

## أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية

The impact of the application of governance rules on the financial performance of the Algerian establishment

صويلح اميمة

مخبر الدراسات والبحوث التسويقية

جامعة قسنطينة 2 - الجزائر

[oumeima.souilah@univ-constantine2.dz](mailto:oumeima.souilah@univ-constantine2.dz)

تاريخ النشر: 2022/09/30

زهاوي عفاف\*

مخبر الدراسات والبحوث التسويقية

جامعة قسنطينة 2 - الجزائر

[afefzahraoui@yahoo.fr](mailto:afefzahraoui@yahoo.fr)

تاريخ الإستلام: 2022/07/20

تاريخ القبول: 2022/08/11

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أثر تطبيق القواعد الرشيدة للحوكمة لتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية ويكون التقييم من خلال أهم أدوات التحليل المالي كرأس المال العامل والاحتياجات من رأس المال العامل والنسب المالية ولكي تكون المعلومات ذات فعالية لا بد من تنظيم قواعد للإدارة تحقق بها أهداف الحوكمة لتصبح منصة ضامنة لتحقيق العدالة والشفافية وتضمن مراجعة محكمة للأداء المالي، وتوصلت الدراسة سواء من خلال الجانب النظري أو حتى من خلال دراسة حالة على أحد المؤسسات الخاصة إلى الدور الذي تلعبه قواعد الحوكمة في التأثير على مؤشرات للتقييم وبالتالي على الأداء المالي.

الكلمات المفتاحية: حوكمة، أداء، تقييم، تحليل، مؤشرات.

تصنيف JEL: G28، G38.

### Abstract:

This study aims to clarify the effect of applying good governance rules to assess financial performance in the economic institution. Valuation is through the most important financial analysis tools such as working capital, working capital needs and financial ratios. In order for the information to be effective, it is necessary to organize rules for management that achieve the objectives of governance in order to become a guarantor platform for achieving justice and transparency and ensuring a rigorous review of financial performance. The study, whether through the theoretical side or even through a case study on one of the private institutions, reached the role that the rules of governance play in influencing evaluation indicators and, consequently, on financial performance.

**Keywords:** governance; performance; evaluation; analysis; indicators.

**Jel Classification Codes:** G28; G38.

\* المؤلف المراسل.

عرفت نهاية التسعينيات سلسلة من الأزمات المالية التي مست الكثير من الشركات الدولية المتقدمة، والتي أدت إلى إفلاس البعض منها كشركة أنرون ERNON سنة 2001، وشركة وولدكوم WORLD COM للاتصالات سنة 2002. ويرجع السبب لكل هذه الانهيارات الى التصرفات للأخلاقية للمسيرين والمحللين الماليين ومدقي الحسابات، مما تسبب في حالة من الفساد المالي والمحاسبي، وبالتالي ظهور أزمة ثقة عالمية في التقارير والقوائم المالية للمؤسسات.

تعتبر الأزمات المالية للمؤسسات الدولية حافز للمنظمات المتخصصة لمعالجتها، ومن بينها تبني مفهوم حوكمة الشركات والعمل على تطبيقه في مختلف المؤسسات، وهذا للدور الذي تؤديه في المراقبة ومحاربة الفساد، وزيادة المصدقية في القوائم المالية مما جعل العديد من الدول تؤكد على ضرورة تطبيق قواعد الحوكمة.

تعتبر الحوكمة أحد الآليات التي تزيد من الشفافية والقدرة على الاستمرار، ولها دور فعال في مجال الإصلاح المالي. وهذا بتحكيم جيد للتحليل المالي، مما يؤدي إلى تعزيز الثقة للمستثمرين. من هنا فالإشكالية تتمحور حول السؤال التالي: ما هو أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة؟

للإجابة عن إشكالية الدراسة، توجد بعض الفرضيات التي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار منها:

❖ هناك علاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي لها،

❖ إن نقص الرقابة والمتابعة للمسيرين يزيد من الفساد المالي،

❖ إن التطبيق الجيد للتحليل المالي يكون بالالتزام بقواعد الحوكمة.

يجب أن تحتوي مقدمة المقال على تمهيد للموضوع، ثم طرح لإشكالية البحث ووضع الفرضيات المناسبة، بالإضافة إلى تحديد أهمية وأهداف البحث ومنهجية الدراسة.

2. الاطار النظري لحوكمة الشركات: يضم لفظ الحوكمة عدة مفاهيم أساسية كالمنع، القضاء والحكمة. ويعرف على أنه نظام أخلاقي أكثر من نظام تحكمه مجموعة من التشريعات والقواعد التي تنظم العلاقة بين إدارة الشركة من جهة والمساهمين من جهة أخرى. وتقوم الحوكمة على جملة من الخصائص كالانضباط، الشفافية، الاستقلالية، المساءلة، المسؤولية، العدالة، والمسؤولية الاجتماعية. ولهذا نبدأ بتحديد مفهوم الحوكمة وقواعدها ثم آليات تطبيقه.

1.2. مفهوم حوكمة الشركات: يرى البعض من وجهة النظر القانونية أن مفهوم حوكمة الشركات يمثل العلاقة التعاقدية بين مختلف الاطراف، في حين يراه آخرون من وجهة النظر المحاسبية أنه يتمثل في التركيز على كيفية تعظيم الربحية وقيمة الشركة في الاجل الطويل. أما في الواجهة الاخلاقية فيشير اليه آخرون على أنه حماية حقوق مساهمي الأقلية، وقد أدى تنوع الباحثين واختلاف اهتماماتهم وتخصصاتهم العملية الى ظهور مفاهيم متعددة لحوكمة الشركات يمكن تناولها فيما يلي (الجمال، 2014، صفحة 491):

عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) حوكمة الشركات بأنها: "مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة، مجلس الادارة، وحملة الاسهم، وغيرهم من المساهمين" (صافي، صفيح، وبن زيدان، 2018، صفحة 50).

كما عرفتها مؤسسة التمويل الدولية (IFC) بأنها: "النظام الذي يتم من خلاله ادارة الشركات والتحكم في أعمالها" (حابي وزبيدي، صفحة 78).

كما اشار شارو وبيتر (Charreaux and Peter) إلى حوكمة الشركات بأنها: "مجموعة من الاليات التي لها تأثير على تحديد السلطة و التأثير على القرارات التي يتخذها المدبرون، او بعبارة اخرى الاليات التي تحكم سلوكياتهم وتحدد مجال تقديراتهم" (غزالي، 2019، صفحة 4).

