المستثمرين والمقرضين وغيرهم في تقييم مقدر المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وتوزيع أرباحها وفي توفير احتياجاتها النقدية من التمويل الخارجي؛
- تصنيف مصادر واستخدامات الأموال النقدية على ثلاثة أنواع هي الأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية والأنشطة الاستثمارية؛
- تقييم أداء المؤسسة فيما يتعلق بإدارة الأموال المتاحة من حيث العجز والزيادة الناتجة عن الفجوات الزمنية بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛<sup>(13)</sup>



- إعطاء صورة واضحة وواقية عن السياسات المالية لإدارة المؤسسة مثل سياسة الائتمان والتمويل وغيرها وتقديم مؤشرات عن توسع ونمو المؤسسة حيث أنه كلما زادت التدفقات الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة لتلك الأنشطة، كلما كان ذلك دليلاً جيداً على نمو الأنشطة وتوسعها؛<sup>(14)</sup>
- تسهيل عملية مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع باقي المؤسسات التي تنشط في نفس القطاع؛<sup>(15)</sup>

### 3- عرض محتوى جدول تدفقات الخزينة: يمكن توضيحه في الآتي

- التدفقات التي تولدها الأنشطة التشغيلية: وهي الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل؛
- التدفقات التي تولدها الأنشطة الاستثمارية: عمليات سحب أموال عن اقتناء وتحصيل لأموال عن بيع أصول؛
- التدفقات التي تولدها أنشطة التمويل: أنشطة تكون نتيجتها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض؛
- تدفقات أموال متأتية من فوائد وحصص أسهم: تقدم كلا على حدة وترتب بصورة دائمة من سنة مالية إلى سنة مالية أخرى في الأنشطة التشغيلية للاستثمار والتمويل<sup>(16)</sup> ويعتبر مبلغ التدفقات النقدية الناتج من أنشطة التشغيل مؤشراً رئيسياً على مدى قدرة عمليات المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية، كافية لإعادة سداد القروض والاحتفاظ بالمقدرة التشغيلية لها وسداد التوزيعات على الأسهم واقتناء استثمارات جديدة بدون الحاجة إلى الالتجاء إلى مصادر خارجية للتمويل.
- أما التدفقات النقدية الاستثمارية تمثل مدى الإنفاق الذي تم به الحصول على أصول من أجل توليد دخل مستقبلي.
- في حين نجد أن التدفقات النقدية التمويلية تساعد على التنبؤ باحتياجات مقدمي رأس المال ويعتبر مبلغ التدفقات النقدية الناتج من أنشطة التشغيل، مؤشراً رئيسياً على مدى قدرة عمليات المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية كافية لإعادة سداد القروض والاحتفاظ بالمقدرة التشغيلية لها وسداد التوزيعات، على الأسهم واقتناء استثمارات جديدة بدون الحاجة إلى الالتجاء إلى مصادر خارجية للتمويل<sup>(17)</sup>

#### 4- استخدام نسب النقدية المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي

- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الأصول<sup>(18)</sup>
- نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية
- الاحتياجات النقدية الأساسية = المدفوعات النقدية للموردين والمستخدمين + الأعباء المالية + المدفوعات اللازمة لتسديد توزيعات الأرباح
- نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات
- نسبة تغطية فوائد الديون = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / فوائد الديون
- نسبة تغطية النقدية = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية
- التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية = الديون والقروض المستحقة الدفع + المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة + توزيعات الأرباح
- نسبة التدفق النقدي إلى الخصوم الجارية = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / الخصوم الجارية<sup>(19)</sup>

#### ثالثاً: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب النقدية للمؤسسة محل الدراسة

##### 1- نبذة تاريخية عن المؤسسة الوطنية للحديد والصلب

يعود تاريخ نشأة المؤسسة الوطنية للحديد والصلب إلى سنة 1958 في فترة تواجد الاستعمار الفرنسي وذلك تبعاً لمشروع قسنطينة، حيث قررت السلطات الفرنسية أنذاك إنجاز مصنع صغير للحديد والصلب بالحجار بعنابة ويحتوي هذا المشروع على فرن واحد ذو قدرة إنتاجية تقدر بـ 400000 طن سنوياً.

