



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير
قسم علوم التسيير



تأثير فرص النمو في المؤسسة الاقتصادية على سياسة توزيع الأرباح
دراسة حالة المؤسسة المينائية سكيكدة EPS
« للفترة 2019 / 2021 »

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص : إدارة مالية

إعداد الطالبتين: إشراف الأستاذ:

- مجنون منال / جقريف علي

- أجغيم إكرام

لجنة المناقشة :

الجامعة	الصفة	الرتبة العلمية	أعضاء اللجنة
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسيا	استاذ محاضر ب	رميثة عبد الغني
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مشرفا ومقررا	استاذ محاضر أ	جقريف علي
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا	استاذ محاضر أ	فروم محمد الصالح

السنة الجامعية : 2023/2022

شكر وتقدير

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم "من لم يشكر الناس لم يشكر الله".

لله الفضل من قبل ومن بعد فالحمد لله الذي منحنا القدرة على إنجاز هذا العمل المتواضع وبعد نتوجه بجزيل الشكر وفائق التقدير والاحترام.

إلى أستاذنا المشرف "جقريف علي" نتقدم بجزيل الشكر والتقدير على ما قدمه لنا من توجيهات أفادتنا في سيرورة البحث وعلى جميل صبره أدامه الله شعله لأهل العلم.

ولا يفوتنا أن نتقدم في هذا المقام بأسمى معالي الشكر والعرفان إلى من كان سندا وعونا لنا إلى الأستاذ ديبون ساهل بوجمعة نسأل الله يجزيه خير وأن يجعله فخر لأهل العلم والمعرفة كما نتقدم بجزيل الشكر إلى كل موظفي المؤسسة المينائية سكيكدة EPS الذين قدموا لنا يد العون والمساعدة من أجل إتمام الدراسة الميدانية، نخص بالذكر الأستاذ فيصل.

نتقدم أيضا بأسمى معاني الشكر والعرفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة لقبولها مناقشة هذه المذكرة إلى كل أساتذة قسم علوم التسيير بجامعة 20 أوت 1955 وإلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد.

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك، ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك والجنة إلا برويتك أهدي العمل المتواضع إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة إلى نبي الرحمة محمد صلى الله عليه وسلم.

أهدي بحثي هذا:

إلى امرأة تشبه البحر والقمر فكل ما فيها يوحي بالحب والفرق في آن واحد، إلى من أفضلها على نفسي ولم لا فقد ضحت من أجلي إلى مرآتي قلبها قبل عينها وحضنتني أحشاؤها قبل يديها وغمرتني بعطفها ودائها إلى ملاكي في الحياة إليك قديسيتي أُمِّي أطال الله في عمرها.

إلى ذلك الرجل العظيم الذي حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم، إلى سندي في الحياة بعد الله، إلى من علمني العطاء دون انتظار إني حقا أرهن نفسي كله أمام لقب بنسبي إليك والدي الكريم "الطاهر مجنون" أطال لله في عمره.

إلى حبيبتي التي لا اقتباس ينصفها ولا نص يكفي للحديث عنها هي الفضل هي الخير هي الكل إلى القلب الطيب جدتي "مباركة" فاللهم عافية تصاحبها كظلمها.

إلى روح جدي الذي كان مشوار دربي في دراستي مختار وروح جدتي "زويينة نعاس".

إلى من قال فيهم الشاعر أخاك أخاك فمن لا أخا له كساع إلى الهيجاء بدون سلاح إلى إخوتي الأعزاء يعقوب وزوجته، محمد وزوجته، أسماء وزوجها، رميصة، مريم أمال وآية آخر العنقود صغيرتي.

إلى من أمطروا عالمي بحبهم خالي غاني وأولاده ورشيد وأولاده وإبراهيم وأولاده إلى من كانوا أو مزالوا الحياة والملاذ أعمامي وعماتي إلى من ربنتي عمتي خضرة إلى أبناء و بنات عمي الغوالي.

إلى من عطروا حياتنا ببراءة روحهم وجمال ضحكاتهم "محمد طه آلاء الرحمان، مريم إسراء، ريتال، سيدرا.

إلى الغيمة التي كلما كلمتها بلغة الفلاحين أحالتني إلى حقل إلى صديقتي شيماء بليل.

إلى كتلة الحنان التي لا تكفي لملء الكون وضلعي الثابت الذي لا يميل وضعه من الجمال، جزء من الروح وأنا روحي دنيا بيوض.

إلى كل صديقاتي الغاليات سلمى، إكرام، أحلام، ملاك، مروة، مروة، سارة، ملاك لعريط، أحلام لعريط.

إلى من ساندتني في كل الظروف إليك ابنة خالتي مريم بولحية

إلى كل الذين يحبهم قلبي ولم يذكرهم لساني وقلمي.

منال مجنون

إهداء

أحمدك ربي حق حمدك لإتمام هذا العمل المتواضع وأتشرف بإهداء ثمرة جهدي إلى من قال
فيهما الرحمان "وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا" أبي وأمي الغاليين حفظهما الله
ورعاهما ورزقنا رضاهما.

أهدي هذا البحث :

إلى أختي العزيزة الغالية رميساء.

إلى إخواني وسندي في الصعاب يعقوب أنيس الأعزاء.

إلى زوجي الذي كان لي نعم السند.

إلى جميع الأهل الأصدقاء خولة، منى، منال.

إلى كل أساتذتي وكل من علمني ولو حرفا.

إلى كل من نسيهم قلبي ولم ينساهم قلبي.

إكرام أجنيح



الملخص



ملخص:

تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على أثر فرص النمو في المؤسسة الاقتصادية على سياسة توزيع الأرباح، وذلك بعرض مختلف المفاهيم الأساسية للنمو ومحاولة تحليل سلوك المؤسسة في تمويله، وكذا المفاهيم المتعلقة بسياسة توزيع الأرباح، فالاحتفاظ بالأرباح أو توزيعها تترجم بالعلاقة التي تربط بين المردودية والنمو بالاعتماد على تحليل المردودية الاقتصادية والمالية، وقد تم استعمال أدوات التحليل المالي في هذه الدراسة وأسلوب دراسة الحالة للمؤسسة المينائية سكيكدة للفترة الممتدة ما بين [2019-2021].

وتوصلت الدراسة أن للمؤسسة القدرة على تمويل إحتياجاتها للنمو و التوسع دون اللجوء للاستدانة و أنها تملك أصول اقتصادية مكنتها من تحقيق مردودية إقتصادية مقبولة على العموم، كما أن للنمو علاقة عكسية مع معدل توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية، حيث أن هاته الأخيرة تعتمد في تمويل نموها على الموارد الداخلية بالإضافة إلى توزيع أرباحها والاحتفاظ بجزء قليل جدا من أرباحها.

الكلمات المفتاحية: نمو المؤسسة، المردودية، تمويل النمو، سياسة توزيع الأرباح.

summary:

The study aims to shed light on the impact of growth opportunities in the economic enterprise on the profit distribution policy, by presenting the various basic concepts of growth and trying to analyze the enterprise's behavior in financing it, as well as the concepts related to the profit distribution policy. An analysis of economic and financial profitability. Financial analysis tools were used in this study and the case study method for the Skikda port corporation for the period between.[2021-2019]

The study concluded that the corporation has the ability to finance its needs for growth and expansion without resorting to borrowing, and that it has economic assets that enabled it to achieve acceptable economic profitability in general, and growth has an inverse relationship with the profit distribution rate in the port corporation, as the latter depends on financing its growth on Internal resources in addition to distributing its profits and retaining a very small part of its profits.

Keywords: enterprise growth, profitability, financing growth, dividend policy.



فهرس الموضوعات



الصفحة	البيان
	شكر
	إهداء
	ملخص
أ-ج	مقدمة
32-3	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية لفرص النمو وسياسة توزيع الأرباح
2	تمهيد
26-3	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لفرض نمو المؤسسة الاقتصادية وسياسة توزيع الأرباح.
3	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول فرص نمو المؤسسة الاقتصادية.
3	الفرع الأول: تعريف نمو المؤسسة الاقتصادية.
3	الفرع الثاني: أنواع وفرص نمو المؤسسة الاقتصادية.
9	الفرع الثالث: مؤشرات قياس النمو في المؤسسة الاقتصادية
11	المطلب الثاني: تحليل المنطق المالي والاستراتيجي لنمو المؤسسة الاقتصادية
11	الفرع الأول: تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسة الاقتصادية
17	الفرع الثاني: استراتيجيات نمو المؤسسة الاقتصادية
19	الفرع الثالث: النظريات المفسرة لنمو المؤسسة الاقتصادية
21	المطلب الثالث: مفاهيم أساسية حول سياسة توزيع الأرباح
21	الفرع الأول: تعريف سياسة توزيع الأرباح
21	الفرع الثاني: أنواع سياسة توزيع الأرباح
23	الفرع الثالث: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح
25	الفرع الرابع: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح
27	المبحث الثاني: تأثير النمو على توزيع الأرباح
27	المطلب الأول: علاقة المردودية والنمو في المؤسسة الاقتصادية
27	الفرع الأول: المردودية الاقتصادية.
28	الفرع الثاني: المردودية المالية
28	الفرع الثالث: الرافعة المالية.
29	المطلب الثاني: معدل النمو وعلاقته بتوزيع الأرباح.
29	الفرع الأول: معدل النمو الداخلي.

29	الفرع الثاني: معدل النمو المستقل.
32-30	المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية.
30	المطلب الأول: الدراسات السابقة.
30	الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية.
31	الفرع الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية.
31	المطلب الثاني: القيمة المضافة للدراسة.
31	الفرع الأول: التعليق على الدراسات السابقة.
32	الفرع الثاني: ما يميز الدراسة الحالية على الدراسات السابقة.
33	خلاصة الفصل الأول
56-35	الفصل الثاني: الميدان التطبيقي.
35	تمهيد.
42-36	المبحث الأول: بطاقة فنية لمؤسسة ميناء سكيكدة.
36	المطلب الأول: لمحة تاريخية في المؤسسة المينائية سكيكدة.
36	الفرع الأول : لمحة تاريخية عن المؤسسة المينائية سكيكدة وتعريفها
37	الفرع الثاني : تعريف المؤسسة المينائية سكيكدة
37	المطلب الثاني: أهداف ووظائف المؤسسة وهيكلها التنظيمي.
37	الفرع الأول : أهداف المؤسسة المينائية سكيكدة
38	الفرع الثاني: وظائف المؤسسة المينائية سكيكدة
39	الفرع الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية سكيكدة
40	المطلب الثالث: دراسة الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة.
40	الفرع الأول : تقديم مصلحة المالية والمحاسبة
42	الفرع الثاني: علاقة مديرة المالية والمحاسبة مع باقي المديريات
43	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية سكيكدة.
43	المطلب الأول: قراءة عامة لبعض المؤشرات المالية والاقتصادية للمؤسسة المينائية سكيكدة.
47	المطلب الثاني: دراسة التوازنات المالية للمؤسسة المينائية عن طريق TPF
56-52	المبحث الثالث: علاقة النمو بتوزيع الأرباح في المؤسسة المينائية سكيكدة.
52	المطلب الأول: حساب المردودية الاقتصادية والمالية.
55	المطلب الثاني: المردودية والنمو وعلاقتها بتوزيع الأرباح.

57	خلاصة الفصل
الخاتمة	
64-62	المراجع
65	الملاحق

قائمة المختصرات

الرمز	اللغة الأجنبية	اللغة العربية
EPS	Entreprise portuaire Skikda	المؤسسة المينائية سكيكدة
CA	Chiffre d'affaire	رقم الأعمال
VA	Valeur ajoutée	القيمة المضافة
CP	Capitaux propre	الأموال الخاصة
AE	Actif économique	الأصول الاقتصادية
D	Dettes	الديون
Re	Rentabilité économique	المردودية الاقتصادية
RF	Rentabilité financière	المردودية المالية
RO	Résultat opérationnel	النتيجة التشغيلية
R.net	Résultat net	النتيجة الصافية
TP FF	Tableau pluriannuelle des flux financière	جدول التدفقات المالية متعدد السنوات
EBE	L'excédent brut d'exploitation	الفائض الإجمالي
ETE	Excédent du trésorerie d'exploitation	فائض خزينة الاستغلال
DAFIC	Solde après financement interne de croissance	المتاحات بعد التمويل الداخلي
F	Solde financier	الرصيد المالي
G	Solde courant	رصيد جاري
BFR ex	Besoin de fonds de roulement d'exploitation	احتياج في رأس المال العامل الاستغلال
BFR hex	Besoin de fonds de roulement exploitation	احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
g	Taux de croissance interne	معدل النمو الداخلي
d	Taux de distribution des bénéficiers	معدل توزيع الأرباح

أولا : قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
07	المقارنة بين النمو الداخلي والخارجي	1-1
09	المقارنة بين النمو الخارجي والتعاقدى	2-1
13	جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPFF	3-1
15	حالات السلوك المالي	4-1
17	مصفوفة اتجاهات النمو	5-1
43	نمو النشاط للفترة 2019 - 2021	1-2
44	توزيع القيمة المضافة للفترة 2019 - 2021	2-2
45	القدرة على التمويل الذاتي للفترة 2019 - 2021	3-2
46	خطوات حساب التمويل الذاتي للفترة 2019 - 2021	4-2
47	جدول TPFF للفترة 2019 - 2021	5-2
49	تحليل EBE للفترة 2019 - 2021	6-2
49	تطور ETE للفترة 2019 - 2021	7-2
51	تحليل الخزينة الصافية للفترة 2019 - 2021	8-2
51	السلوك المالي للمؤسسة للفترة 2019 - 2021	9-2
52	حساب الأصل الاقتصادى للفترة 2019 - 2021	10-2
53	المردودية الاقتصادية للفترة 2019 - 2021	11-2
53	خطوات حساب المردودية المالية للفترة 2019 - 2021	12-2
55	معدل النمو للفترة 2019 - 2021	13-2

ثانيا: قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
12	الديناميكية المالية للنمو	1.1
39	الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية سكيكة	1.2
42	الهيكل التنظيمي لمديرية المالية و المحاسبة	2.2
46	التمثيل البياني لنمو الأموال الخاصة للفترة 2019-2021	3.2
54	العلاقة بين المردودية المالية والاقتصادية للفترة 2019-2021	4.2
56	تطور معدل النمو ومعدل الأرباح الموزعة ومعدل احتفاظ بالأرباح للفترة 2019-2021	5.2



مقدمة



مقدمة:

تشغل المؤسسة الاقتصادية حيزا معتبرا في كتابات وأعمال الكثير من الاقتصاديين باعتبارها المحرك الأساسي لكل نشاط اقتصادي هدفه تحقيق الربح.

ففي ظل التغيرات الحاصلة في الميدان الاقتصادي والمالي تسعى المؤسسات الاقتصادية للبحث عن طرف وأساليب تمكنها من الحفاظ على تواجدتها واستمراريتها وتحقيق نموها فنمو المؤسسة يستلزم الدراسة المستمرة لإمكانياتها الداخلية ووضعيتها التنافسية وكذا المحيط الخارجي لتحقيق مدى القدرة على توسع الأعمال، ومتى وكيف يتم ذلك.

تعتبر إستراتيجية النمو الإستراتيجية الوحيدة التي تعتمد عليها المؤسسة في الحالات العادية أين تهدف هذه الأخيرة إلى البقاء والاستمرار فهي تختلف باختلاف الخطة الموضوعية من قبل المؤسسات لتحقيق هدف النمو الذي يعد وظيفة إستراتيجية جد هامة للمؤسسة الاقتصادية.

فالمؤسسة تعتبر مركز لتحديد القرارات المالية، من أهم هذه القرارات تلك التي تتعلق بسياسة توزيع الأرباح التي لها أثر كبير على إستمرار المؤسسة وقد تشمل هذه القرارات فرص النمو المتاحة لها باعتبارها أحد مكونات نموذج التوزيعات فالمؤسسة هنا تختار بين توزيع الأرباح على المساهمين من أجل تلبية رغباتهم أو إحتجاز تلك الأرباح ودعم التمويل الذاتي من أجل الحصول على العديد من المزايا كتدعيم عمليات نمو المؤسسة وتقليل الإستدانة، هذا ما يجعل المساهمين يولون أهمية كبيرة لسياسة توزيع الأرباح.

إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير فرص النمو على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية سكيكدة؟

الأسئلة الفرعية:

تشير هذه الإشكالية عدة أسئلة فرعية نوجزها فيما يلي:

- ما هي سياسة تمويل النمو المتبعة من طرف المؤسسة المينائية سكيكدة؟

- هل تؤثر المردودية المالية على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية سكيكدة؟

فرضيات الدراسة: من أجل الإحاطة بجوانب الموضوع وتقديم تفسيرات مؤقتة للأسئلة المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية:

- تعتمد المؤسسة المينائية في تمويل نموها على المصادر الداخلية

- تأثير المردودية المالية في المؤسسة المينائية على سياسة توزيع الأرباح

أسباب اختيار الموضوع:

يمكن إدراج العديد من الأسباب والدوافع التي أدت إلى اختيار الموضوع ونذكر منها:

- موضوع بحثنا يندرج ضمن تخصصنا خاصة وأنه يتناول أحد القرارات المهمة في الإدارة المالية والمتمثل في سياسة توزيع الأرباح.

- إثراء الرصيد العلمي والمعرفي بكل الجوانب التي تمس الموضوع.

- الرغبة في تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية لمحاولة ترشيد قراراتها المالية لدعم نموها.

- يعد موضوع نمو المؤسسة من بين الأهداف الرئيسية للمؤسسة خاصة فيما يتعلق باتخاذها للقرارات الإستراتيجية لما لها من تأثير على سياسة توزيع الأرباح.

أهمية الدراسة:

يكن أهمية الدراسة في أنه يتعرض لموضوع مهم بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية الذي يبرز قدرة المؤسسة من الدخول في جو تنافسي يسمح لها برفع التحديات التي ستواجهها والتي ندعوها لتكييف مختلف أنشطتها مع ما هو جاري على المستوى العالمي، وتبنى إستراتيجية النمو كواحدة من أهم الشروط التي تمكن المؤسسة من المحافظة على مركزها التنافسي.

ولتحقيق هذا النمو تحتاج المؤسسة إلى موارد مالية داخلية وخارجية، تساهم في تمويل نشاطاتها وتدعيم مركزها المالي ، مايدعو إلى إتخاذ قرار بشأن الأرباح , إما الإحتفاظ بها كأداة للتمويل أو توزيعها على المساهمين.

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف والمتمثلة في:

- التعرف على مختلف وجهات النظر فيما يتعلق بأثر فرض النمو على سياسة توزيع الأرباح.

- محاولة إبراز الجوانب الاقتصادية والإستراتيجية والمالية لمفهوم نمو المؤسسة ومؤشرات قياسه.

- محاولة تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية بإبراز العوامل الداخلية المتحكمة في النمو.

- التعرف على سياسة توزيع الأرباح كسياسة لدعم النمو الداخلي في المؤسسة الاقتصادية.

- منهج الدراسة:

بغية الوصول إلى الأهداف المرجوة وقصد الإحاطة بجوانب الموضوع حاولنا استخدام المنهج الوصفي لتحليل الظاهرة والمنهج التحليلي لتحليل العوامل المتحركة فيها، وفي الدراسة الميدانية اعتمدنا أسلوب دراسة حالة بالاستعانة بمزيج من أدوات التحليل المالي.

- صعوبات الدراسة :

ضيق الفترة المخصصة للتربص.

حدود الدراسة: تتمثل حدود الدراسة في:

الحدود المفاهيمية: ركزت الدراسة على إبراز مدى تأثير فرص النمو كمتغير تابع على سياسة توزيع الأرباح كمتغير مستقل في المؤسسة المينائية من خلال تحديد المفاهيم المتعلقة لكل منهما.

الحدود المكانية: شملت الدراسة المؤسسة المينائية سكيكدة.

الحدود الزمانية: تمت الدراسة خلال الفترة [2019-2021].

هيكل الدراسة: تحتوي الدراسة على فصلين تم توزيعهم على الشكل التالي:

الفصل الأول: تضمن الدراسة النظرية حيث احتوى على ثلاث مباحث المبحث الأول تضمن الأدبيات النظرية لفرض نمو المؤسسة الاقتصادية وسياسة توزيع الأرباح، المبحث الثاني فتضمن مفاهيم أساسية حول سياسة توزيع الأرباح، أما الثالث فتضمن عرض لمختلف الدراسات السابقة التي شملت معظم أو بعض متغيرات الدراسة والتعليق عليها والفرق بينهما وبين دراستنا الحالية.

الفصل الثاني: تضمن دراسة حالة المؤسسة المينائية سكيكدة حيث احتوى على ثلاث مباحث، المبحث الأول يتناول تقديم المؤسسات المينائية أما المبحث الثاني فقد تضمن دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية، المبحث الثالث تناول إبراز العلاقة التي تربط نمو المؤسسة بسياساتها في توزيع الأرباح والاحتفاظ بها.



الفصل الأول



تمهيد:

تعتبر إستراتيجية النمو أحد أهم الممارسات التسييرية في المؤسسة الاقتصادية الهادفة إلى البقاء والنمو والبروز في محيطها التنافسي الذي تشهده مختلف الأسواق محلية كانت أو وطنية أو عالمية.

فالنمو يعتبر وظيفة إستراتيجية جد هامة وملائمة للمؤسسة الاقتصادية لتحقيق أهدافها من خلال تنويع خطوط الإنتاج والأسواق وهو ما يؤدي إلى زيادة الأرباح وتحقيق رضا العالمين حيث أن تعظيم الأرباح من أهم الأهداف التي تسعى إليها المؤسسة، حيث أن هذه الأخيرة من أجل البقاء والنمو لا بد لها من اتخاذ قرارات بشأن تلك الأرباح، إما بالإحتفاظ بها أو توزيعها.

يعتبر قرار التصرف في الأرباح من أهم قرارات الإدارة المالية في المؤسسة، ولكل من توزيع الأرباح على المساهمين واحتجازها له ضرورته وأهميته الخاصة.

من هذا المنطلق يهدف هذا الفصل إلى التعرف على المفاهيم الأساسية لفرص نمو المؤسسة الاقتصادية وسياسة توزيع الأرباح وتأثير النمو على توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لفرص النمو وسياسة توزيع الأرباح.

المبحث الثاني: تأثير النمو على توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية (الدراسات السابقة والقيمة المضافة للبحث).

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لفرص نمو المؤسسة الاقتصادية وسياسة توزيع الأرباح.

يحاول هذا المبحث دراسة الأدبيات النظرية والتطبيقية لفرص النمو وسياسة توزيع الأرباح فيتطرق المبحث الأول إلى حول فرص نمو المؤسسة الاقتصادية أما المطلب الثاني فقد تناول تحليل المنطق المالي والاستراتيجي لنمو المؤسسة الاقتصادية ليأتي المطلب الثالث فيضم مفاهيم أساسية لسياسة توزيع الأرباح.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول فرص نمو المؤسسة الاقتصادية.

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مفهوم نمو المؤسسة الاقتصادية فرصها و أنواعها و مؤشرات قياس نموها

الفرع الأول: مفهوم نمو المؤسسة الاقتصادية.

يأخذ نمو المؤسسة أشكال متنوعة كارتفاع المبيعات، الحصص السوقية، عدد العمال والمردودية وبالإضافة إلى هذه الأشكال يجب أن ينعكس على الأرباح والنتائج فمن غير المعقول بقائها نفسها، فمن الممكن أن يكون ارتفاع المبيعات بسبب انخفاض الأسعار مما قد يؤدي إلى خسائر.