كما يعرف شليفر و فيشني حوكمة الشركات على أنها: "تشمل كل الاليات التي تضمن لمختلف الملاك عائدا على الاستثمار، مع تفادي حصول المدراء او كبار المساهمين على ملكية جزء من هذه العوائد بشكل مفرط" (صالح و مايو، 2016، الصفحات 46-47).

2.2. قواعد حوكمة الشركات: تعتبر هذه القواعد بمثابة العمود الفقري لتطبيق الحوكمة، كما حازت على اهتمام مختلف الهيئات والتنظيمات التي لها علاقة بتطبيق الحوكمة، لذا فقد تعددت هذه القواعد والمبادئ واختلفت من جهة الى اخرى. لكن تعتبر المبادئ الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) الصادرة سنة 1999 و الذي تم اعادة صياغتها سنة 2004 هي الاكثر قبولا واهتماما والموضحة في الشكل رقم 1، وهي:

❖ **مبدأ حماية حقوق المساهمين:** يتحقق مبدأ حماية حقوق المساهمين من خلال:

- تأمين وسائل التسجيل و النقل و التمويل لملكية الأسهم؛
- حضور الجمعية العامة والتصويت وانتخاب اعضاء مجلس الإدارة؛
- الحصول على المعلومات المختلفة؛
- ممارسة الرقابة على اداء الوحدات الاقتصادية؛
- الحصول على حقوقهم في الارباح.

❖ **مبدأ المساواة بين المساهمين في المعاملة:** يتحقق مبدأ المساواة بين المساهمين من خلال:

- المساواة في توفير المعلومات لمختلف الفئات؛
- المساواة في المعاملة للفئات المتكافئة من المساهمين؛
- الدفاع عن الحقوق القانونية؛
- الافصاح عن المصالح الخاصة بمجلس الادارة والمدبرين؛
- التعويض عن حالات التعدي عن حقوقهم.

❖ **مبدأ دور أصحاب المصالح في الحوكمة:** يتحقق دور أصحاب المصالح في الحوكمة من خلال:

- التعاون بين أصحاب المصالح وإدارة الوحدات الاقتصادية؛
- المشاركة في المتابعة والرقابة على أداء الوحدات الاقتصادية؛
- ضمان حصولهم على المعلومات الملائمة والكافية والموثوق فيها؛
- المحافظة على حقوقهم؛
- الحصول على التعويضات في حالة انتهاك حقوقهم (رشوان، الصفحات 6-7).

❖ **مبدأ الافصاح والشفافية:** يتحقق مبدأ الإفصاح والشفافية ذلك من خلال:

- الافصاح الدقيق.
- التوقيت الملائم.

• الإفصاح الكامل.

❖ مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة: يتحقق مبدأ مسؤوليات مجلس الإدارة من خلال:

• الفصل بين الوظيفتين الاشرافية والادارية.

• توجيه استراتيجية الشركة.

• متابعة اداء المديرين.

• ضمان مصالح كافة الاطراف المعنية (لطفي، 2010، صفحة 194).

2.3. اليات تطبيق الحوكمة: تقوم حوكمة الشركات على ضبط العلاقة بين حملة الأسهم والمديرين نظرا لتعقدتها من جوانب عديدة، من ناحية حملة الاسهم ونظرا لازدياد الحاجة للموارد المالية من طرف الشركة يتم اللجوء الى الاسواق المالية للحصول على تلك الأموال، حيث يميز هذه العلاقة كون أصحاب تلك الاموال متفرقين ومشتتين، كما أصبحوا مساهمين بمجرد وضع اموالهم داخل تلك الشركة. لكن المشكلة تكمن في عدم استطاعة هؤلاء المساهمين على فرض اهدافهم على المديرين.

أما من ناحية المديرين فان الادارة العليا تقوم بوضع الاستراتيجيات والتوجهات العامة للشركة وتتولى تنفيذها وفي نفس الوقت تتولى الرقابة والاشراف والتوجيه على عمليات التنفيذ .

لذلك اصبح من الضروري ضبط سلوك الادارة العليا بالشكل الذي يسمح لها بالقيام بالمهام المنوط بها وتوجيهها في الاتجاه الذي يخدم مصلحة المساهمين، ويكون ذلك بوضع مجموعة من الليات منها البحث عن محفزات التي تقود المديرين الى عدم استغلال نفوذهم أو التصرف في اموال المساهمين، على عكس ما فيه هؤلاء اضافة إلى البحث عن معوقات التي تمنع المديرين من استغلال نفوذهم، جاءت حتمية القيام بكل ذلك نظرا لأنه ليس بيد المديرين السلطة والقدرة على الحصول على معلومات مميزة حول وضع الشركة وقدراتها ذلك ان هذه المعلومات ليست في متناول المساهمين والتي بناء عليها بإمكان هؤلاء المديرين اتخاذ جملة القرارات سواء كانت استراتيجية أو تشغيلية، أو ربما لا تخدم مصلحة المساهمين، وبالتالي أصبح من الضروري انتهاج الطريقتين التاليتين وهما تحفيز المديرين حتى يمكن جعل قراراتهم تتماشى ورغبات المديرين وفرض الرقابة من طرف المساهمين على تصرفات المديرين ويكون ذلك باتباع الليات التالية (العايب، 2016، الصفحات 54-55):

❖ الليات الداخلية لحوكمة الشركات: تصب آليات حومة الشركات الداخلية على انشطة وفعالية الشركة، واتخاذ الاجراءات اللازمة لتحقيق أهداف الشركة.

• مجلس الادارة: تعتبر مجلس الإدارة أحسن اداة لمراقبة سلوك الإدارة، لأنه يحمي رأس المال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة من خلال صلاحياته القانونية في تعيين اعضاء ومكافاة الادارة العليا. إضافة أن مجلس الادارة القوي يشارك في وضع استراتيجية الشركة، كما يقوم بتقديم الحوافز المناسبة للإدارة ويراقب ادائها وبالتالي تعظيم قيمة الشركة، وفي ذات الوقت تأخذ الأهداف الاجتماعية للشركة بعين الاعتبار، كما توجه الشركة بتزاهة ويعمل لمصلحة الشركة بشفافية ومسؤولية.