وقد تم تأسيس شركة الصناعة الحديد والصلب بتاريخ 03-09-1964 بمرسوم 64/676 والمؤرخ في نفس التاريخ، ويتمثل نشاطها في صناعة، كل ما يتعلق بالمعادن والفولاذ مما منح البلاد أكثر استقلالية اقتصادية في هذا المجال المؤسسة وتتمثل أنشطتها

في نشاط الإنتاج الصناعي، نشاطات تحويل الفولاذ، نشاط إنتاج وتحويل المعادن غير الحديدية احتكار واستيراد المعادن، توزيع المنتجات المصنعة.

وبعد عملية إعادة الهيكلة التي شهدتها الجزائر وبمقتضى المرسوم 83/628 المؤرخ في 05 نوفمبر 1983، انبثق عن هذه المؤسسة الوطنية للحديد والصلب مؤسسة سيدار تحت وصاية وزارة الصناعات الثقيلة، ويمكن سرد الحقبة التاريخية التي مرت بها المؤسسة الوطنية للحديد والصلب كما يلي:

- سنة 1964: إنشاء مركب الحجار لصناعة الحديد والصلب sidérurgique
- سنة 1966: إعادة فتح ورشة المعمل الصناعي l'usine sidérurgique
- سنة 1969: تشغيل قسم صهر الحديد وقسم صناعة الأنابيب اللولبية
- سنة 1971: أخذ قرار رفع القدرة الإنتاجية إلى 2 مليون طن من الفولاذ سنويا
- سنة 1972: تشغيل مصنع الفولاذ بالهواء
- سنة 1974: تشغيل مصنع الإنجاز والإتمام PAT وصناعة اللوالب.
- سنة 1977: تشغيل مصنع الخاص بصناعة صفائح الأنابيب LAT
- سنة 1978: تشغيل مصنع الفولاذ الكهربائي ومصنع الخرسانة LFR
- سنة 1980: تشغيل القطعة الأولى من مصنع الفحم الحجري ومصنع الحديد رقم -2
- سنة 1981: تشغيل مصنع الفولاذ بالهواء رقم -2
- سنة 1982: تشغيل القطعة الثانية من مصنع الفحم الحجري
- سنة 1983: أصبحت المؤسسة الوطنية للحديد والصلب تسمى SIDAR
- سنة 1995: إعادة هيكلة مؤسسة سيدار ليتم خلق من خلالها 25 فرع تنطوي تحت مجموعة سيدار، ويتمثل فرع ALFASID أهم فرع لإنتاج الحديد والصلب
- أكتوبر 2001: الشريك الهندي يدخل كمساهم ب70% من رأس مال المؤسسة ويتولى بذلك تسيير مركب الحجار فأصبح اسم المؤسسة ISPAT
- ديسمبر 2004: أصبحت المؤسسة اسمها Mittal Steel - Annaba
- مارس 2016: استرجاع الحكومة الجزائرية للمؤسسة وأصبحت تسمى " مركب سيدار الحجار"

## 2- عرض جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة محل الدراسة

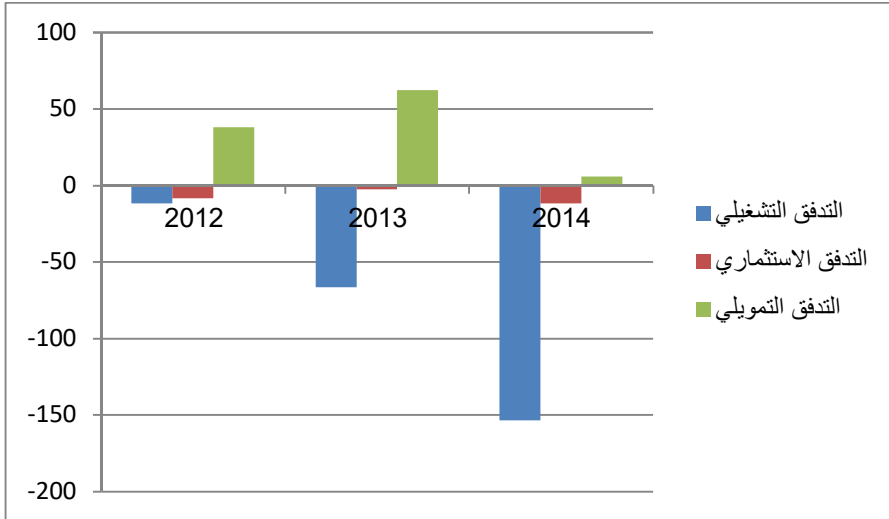
الجدول (02): جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة (المبالغ بالدينار الجزائري)