ويعرف نمو المؤسسة أيضا بأنه الزيادة في حجم المؤسسة والتغير في خصائصها (المنتجات، أسواق، تكنولوجيا، تمويل، موارد بشرية وهيكل تنظيمي) وبالتالي هي عملية مضافة لها بعدين بعد كمي (زيادة في رقم الأعمال، الربح، الحصة السوقية، القوى العاملة، الموارد...) بعد نوعي (زيادة قدرة الشركة في التأثير على السوق تحسين سمعة وصورة الشركة...) ¹.

من خلال ما سبق يمكننا القول أن نمو المؤسسة هو تعبير ديناميكي لظاهرة اقتصادية، ويعتبر كتحدي من أجل بقاء واستمرارية المؤسسة بما يتماشى مع القدرات الإدارية والمكاسب الربحية من الأموال المستثمرة. ²

¹ عادل لعجالي، دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد إستراتيجيات نمو المؤسسة، (دراسة حالة لبعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة إستراتيجية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر ، 2011-2012، ص 45.

² حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياء E.N.I.P)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2007، ص 141.

الفرع الثاني: فرص وأنواع نمو المؤسسة الاقتصادية.

أولاً: فرص نمو المؤسسة الاقتصادية.

هناك مجموعة من الفرص التي يتيحها المحيط فيتم التطرق أولاً إلى تعريف هاته الفرص ثم التطرق إلى بعضها

1- تعريف فرص نمو المؤسسة الاقتصادية:

يمكن تعريف فرص النمو بأنها مجموعة من الأحداث أو الوضعيات المؤقتة والتي لا يمكن أن تتكرر بنفس الشكل، وهي جذابة للمؤسسة وللمؤسسات المنافسة، وإغتنامها يتوقف على تحليل المؤسسة لمحيطها وقدرتها على الاكتشاف المبكر لها، ثم تقييمها وتكييفها مع الأهداف المسطرة ومع ما تملكه من موارد وإمكانيات، ومن ثم إتخاذ القرار بسرعة وفعالية حتى لا تضيق الفرصة، كما أن إستفادة المنافسين منها أولاً بعرض المؤسسة إلى تدهور مكانتها في السوق.¹

ومن بين أهم فرص النمو التي يتيحها المحيط للمؤسسة:²

أ- **منتجات جديدة:** إن نجاح المؤسسة في استخلاف منتجاتها عند انخفاض الطلب عليها بمنتجات جديدة يعزز مكانتها السوقية والتنافسية ويكسبها فرص متتالية لتحقيق النمو، فيمكن أن نجد أن للمؤسسة صعوبات في المحافظة على معدل النمو في المبيعات نتيجة لتشبع السوق بالمنتج الحالي وعند هذا الوضع تستعد المؤسسة لتصميم وطرح منتج جديد.

ب- **النمو الاقتصادي:** يرتبط النمو الاقتصادي الكلي ارتباطاً متبادلاً بنمو المؤسسات فكلاهما يؤدي إلى الآخر، فارتفاع الناتج المحلي الخام يكون نتيجة لأداء المؤسسات على مستوى تحقيقها للقيمة المضافة الناتجة عن ارتفاع رقم الأعمال أو تحكم المؤسسة في استهلاكاتها الوسيطة، لهذا فإن النمو الاقتصادي المحقق يؤدي بدوره إلى ارتفاع مستوى الاستهلاك الكلي الذي يؤدي إلى تنشيط الطلب العام والذي يتيح فرصة مناسبة للمؤسسة للرفع من أعمالها وبالتالي تحقيق النمو.

ج- **تغير أذواق المستهلكين:** إن التغير السريع في أذواق المستهلكين بفعل تنامي الأعمال الترويجية والإشهار يعتبر فرصة للمؤسسة للرفع من رقم أعمالها وذلك يتوقف على قدراتها الإبداعية ومراقبتها لسلوك المستهلكين وتوقع المتغيرات

¹ - ورده قريني، تكلفة التمويل وأثرها في قيمة المؤسسة مع فرص نمو مختلفة (دراسة قياسية للمؤسسات المصغرة في بورصة عمان للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، مجلد 05، العدد 02، ص 1023.

² - بسمة بن شريط، أثر العوامل الاجتماعية والثقافية في نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية برج بوعرييج) أطروحة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، تخصص إقتصاد وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2019-2020، ص 57.

المحتملة لأذواقهم ودوافع الشراء لديهم وتطور احتياجاتهم، على إثر ذلك تتمكن المؤسسة من تقديم عروض تتناسب مع كمية و نوعية الطلب في السوق.

2- أسباب نمو المؤسسة الاقتصادية:

تحرص جميع المؤسسات على النمو وزيادة حجمها وذلك للأسباب التالية:¹

- المؤسسات الأكبر هي الأفضل.
- المزايا الاقتصادية المرتبطة بالحجم الكبير، حيث نجد الإنتاج الكبير يصاحبه تخفيض التكاليف وكفاءة أكبر.
- النمو وزيادة الحجم هدف إستراتيجي عام لمعظم المؤسسات وذلك كون المؤسسات الكبيرة تلقى الدعم الدائم من الحكومات وكذلك يسهل لها الاحتفاظ بموارد أكثر وتقييمها مخاطر عدم التأكد.
- إن نمو المؤسسة وتزايد حجمها يوحي أنها تدار بفعالية
- إن نمو المؤسسة وتزايد حجمها يزيد من شهرة وقوة الإدارة العليا ويزيد في حصولهم على رواتب ومزايا أفضل.
- إن الحجم الكبير للمؤسسة والنمو يوفران لها مزيد من القوة إما المؤسسات والجهات أخرى في بيئة المؤسسة كالموردين والنقابات والحكومة وغيرها.
- لكن رغم هذه الأهمية والأسباب التي تدفع المؤسسات إلى النمو وزيادة حجمها على أننا في الواقع لا نجد جميع المؤسسات في نمو مستمر فبعضها ينمو ويزداد حجمها بسرعة فائقة والبعض الآخر تبقى صغيرة ويرجع ذلك جزئياً إلى التفاوت في الظروف الداخلية والخارجية التي تواجهها المؤسسات.

ثانياً: أنواع نمو المؤسسة الاقتصادية.

هناك ثلاث طرق تستطيع المؤسسة إتباعها لتحقيق إختيارها الإستراتيجي للنمو و هي , النمو الداخلي , النمو الخارجي , و النمو التعاقدية

¹ - لمياء العيشاوي، كعواش محمد الهادي، التخطيط المالي وأثره على نمو المؤسسة الاقتصادية، (دراسة ميدانية للمؤسسة المينائية جن جن، مذكرة ماستر، تخصص إدارة مالية، كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، 2021-2022، ص 41.

1- النمو الداخلي:

1-1- تعريفه: يعرف أيضا بالنمو العضوي، قدمت له عدة تعاريف نذكر منها:¹

حسب A. Jacquemin فإن النمو الداخلي يعرف على أنه "استخدام المؤسسة لمواردها الخاصة لتنفيذ سياستها الاستثمارية و التي تمول الأرباح الغير الموزعة أو باللجوء إلى الوسطاء الماليين".

أما AB. Weber و F. Jemic فقد أعطوا تعريف أكثر دقة "النمو الداخلي هو النمو عن طريق التمويل الذاتي أو جلب رؤوس أموال دون التوحد مع مؤسسات أخرى".

أما التعريف الأكثر شمولية هو ما جاء به A. Bienyme الذي ذكر في كتابه أن النمو الداخلي "هو ذلك النمو الذي ينتج عن الارتفاع في القدرة الإنتاجية عن طريق إنشاء أو الاستحواذ على وسائل إنتاج جديدة ويرافق ذلك ارتفاع في الإنتاج كما، جودة وتنوعاً".

من خلال التعاريف السابقة نجد أن النمو الداخلي هو التوسع ذاتي داخل المؤسسة يتم بواسطة الاستثمارات الإنتاجية والتجارية حيث يتميز بعمليات واسعة لشراء تجهيزات جديدة للإنتاج (أو الإستغلال) نتيجة لذلك تنمو الأصول الثابتة المادية والمعنوية للمؤسسة ما يؤدي إلى النمو التلقائي لحجم المؤسسة.²

1-2- إيجابيات وسلبيات النمو الداخلي:

- إيجابيات النمو الداخلي:

يتميز النمو الداخلي بالعديد من الإيجابيات نذكر منها:³

1 - أسماء الحيول، أثر إستراتيجية النمو الخارجي على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياة 2005-2010)، مذكرة ماجستير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2011-2012، ص 15.

2 - محمد الصالح فروم، النمو والأداء المالي والإستراتيجي للمؤسسة (دراسة حالة مؤسسة تحويل الخشب والحديد عنابة)، مذكرة ماجستير، تخصص إقتصاد وتسيير مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2006-2007، ص 33.

3 - أكرم كحيحة، دور إستراتيجية النمو الداخلي كخيار في تحسين أداء المؤسسة من منظور بطاقة الأداء المتوازن (دراسة حالة بناء الهياكل المعدنية المصنعة btcim)، مذكرة ماستر، تخصص إدارة إستراتيجية، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر 2018-2019، ص 45.

- الاستعمال الأمثل للموارد المالية للمؤسسة وذلك بأن لا تترك الأموال على شكل سيولة وإنما يتم استغلالها لتحقيق النمو.

- تقوية الثقافة التنظيمية للمنظمات وذلك لأنه لا يوجد تدخل خارجي من قبل منظمات أخرى مثلها هو الحال في النمو الخارجي أين تلجأ المؤسسة إلى التحالف مع غيرها.

- التطور يكون تدريجيا وبالتالي يمكن التحكم في النمو بصورة أحسن.

- تثمين التجربة أو الخبرة المكتسبة من طرف العاملين وكذا الكفاءات الموجودة في المؤسسة.

سلبيات النمو الداخلي:

تتمثل سلبياته فيما يلي:¹

- نمو بطيء لأن النمو الداخلي يحتاج إلى وقت أطول نوعا ما.

- إمكانية حدوث رد فعل من طرف المنافسين قد يكون سريعا وحادا.

- قد يلاقي النمو الداخلي عقبات وعراقيل بشرية وتنظيمية داخل المؤسسات وذلك لأن النمو قد يتطلب كفاءات ومهارات معينة قد لا تكون متوفرة على مستوى المؤسسة ذاتها.

- يحتاج النمو الداخلي إلى تمويل كبير لأن المؤسسة في هذا النوع من النمو تعتمد بالأخص على مواردها المالية الذاتية أو تقوم بالاقتراض مع المؤسسات المالية.

2- النمو الخارجي:

2-1- تعريفه:

توصل R.Paturel إلى التعريف التالي: "النمو الخارجي هو عمليات الحيازة المباشرة الجزئية أو الكلية لمؤسسة أو فرع (عن طريق الابتلاع مثلا) أو الحيازة غير المباشرة عن طريق السيطرة على مؤسسة أخرى بامتلاك

¹ - أحمد غانمي، بن عومر لحبيب، النمو الداخلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأثره على الميزة التنافسية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد دربال، أدرار، الجزائر 2017-2018، ص 19.

المؤسسة لحصة هامة من رأس مالها يكفي لتولي السيطرة عليها وإدارتها، أو السيطرة دون مساهمة مباشرة وذلك بواسطة وسيط مالي، أو بواسطة مؤسسة أخرى تقع تحت سيطرة وإدارة المؤسسة".¹

يتكون عن طريق تطوير موارد ومهارات المؤسسة للإستحواذ على مؤسسة أخرى منافسة.²

وبالتالي يمكن استخلاص أن النمو الخارجي يعرف بإحدى العمليات التالية:

- تولي السيطرة على مؤسسة قائمة.

- الاستحواذ التدريجي لمؤسسة منافسة.

- كل عمليات النمو التي تتم عن طريق تولي السيطرة على الأصول المادية الموجودة مسبقا والمملوكة قانونيا لمؤسسة أخرى.

2-2- سلبيات وإيجابيات النمو الخارجي:

- إيجابيات النمو الخارجي:

إن تبني خيار النمو الخارجي، يمنح للمؤسسة عدة إيجابيات لا تتحقق بإتباع سياسة النمو الداخلي أهمها:³

- الحصول على عدة مزايا اقتصادية وتقنية وتجارية ومالية.

- قلة التعقيدات التنظيمية.

- سهولة القيام بالعمليات الدولية.

- ذو تكلفة أقل خاصة عند ارتفاع معدلات الفائدة وتدني مستوى المردودية.

- يعتبر وسيلة فعالة وسريعة لاستحواذ واختراق الأسواق وتنويع النشاط.

- التخفيف من عبئ المنافسة بفعل ارتفاع المردودية.

¹ - إلياس بن ساسي، محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والخارجي للمؤسسة كمنطلق للمفاضلة بينهما، مجلة الباحث، العدد 06، 2008، جامعة ورقلة، ص 38.

² Mohamed Lazreg, Godih Djamel torqui, les Stratégies de croissance externe et d'internationalisation, Modèles possibles pour l'entreprise algérienne, reue d'études économique et financière tome 11, N01, 2018, P 266.

³ - محمد صالح فروم ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 38-39

- يمكن للمؤسسة من اقتناء قرض شراء المؤسسات بالشروط التي تتلائم مع الإستراتيجية المتبعة.

- سلبيات النمو الخارجي:

للمنو الخارجي سلبيات كثيرة يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:¹

- عملية النمو من الخارج مكلفة جدا ولهذا السبب ليس بإمكان كل المؤسسات القيام بها.

- النمو الخارجي يقلص من حرية المؤسسة.

- النمو الخارجي يؤدي إلى تواجد أكثر من ثقافة المؤسسة .

الفرق بين النمو الداخلي والخارجي يمكن أن نلخص أهم الفوارق في الجدول رقم (01):

الجدول رقم (1.1): المقارنة بين النمو الداخلي والخارجي.

وجه المقارنة	النمو الداخلي	النمو الخارجي
جوانب مالية	<ul style="list-style-type: none"> - نمو باستعمال موارد ذاتية. - ضخامة التكاليف المالية. - خلق ثروة هائلة. 	<ul style="list-style-type: none"> - إصدار أسهم. - حيازة الثروة يكون على حساب دقيق وإمكانية الربح. - كسب حصص من طرف مساهمي الشركات المعينة.
جوانب تنظيمية.	<ul style="list-style-type: none"> - التوفيق بين وسائل الإنتاج. - تطور دون توقف إلا في حالة الأزمات الخطيرة. 	<ul style="list-style-type: none"> - وسائل الإنتاج مشغلة مسبقا. - تطور متقطع. - إلغاء التجاوزات في كل المجالات. - تجانس أنظمة الإعلام والاتصال.

¹ - رابح رقيق، مهراوي الحبيب، أثر تخطيط القوى العاملة على نمو المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة ملينة سيدي خالد تيارت، مذكرة ماستر، علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد العمل، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر 2018-2019، ص 68.

- إعادة الهيكلة إجبارية لاسترجاع كيانها في حالة الصعوبات.		
- صعوبة الاندماج الثقافي.	- إمكانية استعمال الطاقات غير مشغلة.	جوانب بشرية.
- حصول فوري على المخرجات. - مدة وضع الأهداف والتفاوض والتكامل تكون في يد المؤسسة.	- وجود زمن كافي للتوفيق بين مدخلات الإنتاج بصورة تنافسية قبل أن تصبح مخرجات.	جوانب زمنية.
- الحصة السوقية مشتركة مع المؤسسة الأخرى. - التهديد الناتج عن بعث منتجات جديدة نتيجة السيطرة على عمل المنافسين الآخرين في هذا المجال.	- إنشاء منافذ لدخول الأسواق.	جوانب تجارية.
- صعوبة السيطرة والاستمرار في السيطرة على المواقع الهامة خاصة في حالة النمو الأفقي.	- صعوبة السيطرة على المواقع الهامة.	جوانب إدارية.
يساهم في التخلص من العمال.	يساهم في خلق مناصب عمل وثررة جديدة.	جوانب اجتماعية
25%	75%	أهمية في أكبر الشركات.

المصدر: محمد الصالح فروم مرجع سبق ذكره، ص 43.

3- النمو التعاقدي:

3-1- تعريفه:

يقوم النمو التعاقدي على إبرام عقد بين مؤسستين أو أكثر تحت عدة أشكال بهدف إقامة أنشطة إنتاجية أو خدماتية.

- فقد اعتمد Verena J. مصطلح التزاوجي مكان التعاقدي وعرفه على أنه مجموعة من القرارات التي تتخذها المؤسسة من أجل القيام بمجموعة من النشاطات والتي تكون على المدى الطويل.

- كما اتخذ النمو التعاقدى أحد أشكال النمو الداخلى أو الخارجى، فيمكن اعتباره، داخليا في حالة إبرام المؤسسة لعقد شراكة أو تعاون مع مؤسسة أخرى يتضمن إنشاء فرع مشترك بين المؤسسين، أما مع مؤسسة أخرى يتضمن إنشاء فرع مشترك بين المؤسستين، أما خارجيا في حالة اشتراك المؤسسة مع مؤسسة أخرى أو عدة مؤسسات في حيازة مؤسسة مستقلة أو تولي السيطرة المشتركة عليها بامتلاك حصص من رأس مالها.¹

3-2- إيجابيات وسلبيات النمو التعاقدى:²

إيجابيات النمو التعاقدى:

- زيادة موارد المؤسسة عن طريق المشاريع الغير المستغلة.
- تخفيض تكاليف الدخول إلى بلدان معينة في أنشطة معينة.
- تحقيق أداء متميز في بعض الأنشطة.
- كسب الوقت في الحصول على الكفاءات.
- أداة مرنة في حالة ظهور إبداع جديد وكفاءات هامة خاصة بكل مساهم على مستوى النشاط.
- إلغاء تكاليف الصفقة لأن المتحالف أصبح شريك تجاري.
- وجود موارد إضافية في حالة إضافة شركاء جدد.

- سلبيات النمو التعاقدى:

- صعوبة تحديد حصة كل متحالف في هذه الشراكة.
- صعوبة تقسيم الممتلكات على كل شريك لاختلاف نسبة مساهمة كل شريك.
- خطر عدم القيام بالتنبؤ السليم للقيام بالعمليات المشتركة.
- خطر اتخاذ قرارات سيئة.

¹ - محمد كربوش، إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أطروحة دكتوراه، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، علوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013-2014، ص 47.

² - محمد الصالح فروم، مرجع سبق ذكره، ص 42.

- الخطر المرتبط بغياب ثقافة الشراكة.

- الحاجة إلى إرادة قوية مشتركة لحل المشاكل المتعلقة بالتحالف.

- خطر إفشاء أسرار الصناعة من أحد الشركاء كسلوك تهديدي.

3-3- العلاقة بين النمو الخارجي والتعاقد:

أهم الفروق الجوهرية بين النمو الخارجي والتعاقد نلخصها في الجدول رقم (02):

الجدول رقم (2.1): المقارنة بين النمو الخارجي والنمو التعاقد.

النمو التعاقد	النمو الخارجي
- عملياته تختص بغياب نظام سلطة وحيدة بل تعتمد على التصويت في اتخاذ القرار.	- عملياته تختص باتخاذ الرقابة على وسائل إنتاج قائمة بالفعل.
- كلا الشريكين له الحق في الإدارة وهذا ما يؤدي إلى مشاكل في الإدارة.	- الشراكة تركز على مزيج من الوسائل التي توفرها كلتا الشركتين بهدف تطوير نشاط جديد.
- المؤسسة المندمجة تحتفظ باستقلاليتها وأهدافها الإستراتيجية.	- المؤسسة تفقد استقلاليتها وأهدافها الإستراتيجية.

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على دراسات سابقة.

الفرع الثالث: مؤشرات قياس نمو المؤسسة.

يعتمد استخراج المؤشرات الاقتصادية والمالية للنمو على معدلات التزايد والتناقص لأرقام الربحية، الإيرادات، المردودية... ويمكن الاعتماد في ذلك على مجموعة من المعايير الاقتصادية و المالية، حيث تتعلق هذه الأخيرة بالجانب المالي للمؤسسة، بينما الاقتصادية تتعلق بالنشاط الاستغلالي لها.

أولاً: المعايير الاقتصادية.

تتمثل في مجموعة من المؤشرات المتعلقة بالنشاط الاقتصادي أهمها:

1- رقم الأعمال أو المبيعات:

غالبا ما يقاس النمو بالزيادة المحققة في رقم الأعمال أو المبيعات وبحسب بالعلاقة التالية:¹

$$\frac{\text{رقم الأعمال } (n) - \text{رقم الأعمال } (n-1)}{\text{رقم الأعمال } (n-1)} = \text{النمو في رقم الأعمال}$$

2- القيمة المضافة: تدل القيمة المضافة المحققة من طرف المؤسسة على قدرتها على توليد الثروة، فهي تترجم مدى قدرة دورة الإستغلال على المزج بين مختلف عناصر الإنتاج التقنية، البشرية والمالية لتعظيم ثروة المؤسسة، بالمقابل فهي مطالبة بمكافأة مختلف مصادر تمويل هذه العناصر فهي تكافئ الأموال الخاصة بعوائد رأس المال والاستدانة بالمصاريف المالية، ودورة الاستثمار بالتمويل الذاتي عن طريق الاهتلاكات، كذلك تمكن من الإقتراض من مصادر جديدة لتزود المؤسسة بإستثمارات أخرى لتحقيق المزيد من الأرباح، ومنه فلا يمكن تصور تمويل داخلي للنمو دون تحقيق القيمة المضافة لقيم إيجابية.²

3- الإنتاج: من الممكن تقويم نمو المؤسسة بواسطة الزيادة في إنتاجها والتي تعرف بتكلفة مبيعات الفترة مضافة إليها أو مطروح منها تغير مخزون المنتجات النهائية، وبحسب بالعلاقة التالية:³

$$\text{النمو في الإنتاج: الإنتاج } (n) - \text{الإنتاج } (n-1) / \text{الإنتاج } (n-1)$$

ثانيا: المعايير المالية :

تتمثل المعايير المالية للنمو في مجموعة المؤشرات المتعلقة بالجانب المالي للمؤسسة، وترتبط أساسا بقرارات التمويل، وقرارات توزيع الأرباح، لذلك سنتناول كمعايير مالية كل من معدل التمويل الذاتي ، معدل النمو المستقل.

¹ - حنان بوطغان، مرجع سبق ذكره، ص 145.

² سمية دربال، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي (دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2010، مذكرة ماجستير، تخصص إقتصاد و تسيير المؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011 الجزائر -2012، ص 62.

³ - حنان بوطغان المرجع السابق ص 145.