• لجنة التدقيق: ظهر مفهوم لجنة التدقيق بعد الانهيارات المالية لبعض الشركات الكبرى، حيث تم اصدار قانون ساربنزوكسلي سنة 2002 في الولايات المتحدة الامريكية، الذي الزم جميع الشركات بتشكيل لجنة التدقيق لما لها من دور هام في منع حدوث تلك الانهيارات المالية في المستقبل، وذلك من خلال دورها في عملية اعداد القوائم المالية وكذلك

في زيادة استقلالية كل من المدقق الداخلي والخارجي، أما في المملكة المتحدة فقد صدر عدد من التوصيات خاصة بدور ومسؤوليات لجنة التدقيق وكيفية الإفصاح عن هذه المسؤوليات في تقارير الشركة، إضافة إلى العديد من الدول التي ظهر فيها مفهوم هذه اللجنة سابقا مثل: كندا، فرنسا، ألمانيا، ماليزيا، سنغافورة.

● التدقيق الداخلي: تلعب وظيفة التدقيق الداخلي دورا مهما في عملية الحوكمة، إذ أنها تعزز هذه العملية، من خلال زيادة قدرة المواطنين على مساءلة الشركة، حيث يرى ارشا مبلط ArchamBeault ان التدقيق الداخلي والخارجي يعد الية مهمة من اليات المراقبة ضمن اطار هيكل الحوكمة، وبشكل خاص فيما يتصل بضمان دقة ونزاهة التقارير المالية ومنع اكتشاف حالات الغش والتزوير.

❖ الليات الخارجية لحوكمة الشركات: تتمثل اليات حوكمة الشركات الخارجية بالرقابة التي يمارسها اصحاب المصالح الخارجيين على الشركة، والضغط التي تمارسها المنظمات الدولية التي تهتم بهذا الموضوع، حيث يعتبر مصدر مهم لتطبيق قواعد الحوكمة ويمكن ذكر اهم الليات الخارجية:

● عمليات الاندماج والاستحواذ.

● التدقيق الخارجي.

● التشريع والقوانين (عابي وسردوك، 2017، الصفحات 471-472).

3. اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة: حتى يتسنى لنا معرفة أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي، يجب في البداية التعرف على مفهوم الأداء المالي وأهمية والأهداف المراد تحقيقها والوصول إلى معاييرها والعوامل المؤثرة فيه. وهذا كله من اجل تقييم الأداء المالي في المؤسسة.

1.3. الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: يعد التحليل المالي أداة للحصول على المعلومات المالية للتعرف على أداء المؤسسة. كما أن هذه المعلومات يمكن الاستفادة منها من طرف العديد من الفئات في قياس وتقييم الأداء، ولهذا فالأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية من المقومات الأساسية لها، ومن أهم انشغالات المسيرين على أساس أنه يعكس النتيجة المنتظرة من وراء كل نشاط، وكذا كفاءة وفعالية الإدارة المالية للمؤسسة. وعليه سنقوم في هذا العنصر بتقديم مفهوم الأداء المالي ثم أهميته وأهدافه وأخيرا المؤشرات والعوامل المؤثرة فيه.

❖ مفهوم الأداء المالي: يمكن تعريف الأداء على أنه الطريقة التي تستخدم فيها المؤسسة مواردها المادية والبشرية في سبيل تحقيق الأهداف المسطرة (علي). أما عن مفهوم الأداء المالي فهو تشخيص الوضع المالي للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على الاستمرار. كمال أنه أداة لتدارك المشاكل والمعوقات التي قد تظهر في نشاط المؤسسة. هذا، ويمكن القول أيضا أن الأداء المالي هو أن تكون المؤسسة على قدرة من الفعالية. وجودته تتوقف على كفاءة المؤسسة في توجيه ومراقبة عدة متغيرات مالية واقتصادية. وبهذا فالأداء المالي يعكس فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة وقدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة (السرطاوي، المجلد 4 العدد 2 (ديسمبر 2019)).

❖ أهمية وأهداف الأداء المالي: يمكن حصر أهمية الأداء المالي في تقييم ربح المؤسسة وكذا سيولتها من أجل تحسين قدرتها على الوفاء بالتزاماتها. كما أنه يساعد تقييم تطور نشاط المؤسسة لمعرفة سياستها في توزيع الأرباح وفي تحديد مديونيتها بمعرفة مدى اعتمادها على التمويل الخارجي، ومن تم تقييم تطور حجم المؤسسة، وبشكل عام يمكن تلخيص أهميته فيما يلي:

● تقييم ربحية المؤسسة،

- تقييم سيولة المؤسسة،
- تقييم المديونية،
- تقييم تطور توزيع الأرباح،
- تقييم نمو المؤسسة.

حسب ما سبق، فأهمية الأداء المالي تقود إلى تحقيق الأهداف التالية:

- بلوغ التوازن المالي من طرف الإدارة المالية وبالتالي تحقيق استقرار المؤسسة المالي، ويساهم في توفير السيولة المالية من أجل تأمين تمويل احتياجات الاستثمارات بأموال دائمة وضمان تسديد جزء من الديون أو كلها في المدى القصير. بالإضافة إلى تخفيض خطر نقص السيولة الذي قد تواجه المؤسسة.
- لتعظيم قيمة المؤسسة يجب تطويرها، وهذا يعكس مدى نجاح استراتيجيتها من أجل التطور والبقاء،
- إن ربط الأرباح برقم الأعمال وقياسها يؤدي على تقييم قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح،
- قياس السيولة وقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، وبالتالي تحويل الأصول المتداولة إلى أموال متاحة بسرعة، ونقص السيولة يؤدي إلى عدم القدرة على مواجهة التزاماتها (هادف، 2014-2015).
- ❖ **معايير الأداء المالي والعوامل المؤثرة فيها:** للأداء المالي مجموعة من المعايير، يمكن ايجازها في النقاط التالية:
  - لا بد أن تكون المعايير صعبة التحقيق من أجل بدل المزيد من الجهد، وأن لا تكون مبالغ فيها حتى لا يتعذر الوصول إليها؛
  - يجب ارتباط المعايير بالنشاط حتى تكون له قيمة؛
  - يتطلب عند وضع المعايير مرونة ولا يجب على الإدارة الالتزام بها حرفيا في حالة تغيرت الظروف؛
  - يجب عدم المغالاة في المعايير حتى لا تتعقد العملية الرقابية.كما أن هناك عدة عوامل تؤثر على الأداء المالي منها:
- الهيكل التنظيمي: الذي يؤثر الهيكل التنظيمي على أداء المؤسسة من خلال تحديد مختلف الأدوار وتخصيص الموارد اللازمة لتسهيل النشاط.
- المناخ التنظيمي: الذي يقوم على ضمان الأداء بصورة إيجابية وإعطاء معلومات لتحديد الأداء المالي وكيفية تطبيق معاييرها.
- التكنولوجيا: التي تساعد في تحقيق الأهداف المسطرة بطريقة أسرع وأضمن، ولهذا على المؤسسة الاهتمام بها واعتبارها من أهم التحديات التي تواجهه.
- حجم المؤسسة الذي يرتبط مع أدائها، وكلما زاد حجمها زاد عدد المحللين الماليين بها (السرطاوي، المجلد 4 العدد 2 (ديسمبر 2019)).