المبالغ 2014	المبالغ 2013	المبالغ 2012	البيان
			<u>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة</u> <u>العملياتية</u>
16934746171	27001252589	36146927911	التحصيلات المقبوضة من طرف الزبائن
1705109	243487	3918804870	تدفقات الصندوق الأخرى
(28737601743)	(32704831556)	(40262238472)	- المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
(2029510803)	(549675269)	(577803880)	- المبالغ المدفوعة الأخرى
(1528095990)	(442170367)	(438503886)	- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
-	-	-	- الضرائب على النتائج المدفوعة
-15358757255	-6695181116	-1212813457	تدفقات الخزينة قبل العناصر الغير العادية
<b>-23052326</b>	<b>1568067</b>	<b>-1480996</b>	<b>+ تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية</b>
<b>-15381809581</b>	<b>-6693613049</b>	<b>-1214294453</b>	<b>= صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)</b>
			<u>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة</u> <u>الاستثمار:</u>
(1173334199)	(297353261)	(938493109)	- تسديدات لحيازة تسيببات عينية أو معنوية
-	25956681	96510060	+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيببات عينية أو معنوية
-	-	-	- تسديدات لحيازة تسيببات مالية
-	-	-	+ التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيببات مالية
164404	203891	175495	+ الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
-	-	-	+ الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
<b>-1173169795</b>	<b>-271192690</b>	<b>-841807554</b>	<b>= صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</b>
			<u>تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل:</u> التحصيلات عند إصدار الأسهم
-	-	-	

-	-	-	- الحصاص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
3133116345 (2582839882)	53767971446 (47506141000)	14788180362 (10900820952)	+ التحصيلات المتأتية من القروض - التسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
<b>550276462</b>	<b>6261830446</b>	<b>3887359411</b>	= صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
<b>11496085</b>	<b>4878351</b>	<b>15358036</b>	+/- تأثيرات تغيرات أسعار الصرف على السيوليات وشبه السيوليات
<b>-15993206829</b>	<b>-698096940</b>	<b>1846615440</b>	تغيرات أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
(4770170669) (20763377498)	4023736899 3325639959	2177121460 4023736899	أموال الخزينة ومعدلاتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعدلاتها عند اقفال السنة المالية
<b>-15993206829</b>	<b>698096940-</b>	<b>1846615440</b>	تغير أموال الخزينة خلال الفترة
-	-	-	المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: قسم المحاسبة والمالية

الشكل (02): التدفق النقدي (التشغيلي، الاستثماري، التمويلي)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة

التحليل: من خلال الجدول أعلاه يمكن تفسير محتواه كما يلي:

-التدفق النقدي المتولد عن الأنشطة التشغيلية: لقد حققت المؤسسة تدفقا سالبا في دورة الاستغلال خلال سنوات الدراسة، وقد تم الحصول على هذا التدفق السالب بسبب ارتفاع المدفوعات النقدية للموردين والمستخدمين والمدفوعات الأخرى وهذا بالمقارنة مع التحصيلات المقبوضة من الزبائن، بسبب انخفاض كمية الإنتاج في تلك الفترة لتوقف بعض الوحدات المهمة عن الإنتاج وأهمها الفرن العالي والذي أدى بدوره إلى التأثير على مردودية المؤسسة.

- التدفق النقدي المتولد عن الأنشطة الاستثمارية: نلاحظ تدفق سالب في دورة الاستثمار وذلك نتيجة إقبالها على حياة استثمارات للسنوات(2012-2013-2014) على التوالي وهذا بفعل السياسة الجديدة التي تتبعها وهي إعادة تجديد معداتها الإنتاجية التي يعود تاريخ الحصول عليها سنة1969، وذلك بالمقارنة مع المبلغ المتحصل عليه من التنازل عن تشبيات مادية الذي كان منخفضا، مع العلم أنها لم تتنازل عن أي استثمار عيني سنة 2014، أما المبالغ المحصل عليها من التوظيفات المالية فهي كانت منخفضة بالمقارنة مع حجم المبالغ المسددة للحصول على الاستثمارات.