1- التمويل الذاتي:

المصادر الداخلة أو الذاتية للمؤسسة ما هي في الواقع إلا عبارة عن الفائض من الأموال الذي حققته المؤسسة و الذي يمكن لها من التصرف فيه، ويعرف بأنه المتبقي من قدرة التمويل الذاتي بعد دفع العوائد للمساهمين في المؤسسة¹

يتمثل الدور الأساسي للتمويل الذاتي في تأمين نمو الاستثمارات دون اللجوء إلى الخارج (لإصدار أسهم جديدة مقابل الأرباح وخطر كلي للإستدانة بدفع فوائد وخطر مالي)، كما أن التمويل الذاتي يمكن أن يكون منظم لتقلبات النتائج المحتملة فهو بعدي دائما حضور الأموال في المؤسسة، لأنه يمثل مصدرا ماليا ضخما ذاتي فلا يجلب أي نفقة لذلك فهو يعتبر متغير ضروريا لتحديد الحجم المناسب لمدىونية المؤسسة ويحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{التوزيعات المدفوعة في الدورة}$$

حيث أن القدرة على التمويل الذاتي هي مورد يأتي من داخل المؤسسة بإقتطاع نسب معينة من الإيرادات التي تحققها المؤسسة و يوضع تحت تصرفها لمدة معينة , أو يستخدم كليا أو جزئيا خلال الدورة , لتسديد إلتزامات المؤسسة المالية و أبعاد إستثمار هذا المورد و تتمثل قدرة التمويل الذاتي نظريا في مبلغ الفائض النقدي الناتج عن مجموعة المقبوضات السنوية مطروحا منها مجموع المدفوعات السنوية بحيث أنه إذا قبضت و دفعت جميع العمليات المؤجلة خلال السنة يكون بحوزة المؤسسة فائض نقدي .³

2- معدل النمو الداخلي :

يعتبر أداة تحليلية لإظهار النمو الربحي للمؤسسات , حيث تكمن قوته في إمكانية تحليل و تفسير التسلسل المنطقي لزيادة الأرباح وتأمين توافق التنبؤات فيئين في الأجل الطويل أن المتغير الأساسي للنمو الربحي (المستقل) كدالة لمعدل المردودية المالية و معدل الإحتفاظ بالأرباح لذلك يمكن بفضل هذا المعدل تحديد أثر سياسة توزيع الأرباح و الإستدانة على النمو.

¹ K.Chiha , Finance d'entreprise approche Stratégique, éditions Houma, Alger,2009, P92

² حنان بوطغان , مرجع سبق ذكره , ص145.

³ محمد صالح فروم مرجع سبق ذكره ص157 .

- معدل النمو المستقل:

معدل النمو الداخلي المدعم أو المستقل هو عبارة عن تفسير لميكانيزم النمو الداخلي للمؤسسة، ويستند هذا النموذج لمجموعة من الفرضيات¹

- ثبات المعامل المتوسط لرأس المال المستثمر أي ثابت نسبة رقم الأعمال إلى الأموال المستثمرة (CA/CI) أو ثبات نسبة رقم الأعمال إلى الأصل الاقتصادي (CA/AE) .

- ثبات الهيكل المالي عند نسبة K أي $D=K.CP$.

- توزيع الأرباح بنسبة d من الأرباح السنوية المحققة

- تحسب المردودية المالية (RF) بنسبة النتيجة الصافية (Rnet) إلى الأموال الخاصة (CP)

وبالتالي يعبر عن النمو في الإمكانيات المالية للمؤسسة عند نسبة ثابتة من الهيكل المالي المردودية الاقتصادية و بالتالي نمو أصلها الاقتصادي، ومنه فإن النمو المستقل للمؤسسة لا يمكن أن يترجم إلا بالنمو في أموالها الخاصة بفضل قدرتها الذاتية، وذلك عند هيكل مالي معين أي عند سياسة مالية معينة ويحسب بالعلاقة التالية:

معدل النمو المستقل = الأرباح/الأموال المقدمة

الأموال المقدمة = إحتياج رأس المال العامل + الإستثمارات الثابتة².

3- معدل نمو رؤوس الأموال الخاصة:

في الواقع يفسر نمو الأموال الخاصة المحققة من التمويل الذاتي نمو المردودية المالية، وبالتالي نستنتج أن المتغير الأساسي للنمو الربحي وهو النمو الداخلي كدالة (متوسط، عائد، ودخل رؤوس الأموال الأخرى، ومتوسط معدل احتجاز الأرباح)، وعليه يمكن تحديد أثر سياسة التوزيع والمديونية على النمو الربحي، و عليه فإن معدل النمو يعكس إستراتيجية طويلة المدى في المؤسسة كسياسة ربحية الأموال وسياسة المديونية (سياسة فتح رأس المال في السوق المالي) ويحسب بالعلاقة التالية:

معدل نمو رؤوس الأموال الخاصة = النتيجة الصافية/الأموال الخاصة.

¹ سمية دربال مرجع سبق ذكره ، ص65.

² حنان بوطغان، مرجع سبق ذكره، ص148.

المطلب الثاني: تحليل المنطق المالي والإستراتيجي لنمو المؤسسة الإقتصادية

في هذا المطلب سوف نسلط الضوء على كيفية تمويل المؤسسة للنمو وذلك بالتركيز على كل من الديناميكية المالية للنمو و التعرف على الإستراتيجيات الأساسية التي تتبناها المؤسسة لمواكبة الإمكانيات المتاحة لها و كذا التطرق إلى النظريات المفسرة لنمو المؤسسة الإقتصادية .

الفرع الأول: تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسة الاقتصادية.

يعتبر النمو ظاهرة معقدة ومتعددة الجوانب خاصة فيما يتعلق بالجانب المالي، وأهميته في تحقيق المستويات التي ترغب المؤسسة في بلوغها.

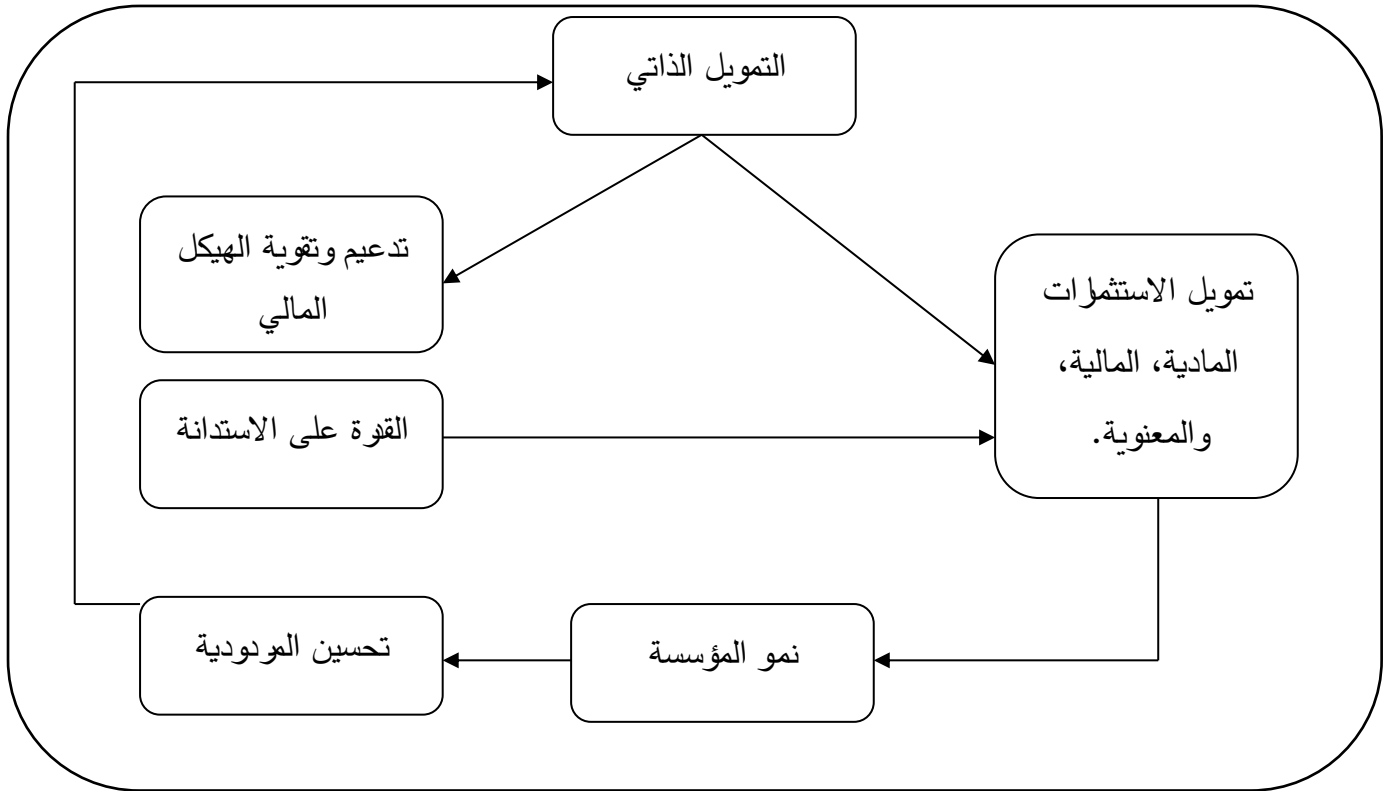
1- الديناميكية المالية للنمو:

تظهر الديناميكية المالية للنمو بأنها عبارة عن مفهوم شبيه بالتغذية العكسية، حيث يعمل التمويل الذاتي على تدعيم وتقوية المركز المالي للمؤسسة، إذ يتجلى ذلك من خلال نمو أموالها وزيادة قدرتها على الاستدانة، وبذلك يمكن إحداث زيادة في رأس مالها المادي، البشري، التقني... مما يؤدي نموها، و يترجم هذا الأخير بتسجيل معدل جيد، للمردودية المالية ويعني ذلك إعادة تغذية أموالها الخاصة من جديد.¹

ويمكن تمثيل الديناميكية المالية للنمو بالشكل التالي:

¹ - رمال حجاج، دور التمويل الذاتي في النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية للأشغال و الآبار، حاسي مسعود، ورقل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة ماستر أكاديمي ، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة، 2012-2013، ص05 .

الشكل (1-1): الديناميكية المالية للنمو.



المصدر: دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 211.

2- مقاييس التمويل الداخلي للنمو في المؤسسة الاقتصادية:

يعد جدول التدفقات المالية متعدد السنوات أداة من أدوات التحليل الذي يعبر على التمويل الداخلي لنمو المؤسسة، حيث يقوم على مبدأ التمويل بواسطة التمويل الذاتي ثم الاستدانة باعتبار أن المؤسسة تلجأ إلى الرفع من رأس المال فقط في حالة استحالة التمويل بالموارد الداخلية.

2-1- تقديم جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPF:

اقترح من طرف Geoffery de Mword لأول مرة سنة 1977 يستعمل لدراسة تطور التدفقات المالية، يركز على دراسة ثلاث أنشطة: النشاط الصناعي، النشاط المالي، النشاط الاستثنائي من خلال أربعة أرصدة:

- الفائض الاستغلالي الإجمالي.

- الرصيد الاقتصادي أو الجاهز .

- الرصيد المالي .

- الرصيد الاستثنائي¹.

2-2- منطوق الجدول:

يرتكز منطوق الجدول على تحقيق هدفين هما:

* نمو متوازن يتحقق عندما يتجه رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو نحو الصفر .

* إستدانة صافية عندما يقترب الرصيد المالي من الصفر².

الجدول (1-3): جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPF .

			البيان
			رقم الأعمال
			+ إنتاج مباع
			- الاستهلاكات الوسيطة
			= القيمة المضافة VA
			- مصاريف المستخدمين
			- ضرائب ورسوم
			= الفائض الإجمالي للإستغلال EBE
			- التغير في الاحتياج من رأس مال العامل للإستغلال
			= فائض خزينة الإستغلال ETE
			- استثمارات الإستغلال.
			= (E) المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو.
			التغير في الديون

¹ - مليكة زغيب، بوشنيقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية 2011، ص ص 142-143.

² - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية (دروس وتطبيقات) الطبعة الثانية ، دار وائل للنشر، 2011، ص 231.

			- المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار. - الضرائب على الأرباح. - مساهمات الأجور.
			F= الرصيد المالي.
			G= الرصيد الجاري E+F =
			- توزيع مكافأة رأس المال + إيرادات مالية. + إيرادات التنازل على الأصول. + الرفع من رأس مال العامل. - رصيد العمليات الاستثنائية. + إعانات الاستثمار. - التغيير في الاحتياج من رأس مال العامل خارج الاستغلال.
			= رصيد الخزينة.

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 231.

2-2- تحليل محتوى الجدول TPF:

1- الرصيد E المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC:

يتمثل في تدفق الخزينة المتولد عن الاستغلال بعد تغطية الاحتياجات المالية الضرورية للبقاء والنمو، ويتشكل رصيد الاستغلال "E" بعد تغطية الفائض الإجمالي للاستغلال للزيادة في الاحتياج في رأس المال العامل لاستغلال واستثمارات الاستغلال ويحسب كما يلي:

$$DAFIC = \text{فائض خزينة الاستغلال (ETE)} - \text{استثمارات الإستغلال.}$$

$$\text{حيث أن: } ETE = EBE - \Delta BFRE$$

لقد تم إنقاص $\Delta BFRE$ من EBE لأنه هذا الأخير يمثل تدفقا نقديا محتملا لخزينة الاستغلال والتي تضم:

* تجديد الاستثمارات المادية والتوسع فيها.

* تسديد المصاريف المالية.

* تسديد الضرائب.

* ضمان مكافأة الأموال الخاصة.

إن كون ETE سالبا هذا يعني أن دورة الاستغلال تستهلك خزينة بدل أن تولدها مما يدل على وضعية صعبة في المؤسسة (خطر الاستغلال مرتفع).

يكتسي الرصيد DAFIC أهمية بالغة في قياس قدرة المؤسسة على تمويل النمو الداخلي بواسطة الخزينة المتولدة عن الاستغلال ويرى G de Murard أنه من الضروري أن يكون رصيد DAFIC موجب على المدى المتوسط وذلك بهدف ضمان تمويل استثمارات الاستغلال، ومن ثم تحقيق نمو متوازن على المدى الطويل، فإذا كان موجب فيدل على توفر سيولة جاهزة لتمويل استخدامات أخرى، أما إذا كان سالب فهذا يعني وجود حاجة لتمويل خارجي وهذا ما لا يتوافق مع معيار هذا النموذج.¹

2- الرصيد المالي F:

يتمثل في حصيلة التدفقات المالية المتعلقة بالاستدانة (التغير في الديون) والتدفقات الناتجة عن تسديدات المصاريف المالية، الضرائب على الأرباح، إقتطاعات أخرى:

$$\text{الرصيد } F = \text{التغير في الديون المالية القصيرة والمتوسطة وطويلة الأجل.}$$

$$- \text{ مصاريف مالية وأقساط قرض الإيجار.}$$

$$- \text{ الضرائب على الأرباح.}$$

$$- \text{ إقتطاعات أخرى.}$$

يظهر الرصيد المالي أهمية الدور الذي يلعبه النظام البنكي والوسطاء الماليين في الحياة الاقتصادية للمؤسسة وتزداد أهميته في حالة الرصيد السالب ، مما يعني حاجة المؤسسة إلى التمويل الخارجي بسبب عدم قدرتها على التمويل الذاتي لإستثماراتها، مما يستدعي اللجوء إلى الاستدانة لتمويل الباقي.²

¹ - محمد الصالح فرور ، مرجع سبق ذكره، ص 197.

² - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 230.

3- الرصيد الجاري (الاستثنائي) G:

يعبر هذا الرصيد عن مجموع الرصيد الاقتصادي والرصيد المالي ويستعمل لتغطية العمليات الاستثنائية كالأرباح الموزعة على الشركاء وشراء إستثمارات مالية، وحسب جدول TPFF يعبر الرصيد الجاري عن الفائض أو العجز الذي تحققه جميع العمليات المالية.¹

3-2- مصفوفة السلوك المالي:

يتم بناء مصفوفة السلوك المالي على أساس الحالات المختلفة للأرصدة المكونة للجدول، حيث تتوفر تسع حالات ممكنة مصنفة إلى ثلاث فئات حسب الرصيد الجاري:

- الحالة التي يكون فيها الرصيد G معدوم وهي حالات النمو المتوازن.

- الحالة التي يكون فيها $G < 0$ وهي حالة استهلاك السيولة.

- الحالة التي يكون فيها $G > 0$ وهي حالة توليد السيولة.

والجدول الموالي يبين حالات السلوك المالي:

الجدول رقم (1-4): حالات السلوك المالي:

			DAFIC الرصيد المالي
E>0	E=0	E<0	
E>0 F>0 G>0	E=0 F>0 G>0	E<0 F>0 G=0	F>0
E>0 F=0 G>0	E=0 F=0 G=0	E<0 F=0 G<0	F=0
E>0 F<0 G=0	E=0 F<0 G<0	E<0 F<0 G<0	F<0

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية دروس وتطبيقات)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2011، ص 233.

¹ - مليكة زغيب، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 144.

نستطيع تفسير وضعية المؤسسة من خلال الحالات التالية:¹

- حالة الرصيد **G** معدوم: هناك ثلاث حالات متوافقة مع هذه الوضعية $E < 0$ ، $F > 0$ ، $G = 0$.

تتميز الوضعية المالية للمؤسسة بعدم قدرتها على توليد سيولة كافية لضمان تمويل التغير في الاحتياج في رأس المال العامل لاستغلال وإستثمارات الإستغلال.

الرصيد (**DAFIC** < 0) الوضع الذي يدفع المؤسسة إلى الإستدانة من البنوك وبالتالي يحدث ارتفاع في الرصيد المالي للمؤسسة، هذه الأخيرة تصبح في وضعية الضغط المالي وللخروج من هذه الوضعية على المؤسسة أن تنشط في سوق يتميز بنمو سريع يسمح بتحسين رصيد الإستغلال ومن ثم تتمكن من سداد ديونها.

* $E > 0$ ، $F < 0$ ، $G = 0$

الرصيد (**DAFIC**) موجب معناه أن دورة الإستغلال قادرة على تغطية الإحتياج من رأس المال العامل للإستغلال، والإستثمارات الضرورية للبقاء والنمو، وبالتالي في هذه الحالة على المؤسسة أن تكون حذرة عند اتخاذ قرارات السياسة المالية المتبعة، وبالتالي عليها البحث عن إمكانية تطبيق إستراتيجية النمو عن طريق التنوع، ولكن اختيار المؤسسة لأي إستراتيجية يبقى يتحكم فيها حالة السوق، سواء يتميز بنمو سريع أو في حالة نمو عادي.

* $E = 0$ ، $F = 0$ ، $G = 0$

تسمى هذه الحالة بوضعية التوازن المالي الأمثل التي يسعى المسير المالي لتحقيقها، حيث تواجه المؤسسة صعوبات في المحافظة على هذه الوضعية، سواء كان السوق يتميز بالتطور السريع أو كان القطاع يتميز بالتطور السريع للتكنولوجيا.

- حالة $G > 0$: هناك ثلاثة حالات متوافقة مع هذه الحالة.

* $E > 0$ ، $F = 0$ ، $G > 0$

الرصيد (**DAFIC**) موجب معناه وجوب فوائض على مستوى دورة الإستغلال ما يمكن المؤسسة من إتباع إستراتيجية النمو الخارجي .

* $E = 0$ ، $F > 0$ ، $G > 0$

¹ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره ، ص 233.

في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من التمويل الداخلي للنمو، إضافة إلى ضرورة تحديد كيفية استخدام الرصيد G سواء بإتباع إستراتيجية تنويع المنتجات، أو التكامل مع قطاعات أخرى، أو اختراق أسواق جديدة.

$$* E > 0, F > 0, G > 0$$

بالرغم من تحقيق فوائض على مستوى الخزينة إلا أن هذه السياسة تدفع المؤسسة إلى الإستدانة من أجل تمويل النمو الخارجي، ما يؤثر على رصيد الإستغلال بسبب المستوى المرتفع للإستدانة لذلك يستوجب مراقبة مستوى الإستدانة بإستخدام أثر الرافعة المالية.

- حالة $G < 0$:

هذه الحالة تعبر على خلل مالي تعاني منه المؤسسة، ولتداركه تلجأ هذه الأخيرة إلى التنازل على الإستثمارات التي ليس لها ارتباط مباشر بالمردودية كما يمكنها التوجه نحو رفع رأس المال، ويمكن أن نميز بين الوضعيات الثلاثة التالية:

$$* E = 0, F < 0, G < 0$$

المؤسسة تقوم بتمويل نشاطها بمواردها الداخلية، كما تقوم بتسديد جزء كبير من ديونها بسبب ضغط البنوك.

$$* E < 0, F = 0, G < 0$$

تعبر هذه الحالة على عدم قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها الجاري الأساسي إضافة إلى ضعف القدرة على التمويل الذاتي، وعلى المؤسسة قبل اتخاذ أي قرار في هذه الحالة دراسة وضعية المؤسسة في السوق.

$$* E < 0, F < 0, G < 0$$

تتميز الوضعية المالية للمؤسسة في هذه الحالة بأزمة خطيرة بسبب ضعف التمويل الذاتي وانخفاض القدرة على الإستدانة.

ولتحسين وضعية (DAFIC) تتوجه المؤسسة على المستوى البعيد إلى اتخاذ قرارات إستراتيجية هامة تتمثل في إعادة هيكلة النشاط وإعادة توجيهه نحو نشاطات أخرى ذات مردودية عالية.

الفرع الثاني: الإستراتيجيات الأساسية لنمو المؤسسة الاقتصادية.

تعرف إستراتيجية النمو على أنها خطة طويلة المدى تؤدي إلى تنامي حجم المؤسسة حيث تتضمن مجموعة من الأهداف تتحقق نتيجة وصول النشاط إلى الحجم الأمثل الذي يتيح لها فرص الإستفادة من الإمتيازات التي يوفرها على المستويات الاقتصادية والتنافسية المالية.¹

وهناك ثلاثة عناصر تميز هذا التعريف:²

- الإستراتيجية تخص المدى البعيد وتتعلق بمستقبل المؤسسة.

- تعتمد الإستراتيجية على تحديد الأهداف بالإضافة إلى الإجراءات اللازمة لتحقيقها.

- تأخذ الإستراتيجية بعين الاعتبار تخصيص الموارد اللازمة لتنفيذ الإجراءات المتخذة.

يعتبر ANSOFF أول من حدد بناء على الخيارات الإستراتيجية لنمو المؤسسة والتي يحددها الشكل الموالي:

جدول رقم (1-5) مصفوف اتجاهات النمو.

المنتج			
الجديد	الحالي		
تطوير المنتج	تغلغل السوق	الحالي	السوق
تنويع المنتج وتطوير العملاء	توسيع العملاء	الجديد	

Source: claire roederer, INES.Gicquel, l'essentiel de marketing, 2^{eme}edition P89.

أولاً: إستراتيجية التركيز.

1- تعريف إستراتيجية التركيز:

ويطلق عليها كذلك (التخصص) يمكن تعريف التركيز على أنه نوع من إستراتيجيات النمو، تقوم المؤسسة من خلاله بحصر وتركيز نشاطها بمنتج واحد أو خدمة واحدة كما يمكن أن تحدد نطاق نشاطها في سوق واحدة، وبموجب هذه الإستراتيجية يمكن للمؤسسة السيطرة على النشاط الذي تعمل فيه وتتبوأ دور القيادة والريادة في تحديد اتجاهات

¹ - محمد كربوش، مرجع سبق ذكره ، ص 49.

² - K. Chiha finance d'entreprise, opcit, P 178.

هذا النشاط إذ أن التخصص في مجال معين فقط يساعد المؤسسة على تراكم الخبرة مما يعطيها ميزة تنافسية مقارنة بالمؤسسة التي تعمل في نفس المجال.¹

2- أنواع إستراتيجية التركيز:

تأخذ هذه الإستراتيجية ثلاث أشكال أساسية، التغلغل، التوسع الأفقي (تطوير منتجات جديدة)، التوسع العمودي (توسع السوق) وفي ما يلي عرض لهذه الأنواع:²

2-1- إستراتيجية التغلغل (الإختراق):

التغلغل هو إستراتيجية مبنية على الخبرة تسمح للمؤسسة بتطوير المهارات المميزة أحسن مما يملكها المنافسين، يتوافق منطق التغلغل مع إستراتيجية الهيمنة الشاملة بالتكاليف ما دامت المنافسة في السوق تراهن على عامل الخبرة لتخفيض التكاليف، ولتحسين موقعها يجب على المؤسسة تطبيق أسعار تنافسية.