2.3. تقييم الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية: يعتبر تقييم الأداء المالي من الضمانات الأساسية لاستمرار نشاط المؤسسة. حيث أن المعلومات المحاسبية تشكل جوهر عملية اتخاذ القرار من خلال قراءة البيانات التي توضح الواقع المالي للمؤسسة. ولهذا سنركز في البداية لتوضيح مفهوم تقييم الأداء المالي ومراحل، ثم نتطرق لمؤشرات تقييم الأداء المالي.

- ❖ **مفهوم ومراحل تقييم الأداء المالي:** يعبر تقييم الأداء عن قياس ومراجعة النتائج مقارنة بالأهداف مع تحليل العوامل المؤثرة على النتائج. ويعد التقييم حكماً على إدارة الموارد المتاحة للمؤسسة وقياس للنتائج المنتظرة. وبهذا فمفهوم تقييم الأداء المالي مقتصر على استعمال مؤشرات مالية تعكس انجاز أهداف المؤسسة. وترتكز عملية التقييم للأداء المالي على

ضرورة وجود أهداف محددة مسبقا، ثم قياس الأداء الفعلي واتخاذ القرارات المناسبة من أجل معالجة الانحراف الذي يمكن أن يحدث. ويمر تقييم الأداء المالي بعدة مراحل أهمها (علي):

• جمع البيانات والمعلومات الإحصائية واجاء عملية التقييم؛

• متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات؛

• تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية المتعلقة بالنشاط،

❖ مؤشرات تقييم الأداء المالي: من أجل تحقيق الأهداف، لا بد من وجود مؤشرات لقياس الأداء المالي للمؤسسة. فالأداء هو الجمع بين الكفاءة والفعالية معا، أي القدرة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الأهداف الموضوعية. وتختلف مؤشرات التقييم من مؤسسة لأخرى، ومن بين هذه المؤشرات نجد:

• رأس المال العامل: يعتبر التحليل المالي طريقة من طرق تشخيص وتحليل التوازن المالي، وهو ذلك المبلغ من الأموال الدائمة المستعمل في تمويل جزء من الموجودات المتداولة. وبعبارة أخرى هو المبلغ من الموجودات المتداولة غير الممول بموارد مالية قصيرة الأجل. ويحسب رأس المال العامل بطريقتين (علي):

- من أعلى الميزانية (في الأجل الطويل):

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول غير الجارية

- من أسفل الميزانية (في الأجل القصير):

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

تتجلى أهمية رأس المال العامل في كونه يمثل هامش أمان للمؤسسة، حيث يمكنها من مواجهة المخاطر التي تحدثها بعض العناصر كخطر انخفاض أو تباطؤ بعض عناصر الأصول المتداولة مثل طول مدة تصريف المخزونات. أو كخطر عدم تسديد نهائي بسبب الإفلاس، أو حدوث سرعة في دوران بعض عناصر الخصوم قصيرة الأجل مثل استعجال الموردين في طلب تسديد ديونهم.

بالرغم من أن رأس المال العامل طريقة لتقييم الأداء المالي، غير أنها غير كافية للتشخيص. لم تقدم طريقة كمية مضبوطة لتحديد هامش الضمان الضروري لتحقيق التوازن المالي للمؤسسة. إذ يجب تحقيق رأس مال أمثل، وهو الحجم الضروري لهامش الضمان. فظهرت طريقة الاحتياجات من رأس المال العامل كطريقة مكملية للطريقة السابقة.

- الاحتياجات من رأس المال العامل: يتطلب نشاط أي مؤسسة صناعية وجود مجموعة من العناصر وهي المخزونات والمدينون، والتي تولد مصادر قصيرة الأجل وهي الديون الممنوحة من الموردين أو تسبيقات ممنوحة، والتي تمول جزء من الأصول المتداولة والباقي يعتبر جزء مكمل يسمى باحتياجات من رأس المال العامل. والذي يحسب بالعلاقة التالية:

الاحتياجات من رأس المال العامل = (الأصول الجارية - النقدية) - (خصوم جارية - سلفيات مصرفية)

تمثل الاحتياجات من رأس المال العامل الفرق بين استخدامات وموارد الدورة، وعندما تكون قيمتها سالبة فهذا يعني أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدمها المؤسسة، وأن كانت القيمة موجبة فإن المؤسسة لم تبحث عن موارد مالية مادام ضمان التسديد موجود. وان كانت القيمة معدومة فإن موارد المؤسسة تغطي احتياجات الدورة.

- الخزينة: تمثل خزينة المؤسسة جميع الأموال التي بحوزتها خلال الدورة الاستغلالية. وتشمل صافي القيم الجاهزة. ويحسب بالعلاقة التالية:

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

## أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية

من العلاقة السابقة نستنتج ست (6) حالات ممكنة للخزينة وهي:

- ✓ رأس المال العامل موجب أكبر من احتياجات رأس المال العامل، وهنا الخزينة موجبة، وهي حالة مرضية.
- ✓ رأس المال العامل موجب لكن غير قادر على تغطية احتياجات رأس المال العامل، وهنا الخزينة سالبة والتوازن المالي مرهون بالسلفيات المصرفية.
- ✓ رأس المال العامل موجب لكن الاحتياجات سالبة أي عملياتها العادية تزود بمواردها، وبهذا الخزينة موجبة والحالة جد مرضية.
- ✓ رأس المال العامل سالب واحتياجات رأس المال العامل موجبة، وبهذا الخزينة سالبة ولتحقيق التوازن المالي يجب يلجأ للبنك لتقديم قروض قصيرة الأجل.
- ✓ رأس المال العامل سالب لكن أصغر بالقيمة المطلقة من احتياجات رأس المال العامل السالب، فالخزينة موجبة.
- ✓ رأس المال العامل سالب وأكبر بالقيمة المطلقة عن احتياجات رأس المال العامل السالب، هنا الخزينة سالبة والتوازن المالي محقق بفضل السلفيات المصرفية.
- ❖ النسب المالية: تعتبر مؤشرات الأداء المالي علاقة بين رقمين وتاريخ هذه المقارنة، وهي لا قيمة لها إلا إذا قورنت بنسبة أخرى مماثلة. والتي تسمى بالنسبة المرجعية. وبهذا فالمؤشر المالي هو علاقة نقدية بين متغيرين أحدهما بسط والآخر مقام وتستخرج النسب المالية. وفيما يلي استعراض للنسب والمؤشرات المالية التي يمكن استخدامها للحكم على الأداء المالي (بلغالي، 2016-2017):