-التدفق النقدي المتولد عن الأنشطة التمويلية: التدفقات النقدية من أنشطة التمويل كانت موجبة خلال السنوات الثلاث(2014-2013-2012)، وهذا التدفق الموجب ناتج عن ارتفاع قيمة التحصيلات من القروض بفعل الوضعية الصعبة التي تمر بالمؤسسة خاصة في ظل التوقف شبه الكلي عن الإنتاج، باستثناء بعض الوحدات ذات الطاقة الإنتاجية المنخفضة وهو ما أدى إلى انخفاض إيرادات المؤسسة وهو ما دفعها إلى الاقتراض من المؤسسات المالية لتغطية العجز في خزينتها.

ملاحظة: كل المبالغ الآتية بالدينار الجزائري

### 3- تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال جدول تدفقات الخزينة

لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة سيتم تحليل الجوانب التالية:

## أ- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

الجدول (03): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
40257255993	35779312690	42956452205	إجمالي الأصول
-0.38	-0.18	-0.028	نسبة العائد على الأصول

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة والميزانية المالية

التحليل: من خلال الجدول السابق نلاحظ بأن نسبة العائد على الأصول خلال فترة الدراسة كانت سالبة وهذا يعني عدم كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها، وتوضح هذه النسبة مدى قدرة أصول المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، لذلك فهي بصدد تجديد استثماراتها لزيادة الطاقة الإنتاجية.

ب- نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الاحتياجات النقدية الأساسية

الجدول (04): حساب قيمة الاحتياجات النقدية الأساسية

2014	2013	2012	البيان
28737601743	32704831556	40262238472	المدفوعات النقدية للموردين والمستخدمين
1528095990	442170367	438503886	القوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
0	0	0	المدفوعات اللازمة لتسديد توزيعات الأرباح
30265697733	33147001923	40700742358	الاحتياجات النقدية الأساسية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة

الجدول (05): نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
30265697733	33147001923	40700742358	الاحتياجات النقدية الأساسية
- 0.50	- 0.20	-0.029	نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية والمعطيات السابقة

**التحليل:** نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية يعني أن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الداخلة لم تكن كافية لتغطية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الخارجة، وتبين هذه النسبة مدى قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلة لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية وللإنفاق الرأسمالي وسداد أقساط الديون طويلة الأجل، ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية مدفوعات أعباء الديون، توزيعات الأرباح، مدفوعات الموردين.

### ج- حساب نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات:

**الجدول (06):** نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
15279077513	24185311702	31840069973	صافي المبيعات
-1.00	-0.27	-0.038	نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات

**المصدر:** من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة وجدول حسابات النتائج **التحليل:** نلاحظ بأن نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات سالبا بسبب التدفق النقدي التشغيلي الذي يعتبر من أهم الأنشطة التي تدر دخلا على المؤسسة، وهذا لانخفاض كمية الإنتاج بالمقارنة مع مبيعاتها، وتفسر هذه النسب عدم كفاءة المؤسسة في توليد مبيعات وفي تحصيل النقدية من زبائنها.

### د- حساب نسبة تغطية فوائد الديون:

**الجدول (07):** حساب نسبة تغطية فوائد الديون

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
1528095990	442170367	438503886	فوائد الديون (الأعباء المالية)
-10.065	-15.13	-2.76	نسبة تغطية فوائد الديون

**المصدر:** من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة



**التحليل:** نسبة تغطية فوائد الديون كانت أيضا سالبة وهذا يعني أن المؤسسة تواجه مشاكل في سيولتها، ويفسر هذا بعدم قدرة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (الاستغلال) من تسديد القروض والفوائد المترتبة عنها، بسبب انخفاض الإنتاج المباع في تلك الفترة بسبب التوقف الفرن العالي عن الإنتاج وهذا ما أدى إلى تحقيق تدفق نقدي تشغيلي سالب وانخفاض هذه النسب مؤشر سيئ وينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون .

#### هـ - حساب نسبة تغطية النقدية:

**الجدول (08):** حساب التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية

2014	2013	2012	البيان
2582839882	47506141000	10900820952	الديون والقروض المستحقة الدفع
1173334199	297353261	938493109	المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة
0	0	0	توزيعات الأرباح
3756174081	47803494261	11839314061	التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية

**المصدر:** من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة

#### الجدول (09): حساب نسبة تغطية النقدية

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
3756174081	47803494261	11839314061	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية
-4.09	-0.140	-0.10	نسبة تغطية النقدية

**المصدر:** من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة

**التحليل:** من خلال نسب النقدية الواردة في الجدول أعلاه، نلاحظ بأنها في سياق بقية النسب ويمكن إرجاع السبب الأساسي في ذلك إلى انخفاض الإنتاج وهذا ما أدى بالمؤسسة إلى انخفاض سيولتها النقدية من الأنشطة التشغيلية، الأمر الذي أثر على ارتفاع المديونية بالمؤسسة نتيجة عدم قدرة مواردها الداخلية على تمويل عملياتها الاستغلالية والاستثمارية.