2-2- إستراتيجية التوسع الأفقي (توسع السوق):

تطبيق هذه الإستراتيجية يفترض من المؤسسة أن تبقى على مواقعها من السوق الحالية مع التقدم في أسواق جديدة بنفس المنتجات هذا الخيار للنمو يجمع النشاطات التالية:

- الدخول إلى فروع جديدة للسوق الأصلي.

- إيجاد منفعة جديدة لمنتجات المؤسسة الحالية.

- الوصول إلى شبكات توزيع جديدة.

- انتشار المؤسسة في مناطق جغرافية.

هذا الخيار الإستراتيجي غالبا ما يطبق إما من طرف المؤسسات التي تنشط في قطاعات ذات كثافة في رأس المال، أو من طرف المؤسسات التي لها قدرات عالية في البحث والتطوير.

¹ - شهرة يونس بوعصيدة ، الإستراتيجيات المتبعة في طرق نمو المؤسسة دراسة حالة لمبنة الساحلي، سكيكدة، مذكرة ماستر، تخصص تسويق، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2014-2015، ص 40.

² - سمية دريال ، مرجع سبق ذكره، ص ص 49-52.

2-3- إستراتيجية التوسع العمودي:

يمكن الانطلاق في هذه الإستراتيجية عندما تظهر تكنولوجيا جديدة تسمح بتطوير المنتجات الحالية الموجودة في السوق ولا تعمل هذه الإستراتيجية بفعالية إلا إذا كان عملاء المؤسسة الذين تطبق لهم هذه الإستراتيجية مخلصين ومنجذبين للعلامة.

ثانيا: إستراتيجية التنوع.

1- تعريف إستراتيجية التنوع:

تعتبر هذه الإستراتيجية من أهم الإستراتيجيات التي استخدمت وتتحقق بإضافة منتجات أو خدمات لخطوط المنتجات الحالية، تهدف إلى دخول المؤسسة في بعض مجالات الأعمال، وهي إستراتيجية مناسبة عندما يكون للمؤسسة موقع تنافس قوي.¹

و تعني أيضا تلك التحركات الإستراتيجية التي تتحقق عن طريق تغير مجال النشاط الإستراتيجي، بالأخذ بعين الاعتبار مجموعة جديدة من عوامل النجاح المفتاحية، هذه التحركات تترجم إما بتوسيع مهنة المؤسسة أو بالمزج بين عدة مهن.

فحسب Ansoff تستطيع المؤسسة أن تتوع في نشاطاتها لأن الأهداف التي سطرته لا يمكن الوصول إليها في إطار نشاطها الحالي، فبعد تحليل الفارق بين النشاطات المسطرة والنتائج المحققة مسيروا المؤسسة بإمكانهم اتخاذ قرار توجيه المؤسسة نحو أزواج جديدة (منتوج، سوق) من أجل توزيع أحسن للمخاطر والتوازن المقبول في تدفقات الفوائد المتولدة عن نشاطات مختلفة.²

2- أنواع إستراتيجية التنوع:

تنقسم هذه الإستراتيجية بدورها إلى أنواع على النحو التالي:³

1 - مصعب دعاس، أيمن فريد، الخيارات الإستراتيجية وأثرها على الهيكل (دراسة حالة مؤسسة نفضال)، مجلة في البحث العلمي علوم مالية ومحاسبة، المجلد 05، العدد 01، تبسة، 2020، ص 27.

2 - سمية دربال، مرجع سبق ذكره، ص 53.

3 - أم السعد بن السعدي، أثر إستراتيجية النمو على الأداء التسويقي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة ميدانية بالمركب الصناعي التجاري قروديف المسيلة)، مذكرة ماستر، تخصص إدارة إستراتيجية، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير، العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر 2017-2018. ص33

2-1 إستراتيجية التنوع المترابط :

يكون للأعمال الجديدة صلة أو رابطة مشتركة بالأعمال القائمة حاليا ، ونطلق على هذه الرابطة الإنسجام الإستراتيجي ويعد هذا الإنسجام الأساسي للتنوع المترابط لأنه يتيح الإستفادة من نقاط القوة التي أسست سابقا .

2-2 إستراتيجية التنوع غير المترابط :

ينطوي على إضافة منتجات أو قطاعات غير مترابطة للمؤسسة ، و الدافع الأساسي لإتباع هذه الإستراتيجية هو الحصول على المزيد من الأرباح .

الفرع الثالث: النظريات المفسرة لنمو المؤسسة الاقتصادية.

أولا: النظرية الاقتصادية التقليدية.

ساهمت النظرية الاقتصادية النيوكلاسيكية بالكثير من خلال دراستها لسلوك المؤسسة والسوق وسبيل تحقيق التوازن العام بين أسواق المنتجات وعوامل الإنتاج.

حسب هذه النظرية فالمؤسسة عبارة عن علبة سوداء موصوفة فقط بالعناصر الكمية التي تعبر حدودها تقوم بتحويل المدخلات (رأس المال والعمل) إلى مخرجات (سلع وخدمات) دون الأخذ بعين الاعتبار لتفاصيل نشاطها الذي تمارسه في سوق تنافسي تام يتميز بفرضيات أساسية.

- تماثل المنتجات لدى المؤسسات في السوق ومنه المنافسة على السعر فقط.

- حرية الدخول والخروج إلى و من السوق.

- حرية حركة عوامل الإنتاج سواء بين المؤسسات أو بين الأسواق.

- المعلومات متاحة ومجانية فكل الأعوان الاقتصاديين يعملون في نفس الوقت مجانا، الكميات معروضة والأسعار .

واعتمادا على التفكير النيوكلاسيكي قام Penrose سنة 1963 بتحليل أساسيات النظرية الاقتصادية التقليدية أين يلعب حجم المؤسسة الدور الأساسي في شرح نموها حيث يوجد حجم أمثل يتعلق بالمردودية، هذا الحجم الأمثل يوافق الحد الأدنى لدالة التكلفة المتوسطة لوظيفة الإنتاج تحت تأثير مردودية العوامل واقتصاديات الحجم، فالسعي لإقتصاديات الحجم يحل سلوك النمو ويشرح ارتفاع حجم المؤسسة حتى تحقق أقل مستوى للتكلفة المتوسطة التي توافق الحجم الأمثل، فالمؤسسة لغرض تحقيق الربح ولأجل تحقيق إنتاجها تراجع بين رأس المال والعمل، ولا ترفع من

إنتاجها إلا إذا كان إنتاج وحدة إضافية يعطي عائداً إضافياً (عائد هامشي) أعلى من التكلفة الإضافية لهذه الوحدة (تكلفة هامشية تحت قيد الميزانية وتخفيض التكاليف).

يؤخذ على هذا التحليل مجموعة نقائص نذكر منها:

- يتميز هذا التحليل بالسكون.

- فرضيات المنافسة التامة التي يقوم عليها التحليل لا تتوافق والرفع الاقتصادي.

- فرضية سعر التوازن تعني أن المؤسسة لن يكون إلا في حالة اختلال توازن السوق.

- تجاهل التحليل تفاصيل أنشطة المؤسسة.

- دافع تعظيم الربح غير كاف لتفسير نمو المؤسسة، كما أن المؤسسة الحديثة لا تستطيع تبني الربح كهدف.

- يرفع التحليل من دور الحجم لشرح نمو المؤسسة.¹

ثانياً: النظرية التطورية نظرية دور حياة المؤسسة.

تقوم هذه النظرية على تسمية المؤسسة بالكائن الحي حيث تعتبر المؤسسة نظام مفتوح في علاقة تبادلية مع محيطها وضمن المداخل التطورية يرجع الفضل في إرساء قواعد وأساسيات هذه النظرية إلى (Boulding 1950) الذي أكد أن استمرار المؤسسة في نشاطها هو أهم من تحقيق الربح فتطور المؤسسة هو سلسلة لـ 5 مراحل تمثل حياة المؤسسة.²

1- مرحلة النشأة والولادة: هي بداية إنشاء المؤسسة وصدور القرارات الخاصة بإعلان ظهورها في السوق، والإشهار عن مباشرة عملياتها التي تحقق أهدافها وغاياتها، تتمثل هذه المرحلة في السنوات الأولى من تأسيس المؤسسة.

2- مرحلة النمو: في هذه المرحلة تتبلور رسالة المؤسسة في أذهان أعضائها والبدء في وضع أهداف طويلة الأجل مع اكتمال الملامح الأساسية المميزة للهيكل التنظيمي.

¹ - سمية دربال ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 36-37.

² - صورية بن عزيز ، نظرية دورة الحياة في تفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 6، العدد 2، 2019، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، 2019، ص 113.

3- مرحلة النضج: تكون المؤسسة في هذه المرحلة كبيرة ونظامها يميل إلى التركيبية الميكانيكية، يعمل في بيئة مستقرة وقادرة على استقراء منافسيها، في هذه المرحلة يتزايد حجم المؤسسة، واتساع حصتها في السوق الذي تعمل فيه.

4- مرحلة التراجع والتدهور: تعبر هذه المرحلة عن الفشل الذي أصبح يهدد استقرار المؤسسة، تشكل بداية النهاية ويتضح ذلك من خلال الانخفاض الكبير في رقم الأعمال والفقْدان التدريجي للحصص السوقية، حيث تنتهي هذه المرحلة بعمليات التنازل عن الاستثمارات وتسريح جزء من العمال.¹

ثالثاً: نظرية السيورة الداخلية للنمو.

إن نظرية سيورة النمو تستند على فكرة أساسية مفادها أن موارد المؤسسة هي وحدها القادرة على إتاحة فرص النمو لها وبها تتحدد درجة النمو الذي تستطيع المؤسسة أن تصل إليه خلال فترة زمنية معينة وحسب هذه النظرية فإن المؤسسة تستطيع تحقيق نمو مستمر من خلال التوسع في تعداد أنشطتها وتنوعها، ويتحقق هذا النمو المستمر نتيجة التجديد في الموارد.

إذا تستند هذه النظرية لفكرة أساسية مفادها أن عملية تجديد الموارد هي التي تؤدي إلى نمو المؤسسة ولكن يجب أن تؤديها المؤسسة بشكلها اللازم، ولكي تتم عملية تجديد الموارد بفعالية فإن Penrose يشترط أن يتمتع مسيري المؤسسة بالخبرة الكافية التي تمكنهم من فهم وتشخيص المحيط، وانتهاء فرص النمو، كما تؤكد نظريات الموارد على أهمية دور الكفاءات والمهارات والعمل كفريق لاستمرار حياة المؤسسة ونموها، بالإضافة إلى وجوب توفر المؤسسة على القدرات التنظيمية لاستغلال طاقاتها.²

المطلب الثالث: مفاهيم أساسية حول سياسة توزيع الأرباح.

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى تعريف و أنواع سياسات توزيع الأرباح و العوامل المؤثرة عليها وكذا النظريات المفسرة لها .

الفرع الأول: تعريف سياسة توزيع الأرباح.

تعرف سياسة توزيع الأرباح على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة إما باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة، أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال التوزيعات المختلفة، وذلك إما في

¹ - هودة سلطان قدوري، محمد بن سعيد، دورة حياة المؤسسة الاقتصادية وأثرها على استخدام نظام التكاليف على أساس الأنشطة، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2014، ص ص56-57.

² - سمية دريال، مرجع سبق ذكره، ص 39.

شكل نقدي أو عن طريق أسهم... الخ، وتقضي بدفع الزائد من الأموال وتحويله من أنشطة المؤسسة إلى المساهمين وكشرط ضروري لإتمام هذه العملية هو توفر السيولة اللازمة لدفع هذه التوزيعات.¹

وأيضاً يمكن أن تعرف سياسة توزيع الأرباح على أنها الحلقة المفقودة بين التوزيعات والنمو باعتبارها تؤثر في ذات الوقت على مستوى كل من التوزيعات ومعدل النمو، بحيث يعتبر النمو أحد مكونات نموذج التوزيعات وبذلك ينظر إلى مسألة التوزيعات على أساس اختيار بين توزيعات نقدية حالية ومعدل النمو المستقبلي من خلال التعاريف السابقة نجد أن سياسة توزيع الأرباح هي تلك السياسة التي تضعها المؤسسة والمرتبطة بطبيعتها والمتوافقة مع قراراتها الحالية بخصوص توزيع الأرباح على حملة الأسهم في شكل نقدي أو عيني أو احتجاز جزء من الأرباح لضرورة قراراتها المستقبلية المرتبطة بالتوسع وفرص النمو والإستثمار.²

- الفرع الثاني: أنواع سياسات توزيع الأرباح.

يوجد العديد من سياسات توزيع الأرباح يمكن للمؤسسة تتبعها عند اتخاذ قرار من طرف مجلس الإدارة بتوزيع الأرباح، فقد تقوم بتوزيع أرباحها في شكل نقدي أو في شكل عيني (أسهم)، وتتمثل هذه السياسات فيما يلي:

أولاً: التوزيعات النقدية.

تعتبر التوزيعات النقدية النوع الأكثر شيوعاً في توزيعات الأرباح، حيث تأخذ الأشكال التالية:

1- سياسة توزيع إجمالي الأرباح:

اقترح (Rubner 1966) توزيع إجمالي الأرباح، حيث أن هذا الاقتراح ارتكز على فكرة تفضيل المساهمين الحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح وعملياً المؤسسات لا تعتمد على هذه الإستراتيجية لأنها تشجع جبائياً ولا من طرف المساهمين، والسبب يكمن في أن التوزيعات تؤثر بشكل كبير في التمويل الذاتي للمؤسسة من جهة، ومن

1 - عبد الكريم بوحادرة، أثر اختبار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير العلوم التجارية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011-2012، 108.

2 - رشيد حفصي، دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي، حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين 2011-2014 المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية، العدد 02، 2016، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص 40.

جهة أخرى معدلات الضريبة على الأرباح الرأسمالية غالبا ما تكون أعلى من تلك التوزيعات التي يحصل عليها المساهمون.¹

2- سياسة التوزيعات الباقية (سياسة توزيع الفائض):

تقوم الشركة من خلال هذه السياسة باحتجاز الأرباح وإعادة استثمارها مرة أخرى، وكلما كانت الشركة لديها مشروعات استثمارية، فإنها تستحق معدل عائد أعلى من الذي يحققه حملة الأسهم عند قيامهم باستثمار أموالهم بأنفسهم، ويترتب على تطبيق هذه السياسة تذبذب مقدار العائد النقدي الذي يتم توزيعه على المساهمين من عام لآخر تبعا لدرجة توفر المشروعات الاستثمارية التي يمكن تمويلها عن طريق الأرباح المحتجزة، وفي حالة عدم وجود مشروعات جديدة تقوم الشركة بتوزيع الأرباح عائدا نقديا للمساهمين.²

3- سياسة غياب التوزيعات:

تعتبر هذه السياسة الوجه المقابل للسياسة الأولى حيث توصل Claikson et Elliol (1966) إلى أن التوزيعات تعتبر شيء كمالى (ترف) بالنسبة لكل من المسيرين والمساهمين، فلا داعي لإجراء التوزيعات وعادة ما تقوم المؤسسات التالية بتبني هذه السياسة:

- المؤسسات الجديدة حتى تعزز مركزها المالي.
- المؤسسات التي تعمل في نشاط يتصف بالنمو والنقدية العالية.
- المؤسسات التي تواجه منافسة جديدة .
- المؤسسات التي تكون عملية الإقتراض فيها عملية غير اقتصادية وذلك من خلال ما تحمله من مخاطر وصعوبات.
- المؤسسات التي يفضل مساهموها الأرباح الرأسمالية على الأرباح الحالية.

¹ - إيمان يونسى، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة ماستر، تخصص محاسبة وإدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2014-2015، ص 48.

² - ونام محمد حيدر، العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة تشرين، اللاذقية، المجلد 37، العدد 03، 2015، سوريا، ص 152.

- المؤسسات التي تكون فيها عملية التمويل عن طريق السوق المالي صعبة بسبب التداول البطيء لأسهمها من قبل المستثمرين في الأسواق المالية.¹

4- سياسة الأرباح المستقرة:

أظهرت العديد من الدراسات في مقدمتها (Linter (1956 أن المؤسسات تميل في الواقع نحو إتباع سياسة توزيع أرباح مستقرة، بحيث وفقا لهذه السياسة فإن توزيعات السنة الحالية تتأثر بالدرجة الأولى بتوزيعات السنة الماضية، حيث أن استقرار التوزيعات لا يقتصر على التوزيعات التي تتميز بالثبات من سنة إلى أخرى، فالتوزيعات تزداد أو تتخفف من عام لآخر بالنظام يمكن أن توصف بأنها مستقرة، بعبارة أخرى يقصد باستقرار التوزيعات استقرار نمط تلك التوزيعات.²

أما الصور التي يمكن أن يأخذها مفهوم استقرار توزيعات الأرباح فهي كالاتي:

* سياسة الأرباح المتبقية:

تقضي هذه السياسة توزيع ما تبقى من الأرباح بعد احتجاز ما يلزم لتمويل الاستثمارات ويتم حسب الخطوات التالية:³

- تحديد احتياجات المشاريع الاستثمارية.
- تحديد المبلغ المطلوب لتمويل تلك المشاريع.
- احتجاز المطلوب وتوزيع الباقي.

1 - فائزة عدمان ، سياسة توزيع الأرباح وأثرها على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة -دراسة قياسية لأسهم البنوك المدرجة في بورصة عمان، خلال الفترة الممتدة 2005-2013، مذكرة ماجستير في مالية المؤسسات ،التخصص مالية مؤسسات ،كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر3، 2016-2017 ، ص ص 37-38

2 - نفس المرجع، ص 39.

3 - عدنان النعيمي تايه وآخرون، الإدارة المالية، النظرية والتطبيق، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان، 2007 ص 460.

*** سياسة التوزيعات الثابتة:**

تعد من أبسط أنواع سياسة التوزيع حيث يتم الاعتماد على نسبة دفع ثابتة ولكن في ظل عدم استقرار الأرباح فإنه ينعكس على مبلغ التوزيعات والذي سيتميز بالتقلب من فترة إلى أخرى، الأمر الذي قد يؤثر على أسعار الأسهم.¹

*** سياسة التوزيعات المنتظمة:**

يتم إتباع هذه السياسة في الشركات التي تتميز بتقلبات في أرباحها الدورية، وذلك من خلال توزيع مبالغ ثابتة وقليلة على مساهميها في فترات اتخاذ مقدار توزيع الأرباح، ولكنها ترفع من نسبة المقسوم في فترات تحقيق أرباح استثنائية، إذ أن هذه السياسة تضيف نوعاً من الثقة لدى المساهمين من خلال توفير دخل منتظم لهم.²

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.

تتأثر الشركات بمجموعة من العوامل التي تحدد سياسية توزيع الأرباح و في ما يلي شرح مختصر لهذه العوامل:

أولاً: التشريعات القانونية.

تختلف القواعد القانونية التي تؤثر في سياسة توزيع الأرباح من بلد إلى آخر، فبعض القوانين تنص على عدم توزيع أرباح ناتجة عن تنازل عن الأصول لأنه يعتبر للأموال المستثمرة في المؤسسة وتركز القوانين على القواعد التالية:³

1- قاعدة صافي الأرباح:

حيث تقضي هذه القاعدة أنه لا ينبغي إجراء توزيع الأرباح ما لم تكن هذه الأرباح قد تحققت فعلاً أي (الربح الصافي) أو من أرباح السنوات السابقة (الأرباح المحتجزة) والهدف هو منع المساهمين من سحب استثماراتهم من رأس مال الشركة.

1 - عبد الكريم بوحادرة، مرجع سبق ذكره، ص 110.

2 - كريمة بوكرومة، أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان بالأوراق المالية للفترة (2000-2018)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2018-2019، ص 127.

3 - هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية، جامعة الإسراء، العدد السابع عشر، أيار 2008، ص 218.

2- قاعدة الإعسار المالي :

هذه القاعدة تعني عدم توافر نقد يمكن الشركة من دفع إلتزاماتها في مواعيدها، إضافة إلى عدم كفاية الأصول لتغطية الخصوم وبالتالي إمتناع المؤسسة عن إجراء توزيعات للأرباح، والغرض من هذه القيود هو عدم المساس برأس المال، والذي يعتبر بمثابة ضمان لدائني المؤسسة لاسترجاع أموالهم.

3- قاعدة إضعاف رأس المال:

تمنع هذه القاعدة توزيع أرباح من رأس المال حماية لأموال الدائنين والمقرضين.

ثانيا: القيود التعاقدية.

وتعني بذلك وجود قيود قانونية على الشركة تحد من قدرتها على توزيع الأرباح، وتنقسم هذه القيود عادة إلى قسمين:

1- قيود عامة يفرضها القانون على جميع الشركات، مثل وجود احتياطي قانوني كنسبة معينة من الربح يجب احتجازها أو عدم جواز توزيع أرباح إذا كانت قيمة التوزيعات أكبر من قيمة الأرباح المحتزة في الميزانية العمومية.

2- قيود يفرضها الدائنون أو حملة الأسهم الممتازة على إدارة الشركة كشرط لمنح القروض، مثل عدم جواز توزيع الأرباح إلا بعد تسديد الديون المستحقة على الشركة، أو عدم جواز توزيع أرباح على جملة الأسهم العادية إذا لم يتم دفع توزيعات أرباح الأهم الممتازة في أي سنة من السنوات أو ضرورة وجود حد أدنى من رأس المال قبل توزيع أية أرباح على المساهمين.¹

ثالثا: القيود الداخلية.

إن قدرة المؤسسة على دفع توزيعات أرباح مقيدة بكمية الأموال المتوفرة لديها على شكل نقد وأوراق مالية قابلة للتسويق، ومع أنه يمكن للمؤسسة الإقتراض من أجل دفع توزيعات أرباح المساهمين فيها، إلا أن المقرضين يكونوا مترددين في إقتراض المؤسسة لهذه الغاية، باعتبار أن هذه الأموال لن تنتج فوائد ملموسة أو تشغيلية تساعد المؤسسة على دفع ديونها.²

1 - كريمة بوكرومة، مرجع سبق ذكره، ص ص130-131.

2 - راضية عليات، شهرزاد طعيلي، نسبية جعفري، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة (دراسة عينية من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي خلال الفترة (2015-2017)، مذكرة ماستر، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية علوم التسيير، جامعة الشهيد حما لخضر بالوادي، الجزائر 2018-2019، ص 06.

ثالثا: فرص النمو.

تتوقف حاجات المؤسسة للتمويل بتوقعاتها للنمو المستقبلي، وأي أصول هي بحاجة إلى امتلاكها، ويجب على المؤسسة تقييم العائد والمخاطر لمشاريعها الاستثمارية لتمدها بالقدرة على الحصول على التمويل الخارجي، بالإضافة إلى ذلك، تحديد تكلفة وسرعة الحصول على التمويل.¹

رابعا: اعتبارات المساهمين.

إن الاستمرار في عملية توزيع الأرباح بقيمة ثابتة أو بقيمة متصاعدة يجعل أسهم هذه المؤسسة أكثر تداول بين المساهمين مما يؤدي بأسعار الأسهم إلى الارتفاع، ولكن في المقابل على المؤسسة ترشيد سياسة توزيع الأرباح بحيث أن توزيع نسبة كبيرة من الأرباح بدون احتجاز جزء مناسب لتمويل الحجز المحتمل يجبر المؤسسة إلى اللجوء إلى سوق الأوراق المالية وذلك بطرح أسهم جديدة أو اللجوء إلى المؤسسات المالية، وهذا ما يؤثر سلبا على المساهمين وذلك بانخفاض الأرباح المستقبلية بسبب توجيه جزء من هذه الأخيرة إلى مصدر التمويل الخارجي.²

خامسا: اعتبارات السوق.