- نسب السيولة: تتكون نسب السيولة من :

|   |                                      |
|---|--------------------------------------|
| نسب التداول = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة                     | - نسبة التداول: حيث                  |
| نسب التداول السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة | - نسبة التداول السريعة: حيث          |
| معدل دوران الأصول = صافي الإيرادات / مجموع الأصول                     | - نسب النشاط: تتكون نسب النشاط من:   |
| معدل دوران المخزون = المبيعات / المخزون                               | - معدل دوران الأصول: حيث             |
| معدل دوران الأصول الثابتة = المبيعات / الأصول الثابتة                 | - معدل دوران المخزون: حيث            |
| معدل دوران الأصول المتداولة = المبيعات / الأصول المتداولة             | - معدل دوران الأصول الثابتة: حيث     |
| نسبة هامش الربح الإجمالي = الربح الإجمالي / الإيرادات                 | - معدل دوران الأصول المتداولة: حيث   |
| العائد على الأصول = صافي الربح / مجموع الأصول                         | • نسب الربحية: تتكون نسب الربحية من: |
|   | ❖ نسب ربحية المبيعات: حيث            |
|   | ❖ العائد على الأصول: حيث             |

3.3. أثر الحوكمة على الاداء المالي للمؤسسة: يتوقف أداء المؤسسة المالي بدرجة كبيرة على الحوكمة. وهذا من خلال تأثير قواعدها على أداءها. فإذا رجعنا مبدأ حماية حقوق المساهمين، نجد أن الحوكمة تهتم على أداء الوحدات الاقتصادية، وإذا رجعنا إلى مبدأ المساواة بين المساهمين نجد أن الإفصاح عن المعلومات من أولويات الحوكمة. ومن خلال مبدأ دور أصحاب المصالح فإن قاعدة المشاركة في الرقابة على الأداء من قواعد الحوكمة. وإن مبدأ الإفصاح الدقيق والكامل هو من أهم

قواعد الحوكمة. كما أن من مسؤوليات مجلس الإدارة متابعة أداء المديرين. من كل هذا وحسب مبادئ الحوكمة والقواعد التي تقوم عليها نجد أن الكثير منها يركز على أداء المؤسسة، وهذا يبين أثر تطبيق قواعد الحوكمة في تحسين أداء المؤسسة، وخاصة المالي.

4. دراسة تطبيقية في مؤسسة "ان.سي.ا.روبية": إن عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية ضرورية من أجل البقاء والاستمرار. وحتى يتسنى لنا معرفة الأثر الذي يمكن أن تتركه قواعد الحوكمة على أداءها المالي لابد من حساب مؤشرات الأداء ومن تم ربطها بمبادئ الحوكمة والقواعد التي تقوم عليها.

1.4. التعريف بمؤسسة "ان.سي.ا.روبية": تعتبر الشركة ذات الأسهم أن سي أروبية هي شركة خاصة خاضعة للقانون الجزائري ذات رأسمال قدره 849195000 دينار جزائري، ويتمثل نشاطها الرئيسي في إنتاج وتوزيع المشروبات وعصائر الفاكهة. وقد تأسست في عام 1966 في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة تحت اسم "الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية". وكانت الشركة متخصصة في إنتاج معجون الطماطم، والهريسة والمرببات تحت العلامة التجارية "الروبية". ومر نشاطها بعدة مراحل ملخصة في النقاط التالية:

في سنة 1966: قرر أب وابنه تأسيس وحدة مصبرات. تحمل أحلام جيل جديد، وهكذا انبثق ما يسمى بالمعمل الجزائري الجديد للمصبرات أو "أن.سي.أ" روية، لتفرض بعدها خبرتها في تحويل وحفظ الفاكهة. وبفضلها لا تزال ذاكرتنا الجماعية تحتفظ إلى غاية اليوم ببعض المنتجات الرائدة، مثل الهريسة ومركز الطماطم الشهير. ومر نشاطها بعدة مراحل حسب الفترة الزمنية لنقف عند أهمها: في سنة 1984: أطلقت الشركة نشاط إنتاج مشروبات الفواكه، وهذا تحت علامة "الروبية" في إشارة للمدينة التي يقع فيها مقر الشركة، ولكن أيضا كاعتراف وتقدير للمجتمع المحلي الذي تنحدر منه العلامة.

في سنة 1989: تم تسويق لأول مرة في الجزائر عصير فاكهة معقم ومعبئ في علب من الورق المقوى.

في سنة 2000: فاستطاعت عرض تشكيلة كبيرة ومتنوعة من المنتجات.

في سنة 2005: توسيع النشاط للسوق الدولية وفتح رأس المال لصندوق استثمارات مرافقة ودعم نمو الشركة.

في سنة 2009: تم تجاوز الإنتاج 120 مليون علبة.

في سنة 2013: أن.سي.أ "روبية تدخل البورصة. وأكثر من العلامة التجارية، اقترحت الشركة بهذا القرار، بجميع أصولها وأيضا ثمار نموها المستقبلية، على الجزائريين الراغبين في المشاركة في هذه المغامرة. وكانت سنة 2013 أيضا مناسبة لإطلاق تشكيلة جديدة تحت اسم PET المعقمة "بالحبيبات".

في سنة 2014: إن قصة شركتنا هي قصة شركة ذات قيمة عائلية عالية، عرفت كيف تنقل طموحاتها من جيل إلى آخر بتطوير خبراتها وتجاربها في قطاع الصناعة الغذائية.

في سنة 2015: عرف تسجيل نتائج جد مرضية، السداسي الثاني يلوح في الأفق على أن يكون أكثر صعوبة، وهذا يشجعنا لتكثيف جهود الابتكار والتنافسية للمحافظة على مرتبة الريادة في الجزائر في مجال مشروبات الفواكه، لنتمكن من بلوغ موقع الريادة في المغرب العربي الذي نسير صوبه بخطى ثابتة.