و- حساب نسب التدفق النقدي بالنسبة للخصوم الجارية:

الجدول (10): حساب نسبة التدفق النقدي بالنسبة للخصوم الجارية

2014	2013	2012	البيان
-15381809581	-6693613049	-1214294453	التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
42193604214	25573586080	24123408005	الخصوم الجارية
- 0.36	-0.26	-0.050	نسبة التدفق النقدي بالنسبة للخصوم المتداولة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة والميزانية المالية للمؤسسة

التحليل: من خلال الجدول نلاحظ بأن نسبة النقدية بالنسبة للخصوم الجارية سالبة وهذا يعني عدم قدرة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، على سداد ديونها القصيرة الأجل وهذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بجميع خصومها الجارية من خلال النقدية المولدة داخلياً .

#### 4- اختبار الفرضيات:

- تعتبر نسب النقدية أداة مهمة لتقييم الأداء المالي بالمؤسسة: من خلال نسب النقدية السالبة التي عبرت عن الوضعية السيئة للمؤسسة، والتي عكست عدم كفاءة الأداء المالي بالمؤسسة، بسبب تعطل وحداتها الإنتاجية وفشل العديد من السياسات المنتهجة من طرف الحكومة بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف، وبالتالي فإن نسب النقدية شخصت وضعية المؤسسة بدقة عالية وهذا ما يبرز أهميتها في التقييم المالي وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى

- هناك عدة عوامل تؤثر في الأداء المالي بالمؤسسة: من بينها كبر حجم المؤسسة وتداخل نشاطاتها وتعقد العمليات الإنتاجية بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف وعدم القدرة على التحكم فيها، وقدم عتاها الإنتاجي ما انعكس على انخفاض الطاقة الإنتاجية وتعطل الفرن العالي بها والذي يمثل شريان عملية الإنتاج بالمؤسسة محل الدراسة وبالتالي وجود عدة عوامل أثرت على الأداء المالي وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية

- تعتبر نسب النقدية كافية لتقييم الأداء المالي بالمؤسسة: بالرغم من دقة النتائج التي تم استخلاصها من جدول تدفقات الخزينة والتي بينت الوضعية المالية لها إلا أنه لا بد من

استخدام أدوات مالية أخرى والمؤشرات غير المالية أيضا من بينها الميزة التنافسية أي تقييم المؤسسة من حيث قدرتها على المنافسة في السوق وكذا جودة منتجاتها بالمقارنة مع المؤسسات التي تنشط في نفس القطاع و هو ما ينفي نوعا ما صحة الفرضية الثالثة أي لا بد من التكامل بين أدوات تقييم الأداء المالي حتى يتم أخذ فكرة شاملة عن وضعية المؤسسة.

- تعتمد المؤسسة على نسب النقدية في تشخيص الوضعية المالية لها: من خلال الدراسة الميدانية تبين بأن المؤسسة لا تستخدم نسب النقدية لتقييم أدائها المالي، ولا حتى أي أداة أخرى من أدوات التحليل المالي، بل تعتمد على طريقة عملية كقراءة المعلومات الواردة في القوائم المالية كالنتيجة ورقم الأعمال المستخرج من جدول حسابات النتائج أو وضعية خزينتها من الميزانية المالية للمؤسسة، أو مقارنة قوائمها المالية مع السنوات السابقة وهذا ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

#### 5- نتائج البحث:

من خلال جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة محل التطبيق، ونسب النقدية يمكن أن نقدم تفسيرات حول النتائج المتحصل عليها كالتالي:

- عند حساب نسب النقدية بصفة عامة نلاحظ أنها كانت سالبة وذلك لأن إجمالي التدفقات النقدية التشغيلية سالبة، وهذه النتائج السلبية تدل على أن الأداء المالي ضعيف لذلك فإن الوضعية المالية للمؤسسة في حالة سيئة، والتي لا يمكن تحسينها إلا برفع وتيرة الإنتاج والتحكم في التكاليف وإعادة هيكلة وحداتها الإنتاجية؛

- تبين بأن المؤسسة لا تستخدم أية طريقة من الطرق العلمية في تقييم أدائها المالي بل تعتمد على طريقة عملية تتمثل في الحكم على أدائها المالي من خلال قوائمها المالية؛

- من بين العوامل التي أثرت سلبا على الأداء المالي بالمؤسسة محل الدراسة فشل العديد من السياسات المنتهجة للنهوض بها (الشراكة الأجنبية)، وعوامل أخرى من بينها عدم الاستقرار الاجتماعي بالمركب وكثرة النزاعات النقابية للعمال نتيجة عدم قناعتهم بالشراكة الأجنبية.