يضع المسؤولون في الإدارة المالية سياسة توزيع الأرباح بالشركة وفقا لطبيعة الاستجابة المتوقعة لحملة الأسهم ذلك أن حملة الأسهم يتخذون قراراتهم في شراء الأسهم بناء على معايير منها طبيعة سياسة توزيع الأرباح في الشركة، الشركات عموما تختلف في نظريتهم سياسة توزيع الأرباح، فهناك شركات تقوم بتوزيع نسبة ثابتة أو متزايدة من الأرباح في حين أن هناك شركات تتبع سياسة توزيع أرباح متقلبة، كما ينظر البعض أن الشركة تعتمد على سياسة توزيع أرباح ثابتة أقل مخاطرة، ذلك أن التدفقات النقدية المستقبلية، يمكن التنبؤ بها وبالتالي مخاطرها متدنية وهذا ينعكس على تخفيض معدل الخصم المستخدم في حساب القيمة الحالية و تقييم السهم ومنه زيادة قيمة السهم وارتفاع ثروة المساهمين.³

سادسا: السيطرة.

¹ - محمد إبراهيم أحمد صالح، أثر مبادئ العالمية المؤسسية على سياسة توزيع الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، محاسبة، جامعة الأزهر، غزة، 2017، ص 60.

² - أحمد لمين بوعنامة، رفيق يوسف، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية -دراسة قياسية لعية من المؤسسات المدرجة في مؤشر CACHO، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، جامعة العربي التبسي، المجلد 05، العدد 02، 2022-12، ص 243.

³ - كريمة بوكرومة، مرجع سبق ذكره، ص 131.

قد يفضل الملاك الحاليين للمؤسسة الراغبين في السيطرة على إدارة المؤسسة عدم الاعتماد على إصدار الأسهم في تمويل المؤسسة لاستثماراتها، الأمر الذي من شأنه أن يفقدهم من تهم نتيجة الزيادة في عدد المساهمين لذا يفضلون احتجاز الأرباح وعدم إجراء توزيعات، وهذا لتوفير التمويل الكافي لاستثماراتها .

الفرع الرابع: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح.

أولاً: نظريات عدم ملائمة التوزيعات Modigliani et Miller, 1961.

جاء M&M من خلال مقالهما سنة 1961 ليؤكد دعمهما للنهج القائل بعدم تأثر قيمة السهم بسياسة توزيع الأرباح المنتهجة من قبل المؤسسة إما من خلال التوزيع أو الاحتجاز، وذلك من خلال نظريتهما المسماة، عدم ملائمة التوزيعات.

يرى M&M في ظل هذه النظرية عدم وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح غير ملائمة لتحديد سعر السهم، ويتحدد سعر هذه الأخيرة حتماً بالقدرة الإيرادية للمؤسسة ووفقاً لمخاطر أعمال المؤسسة وليس للطريقة التي تقسم بها الأرباح بين التوزيعات والاحتجاز¹.

ولقد اعتمد M&M في تحليلها على مجموعة من الافتراضات الأساسية والمتمثلة في:²

- لا توجد ضرائب شخصية أو ضرائب على دخل المنشأة.
- لا توجد تكاليف اكتتاب أو تكاليف معاملات.
- أن المعلومات المتاحة عن مستقبل المنشأة عند المستثمرين والمديرين متماثلة.
- أن تقسيم الدخل بين التوزيعات والأرباح المحتجزة لا يؤثر على تكلفة الملكية.
- أن سياسة الميزانية الرأسمالية في المنشأة مستقلة عن سياسة التوزيع فيها.

كما هو واضح فإن هذه الفروض غير واقعية فالمنشآت والمستثمرون يدفعون الضرائب كما أن المديرين يعرفون من المعلومات المتعلقة بمستقبل الشركة أكثر مما يعرف أو يتحمل المستثمرون تكاليف المعاملات بالإضافة إلى أن كل من الضرائب وتكاليف المعاملات تجعل تكلفة الملكية تتأثر بسياسة التوزيع.

¹ ياقوت موساوي، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المدرجة في البورصة (دراسة حالة الشركات المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة ما بين 2008-2011)، تخصص مالية، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية والمالية، المدرسة العليا للتجارة، 2012-

2013، ص 75

² عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، الدار الجامعية الإسكندرية ص ص 391-392

ثانيا: نظرية عصفور في اليد Gordon & linter.

تنسب هذه النظرية إلى G&L وقد جاءت كنقد واعتراض لفرضية M&M التي قامت عليها النظرية وهي عدم وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح ومعدل العائد المطلوب على الأسهم، تعتبر هذه النظرية من أهم النظريات التي تؤمن بمفهوم "ملائمة الأرباح" وتسمى أيضا "نظرية العصفور في اليد" التي تشير أن التوزيعات في يد المستثمرين في الوقت الحالي أفضل من الأرباح المالية التي سيحققها في المستقبل باعتبار أن المستقبل غير مؤكد.

وتقضي هذه النظرية بأنه طالما توزيعات الأرباح تزيل عدم التأكد بالنسبة للمستثمر وبها أن المساهمين يفضلون التوزيعات فهم يقبلون بعائد أقل على حقوق الملكية، وتكلفة الوكالة تقود إلى نفس النتيجة وذلك لأن التوزيعات العالية ستزيد الحاجة من التمويل الخارجي وتكون لدى المدراء نقدية أقل ومن ثم فإن التوزيعات العالية تقلل من تكلفة الوكالة وبالتالي مخاطر أقل ويطلبون معدل عائد أقل على حقوق الملكية، مما يعني تفضيل المستثمرين لتوزيع الأرباح على تحقيق مكاسب رأسمالية في المستقبل ناتجة عن احتجاز الأرباح واستثمارها في فرص النمو كون الأرباح الموزعة في الوقت الحاضر أكثر تأكدا من احتمالية الحصول على مكاسب رأسمالية مستقبلية.

رابعا: نظرية التفضيل.

حسب هذه النظرية فإن زيادة نسبة الأرباح المحتجزة وتخفيض نسبة الأرباح تؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال وبالتالي زيادة قيمة الشركة حيث تفترض هذه النظرية أن توزيعات الأرباح سوف تخضع لضريبة ستكون أكبر من الأرباح الرأسمالية وبالتالي فإن المستثمرون يفضلون احتجاز الأرباح لتحقيق أرباح رأسمالية ورفع القيمة السوقية للسهم.

وتم توجيه انتقادات لهذه النظرية تمثلت في وجود بعض المؤسسات التي لا تخضع لضرائب مثل مؤسسات التنمية وهيئات الأوقاف وصناديق المعاشات.¹

المبحث الثاني: تأثير النمو على توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية.

إن قرار السياسة المالية الذي تتخذه المؤسسة للتصرف في أرباحها يعتمد بالدرجة الأولى على مردوديتها المحققة خلال الدورة، وبالتالي يتم من خلال هذا المبحث إبراز العلاقة التي تربط النمو بالمردودية من خلال التعرف على

¹ - وسيم سليمان مخلوف، أثر سياسة توزيع الأرباح على ربحية الشركات (دراسة حالة المصارف في سوق عمان الأوراق المالية)، مذكرة ماستر، تخصص إدارة أعمال، الجامعة الافتراضية السورية، 2019، ص 16.

مختلف أنواع المردودية المالية وأثر الرافعة المالية، ثم إبراز العلاقة بين النمو والسياسة المالية للمؤسسة من خلال معدل النمو الداخلي وعلاقته بتوزيع الأرباح.

المطلب الأول: علاقة المردودية بالنمو في المؤسسة الاقتصادية.

ترتبط مردودية المؤسسة بالنمو ارتباطا دقيقا، حيث تعتبر دليل ومؤشر جيد للنمو الداخلي، فيكسي مفهوم المردودية أهمية كبرى في التحليل، وعليه فإن تحليل المردودية يعد جانبا هاما في تحليل ديناميكية النمو في المؤسسة الاقتصادية، حيث تتشكل المردودية بتفاعل يحصل بين مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والمالية على شكل نسب مالية هي بمثابة المركبات المفسرة والمحددة لمعدل المردودية المحقق، ويسمى ذلك بالتعبير الرياضي لها، وبواسطة هذا الأخير يمكننا إعطاء التفسير المالي، لمصدر مردودية المؤسسة ومن ثم إدراك المنطق المالي لنموها يوجد في الواقع مدخلين أساسيين للمردودية، المدخل الأول يتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المؤسسة وهي المردودية الاقتصادية، وكذلك المدخل الثاني يتعلق بمفهومها من وجهة نظر المساهمين أي المردودية المالية لنموها.¹

الفرع الأول: المردودية الاقتصادية.

وهي قدرة المؤسسة على تحقيق نتيجة بصرف النظر عن أسلوب قراراتها المالية، فهي تعرف استثمارات المؤسسة والنتيجة الاقتصادية المحصل عليها، حيث تهتم بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الإستغلال ممثلة بنتيجة الإستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية وتحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة}}{\text{الأصل الاقتصادي}}$$

كما يمكن تحليل المردودية الاقتصادية إلى مركبتين كما يلي:³

$$Re = \frac{RE}{AE} = \frac{RE}{CA} \times \frac{CA}{AE}$$

¹ - بوطغان حنان، مرجع سبق ذكره، ص 148.

² - ياسر بن يونس وزملائه، دراسة تحليلية إحصائية لأثر الهيكل المالي على المردودية الاقتصادية في مؤسسة مطاحن عمر بن عمر، مجلة المالية والأسواق، المجلد 8، العدد 1، 2021، ص 192.

³ - رمال حجاج، مرجع سبق ذكره، ص 28.

حيث Re: المردودية الاقتصادية.

AE: الأصل المالي.

RE: نتيجة الاستغلال بعد الضريبة.

CA: رقم الأعمال.

كما تعبر النسبة $\frac{RE}{CA}$ على الهامش الإجمالي أما بالنسبة $\frac{CA}{AE}$ تعبر على معدل دوران الأصل الاقتصادي.

الفرع الثاني: المردودية المالية:

تعرف المردودية المالية بأنها مردودية الأموال الخاصة، أي مدى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج المؤسسة حيث تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة، وتحسب بالعلاقة التالية:

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

ويمكن تحليل المردودية المالية إلى مركبات كما يلي:

$$Rcp = \frac{Rnet}{CP} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{CP}$$

* النسبة الأولى (Rnet/CA): تسمى بالهامش الصافي وتعبّر عن السياسة التجارية للمؤسسة.

* النسبة الثانية (CA/AE): تسمى بمعدل دوران الأصل الاقتصادي وتعبّر عن الفعالية الإنتاجية للمؤسسة.

* النسبة الثالث (AE/CP): تسمى بمعامل الاستدانة وتعبّر عن الهيكل المالي للمؤسسة وتسمح هذه الأخيرة بمعرفة مدى نجاعة المؤسسة في اختيارها لسياسة مالية معينة لتسمح بتحقيق مستوى معين من النمو من خلال ما يسمى بالرافعة المالية.¹

¹ - سمية دربال، مرجع سبق ذكره، ص ص 60-61.

الفرع الثالث: الرافعة المالية:

يشرح أثر الرافعة مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصل الاقتصادي وتكلفة الديون، ويتعرف على أنها الفرق بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية فهي المقدار الذي يترجم المردودية الاقتصادية إلى المردودية المالية، ويمكن بيان ذلك من المعادلة التالية:

$$R_{cp} = R_{net} / CP$$

$$R_{cp} = [Re(CP + D) - iD] / CP$$

$$R_{cp} = [Re CP / CP] + [D(Re - i) / CP]$$

$$R_{cp} = Re + D(Re - i) / CP$$

حيث (Rcp): مردودية الأموال الخاصة.

(CP): الأموال الخاصة.

(Re): المردودية الاقتصادية.

(D): الديون.

(Rnet): النتيجة الصافية.

(i): تكلفة الاستدانة.

إن الأصل الاقتصادي الذي تم تمويله بمزيج من الأموال الخاصة والديون يفترض أنه سيولد مردودية اقتصادية تمكن من توزيع الأرباح بين كل من التكاليف المالية والضرائب على الأرباح لفائدة الدولة، والأرباح الصافية لفائدة المساهمين، ويحدث الرفع المالي عندما تستدين المؤسسة ويظهر أثر هذا الرفع في مدى قدرة الأصل الاقتصادي الجديد على توليد نتائج قادرة على تغطية الفوائد الناتجة عن الاقتراض، وبذلك فتستحق المؤسسة مردودية أموال خاصة تفوق معدل المردودية الاقتصادية وهذا ما ينعكس إيجاباً على فرص نمو المؤسسة.¹

¹ - سمية دريال ، مرجع سبق ذكره، ص 62.

المطلب الثاني: معدل النمو الداخلي وعلاقته بتوزيع الأرباح.

الفرع الأول: معدل النمو الداخلي.

تعتبر أداة تحليلية لإظهار النمو الربحي للمؤسسات، حيث تمكن قوته في إمكانية تحليل وتفسير التسلسل المنطقي لزيادة الأرباح وتأمين توافق التنبؤات فيتبين في الأجل الطويل أن المتغير الأساسي للنمو الربحي هو النمو الداخلي المستقبلي كذلك لمعدل المردودية المالية ومعدل الاحتفاظ بالأرباح لذلك يمكن بفضل هذا النموذج تحديد أثر سياسة توزيع الأرباح والاستدانة على النمو.¹

الفرع الثاني: معدل النمو المستقل.

- هي عبارة عن تفسير لميكانيزم النمو الداخلي للمؤسسة، يستند هذا النموذج إلى مجموعة من الفرضيات هي:²
- ثبات المعامل المتوسط لرأس مال المستثمر أي نسبة رقم الأعمال إلى الأموال المستثمرة CA/Ci أو نسبة رقم الأعمال إلى الأصل الاقتصادي (CA/AE).
 - وجود نسبة هيكل مالي مستهدفة (D/CP) وبما أن هذه الأخيرة التي تتعلق بالسياسة المالية ثابتة عند نسبة معينة K فإنه يمكن كتابة هذه الصيغة التالية: $D=K \times CP$
 - تنتهج المؤسسة سياسة لتوزيع الأرباح بمعدل d من أرباحها السنوية.
 - يحسب معدل المردودية بنسبة النتيجة الصافية إلى الأموال الخاصة.
 - تسمح الفرضيات السابقة بالقول أنه عند نسبة هيكل مالي ثابت فإن نمو الأموال الخاصة يقابله نمو مكافئ في حجم الديون وبالتالي نمو الأصول الاقتصادية نمو الأصول الاقتصادية، حيث يترجم النمو في الأموال الخاصة بالنمو في الأصل الاقتصادي للمؤسسة ذلك لأن هذا الأخير تم تمويله بالأموال الخاصة والديون، حيث تصبح مردودية الأموال الخاصة مساوية للمجموع الجدي لكل من المردودية الاقتصادية وأثر الرافعة.
- وانطلاقاً من الفرضيات السابقة يمكننا أن نبرهن أن معدل النمو الداخلي (معدل نمو الأموال الخاصة) يقاس بالعلاقة التالية:

¹ - عبد الوهاب دادن ، ملوك المؤسسات البترولية في تمويل نموها الداخلي، المدرسة العليا للتجارة، مجلة العدد 05، 2008، ص 98.

² مرجع سبق ذكره، ص 99

$$g=[Re+(Re-i)D/CP](i-d)=Rcp (i-d)$$

إذن النمو المستقل للمؤسسة لا يمكن أن يترجم إلا بالنمو في أموالها الخاصة بفضل قدراتها الذاتية وذلك عند هيكل مالي معين أي عند سياسة مالية معينة.

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية.

تناولت العديد من الدراسات السابقة موضوع تأثير فرص النمو في المؤسسة الاقتصادية على سياسة توزيع الأرباح، كل من جهة معينة كما توصلت هذه الدراسات إلى نتائج مختلفة بحسب طبيعة البيئة التي تعمل فيها المؤسسة.

حيث سنتناول عرض أهداف هذه الدراسات وأدوات معالجتها للموضوع، ثم سنقف على أهم نقاط الاختلاف وأوجه التشابه بينها وبين دراستنا وسنوضح القيمة المضافة لدراستنا مقارنة بباقي الدراسات.

المطلب الأول: الدراسات السابقة.

سوف نعرض في هذا المبحث الدراسات السابقة العربية ومنها الأجنبية:

الفرع الأول: الدراسات العربية.

- لعجالي عادل (2012) بعنوان دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد إستراتيجيات نمو المؤسسة دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأهمية النسبية لكل بعد من أبعاد الموارد وإستراتيجيات النمو لدى المؤسسات والتعرف على دور الموارد والكفاءات في تحديد إستراتيجية النمو وكذا التعرف على دور الملكية في اختلاف مستوى الموارد واختلاف إستراتيجيات النمو المتبعة في المؤسسة.

وقد توصلت الدراسة أن للموارد والكفاءات دور في تحديد إستراتيجية النمو في المؤسسة لكن هذا الدور ضعيف في تحديد الإستراتيجيات التالية: النمو الخارجي، التحالف والشراكة، التكامل العمودي والتدويل، وبالتالي توصي الدراسة للبحث في محددات هاته الإستراتيجيات.¹

- دراسة دربال سمية (2012) بعنوان سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نوها الداخلي، دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية من خلال الفترة الممتدة من [2005-2010]، حيث هدفت الدراسة إلى محاولة تحليل الجوانب الاقتصادية والإستراتيجية والمالية لمفهوم نمو المؤسسة الذي يتميز بتعدد جوانبه وتعقدتها وتداخلها، ومحاولة تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية بإبراز العوامل الداخلية

¹ سمية دربال، مرجع سبق ذكره.

المتحكمة في نمو المؤسسات على اختلاف أحجامها واختيار مدى وجود أثر لهذه الأحجام على سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي.

وقد توصلت الباحثة بأن هناك مجموعة من العوامل المفسرة لسلوك المؤسسات المتوسطة والصغيرة في تمويل نموها الداخلي والمستخرجة من العوامل الأولية، سياسة المؤسسة التجارية، مردودية المؤسسة، الأداء الاقتصادي للمؤسسة، الهيكل المالي، سياسة التمويل ومردودية الأموال الخاصة كما ظهرت بمجموعة من العوامل الخفية المفسرة لسلوك المؤسسات الكبيرة في تمويل نموها هي: سياسة التمويل القيمة المضافة، سياسة الإستدانة، الأداء الاقتصادي للمؤسسة وسياسة التمويل الذاتي للمؤسسة، وأوصت الدراسة بأنه يجب أن تعمل المؤسسات الاقتصادية على انسجام قراراتها المالية لتحقيق معدلات النمو المستهدفة وتهيئة بنوك معلومات توفر للباحثين المعطيات اللازمة عن المؤسسات الاقتصادية وتهيئة المناخ القانوني لتنظيم تلك المعلومات.²

- دراسة كريمة بوكرومة (2019) بعنوان أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية وهي عبارة عن أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، هدفت الدراسة إلى التعرف على المفاهيم الأساسية لقرارات المالية وإبراز دور الإدارة المالية في إدارة الجانب المالي للشركة واتخاذ القرارات المالية، وكذا بيان أثر قرارات الاستثمار الرأسمالي على نتائج الأداء المالي للشركة ومحاولة تحليل العلاقة بين التمويل سياسة توزيع الأرباح، حجم الشركة ومخاطرها وكذا فرص نموها مع الأداء المالي للشركات الصناعية.

وقد توصلت الدراسة أن القرارات المالية تستند على عدة معايير مترابطة، فإدارة الشركة تسعى إلى تعظيم قيمة الشركة من خلال الاستثمار في المشاريع التي تحقق صافي قيمة عالية موجبة عند تقييمها باستخدام معدل خصم مناسب، كما يجب تمويل هذه المشاريع بشكل مناسب وذلك باستغلال الفرص الاستثمارية المربحة المتاحة.

وإذا لم تكن هناك مثل هذه الفرص، فإن الحد الأقصى لقيمه المساهمين يفرض أن تعيد الإدارة الفائض النقدي إلى حملة الأسهم، كما توصي الدراسة إلى ضرورة تقييم مختلف خيارات الاستثمارات المتاحة وإذا لم تكن هناك مثل هذه الفرص فإن الحد الأقصى لقيمة المساهمين يفرض أن تعيد الإدارة الفائض النقدي إلى حملة الأسهم، كما توصي الدراسة إلى ضرورة تقييم مختلف خيارات الإستثمارات المتاحة أمام الشركات لضمان أن المشرع المختار سيحقق أقصى عائد ممكن من خلال ترتيب المشاريع وفقا لمعدل العائد المتوقع، والأخذ بعين الاعتبار العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح في الشركات عينة الدراسة سواء تعلق الأمر بالعوامل الخارجية أو الداخلية، وذلك عند اتخاذ القرارات الخاصة بتوزيع الأرباح.¹

¹-كريمة بوكرومة، مرجع سبق ذكره.

الفرع الثاني: الدراسات الأجنبية.

دراسة – Les stratégies de croissance externe et d'internationalisation modèles possibles pour l'entreprise Algérienne. Godih Djamel Torqui, Lazrag. Mohammed (2018) بعنوان:

هو عبارة عن مقال هدف إلى تسليط الضوء على بعض الأفكار حول إستراتيجية المؤسسة ولاسيما النمو والتدويل الخارجية، وقد توصلت الدراسة إلى أن بقاء المؤسسة على قيد الحياة في بيئة تنافسية وزيادة حصتها في السوق يجب عليها تنفيذ إستراتيجية معينة ناجحة يمكن أن تكون مفتاح لنجاح الأعمال، فمن غير المنطقي الحديث عن التنمية الإنتاجية والربحية للمؤسسة الجزائرية دون تطبيق إستراتيجية، وقد أوصت الدراسة إلى الحاجة لقيام المؤسسة الجزائرية لاختراق أساليب عملها القديمة ورؤيتها التقليدية على المدى القصيرة، والمشاركة في التفكير الإستراتيجي وهي الطريقة الوحيدة للتكيف مع سياق اقتصاد السوق الحديث.¹

المطلب الثاني: القيمة المضافة للدراسة.

سنحاول من خلال هذا المطلب التعليق ومقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة سواء العربية أو الأجنبية.

الفرع الأول: التعليق على الدراسات السابقة.

بعد القيام بتلخيص الدراسات السابقة لاحظنا أن معظم الدراسات سواء العربية أو الأجنبية ركزت على دراسة النمو وأهم إستراتيجياته وأيضاً دراسة العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.

كما أن هذه الدراسات أجريت في أماكن وأزمنة مختلفة وهذا ما أدى إلى نتائج مختلفة.

إن هذا التنوع في الدراسات ساعدنا في دراستنا وحدد لنا الطريق في بعض النقاط منها:

- تحديد وتوسيع معلومات الإطار النظري.

- تحديد مجتمع الدراسة والمنهج.

- استعمال الدراسات السابقة كمرجع موثوق في دراستنا.

¹ – Lazreg Mohammed, Godih Djamel torqui.opcit

الفرع الثاني: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

سنعرض في هذا الفرع أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

أولاً: أوجه التشابه.

- أغلب الدراسات اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي وأداة دراسة حالة وهو ما اعتمد في دراستنا.
- تطرق أغلب الدراسات في الجزء النظري لموضوع نمو المؤسسة وهو المتغير المشترك مع دراستنا.