2.4. الحوكمة في مؤسسة "ان.سي.ا.روبية": بما أن الحوكمة هي أداة لتحقيق الشفافية والعدالة، فقد قامت الجزائر بصياغة قوانين وقواعد ووضع خطط كفيلة لتحسين الأداء، وهذا كله من التوصل لتطبيق ناجح لممارسات الحوكمة. كما تبنت فكرة تنصيب لجنة سميت بـ "لجنة الحكم الراشد" مع انعقاد ملتقى دولي حول الحكم الراشد سنة 2007 بإشراف

وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية. وذلك من أجل نشر الوعي بأهمية الحوكمة وتحويل قواعدها من نظرية تتداول في الندوات والمؤتمرات إلى أداة فعالة في الإصلاح الاقتصادي في مؤسساتنا الجزائرية.

تعتبر مؤسسة "أن.سي.أ" روية " من المؤسسات الخاصة الأولى التي تلتزم بميثاق الحكم الراشد، ومن أهم مبادئها أن استمرار المؤسسة لا يتحقق إلا بتنفيذ سياسة حوكمة رشيدة تقوم على الشفافية والمصادقية. ص122 ولهذا نجد المؤسسة تسعى لتطبيق نظام الحوكمة واتباع آلياتها من أجل تحسين أداء المالي المؤسسة. وتوفير كافة المعلومات المتصلة بتأسيسها وملكيتهما والافصاح عن بياناتها الحالية وأهدافها المستقبلية. كما أن دخول المؤسسة إلى البورصة هو مؤشر لاتباعها نظام "حوكمة الشركات"، لأن ذلك لا يتحقق إلا بفرض حد أدنى من الموثوقية والشفافية في حسابات المؤسسة) صافية، مجلد 4 عدد 2 سبتمبر (2017).

5.النتائج ومناقشتها: حسب مؤشرات تقييم الأداء المالي للمؤسسة الموضحة في الجدول رقم 4 يمكننا معرفة أثر التزام المؤسسة بقواعد الحوكمة. وقبل ذلك لابد من تكوين الميزانية المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنتين 2017 و 2018، وكذا ميزانية حساب النتائج والموضحة في الجدولين 1 و 2 و 3 على التوالي.

- ❖ رأس مال العامل: إن رأس المال العامل السلي يشير إلى عدم قدرة المؤسسة على التزاماتها قصيرة الأجل. كما أن المؤسسة لا تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى.
- ❖ الاحتياجات من رأس المال العامل: يعبر الاحتياج السالب أن هناك مؤشر للتحكم في المالية، وهذا بالرغم من وجود رأس مال عامل سالب.
- ❖ الخزينة: بما أن رأس المال العامل سالب وهو أقل بالقيمة المطلقة عن الاحتياجات من رأس المال العامل وهذا ما يفسر ظهور خزينة موجبة خلال السنتين 2017 و 2018. وهذا يعني وجود فائض سيولة يغطي الموجودات المتداولة، وهو مؤشر سيء يوضح معاناة المؤسسة في سداد ديونها وأن الأصول المتداولة لا تغطي الخصوم المتداولة.
- ❖ نسب التداول: على اعتبار أن الأصول الجارية أقل من الخصوم الجارية فهذا يبين العجز المالي في السنتين 2017 و 2018.
- ❖ نسب التداول السريعة: بالرغم من استبعاد المخزون من قيمة الأصول المتداولة على اعتبارها أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة. ولأن النسبة أقل من 50% وهذا يبين عدم قدرة المؤسسة على تغطية الديون قصيرة الأجل.
- ❖ معدل دوران الأصول: نسبة دوران الأصول أقل من الواحد خلال السنتين 2017 و 2018 وهذا يبين عدم كفاءة الإدارة المالية في تسيير الموجودات قصيرة وطويلة الأجل
- ❖ معدل دوران المخزون: نسبة دوران المخزون هو 5 مرات في سنة 2017 و 8 مرات في سنة 2018. أي أن المبيعات تتجاوز قيمة المخزون بـ 5 مرات في سنة 2017 و بـ 8 مرات في سنة 2018، وهذا يبين كفاءة المؤسسة في بيع مخزونها، والزيادة في النسبة يشير إلى كفاءة الإدارة في تسيير مخزونها. وسرعتها في تحويل مخزونها إلى سيولة.
- ❖ معدل دوران الأصول الثابتة: يقاس بالمرات، والنسبة هنا تشير إلى الواحد وهذا أن المبيعات تعادل الموجودات الثابتة. وهذا يعتبر مؤشر غير جيد لاستغلال الشركة لأصولها بكفاءة وفعالية. وعدم قدرة الإدارة في تسيير استخداماتها الثابتة.
- ❖ معدل دوران الأصول المتداولة: نسبة دوران الأصول المتداولة تعادل مرتين خلال السنتين 2017 و 2018، وهذا مؤشر جيد يبين أن المؤسسة تستغل أصولها المتداولة بطريقة مقبولة، على عكس الأصول الثابتة،
- ❖ نسبة هامش الربح الاجمالي: النسبة كانت منخفضة ويعكس الأداء الرديء للمؤسسة في مجمل نشاطاتها.

❖ العائد على الأصول: النسبة تشير إلى العلاقة بين صافي الربح والأصول، ولأن النسبة سالبة، فهذا دليل على عدم كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها لتحصيل الأرباح.

#### 6. خاتمة:

يربط نتائج المؤسسة من خلال مؤشرات التقييم المالي مع قواعد الحوكمة، نجد أن المؤسسة غير متحكمة في أدائها المالي وفي آليات الحوكمة. لأن هذه الأخيرة تعتبر من العمليات الضرورية لتحسين الأداء. وتبني المؤسسة محل الدراسة لمفهوم الحوكمة هو شكلي فقط لا ينطبق على مختلف المصالح الإدارية، ونجاحها مرهون بممارسة رقابة استراتيجية فعالة أي حوكمة الشركات.