#### 6- توصيات البحث:

- على المؤسسة زيادة قيمة تحصيلاتها النقدية من جميع عملياتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية

- على المؤسسة التحكم في التكاليف بجميع أنواعها لأن هذا يساعد على زيادة قيمة التدفقات من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية
- على المؤسسة التوفيق بين السيولة المتحصل عليها والالتزامات التي على عاتقها لكيلا تقع في حالة انخفاض سيولتها النقدية
- على المؤسسة إعادة النظر في طرق التسيير للنهوض بمؤسسة تمثل الأولى في شمال إفريقيا في قطاع الحديد الصلب.
- على المؤسسة التحكم في قراراتها المالية ويظهر ذلك نتيجة ضعف نسب النقدية

## 7- الهوامش والأحالات:

- (1) سناء عبد الكريم الخناق، مظاهر الأداء الاستراتيجي والميزة التنافسية، الملتقى العلمي الدولي الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة الجزائر، مارس 2005، ص36
- (2) فاطمة جاسم محمد، أثر تكاليف الجودة في تحسين الأداء المالي، دراسة حالة في شركة المشروبات الغازية مجلة العلوم الاقتصادية، العدد25، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، 2008، ص 91.
- (3) عبد الوهاب دادان، رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2011-2006، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد07، العدد02، جامعة غرداية، الجزائر، 2014، ص 24
- (4) Arnaud Thauvron, Evaluation Des Entreprise, Technique De Gestion, Paris Economica, France, 2005, P23
- (5) محمد محمود الخطيب، العوامل المؤثرة على الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد، عمان، الأردن، 2010، ص47
- (6) Michal Pendaries, Le Pilotage Par La Valeur De La Performance Des Organisations Cas Des Entreprises Industrielles Gérées Par Affaire, Thèse De Doctorat En Sciences De Gestion, Université De La Méditerranée Marseille 2, France, 2011, P45
- (7) محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، الجزائر، 2013، ص 07.
- (8) محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص51-52

- (9) زين عبد المالك، القياس والإفصاح عن عناصر القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، دراسة حالة مجمع صيدال (وحدة الحراش)، رسالة ماجستير (غير منشورة) في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015، ص 35
- (10) أسعد حميد العالي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 69
- (11) فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص 40
- (12) سليمان عتير، دور الرقابة الجبائية في تحسين جودة المعلومات المحاسبية دراسة حالة مديرية الضرائب لولاية الوادي، رسالة ماجستير (غير منشورة)، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2012، ص 62، 63
- (13) وجدي حامد حجازي، تخطيط وإدارة السيولة النقدية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 94
- (14) غدير محمود المهدي، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم (دراسة حالة بنك فلسطين)، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2014، ص 34
- (15) Daniel Antraigue, **gestion de la trésorerie et diagnostic financier approfondi**, tableau des flux de trésorerie de l'ordre des experts comptable (oes), lut gea, 843 s4, p 04
- (16) ربيع بوصبيح العايش، فاتح سردوك، عابي خليفة، جدول سيولة الخزينة في ظل النظام المحاسبي المالي scf دراسة حالة شركة البناء للجنوب والجنوب الكبير (ورقلة)، الملتقى الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يوم 05-06-06 ماي، جامعة الوادي، الجزائر، 2013، ص 08
- (17) محمد عباس بدوي، الأميرة إبراهيم عثمان، أشرف صلاح الدين صالح، المحاسبة الإدارية ودراسات الجدوى الاقتصادية، المكتب الجامعي الحديث، دار الهناء للتجليد الفني الأزاريطة، القاهرة، مصر، 2009، ص 393-390
- (18) نضال رؤوف أحمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان أثرها على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والثلاثون، العراق، 2013، ص 307
- (19) منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 164، 165.