ثانياً: أوجه الاختلاف.

توجد العديد من الاختلافات بين دراستنا والدراسات السابقة تتمثل فيما يلي:

- الاختلاف من حيث الإطار الزمني والمكان التي أجريت فيه الدراسة.
- الاختلاف من حيث متغيرات الدراسة، حيث تم ربط متغير النمو في دراستنا بمتغير سياسة توزيع الأرباح أما باقي الدراسات فقد تم فيها ربط النمو وسياسة توزيع بمتغيرات أخرى كالأداء المالي وكذا سلوك المؤسسات الاقتصادية.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل نستخلص أن النمو ظاهرة اقتصادية تعمل على تحسين مقدرات المؤسسة، تربطه مجموعة من المتغيرات الداخلية والخارجية.

كما نستخلص أيضا أن للمؤسسة ثلاث طرق لتنفيذ توجهاتها العامة تتمثل في النمو الداخلي والخارجي والتعاقدية بالإضافة إلى أنه لا توجد إستراتيجية مثلى للنمو تصلح لجميع المؤسسات وفي جميع الظروف، وإنما لكل إستراتيجية خصوصيتها ومزاياها وعيوبها.

فالاهتمام الأساسي لإستراتيجية الشركة في تحديد مجالات العمل التي يتعين على المؤسسة أن تشارك فيها من أجل ربحيتها على المدى الطويل، ومن أجل النمو والتوسع تتخذ المؤسسة قرارات التصرف بالأرباح الذي يعتبر من أبرز القرارات التي يتخذها المسير ويعطيها أهمية خاصة بشأن المفاضلة بين توجيه الأرباح على المساهمين وبين احتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة استثمارها في مشاريع مجدية، وتؤثر هذه السياسة على العديد من العوامل منها القانونية، التعاقدية وفرص النمو، كما جاءت العديد من النظريات سواء في ظل التأكد وفي عدم التأكد لتفسير تأثير قرارات توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة.

وفي الأخير تم إبراز العلاقة التي تربط بين معدل النمو والسياسة المالية المنتهجة من طرف المؤسسة وذلك بدراسة كل من المردودية الاقتصادية والمالية، هذه الأخيرة يركز عليها نموذج الداخلي.



الفصل الثاني الدراسة الميدانية



تمهيد:

اعتمادا على ما تطرقنا إليه في الفصل الأول خصص هذا الفصل لدراسة حالة المؤسسة المينائية سكيكدة EPS التي تعتبر من بين المؤسسات الرائدة في مجال النقل البحري على المستوى الوطني حيث عرفت في السنوات الأخير وضعية مالية جيدة ناتجة عن بعض التحولات التي عرفتھا، لذلك سنحاول إسقاط دراستنا النظرية على هذه المؤسسة وفي هذا الصدد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: تطرقنا فيه إلى لمحة تاريخية عن المؤسسة وتعريفها بالإضافة إلى أهدافها والهيكل التنظيمي لها.

المبحث الثاني: قمنا بدراسة بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية خلال فترة الدراسة والحكم على وضعية المؤسسة بالإضافة إلى الحكم على قدرة المؤسسة على التمويل من خلال جدول TPF.

المبحث الثالث: تناولنا فيه العلاقة بين النمو وسياسة توزيع الأرباح وذلك بحساب أنواع المردودية والسياسة المتبعة من طرف المؤسسة.

المبحث الأول: بطاقة فنية للمؤسسة المينائية سكيكدة.

تمتلك الجزائر شريطا ساحليا يمتد على حوالي 1200 كم من الشرق إلى الغرب، وتعتبر الموانئ، في الجزائر أهم عنصر من عناصر النقل البحري بسبب الدور المهم الذي تلعبه، فهي زيادة على كونها محطات لتسهيل التجارة الخارجية التي تعتمد بشكل كبير عليها، تشكل أهم مصادر الدخل الوطني، ومن بين أهم الموانئ نجد المؤسسة المينائية سكيكدة.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة المينائية سكيكدة وتعريفها.

تحضى المؤسسة المينائية سكيكدة بتاريخ عريق تضمن عدة تغيرات و نشاطات تجارية هامة

الفرع الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة المينائية سكيكدة.

ارتبط تاريخ ميناء سكيكدة دائما بتاريخ المدينة، حيث أن مدينة سكيكدة نشأت عن طريق الميناء:

- بدأ خليج النوميديين في إفريقيا الشمالية بتشييد وكالة أجنبية تجارية، في هذا العصر ظهرت إلى الوجود سطورا ومينائها.
- أعيد تشييدها في العصر المتوسط، أصبحت سكيكدة حاضرة ومزدهرة وغنية بفضل تجارة القماش وخاصة الرخام المشهور في الأسواق الساحلية.
- أثناء الاحتلال الفرنسي اعتبرت سكيكدة كمنفذ بحري طبيعي لقسنطينة، لتحمل أولا (ميناء فرنسا) وبعد بضع سنين (فيليب فيل).
- لم تنقطع المدينة عن النمو لتصبح الرئة الثانية للبلد بفضل المجمع المينائي والذي يحوي ميناءان، الميناء القديم (الميناء المختلط)، والميناء الجديد.
- أنشأ الميناء القديم في أواخر سنة 1839، في ذلك العصر لم تكن العمليات التجارية للسفن تتم على السواحل نفسها، بل تتم عن طريق الرسو في عرض بحر سطورا وتفرغ الحمولة على قوارب توصلها لسكيكدة.
- في سنة 1860، البرنامج النهائي للميناء المعتمد يحوي تشييد حوض في الجزء الشرقي أم الجزء الغربي فقد تم تشييد ميناء صغير ثانوي حتى سنة 1969، مع بدأ الأشغال حولته إلى ميناء مختلط (هيدرو كاربون) بعد أن أضاف إلى المكسرة الكبيرة ثلاث أرصفة عائمة نفطية التي استمر انجازها حتى سنة 1972.

- الحدث الذي أعطى بعد آخر لميناء سكيكدة، كان قرار إنشاء منطقة صناعية على سهل العربي بن مهدي في شرق منفذ وادي الصفصاف، هذا القرار حدد موضع الميناء الجديد حيث أصبح مختص في الهيدروكاربور.

- الأشغال المشروعة في سنة 1970 انتهت سنة 1972، مكسرة أساسية بطول 1875 متر مكسرة ثانوية بطول 650 متر.

- أنجزت في التسعينيات عدة أشغال أخرى، كتقدم رصيف مارينال، إنشاء ثلاث حظائر، تهيئة المحطة البحرية للمسافرين والسيارات وبناء برج المراقبة للميناء القديم.

- قبل تكوين المؤسسة المينائية لسكيكدة، مر القطاع المينائي بعدة تنظيمات وأنظمة إدارية:

* 1962-1971: سير ميناء سكيكدة من طرف غرفة الصناعة والتجارة.

* 1971-18-1982: إنشاء المصلحة الوطنية للموانئ في 13 ماي 1971، مكلفة بالإدارة، الاستثمار فيما يخص تنمية الموانئ منظمة كوحدة مينائية لها أحقية عمليات الإرشاد وقيادة السفن، أولوية الشرطة والأمن المينائي.

* 1983-1988: إنشاء المؤسسة المينائية لسكيكدة (أمر رقم 82-284 14 أوت 1982) نتيجة تجميع المصلحة الوطنية للموانئ، شركة النقل والتفريغ ومصالحة السحب التي كانت تابعة للشركة الوطنية الجزائرية للملاحة، مؤسسة اشتراكية ذات طابع اقتصادي، تؤمن الاستثمار للنشاطات المذكورة وأيضا أولوية القوة العمومية للشرطة والأمن المينائي، هذه الإدارة تحت وصاية وزارة النقل، بحيث انتهت أولوية القوة العمومية للشرطة والأمن المينائي، هذه الإدارة تحت وصاية وزارة النقل، بحيث انتهت مع مجيء قانون استقلالية المؤسسات رقم 01/88 في 12 جانفي 1988.

* 1988-1989: إنشاء المؤسسة العمومية الاقتصادية، شركة ذات أسهم في 12 مارس 1989 (تاريخ التحول إلى الاستقلالية) برأسمال 135 مليون دينار جزائري الذي أصبح اليوم 800 مليون دينار جزائري، أبتقت المؤسسة على نفس أولويات النظام السابق، وأسهم المؤسسة بيد شركة تسيير مشاركات الموانئ (société de soge ports (gestion des participations ports).

* في سنة 2004 وبعد قرار مجلس المشاركة قامت المؤسسة المينائية لسكيكدة بالدخول لبورصة الجزائر، تسيير المؤسسة من طرف مجلس إداري مؤلف من خمس أعضاء، منهم ثلاثة يمثلون شركة تسيير مشاركات الدولة، واثنان بالقانون يمثلان العمال، فهي منظمة إلى مديريات عامة أحادية.

الفرع الثاني: تعريف المؤسسة المينائية سكيكدة.

- التسمية: المؤسسة المينائية لسكيكدة (Entreprise portuaire de Skikda) ويرمز لها باختصار E.P.S
- الشكل القانوني: مؤسسة عمومية اقتصادية، مؤسسة ذات أسهم مسيرة عن طريق قوانين ونظم متعلقة بالاستقلالية للمؤسسات.
- تاريخ الإنشاء: القرار رقم 284/82 بتاريخ 14 أوت 1982 وتعديل النظام لشركة ذات أسهم في 21 مارس 1989.
- المقر الاجتماعي: نهج رزقي رحال صندوق رقم 65 سكيكدة 21000 الجزائر.
- نظام التسيير: مؤسسة منظمة لمديرية عامة أحادية الوحدة.
- المساهمون: شركة تسيير مشاركات الدولة.
- رأس المال الاجتماعي: 135 مليون دينار جزائري.
- شهادة النوعية: المؤسسة حاصل على شهادة بموجب متطلبات النظام ISO.
- العاملون 1786.
- المطلب الثاني: أهداف ووظائف المؤسسة المينائية سكيكدة وهيكلها التنظيمي.
- تتميز المؤسسة المينائية عن غيرها من المؤسسات في وظائفها كونها مؤسسة خدمية بدرجة أولى تسعى للوصول إلى أهداف عدة.

الفرع الأول: أهداف المؤسسة المينائية سكيكدة.

- تسعى المؤسسة المينائية جاهدة لتحقيق عدة أهداف أهمها:
- الرفع من تنمية الاقتصاد الوطني والسعي إلى تحقيق أرباح لمتابعة النشاط؛
- احتلال مكانة هامة في مجال النشاط المينائي خاصة في ظل اقتصاد السوق؛
- تقديم الخدمات في أحسن الظروف وبأحسن التكاليف؛
- مساعدة المؤسسات الوطنية في عملية الاستيراد والتصدير؛

- المساهمة في الاستثمارات الوطنية مستقبلاً؛
- المساهمة بإمداد الاقتصاد الوطني بما يحتاجه؛
- إعطاء صورة واضحة عن المؤسسة لجميع المتعاملين معها.

الفرع الثاني: وظائف المؤسسة المينائية سكيكدة.

بعس المؤسسة الإنتاجية نجد أن المؤسسة المينائية مؤسسة خدمية، يتمثل نشاطها الأساسي في تقديم الخدمات، وبالتالي ليس لها مخازن لاستغلالها في تخزين البضائع لإعادة بيعها على حالها، ولكن لديها مخازن تستخدمها بتخزين المواد واللوازم والمعدات التي تستعملها لذاتها أو لفائدة الزبائن الذين يضعون سلعهم كأمانة لدى المؤسسة، وبما أن غاية الميناء هي عبور البضائع في أحسن الظروف الأمنية، التجارية والاقتصادية، فإن تحقيق هذه الغاية يتطلب وضع نموذج تنظيمي وتسييراً ناجح، وكذا ضمان خدمات عامة عبر الوظائف الرئيسية التالية:

- وظيفة الصيانة والتطور؛
 - وظيفة الاستغلال بمختلف أنواعها؛
 - وظيفة الشرطة المينائية.
- وبالإضافة إلى هذه الوظائف، هناك وظيفتان هامتان هما:
- وظيفة التسيير؛
 - وظيفة الرقابة والمحافظة على الأملاك المينائية.
- ومن أهم الأنشطة التي تمارسها المؤسسة:
- شحن وتفريغ البضائع؛
 - الاستيراد والتصدير؛
 - تسيير الاستغلال العمومي والأملاك؛
 - تنفيذ أعمال الصيانة وتسيير المنشآت المينائية.
 - تنظيم حركة مرور والمحطة بصفة عامة وكذا عملية التفريغ؛

- الوقاية من حرائق المنشآت والملاحة وكذا التلوث؛

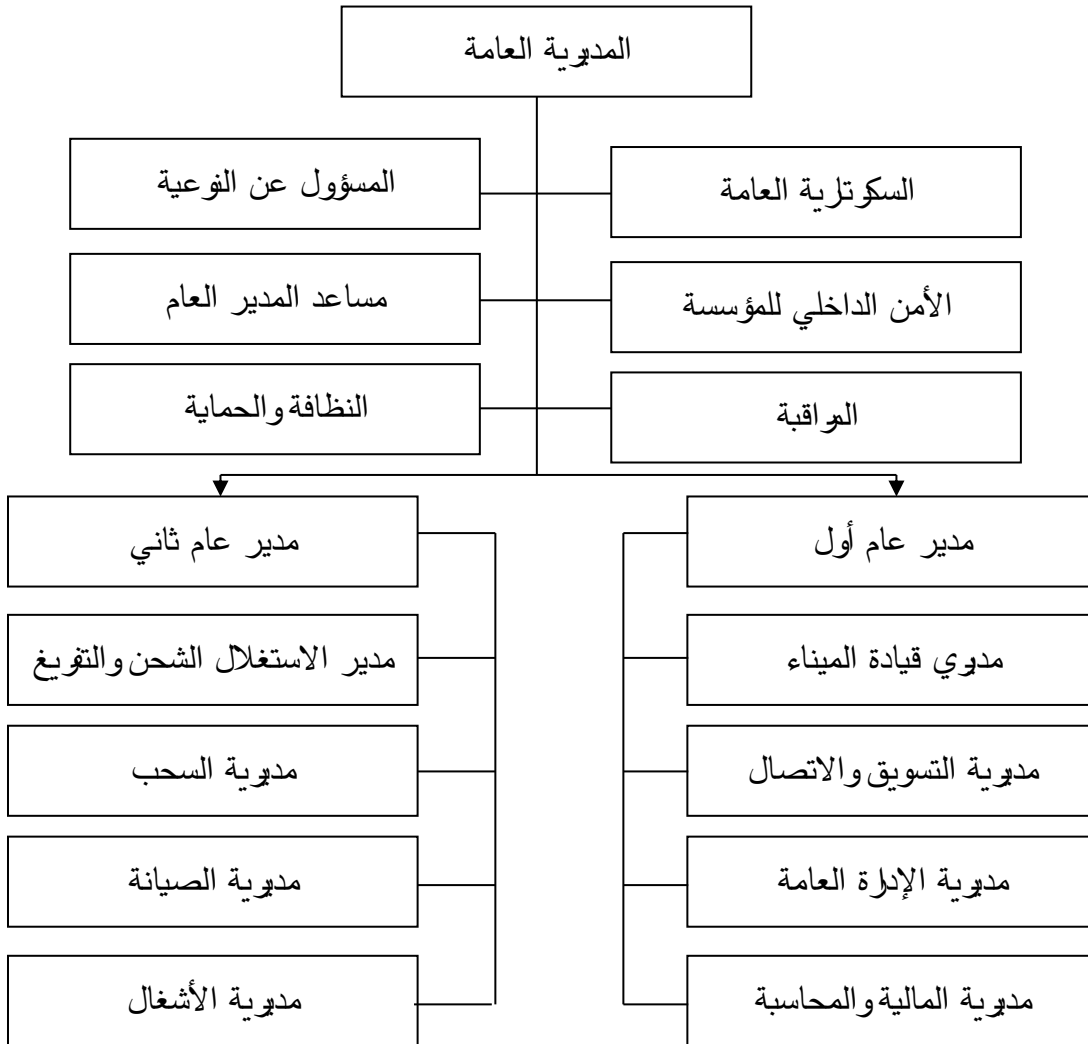
- الاستغلال الجيد لليد العاملة والمردود الجيد لاستثمارات البنية التحتية.

الفرع الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية سكيكدة:

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

يتحقق هذا ضمن المؤسسة المينائية لسكيكدة "EPS" من خلال ثمانية مديريات تعمل كل واحدة بالتوجيه والإشراف والمتابعة من المديرية العامة.

الشكل رقم (1.2): الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية سكيكدة.



المصدر: وثيقة رسمية عن الإدارة العامة للمؤسسة المينائية الصادرة بتاريخ 2008/02/26.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمصلحة المالية والمحاسبة.

كونه أكثر عنصر فعال داخل الهيكل التنظيمي للمؤسسة فهو يبين أهم الأقسام التابعة لمصلحة المحاسبة و المالية.

الفرع الأول: تقديم مصلحة المالية والمحاسبة.

إن مصلحة المالية والمحاسبة عنصر حساس وفعال داخل الهيكل التنظيمي للمؤسسة، لكونها متعلقة بالجانب المالي والمحاسبي، فالوظيفة المالية داخل المؤسسة تحتل حيزا كبيرا وشاملا يغطي باقي المصالح الأخرى، وذلك باعتبارها المحرك الأساسي لسير النشاط والعمل حيث تلعب هذه المديرية دورا هاما في سير باقي المديريات الأخرى، وتعتبر كمركز لاتخاذ القرارات وتنفيذها وتتكفل بما يلي:

- متابعة السير المالي والمحاسبي للمؤسسة؛
- المشاركة في وضع القواعد العامة للمؤسسة وذلك من خلال قيامها بالدراسات التي تهدف إلى تحسينها وتطويرها؛
- تحقيق التوازن المالي للمؤسسة.
- وتنقسم مديريةية المالية والمحاسبة إلى:

1- دائرة المحاسبة:

تقوم هذه الدائرة بمسك حسابات المؤسسة حسب النظام المحاسبي المالي، حيث تسمح بتحديد التكاليف لمختلف مراكز التسيير، وتضم مصلحتين هما:

2- مصلحة المحاسبة التحليلية:

تعتبر المحاسبة التحليلية كوسيلة تعالج بها المعلومات المحاسبية المأخوذة من المحاسبة العامة، وهي أداة لتسيير المؤسسة، ويتم على مستوى هذه المصلحة وضع دليل للمحاسبة التحليلية وإعطاء صورة عن نشاط المؤسسة وما تحمله من تكاليف وأعباء، كما يتم إعداد تحليل في كل ثلاثي يخص النتائج المحصل عليها لمختلف الأقسام، وبالإضافة إلى القيام بعملية الجرد الدائم داخل المؤسسة.

3- مصلحة المحاسبة العامة:

وتشمل هذه المصلحة على:

- قسم العمليات المختلفة: تتمثل مهامه في:

* متابعة فواتير الخدمات.

* متابعة التسوية لكل حسابات مجموعة المخزونات.

- قسم المشتريات: من مهام هذا القسم:

* البقاء على اتصال مباشر ودائم مع موردي المؤسسة من أجل ضمان التوريد الدائم.

* استلام الفواتير المرسله من طرف المرء المتعلقة بالمشتريات من أجل ضمان التوريد الدائم.

* استلام الفواتير المرسله من طرف المرء المتعلقة بالمشتريات والتأكد من صحة المعلومات المدونة عليها.

- قسم الخزينة: من مهام هذا القسم:

* متابعة حركة الحقوق.

* استلام الفواتير المرسله وتسجيلها محاسبيا.

* دراسة الفواتير والتأكد من صحتها.

4- دائرة المالية:

هذه الدائرة مسؤولة عن تأمين التسيير المالي وإنجاز الوثائق المالية، كذلك يقترح أحسن وأفضل الحلول لزيادة النتائج المالية وتضم هذه الدائرة مصلحتين هما:

- مصلحة العمليات المالية: تتلخص مهامها فيما يلي:

* مراقبة عمل المصالح التابعة لها.

* دراسة حالة خزينة المؤسسة بصفة دورية.

* تحصيل قيمة الشيكات وإدخال مبالغها في رصيد المؤسسة بعد أن يقوم رئيس المصلحة بملء وثيقة تسمى "تسليمات الشيكات" وذلك إما عن طريق الخصم أين تقوم المؤسسة بدفع مقابل سرعة التحصيل أو عن طريق الصندوق أين تكون المدة محددة بيومين إذا كان داخل سكيكدة، وإذا كان خارجها ب خمسة عشر يوما، إضافة إلى وثيقة أخرى "وثيقة الإيرادات" والتي يتم إمضائها من طرف رئيس المصلحة ومدير المالية والمحاسبة.

* إعداد جدول التقارير البنكية، بهدف التأكد من أن رصيد المؤسسة بالبنك مساويا لرصيد البنك بالمؤسسة.

- مصلحة الميزانية والاستثمارات: تتمثل فيما يلي:

* مراقبة الميزانية والقيام بعملية تقييمها ومتابعة الاستثمارات الخاصة بالمؤسسة.

* تقدير المصاريف والإيرادات المتعلقة بالسنة المقبلة.

* تحصيل أكبر عدد ممكن من المعلومات المتعلقة بالاحتياجات كل مصلحة.

- مصلحة التحصيل:

* متابعة الفواتير الخاصة بالزبائن.

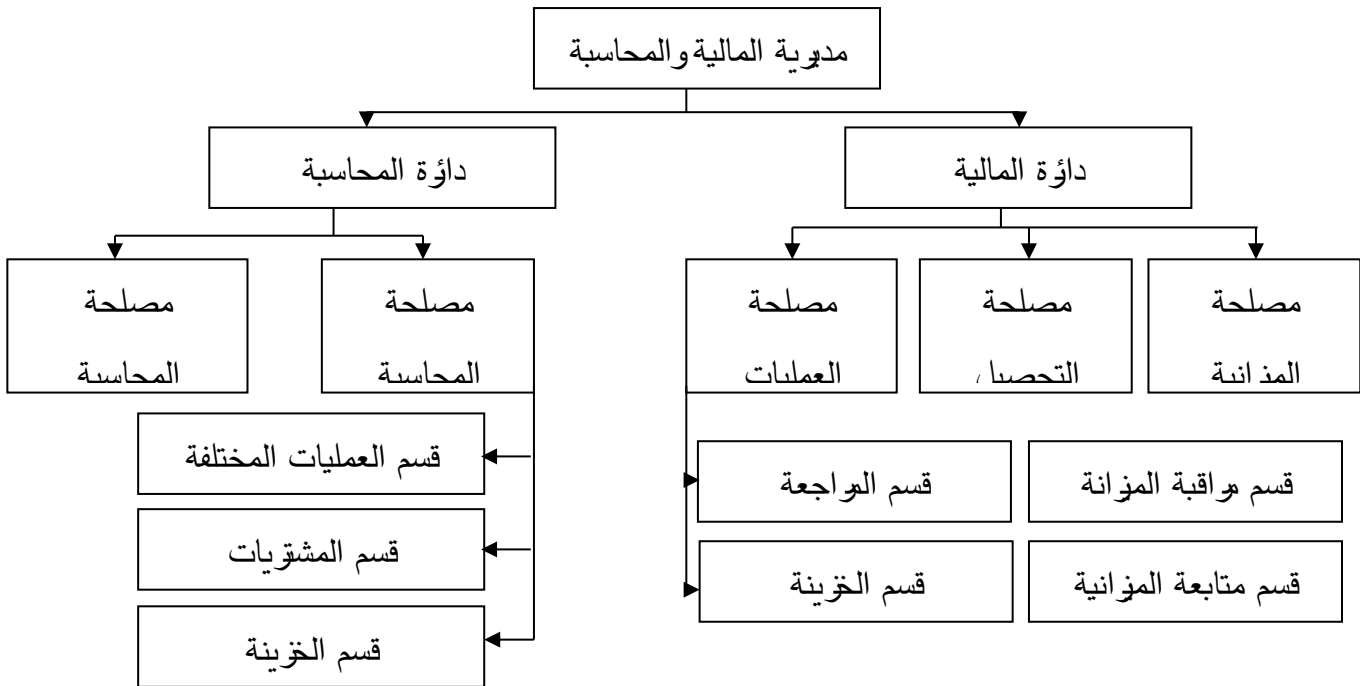
* تحصيل الحقوق من طرف الزبائن في الأجل المحددة.