مما سبق يتبين لنا أن الأداء المالي للمؤسسة غير مقبول خلال السنتين 2017 و 2018، لأن أغلب النسب كانت نتائجها غير مقبولة وهذا ما لا يسمح لها بالاستمرار. وإذا ربطنا مؤشرات الأداء بقواعد وآليات الحوكمة، يتبين أنها لا تلتزم بها وتم وضعها شكليا فقط. لأن تبني الحوكمة هو جزء من إجراءات تحسين الأداء وزيادة الإفصاح والشفافية خدمة لجميع مصالح المؤسسة. وهذا ما لم نجده في مؤسسة أن.سي.أ. رويبة". وبهذا أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- ✓ إن التقيد بمبادئ الحوكمة سيؤدي دون شك إلى زيادة أداء المؤسسة وخاصة المالي؛
- ✓ هناك ربط واضح بين نتائج التحليل المالي والالتزام بمبادئ الحوكمة؛
- ✓ هناك علاقة بين الحوكمة والأداء المالي، إذ تزيد من أداء المؤسسة وبالتالي ضمان استمراريتها وبقائها؛
- ✓ إن غياب الرقابة والمتابعة لأعمال المسيرين يزيد من التلاعب والفساد في الشركات،

#### من نتائج المؤسسة نقدم بعض الاقتراحات التالية:

- ✓ التركيز على تقييم الأداء من أجل مراقبة نشاط المؤسسة؛
- ✓ يجب تتبع مراحل الأداء المالي من أجل التقييم الجيد والحكم على أداء المؤسسة؛
- ✓ تحسين معدل دوران الأصول الثابتة من أجل تحسين أداء المؤسسة؛
- ✓ يجب تطوير نظام المعلومات المحاسبية من أجل إعداد تقارير الأداء المالي.

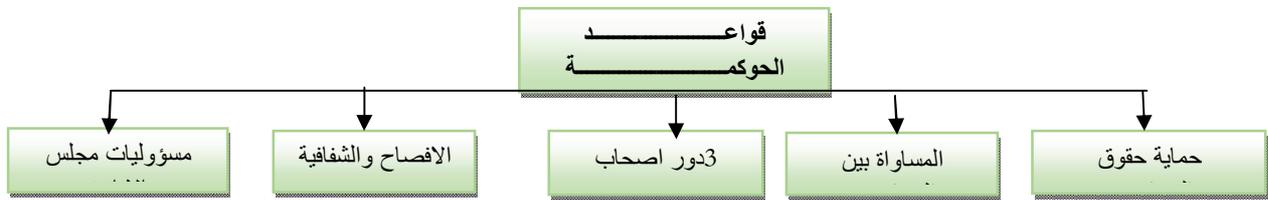
#### 7. قائمة المراجع:

1. احمد حابي، و البشير زبيدي. (بلا تاريخ). دور حوكمة الشركات في تحسين الاداء المالي. مجلة المناجير.
2. احمد صافي، صادق صفيح، و ياسين بن زيدان. (2018). آليات حوكمة الشركات و اجهزة دعمها لتعزيز الاداء الاقتصادي في الجزائر. مجلة التنمية و الاقتصاد.
3. امين السيد لطفي. (2010). المراجعة و حوكمة الشركات. الاسكندرية: الدار الجامعية.
4. بحري علي. (بلا تاريخ). تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016. مجلة الحقوق والعلوم الانسانية جامعة زيان عاشور بالجلفة، 422.
5. بوزيان عثمان و بربار صفية. (مجلد 4 عدد 2 سبتمبر 2017). اثر آليات الحوكمة في تحسين أداء المؤسسات لتحقيق التنافسية الاقتصادية دراسة تطبيقية للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر حالة INCA الروبية. Maghreb Review of Economics sand Management، (الصفحات 122-123).
6. جيهان عبد المعز الجمال. (2014). المراجعة و حوكمة الشركات. الامارات العربية المتحدة: درا الكتاب الجامعي.
7. خليدة عابي، و فاتح سردوك. (2017). دور آليات حوكمة الشركات في تحقيق جودة خدمات المراجعة الخارجية-دراسة تحليلية لعينة من المراجعين الخارجيين والمستفيدين من خدماتهم في ظل حوكمة الشركات في الجزائر. مجلة رؤى اقتصادية.
8. رحمة غزالي. (2019). اثر تطبيق حوكمة الشركات على جودة القوائم المالية-دراسة ميدانية لمجموعة من شركات المساهمة بولاية سطيف. مجلة المالية و حوكمة الشركات.
9. عائشة بلغالي. (2016-2017). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

## أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية

10. عبد الرحمان العايب. (2016). دور التدقيق الداخلي في الممارسة السليمة لحوكمة الشركات على ضوء المعايير الدولية لممارسة مهنة التدقيق الداخلي. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
  11. عبد الرحمان رشوان. (بلا تاريخ). مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية.
  12. عبد الفتاح سعيد السرطاوي. (المجلد 4 العدد 2 ديسمبر 2019). التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين. مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، 152.
  13. نور الهدى مجروبي، نور الهدى هادف. (2014-2015). أثر التسيير الجبائي على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة الجرارات الفلاحية قسنطينة. تأليف مذكرة ماستير أكاديمي (صفحة 53). جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2.
  14. يزيد صالح، وعبد الله مايو. (2016). دور التدقيق الداخلي في تفعيل مبادئ الحوكمة-دراسة ميدانية-. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية.
8. ملاحق: لقد اعتمدنا شكل يوضح قواعد الحوكمة وبعض الجداول التي توضح الميزانية المالية وحسابات النتائج وكذا مؤشرات التقييم المالي.

شكل رقم 1: قواعد الحوكمة



المصدر: من إعداد الباحثان.

❖ جانب الأصول:

جدول رقم 1: جانب الأصول للميزانية المالية للسنتين 2017 و 2018

| اسم الحساب                                   | 2017/12/31 | 2018/12/31  |
|--|------------|-------------|
| تثبيات غير معنوية                            | 33826148   | 23571199    |
| مجموع التثبيات غير معنوية                    | 33826148   | 23571199    |
| أراضي  | 1183751184 | 2625000000  |
| بنايات                                       | 659660811  | 613670576   |
| تثبيات عينية أخرى                            | 3471144052 | 3103389330  |
| تثبيات جارية                                 | 12736882   | 29282109    |
| مجموع التثبيات العينية                       | 5327292929 | 6371342015  |
| قروض وأصول مالية أخرى جارية                  | 775000     | 3700000     |
| ضرائب مؤجلة على الأصول                       | 112526317  | 171811506   |
| مجموع التثبيات المالية                       | 113301317  | 175511506   |
| مجموع الأصول غير الجارية                     | 5474420394 | 6570424720  |
| مخزونات ومنتجات قيد الصنع                    | 1179330172 | 710597785   |
| مجموع المخزونات                              | 1179330172 | 710597785   |
| الزبائن                                      | 1774476285 | 2379331998  |
| مدينون آخرون                                 | 52269968   | 118627669   |
| الضرائب وما يماثلها                          | 68623477   | 30720191    |
| ديون أخرى واستعمالات مماثلة                  | 13126537   | 8784250     |
| مجموع الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة | 1908496267 | 2537464108  |
| موجودات مالية أخرى                           | 6371400    | 5649308     |
| الخزينة                                      | 126145462  | 245095293   |
| مجموع الموجودات وما يماثلها                  | 132516862  | 250744601   |
| مجموع الأصول الجارية                         | 3220343300 | 3498806494  |
| مجموع الأصول                                 | 8694763694 | 10069231214 |

المصدر: تم إعداده من طرفنا بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

## ❖ جانب الخصوم:

جدول رقم 2: جانب الخصوم للميزانية المالية للسنتين 2017 و 2018

| اسم الحساب               | 2017/12/31  | 2018/12/31  |
|--------------------------|-------------|-------------|
| رأس المال                | 849195000   | 849195000   |
| علاوات واحتياطيات        | 1222871347  | 520261097   |
| انحرافات إعادة التقييم   | -           | 1441248816  |
| نتيجة الدورة الصافية     | (702610250) | (275035966) |
| مجموع الأموال الخاصة     | 1369456097  | 2535668947  |
| مؤونة الأخطار المالية    | 2486785886  | 1585339950  |
| ضرائب مؤجلة على الخصوم   | 10995189    | 17041707    |
| اقتراضات وإيرادات مسبقا  | 15746232    | 18676283    |
| مجموع الخصوم غير الجارية | 2513527307  | 1621057940  |
| موردون وحسابات ملحقه     | 1970597393  | 2311196012  |
| ضرائب                    | 3194534     | 5316881     |
| ديون أخرى                | 135485524   | 281221204   |
| خزينة سالية              | 2702502840  | 3314770229  |
| مجموع الخصوم الجارية     | 4811780290  | 5912504327  |
| مجموع الخصوم             | 8694763694  | 10069231214 |

المصدر: تم إعداده من طرفنا بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

## ❖ حساب النتائج:

جدول رقم 2: حساب النتائج للسنتين 2017 و 2018

| اسم الحساب                               | 2017/12/31   | 2018/12/31   |
|--|--------------|--------------|
| رقم الأعمال                              | 5659391237   | 5936615369   |
| تغيرات مخزون المنتجات المصنعة وقيد الصنع | 260096158    | (164687788)  |
| إنتاج الدورة                             | 5919487396   | 5771927581   |
| المشتريات المستهلكة                      | (3607011260) | (3618612603) |
| خدمات خارجية واستهلاكات أخرى             | (1129603933) | (926986537)  |
| استهلاكات الدورة                         | (4736615193) | (4545599140) |
| القيمة المضافة للاستغلال                 | 1182872203   | 1226328441   |
| أعباء المستخدمين                         | (722931844)  | (711630826)  |
| ضرائب ورسوم ومدفوعات مشابهة              | (54753822)   | (50733316)   |
| الفائض الإجمالي عن الاستغلال             | 1182872203   | 1226328441   |
| منتجات أخرى عملياتية                     | 47099948     | 89892128     |
| أعباء أخرى عملياتية                      | (138477963)  | (127735114)  |
| المخصصات للاهتلاكات والمؤونات            | (744037721)  | (534682928)  |
| استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات        | 3247456      | 49028820     |
| النتيجة العملياتية                       | (426981745)  | (59532796)   |
| المنتوجات المالية                        | 15082804     | 21728182     |
| الأعباء المالية                          | (3755831347) | (290470023)  |
| النتيجة المالية                          | (360748543)  | (268741841)  |
| النتيجة العادية قبل الضريبة              | (787730288)  | (328274637)  |
| الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية      | 85120037     | 53238671     |
| مجموع منتجات الأنشطة العادية             | 6070037641   | 5985815381   |
| مجموع أعباء الأنشطة العادية              | (6772647891) | (6260851347) |
| نتيجة الأنشطة العادية                    | (702610250)  | (275035966)  |
| النتيجة الصافية للدورة                   | (702610250)  | (275035966)  |

المصدر: تم إعداده من طرفنا بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

## أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية

من الجداول السابقة يمكن استخراج مؤشرات التقييم المالي للمؤسسة "أن.سي.أ" روية "ويمكن تلخيصها في الجدول التالي:

جدول رقم 4: مؤشرات التقييم المالي للمؤسسة محل الدراسة

| بيان                           | طريقة الحساب  | سنة 2017  | سنة 2018   |
|--------------------------------|---|---|--|
| رأس المال العامل               | 1- الأموال الدائمة – الأصول غير الجارية<br>2- الأصول المتداولة – الديون قصيرة الأجل | = 5474420394 - 3882983404<br>-1591436990<br>4811780290 - 3220343300<br>=-1591436990 | = 6570424720 - 4156726887<br>2413697833 -<br>- = 5912504327 - 3498806494<br>2413697833 |
| الاحتياجات من رأس المال العامل | (الأصول الجارية – النقدية) – (خصوم جارية – سلفيات مصرفية)                           | - (126145462-3220343300)<br>- = (15746232-4811780290)                               | - (245095293-3498806494)<br>- = (18676283-5912504327)<br>2640106843                    |
| الخزينة                        | رأس المال العامل – الاحتياجات من رأس المال العامل                                   | -1591436990 +<br>109299126 = 1701736116   | + 2413697833 -<br>226409010 = 2640106843   |
| نسب السيولة                    | نسبة التداول  | 4811780290/3220343300<br>0,669  | =5912504327/3498806494,59<br>1   |
|                                | نسبة التداول السريعة  | (الأصول المتداولة – المخزون) / الخصوم المتداولة<br>=0,424                           | / (710597785 – 3498806494)<br>= 5912504327,471   |
| نسب النشاط                     | معدل دوران الأصول   | 8694763694/5919487396<br>0,68   | 10069231214 / 5771927581<br>=0,573   |
|                                | معدل دوران المخزون  | 1179330172 / 5659391237<br>=4,79 مرات   | = 710597785 / 5936615369,35<br>أي 8 مرات   |
|                                | معدل دوران الأصول الثابتة   | 5474420394 / 5659391237<br>=1,03 مرة واحدة  | = 6570424720 / 5936615369,9<br>أي مرة واحدة  |
|                                | معدل دوران الأصول المتداولة   | 3220343300 / 5659391237<br>=1,757 مرتين   | 3498806494 / 5936615369<br>= أي مرتين 1,696  |
| نسب الربحية                    | نسبة هامش الربح الإجمالي  | 5919487396 / (787730288)<br>=-0,133   | - = 5771927581 / (328274637)<br>0,056  |
|                                | العائد على الأصول   | 8694763694 / (702610250)<br>=-0,08  | = 10069231214 / (275035966) -<br>0,027   |

المصدر: تم إعداده من طرفنا بالاعتماد على وثائق المؤسسة.