* إلغاء الفواتير الخاطئة بقرار من المدير العام للمؤسسة.

* إشعار مصلحة النزاعات عند فوات أجل التسديد من طرف أي زبون بغية متابعته قضائياً.

وفيما يلي عرض الهيكل التنظيمي لدائرة المالية والمحاسبة.

شكل رقم (2.2): الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة والمالية.



المصدر: وثيقة رسمية عن الإدارة العامة للمؤسسة المينائية سكيكدة، صادر بتاريخ 2008/02/26.

الفرع الثاني: علاقة مديرية المحاسبة والمالية مع باقي المديريات.

هناك علاقة تربط هذه المديرية بالمديريات الأخرى وذلك كونها مركز القرارات، والاتصال بها يكون مستمر عند الحاجة.

- علاقتها بمديرية الاستغلال:

تقوم هذه المديرية بتقديم الفواتير المعدة والموقعة من طرف المدير، كما تقوم بتقديم عناصر حساب ميزاننة التشغيل سنويا.

- علاقتها مع مديرية قيادة الميناء:

تزودها بالتوقعات الخاصة بالتكاليف والإرادات التي تطمح إلى تحقيقها، وتقدم لها فواتير الإيرادات والنفقات لتنفيذها.

- علاقتها مع مديرية الصيانة والأشغال:

تسلم مديرية الصيانة والأشغال فواتير إذن الدخول إلى المخازن، إذن الطلبات للتسوية إلى جانب طلبها لتحريير الشيك لتسديد الطلبات المستوردة، كما توضح هذه المديرية الاحتياجات السنوية فيما يخص قطع الغيار لاستيراد الخارج.

- علاقتها مع الإدارة العامة:

تقوم دائرة الموارد البشري "الإدارة العامة" بتسليم الأجور الشهرية للعمال والتكاليف الاجتماعية من أجل تسوية وضعيتهم، كما تقدم لها فواتير شراء المواد والمعدات المختلفة من أجل التسوية مع مواردها، وتقدم لها أيضا التوقعات السنوية للتكاليف من أجل إعداد ميزانية التقدير للتشغيل والاستثمارات.

المبحث الثاني: دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية سكيكدة.

تم تلخيص المعطيات المجمعة من المؤسسة محل الدراسة في مجموعة من المؤشرات المالية والاقتصادية من أجل تحليلها، والتي في الواقع تعكس حالة النمو في المؤسسة والتي من خلالها نستطيع الحكم على وضعية المؤسسة هل هي في حالة نمو أو في حالة تراجع.

المطلب الأول: قراءة عامة لبعض المؤشرات المالية والاقتصادية.

من أهم المؤشرات المالية والاقتصادية، التي تثبت حالة النمو في المؤسسة، نجد: القيمة المضافة، رقم الأعمال، القدرة على التمويل الذاتي، الأصول الاقتصادية والأموال الخاصة تم الاعتماد على الميزانية وجدول حسابات النتائج لفترة 3 سنوات من 2019-2021، لحساب هذه المؤشرات.

1- التحليل الكمي لنمو النشاط في المؤسسة المينائية:

تعتمد على هذا التحليل من أجل تحليل النمو والتطور في المؤشرات السابقة، حيث نحاول انطلاقا من هذه الأخيرة التي تعبر على نشاط المؤسسة المينائية خلال هذه الفترة حيث سيتم دراسة النمو من عدة جوانب، النمو في رقم الأعمال الذي يعبر بدوره على النمو في الإنتاج لأن المؤسسة المينائية خدمية لا تقوم بالإنتاج، إضافة إلى النمو في القيمة المضافة والتي تعبر على النمو الحقيقي للمؤسسة.

الجدول الموالي يعرض هذه المؤشرات:

الجدول رقم (1.2): نمو النشاط للفترة من 2019-2021. الوحدة 1000.

السنوات	2019	2020	2021
رقم الأعمال	8785360.222	9084079.621	9752926.598
نسبة التغير %	(2.62)	3.40	7.36
إنتاج الدورة	8785360.222	9084079.621	9752926.598
نسبة التغير %	(2.62)	3.40	7.36
استهلاك الدورة	1206831.501	660831.929	700570.110
نسبة تغير %	(4.69)	(45.24)	6.013
القيمة المضافة	7578528.721	8423247.691	9052356.488
نسبة التغير %	(0.02)	11.15	7.47
القيمة المضافة رقم الأعمال	86.26	92.73	92.81

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية.

التعليق على النتائج:

2-1- رقم الأعمال:

على اعتبار أن المؤسسة المينائية لسكيدة نقدم خدمات متنوعة نجد أن رقم أعمالها مقسم ما بين الإشراف على عمليات التصدير والاستيراد التي تخص المنطقة الناعية سوناطراك المتمثل في الهيدروكربون والتي تشكل أكبر نسبة من رقم أعمالها، هذا إلى جانب الخدمات المينائية الأخرى التي تقدمها إلى باقي المؤسسات والجمهور بصفة عامة.

وبالتالي نلاحظ من خلال النتائج أن رقم الأعمال يمر بمرحلتين طويلة فترة الدراسة من 2019-2021، حيث عرف تراجع سنة 2019 فسجل انخفاض في نسبة التغير قدرت بـ 2.62% باعتبار أن رقم الأعمال الذي سبق سنة دراستنا كان مرتفع، أما بالنسبة للمرحلة الثانية 2020-2021 عرفت تطور قدرت نسبة النمو من 3.40%، 7.36% على التوالي حين بلغت أقصى قيمة له سنة 2021 والتي بلغت 9752926.398 دج، ويعود هذا التطور إلى الانخفاض في الاستهلاكات الإجمالية للدورة أين بلغت نسبة انخفاضها 45.24% في 2020 التي تمثل أقل نسبة خلال فترة الدراسة حيث انخفضت الاستهلاكات إلى 660831.929 دج بعدما كانت 1206831.501 دج سنة 2019 هذا بالإضافة إلى ارتفاع سنة 2021 قدرت نسبة 6.013% فتطور رقم الأعمال المؤسسة المينائية من [2019-2021] يعود بالدرجة الأولى إلى الارتفاع في تصدير الهيدروكربون الذي يشكل أكبر نسبة من رقم أعمال المؤسسة.

2- القيمة المضافة:

نلاحظ أن النمو في القيمة المضافة عرف تطور خلال فترة الدراسة لتبلغ أقصى قيمة سنة 2021 بقيمة 9052356.488 دج وهي القيمة الأكبر طول فترة الدراسة، ويعود ليس إلى النمو وكذا الزيادة في الإنتاج الإجمالي بنسبة 7.36% صاحبة الزيادة في الاستهلاكات الإجمالية للدور بنسبة 6.013%.

من خلال نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال نلاحظ أن المؤسسة المينائية لسكيدة تشكل نسبة عالية من رقم أعمالها تراوحت بين 86.26%، 92.81% وهذا ما يدل على الأداء الجيد لدورة الاستغلال، ما ينعكس إيجاباً على نمو المؤسسة والذي انعكس بالدرجة الأولى النمو الملحوظ على مستوى الأعمال والقيمة المضافة وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة حققت نمو ملحوظ في فترة الدراسة [2019-2020].

3- توزيع القيمة المضافة:

هناك بعض العناصر التي تساهم في تشكيل القيمة المضافة إذ أن هناك عناصر تمتص أكبر نسبة والبعض الآخر يمتص نسبة قليلا فقط، أهمها العمل، الدولة، الدائنين، الشركة نفسها، سنتطرق إلى حساب مساهمة مختلف العناصر السابقة من خلال جدول حسابات النتائج نخصها في الجدول التالي:

جدول رقم (2.2): توزيع القيمة المضافة [2019-2021]. الوحدة 1000 دج

العناصر المساهمة	النسبة %	2019	2020	2021
العمال	مصاريف العمال/ القيمة المضافة	54.57	48.73	47.44
الدولة	ضرائب ورسوم/ القيمة المضافة	2.90	2.95	2.50
الدائنين	مصاريف مالية/ القيمة المضافة	0.018	0.83	0.61
الشركة	الاهتلاكات/ القيمة المضافة	17.49	17.50	15.44

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على جدول حسابات النتائج.

من خلال الجدول نلاحظ أن أكبر قيمة للقيمة المضافة والتي تقارب النص تذهب للعمال، وذلك بنسب متفاوتة عبر سنوات الدراسة حيث قدرة هذه النسب بـ 54.57%، 48.73%، 47.44% على التوالي للسنوات 2019-2020، إذ نلاحظ أنها تجاوزت النصف سنة 2019، ويرجع السبب في تضخم مصاريف المستخدمين إلى ارتفاع الأجر القاعدي للعمال، وكذا العلاوات والمكافآت والتعويضات التي تمنحها المؤسسة لعمالها، أي اعتماد طابع أسلوب التحفيز المالية للعمال.

إضافة إلى وجود نسب معتبرة من القيمة المضافة والتي تمثل نسب قليلة جدا، فنجدها موزعة على كل المصاريف المالية والتي تفسر على عدم استعمال المؤسسة للديون بنسب كبيرة في التمويل واعتمادها على التمويل الذاتي والدولة متمثلة في الضرائب والرسوم، نجد أن النسب محصورة بين 2.50 و 2.90.

إضافة إلى ذلك وجود نسب معتبرة أيضا لتغطية الاهتلاكات والمؤونات بنسب متفاوتة 17.49%، 17.30%، 15.44، للسنوات من 2019 إلى 2021 على التوالي.

من خلال تحليل النتائج يمكننا القول أن القيمة المضافة للمؤسسة المينائية لولاية سكيكدة تستفيد منها العناصر الداخلية المتمثلة في كل من العمال والمؤسسة في حد ذاتها والتي تعكسها الاستهلاكات أما العناصر الخارجية المتمثلة في كل من الدائنين والدولة فلا تمتص إلا نسب قليلة جدا منها.

القدرة على التمويل الذاتي:

يعكس القدرة على التمويل الذاتي مدى قدرة المؤسسة على تمويل فقط دون اللجوء على الاستدانة الخارجية وقد اعتمدنا في حساب قدرة على التمويل الذاتي على الطريقة المختصرة المتمثلة بالمعادلة التالية:

القدرة على التمويل الذاتي: النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاكات والمؤونات - استرجاع الاهتلاكات والمؤونات - فرائض القيمة للأصول المتنازل عنها + نواقص القيمة للأصول المتنازل عنها.

الجدول المالي يلخص المبالغ المتحصل عليها بعد حساباتها ونسب التغير في القدرة على التمويل الذاتي خلال فترة الدراسة [2019-2021].

الجدول رقم (3.2): القدرة على التمويل الذاتي للمرة (2019-2021). الوحدة 1000

2021	2020	2019	البيان
2664480.296	2248561.685	1652373.461	النتيجة الصافية
1397666.378	1473717.327	1325257.925	+ الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
328.629	19327.157	15636.340	- استرجاع الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
590.692	2674.598	32864.77	- فوائض القيمة للأصول المتنازل عنها
14379.990	13491.332	629.863	+ نواقص القيمة للأصول المتنازل عنها
4075607.343	3713768.589	2929760.139	القدرة على التمويل الذاتي
9.74	26.77	(23.18)	التغير

المصدر: من اعداد الطالبين بناء على وثائق المؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أن قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة مرتفعة وهي في تزايد مستمر طيلة سنوات الدراسة بحيث كانت أقل قيمة في سنة 2019 بـ (292956560.13 دج) وأعلى قيمة في سنة 2021 حيث قدر بـ 4075607.343 دج، حيث تعكس مستوى قدرة التمويل الذاتي للإمكانات المالية والجيدة للمؤسسة والتي تزيد على قدرتها على الاستدانة.

ويمكن تفسير هذه الزيادة الملحوظة في قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة المينائية وربطها بالدرجة الأولى بالزيادة في النتيجة الصافية المحققة من طرف المؤسسة على طول فترة الدراسة والتي كانت أقصاها سنة 2021 أين بلغ بقيمة 2664480.296 دج وأدنى قيمة سنة 2019 بـ 1652373.461 التي أدت إلى انخفاض قدرة التمويل الذاتي بنسبة 23.18%.

3- التمويل الذاتي:

إن الدور الأساسي للتمويل الذاتي هو ضمان نمو الاستثمارات دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية ويسمح بالحصول على المواد المالية اللازمة في الوقت المحدد يتم حسابه وفقا للمعادلة التالية:

التمويل الذاتي: القدرة على الذاتي - توزيعات الأرباح.

جدول رقم (4.2): خطوات حساب التمويل الذاتي [19-21]. الوحدة 1000

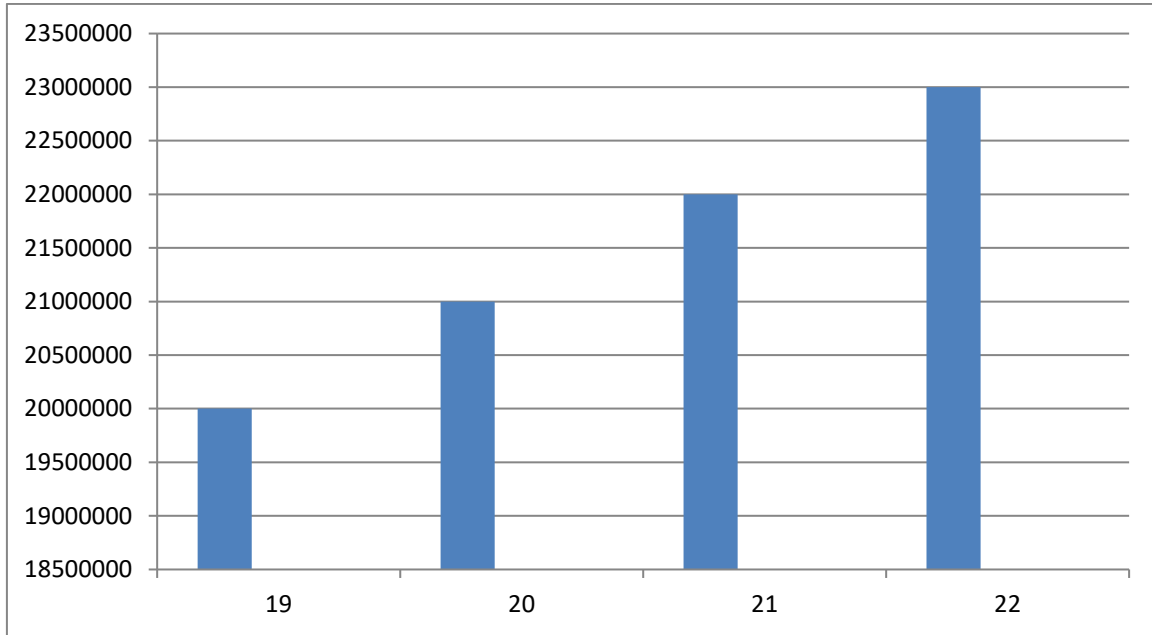
السنوات/ البيان	2019	2020	2021
القدرة على التمويل الذاتي	2929560.139	3713768.589	407560.343
الأرباح الموزعة	1048500	1928500	3217500
نسبة التغير	(20.85)	(5.09)	(0.4)

المصدر: من اعداد الطالبين بناء على وثائق المؤسسة

5- الأموال الخاصة:

تعتبر مؤشر لنمو المؤسسة الاقتصادية ولمعرفة النمو في الأموال الخاصة نقوم بعرض الشكل الموالي:

الشكل (3.2): التمثيل البياني لنمو الأموال الخاصة للفترة 2019-2022.



المصدر: من اعداد الطالبين بناء على الميزانية المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن نمو الأموال الخاصة للمؤسسة المينائية سكيكدة في تطور مستمر عبر فترات الدراسة من 2019 إلى 2022، حين بلقب أقصى قيمة لها سنة 2022 بـ 22,014,659.139، ويعود هذا النمو إلى نمو قدرة التمويل الذاتي، لأن النمو في الأموال الخاصة تمثل نتيجة حتمية لطاقة التمويل الذاتي.

المطلب الثاني: دراسة التوازنات المالية للمؤسسة المينائية عن طريق جدول TPF.

على اعتبار أن المؤسسة في حالة نمو، فسوف نقوم بمحاولة معرفة النمو المتوازن للمؤسسة وكيفية تمويله بالاعتماد على جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات الذي تم التطرق له في الجانب النظري ومحاولة دراسة الأرصدة المكونة له والتي لها علاقة بنمو المؤسسة.

إعداد جدول TPF للفترة من (2019-2021):

جدول رقم: (5.2) جدول TPF للفترة من 2019-2021 الوحدة 1000 دج.

2021	2020	2019	البيان
9752926.598	9084079.621	8785360.222	إنتاج الدورة
700570.110	660831.929	1206831.501	- استهلاكات الدورة
9052356.488	8423247.691	7578528.721	= القيمة المضافة VA
4294294.534	4104294.534	4135651.626	- مصاريف المستخدمين
226534.302	248569.154	220031.325	-ضرائب ورسوم
4531703.39	4070384.003	3222845.77	= الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
901852.011	(698958.69)	613818.177	- التغيير في BFRex
3229851.379	4769342.693	2609027.593	= فائض خزينة الاستغلال ETE
1111993.584	1517800.571	2039141.378	- استثمارات الاستغلال
2117857.795	3251542.122	569886.215	= (E) المتاحات بعد التمويل الداخلي DAFI
170909.89	215360.406	103953.721	التغيير في الديون المالية
55592.937	7023.719	1344.329	- المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار
854690.933	811108.847	647891.167	الضرائب على الأرباح
0	0	0	مساهمة المستخدمين
2317500	1928500	1048500	- أرباح موزعة على المساهمين
(3056873.98)	(2531272.16)	(1593780.775)	= (F) الرصيد المالي
(939016.185)	720269.962	(1023895.56)	G الرصيد الجاري E+F
443346.498	318818.049	294278.360	+ موارد مالية
0	0	0	+نواتج التنازل
0	0	0	+ الاكتساب في رأس المال

0	0	0	- رصيد العمليات الاستثنائية
(69044.043)	(83621.604)	(104466.193)	- التغيير في BFRhex
163660.436	2208994.091	2063481.169	- اكتساب قيم ثابتة
(590286.08)	(1083584.476)	(2688632.176)	الخزينة

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال النتائج الموضحة في الجدول نلاحظ أن خزينة المؤسسة في وضعية سيئة حيث ظهرت سالبة خلال الفترة من (2019-2021) وهذا يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أقل من التدفقات النقدية الخارجة إلا أنها عرفت تحسن في سنة 2019 رغم بقائها سالبة قدرت بـ 590286.08.

فمن خلال التدفقات الموجبة المتولدة على مستوى دورة الاستغلال المعبر عنها بالفائض الإجمالي للاستغلال الذي ظهر موجبا خلال فترة الدراسة.

ورغم هذا التناقص إلا أن ETE كان له أثر إيجابي حيث ظهر موجب طيلت فترة الدراسة، وهذه الفوائض المحققة كانت كافية لتغطية الإنفاق الاستثماري للمؤسسة المينائية الذي أثر على الرصيد DAFIC الذي كانت قيمة موجبة والذي يترجم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها للنمو والتوسع طيلة فترة الدراسة.

ومع ذلك لا نستطيع الحكم على قدرة المؤسسة على تمويل احتياجات النمو بالاعتماد على الرصيد الصافي للخزينة الإجمالية وإنما يجب تحليل كل رصيد من الأرصدة المشكلة لها على جد.

2- دراسة تحليلية الأرصدة المكونة لجدول TPFF للفترة 2019-2022.

- تحليل المؤشرات المكونة لرصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC:

يعتبر DAFIC المؤشر المالي الأكثر أهمية في معرفة مدى قدرة النشاط الأساسي على توليد فوائض مالية تدعم خزينة الاستغلال ومن ثم تتمكن المؤسسة من مواجهة استحقاقاتها المالية وتمويل احتياجاتها بالاعتماد على مواردها الداخلية.

ومن خلال جدول TPFF نلاحظ أن المؤسسة حققت فائضا في تمويل احتياجات النمو خلال الفترة 2019-2021 حيث حققت 2609027.593 دج، و4769342.693 دج، و3229851.379 دج. على التوالي 2019، 2020، 2021.

هذا ما يفسر قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية لتمويل فرضها في النمو والبقاء، ومن أهم أسباب تحقيق رصيد اقتصادي موجب خلال فترة الدراسة هو تحقيق فائض في خزينة الاستغلال ETE موجب وبقيمة معتبرة بالرغم من وجود تغير موجب في الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال من الفترة 2019-2021، أي أن المؤسسة تمكنت من تمويل استثمارات الاستغلال بواسطة ETE بما يتوافق مع منطق النمو المتوازن حسب معيار جدول .TPFF

الفائض الإجمالي للاستغلال EBE:

يعتبر هذا المؤشر رصيد التدفقات الحقيقية لدورة الاستغلال، يقيس الثروة المالية والأرباح، المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة، وبالتالي فهو يقدم موارد أساسية تحتاجها المؤسسة في نشاطها وعليه فهو مؤشر هام خاصة في حالة نمو نشاط المؤسسة.

والجدول الموالي يوضح العناصر المكونة لـ EBE خلال الفترة من (2019-2021).

الجدول رقم (6.2): تحليل EBE للفترة (2019-2021). الوحدة 1000 دج

البيان	2019	2020	2021
القيمة المضافة	7578528.721	8423247.693	9052356.488
- مصاريف المستخدمين	4135651.626	4104294.534	4294118.796
- ضرائب ورسوم	220031.325	248569.154	226534.302
الفائض الإجمالي الاستغلال EBE	3222845.77	4070384.003	4531703.39
التغير في EBE	(%25.90)	%26.30	%11.33
VA/EBE	%42.53	%48.32	%50.06

المصدر: من إعداد الطالبتين من خلال جدول حسابات النتائج.

من خلال الجدول نلاحظ أن الفائض الإجمالي للاستغلال بلغ 3222845.77 دج بعدما كان سنة (2018) 4349229.04 دج حيث بلغت نسبة الانخفاض 25.90% ويعود السبب في ذلك انخفاض في القيمة المضافة لسنة 2019، إلا أن نسبة EBE تطورت في الفترة من (2020-2021) حين قدرت النسبة 26.30% %11.33 على التوالي وهذا ما نفسره أيضا بالزيادة في القيمة المضافة خلال هذه الفترة.

كما نلاحظ من خلال الجدول أيضا أن الفائض الإجمالي للاستقلال يشكل نسبة عالية من القيمة المضافة عبر سنوات الدراسة حيث بلغت النصف في سنة 2021، قدرت نسبة 50.06%.

يمكن تفسير هذه النسب المرتفعة إلى النصيب الكبير الذي يأخذ العمال من القيمة المضافة والتي تؤثر بشكل مباشر على نصيب الفائض الإجمالي منها.

* فائض خزينة الاستقلال ETE:

يعبر فائض خزينة الاستقلال عن الخزينة المتولدة عن طريق النشاط الاستقلالي للمؤسسة (العمليات المرتبطة بدورة الاستغلال، والجدول الموالي يوضح تطور فائض خزينة الاستغلال خلال الفترة من (2019-2021).

جدول رقم (7.2): تطور فائض خزينة الاستغلال ETE للفترة (2019-2022). الوحدة: 1000 دج

2021	2020	2019	البيان
4531709.39	4070384.003	3222845.77	EBE
111993.584	1517800.571	2039141.378	استخدامات الاستغلال
638506.682	1946165.681	1768547.798	موارد الاستغلال
473486.902	(428365.11)	270593.58	BFRex
(210.53)%	(258.30)%	(178.84)	Δ BFRex
3229851.379	4769342.693	2609027.593	ETE
(32.28)%	82.80%	(47.16)%	Δ ETE
33.11	52.50%	29.70%	ETE/CA 1/2

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن هناك نمو ضعيف في قيمة ETE سنة 2019 مقارنة بالسنة الماضية حين قدرت نسبة الانخفاض بـ 47.16% رافقه انخفاض في EBE قدرت نسبته بـ 25.90% وكذا الانخفاض في الاحتياج من رأس مال العامل للاستغلال قدر بنسبة 178.84% هذا النمو الضعيف أثر على خزينة الاستغلال شكلت نسبة ضعيفة من رقم الأعمال قدرت بـ 29.70%.

لكن في سنة 2020 شهدت فائض في خزينة الاستقلال للمؤسسة حين ارتفع من 2609027.593 دج، إلى 4769342.693 دج أي نمو بنسبة 82.80% وهي نسبة كبيرة جدا مقارنة بالسنوات الأخرى ويعود السبب في التحسن على مستوى فائض خزينة الاستغلال إلى التراجع في الاحتياج من رأس مال العامل الذي قدرت نسبته بـ

258.30%، هذا التراجع رافقه ارتفاع في EBE الذي قدر بـ 4070384.003 دج حيث تشكلت خزينة الاستغلال بنسبة 52.50% في سنة 2021 نلاحظ تراجع على مستوى خزينة الاستغلال للمؤسسة حيث انخفض إلى 3229851.379 دج بعدما كان 4769342.693 دج تبعه زيادة في EBE قدر بنسبة 11.33% رافقه الزيادة في قيمته الاحتياج من م ر م ع، في هذه الفترة كانت استخدامات الاستغلال أكبر من موارد الاستغلال، ما يفسر حلل على مستوى دورة الاستغلال من حيث تحصل المؤسسة لمستحققاتها ما انعكس على خزينة الاستغلال التي شكلت نسبة ضعيفة من رقم الأعمال مقارنة بالنسبة الماضية حيث قدرت بـ 33.51 بعدما تجاوزت النصف في السنة الماضية.

* استثمارات الاستغلال:

نتيجة للمكانة الاقتصادية للمؤسسة المينائية سكيكدة على مستوى الاقتصاد الوطني، ونتيجة للخدمات التي تقدمها ورغبة منها في تحسين هذه الخدمات، قمت المؤسسة بعمليات تصليح وتجديد تطلبت منها الزيادة في حجم استثماراتها حيث ظهرت قيمة الاستثمارات مرتفعة سنة 2019 قدرت بـ 2039141.378 دج، هذا النمو في حجم الاستثمارات تمكين المؤسسة من تمويلها من مواردها الداخلية مشكلة فائض على مستوى التمويل الداخلي للنمو الذي ظهر موجبا في هذه السنة، وعلى الرغم من الارتفاع على مستوى خزينة الاستغلال وانخفاض احتياجاتها الاستغلال إلا أن المؤسسة خفضت من الغطاء المالي المخصص لاستثمارات الاستغلال في سنة 2020-2021 وحين انخفضت إلى 1517800.571 دج، 1111993.584 دج على التوالي ما مكنها من مواكبة هذا الحجم من الاستثمارات وظهر فائض في التمويل الداخلي للنمو لسنوات الدراسة قدر بـ 2609027.593 و 4769342.693، 3229851.379 دج على التوالي، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة قادرة على التحكم في موارد دورة استغلالها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية للبحث عن تمويل احتياجاتها.

تحليل الرصيد F للفترة (2021-2019):

شهد الرصيد الحالي قيم سالبة خلال فترة الدراسة الممتدة من 2019 إلى 2021 حيث بلغت قيمة 1593781.775 دج، 25312272.16، 3056879.98 دج على التوالي ويمكن تفسير سلبية هذه النتائج بانخفاض الديون، لأن المؤسسة المينائية لا تستعجل الديون بصفة كبيرة في هيكل تمويلها وإنما تعتمد أكثر على التمويل الذاتي وبالتالي فإن تمويل احتياجاتها التمويل الداخلي للنمو تسعى إلى أموالها بمصادرة الداخلية المتولدة عن دورة الاستغلال وباعتبار المكانة الاقتصادية التي تكتسبها المؤسسة المينائية ومما يجعلها قادرة على تحقيق نسب عالية من رقم الأعمال، ما ينعكس إيجابا على النتيجة الإجمالية للنشاط وبالتالي تحقق تدفقت تكون كافية تجعلها تقلل من اللجوء إلى الاستدانة من الخارج من أجل الحفاظ على استقلاليتها المالية.

تحليل الخزينة الصافية للفترة من [2019-2021]:

تعتبر الخزينة المحصلة النهائية لكافة التدفقات المالية والجدول الموالي يوضح كيفية تكوين رصيد الخزينة الصافية.

جدول رقم (8.2): تحليل الخزينة الصافية للفترة [2019-2021]. الوحدة 1000دج

2021	2020	2019	البيان
2117857.795	3251542.122	569886.215	الرصيد E DAFTC
(3056873.98)	(2531272.16)	(1593781.775)	الرصيد المالي F
(939016.185)	720269.962	(1023895.56)	الرصيد الجاري G
(590286.08)	(1083584.476)	(2688632.176)	الخزينة الصافية
(45.52)	(59.70)	-	التغير في الخزينة

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على النتائج السابقة.

من خلال الجدول نلاحظ أنه على الرغم من تحقيق المؤسسة لفوائض مالية على مستوى دورة استغلالها مكنتها من تمويل احتياجات للنمو والتوسع، إضافة إلى تغطية العجز المحقق على مستوى دورة التمويل لسنتي 2020 و2021 والذي يظهر من خلال القيم الموجبة للرصيد الجاري، إلا أن هذا لم يكفي وحققت المؤسسة عجز على مستوى الخزينة سنة 2019 و2021.

نلاحظ كذلك عدم اعتماد المؤسسة على الرفع من رأس المال حيث الرفع في الأموال الخاصة يعتمد فقط على النتائج المحققة من طرف المؤسسة وغياب أي نوع من أنواع النمو الخارجي واعتمادها على النمو الداخلي.

- تحليل السلوك المالي للمؤسسة المينائية:

الجدول (9.2): السلوك المالي للمؤسسة فترة (2019-2021).

2021	2020	2019
الرصيد $E > 0$	الرصيد $E > 0$	الرصيد $E > 0$
الرصيد $F < 0$	الرصيد $F < 0$	الرصيد $E < 0$
الرصيد $G < 0$	الرصيد $G > 0$	الرصيد $G < 0$

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على جدول TPF

من خلال الجدول نميز حالتين الأرصدة المكونة لجدول TPF

$$\left. \begin{array}{l} \text{الرصيد } E > 0 \\ \text{الرصيد } F < 0 \\ \text{الرصيد } G < 0 \end{array} \right\} \text{ الحالة الأولى}$$

هذه الحالة تميزت بها سنة 2019-2021 والتي تميزت برصيد G سالب يتطلب من المؤسسة المينائية اللجوء إلى التمويل عن طريق الرفع في رأس المال أو التنازل عن الاستثمارات، وبالتالي فهي تتميز برصيد اقتصادي موجب أي عدم توفر رصيد اقتصادي موجب أي توفر المؤسسة على تدفقات مالية مكنتها من تغطية احتياجاتها الاستثمارية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية بنسبة كبيرة ما أدى إلى ظهور الرصيد المالي سالب، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة تتبع سياسة التمويل الداخلي بالاعتماد على التمويل الذاتي من أجل تجديد وتوسيع وزيادة الطاقة الاستثمارية وتحقيق أهداف إستراتيجية، وعليه فإن المؤسسة تميزت بقدرتها على تمويل احتياجاتها للنمو والتوسع، إن نقص استخدامها للديون أدى إلى ظهور رصيد جاري بقيمة سالبة، هذا ما أثر على التغيير في الخزينة سالب خلال هذه الفترة.

$$\left. \begin{array}{l} \text{الرصيد } E > 0 \\ \text{الرصيد } F < 0 \\ \text{الرصيد } G > 0 \end{array} \right\} \text{ الحالة الثانية}$$

ميزت هذه الحالة سنتي 2020، في هذه الحالة ظهر الرصيد الجاري بقيمة موجبة، فمن خلال تحقيق المؤسسة لفائض في توكيل احتياجات النمو الداخلي يستخدمها في احتياجات الاستغلال وتغطيتها لحجم إنفاقها الاستثماري بالاعتماد على التمويل الذاتي الذي تمكنت من خلاله من تغطية مصاريفها الحالية المتمثلة في تسديد الديون التي اعتمدت عليه بنسبة قليلة وتسديد ديون المساهمين.

أدت إلى ظهور رصيد G موجب لكن هذا لم يمنع من ظهور تغيير في الخزينة سالب سنة 2020 قدر بـ 59.70%.

المبحث الثالث: علاقة النمو بتوزيع الأرباح في المؤسسة المينائية.

من خلال ما تم التطرق له في الجانب النظري، وانطلاقاً مما توصلنا إليه في الدراسة التطبيقية لتطور ونمو المؤشرات الأساسية للنمو، سنحاول في هذا الجزء محاولة ربط العلاقة بين النمو وسياسة توزيع الأرباح، ومن أجل ذلك ستقوم بحساب كل مركبات النمو الداخلي المتمثلة في المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، ثم التطرق إلى المردودية والنمو لمعرفة العلاقة بين معدل توزيع الأرباح ومعدل النمو.

المطلب الأول: حساب المردودية الاقتصادية والمالية للمؤسسة المينائية.

من مركبات النمو الداخلي المردودية المالية و المردودية الاقتصادية فالمرودية المالية تعبر عن مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج المؤسسة و المردودية الاقتصادية تعبر عن مدى قدرة الأصل الاقتصادي على توليد النتيجة العملية.

1- حساب المردودية الاقتصادية:

بداية بحساب المردودية الاقتصادية والتي تمثل بالعلاقة التالية:

$$Re = \frac{RO}{AE} = \frac{RO}{CA} \times \frac{CA}{AE}$$

1-1 حساب الأصل الاقتصادي:

ويعطى بطريقتين: الأصول الثابتة + الاحتياج في رأس المال العامل + القيم الجاهزة.

أو: الأصل الاقتصادي = الأموال الخاصة + الديون.

والجدول الموالي يوضح خطوات حساب الأصول الاقتصادية للمؤسسة المينائية للفترة الممتدة من (2019-2022)

جدول رقم (10.2): حساب الأصول الاقتصادية للفترة (2019-2021) الوحدة 1000 دج

2021	2020	2019	البيان
21517455.312	20781475.016	19721496.484	الأموال الخاصة
4595080.332	4424170.442	4208810.036	ديون
26112535.644	25205645.458	23930306.52	الأصول الاقتصادية

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية.

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن هناك نمو في الأصول الاقتصادية بصفة مستمرة طيلة السنوات من 2019 إلى 2021 بلغت قيمتها 23930306.52 دج، 25205645.458 دج، 26112535.466 دج، على التوالي.

هذا النمو في الأصول الاقتصادية راجع إلى الارتفاع في الأموال الخاصة طيلة السنوات.

والجدول الموالي يوضح خطوات حساب المردودية الاقتصادية لسنوات الدراسة.

جدول رقم (11.2): المردودية الاقتصادية مركباتها للفترة (2019-2021). الوحدة 1000 دج.

2021	2020	2019	البيان
3103730.139	2634292.525	1970952.468	Ro النتيجة العملية
26112535.644	25205645.458	23930306.52	AE الأصول الاقتصادية
9752926.598	9084079.621	8785360.222	CA رقم الأعمال
%31.82	30%	22.43%	Ro/AC الهامش الإجمالي
37.35%	36.04%	36.71%	CA/AE معدل دوران الأصل
0.1189 11.89%	0.1081 %10.81	0.0823 8.23%	Re المردودية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول والنتائج المحصل عليها أن المردودية الاقتصادية قدرت بـ 8.23%، 18.81%، 11.89% خلال السنوات 2019-2020-2021.

يعود السبب في ذلك إلى النسب الموجبة المحققة من دوران الأصل الاقتصادي الذي كان أقصى نسبة محققة في سنة 2022 بلغ 38.74% نتج عنها أعلى مردودية اقتصادية للمؤسسة خلال سنوات الدراسة قدرت بـ 11.52% إضافة إلى تأثير إيجابي للهامش الإجمالي كانت نسبته موجبة ومتقاربة طيلة فترة الدراسة.

2- حساب المردودية المالية:

تمثل مدى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج المؤسسة وتعطى بالعلاقة التالية:

$$Rf = \frac{Rnet}{CP} = \frac{Rnet}{CA} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{CP}$$

والجدول الموالي يمثل خطوات حساب المردودية المالية

جدول رقم (12.2): خطوات حساب المردودية المالية للفترة 2021/2019 الوحدة 1000 دج

2021	2020	2019	البيان
2664480.296	2248561.685	1652373.461	النتيجة الصافية Rnet
21517455.312	20781475.016	19721496.484	الأموال الخاصة CP
27.32%	24.75%	18.81%	الهامش الصافي Rnet/CA
37.35%	36.04%	36.71%	معدل دوران الأصل CA/AE
1.21	1.21	1.2	معامل الاستدانة AC/CP
0.1234 12.34	0.11 10.79%	0.0828 8.28%	المردودية المالية Rf

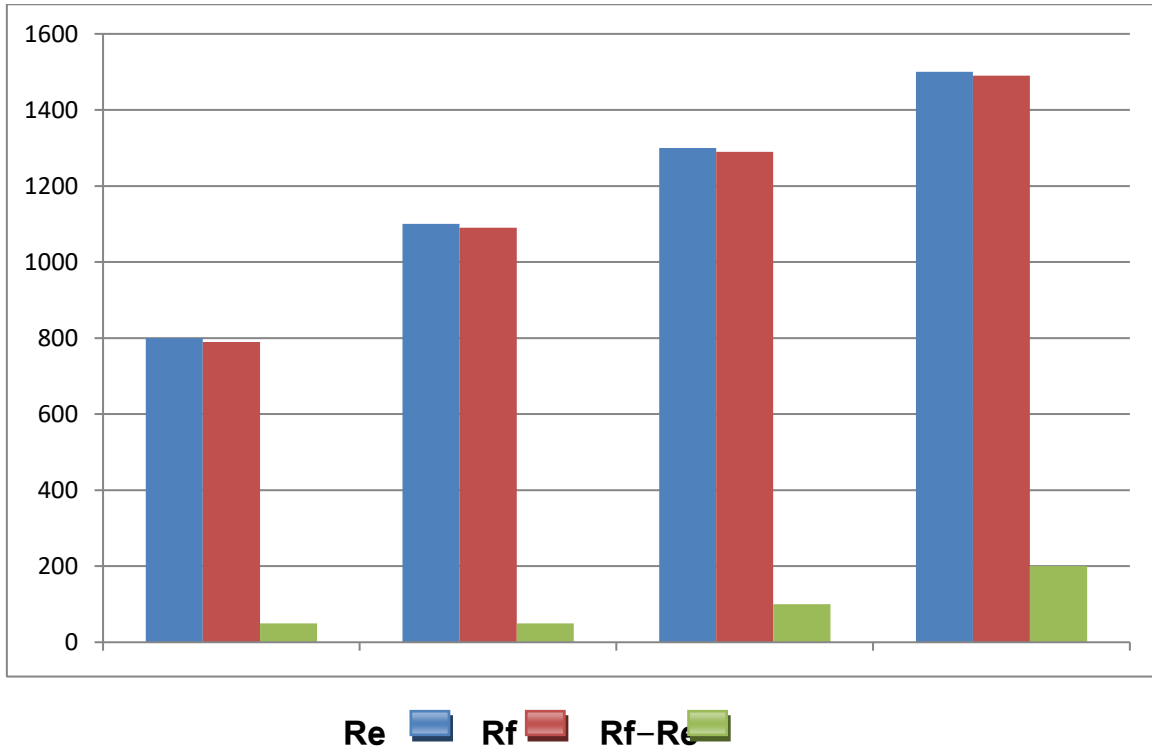
المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على القوائم المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية المالية للمؤسسة المينائية موجبة طيلة فترة الدراسة من [2020-2019] بالنسب التالية 8.28%، 10.79%/12.35%، 12.80% على التوالي.

نلاحظ أن نسبة النتيجة الصافية على الأموال الخاصة محققة سنة 2022 مقدر بـ 12.80% والتي تمثل أعلى معدل مردودية مالية المحققة من طرف المؤسسة وهذا راجع لتحقيقها هامش صافي مرتفع قدر بـ 27.02% وسنة 2021 أيضا كان مرتفعا بنسبة 27.32% ما حقق مردودية مرتفعة أيضا مقاربا لسنة 2022 قدرت بـ 12.35%، أما في سنة 2020-2019 فقد انخفض الهامش بـ 24.75%، 18.81% على التوالي، هذا ما خفض بطريقة

ملحوظة في المردودية المالية إلى 10.79% و 8.28% وتفسير هذا الانخفاض راجع إلى انخفاض في النتيجة الصافية كما نلاحظ أن معامل الاستدانة للمؤسسة المينائية ثابت نسبيا ما يفسر أن المؤسسة لا تعتمد على الديون بنسبة كبيرة في التمويل بل تعتمد على التمويل الذاتي واستعمال المصادر الداخلية دون اللجوء إلى الخارجية ما أثر على المردودية المالية التي لم تكن مرتفعة خلال سنوات الدراسة.

الشكل رقم (4.2): العلاقة بين المردودية المالية والاقتصادية للفترة من 2019-2021.



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على جدول المردودية المالية والاقتصادية.

المطلب الثاني: المردودية والنحو وعلاقتها بتوزيع الأرباح.

هناك عدة مؤشرات مالية واقتصادية لقياس النمو في المؤسسة إلا أنه يمكن تلخيصها في نموذج النمو الداخلي، حيث له إمكانية تحليل وتفسير التسلسل المنطقي لزيادة الأرباح بالأرباح وبالتالي يمكن تحديد الأثر المتبادل بين النمو وسياسة توزيع الأرباح والسياسة المالية.

$$g = R_f (1-d)$$

ويعطى بالعلاقة التالية:

والجدول التالي يوضح خطوات حساب معدل النمو.

جدول رقم (13.2): معدل النمو للفترة (2019-2021).

البيان	2019	2020	2021
المردودية المالية Rf	%8.28	%10.79	%12.34
معدل توزيع الأرباح d	0.63	0.86	0.87
معدل الأرباح المحتجزة (1-d)	0.37	0.14	0.13
معدل النمو g	3.06	1.51	1.60

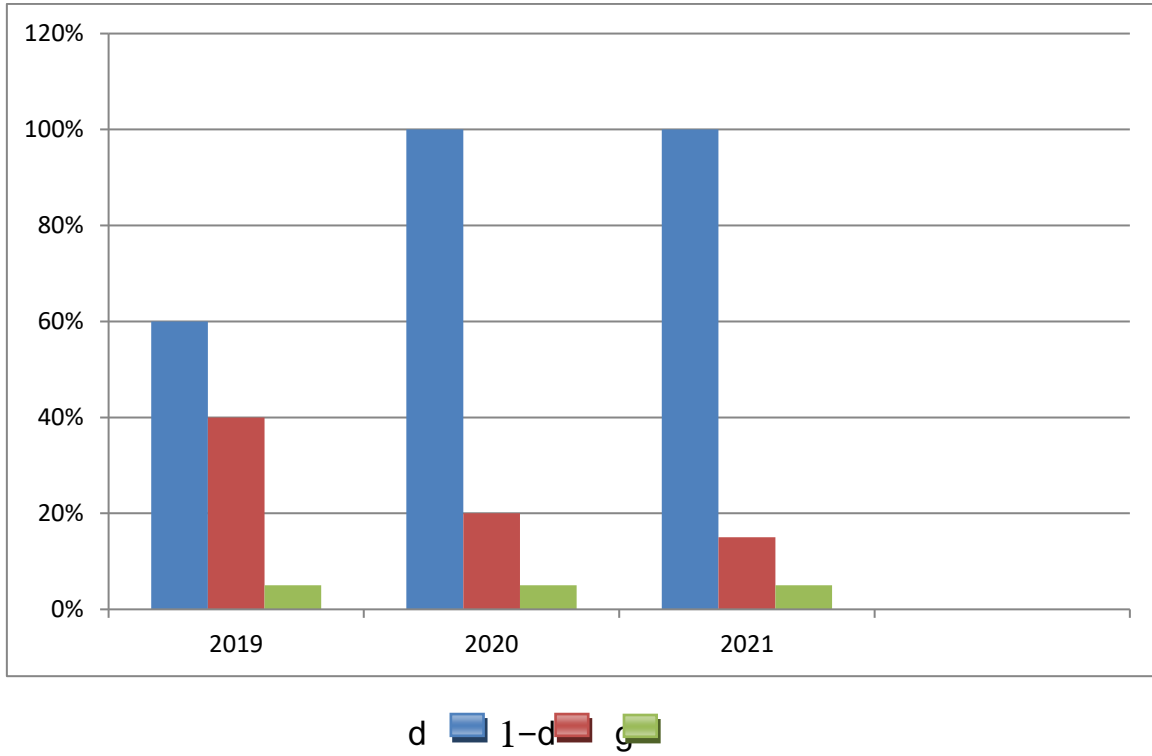
المصدر: من اعداد الطالبين بناء على نتائج سابقة

من خلال النتائج نلاحظ أن المؤسسة حققت معدلات نمو متفاوتة من سنة إلى أخرى حيث نلاحظ تراجع في معدل النمو سنة 2020 انخفض إلى 1.51% رغم ذلك نجد أن المردودية الحالية متزايدة رافقت زيادة في معدل توزيع الأرباح بنسبة 86% بعدما كانت 37% يتبعه انخفاض في نسبة الأرباح المحتجزة رغم الارتفاع في نتيجة الصافية، مع ملاحظة ارتفاع معدل النهوض جديدة بنسبة طفيفة سنة 2021 إلى 1.30% بعدما كان 1.51% سنة 2020 بسبب زيادة نتيجة السنة.

وبالتالي نستنتج أن هناك علاقة بين معدل نمو في المؤسسة ومعدل توزيع الأرباح بالمقابل هناك علاقة طردية بين معدل النمو ومعدل الاحتفاظ بالأرباح هذا يتوقف على قرارات وأهداف المؤسسة وبالتالي نستنتج أن المؤسسة المينائية تختار بين توزيع أرباحها بنسبة كبيرة على الاحتفاظ بها.

والشكل التالي يوضح العلاقة بين تطور معدل النمو ومعدل توزيع الأرباح ومعدل الاحتفاظ بالأرباح خلال الفترة (2019-2021).

الشكل رقم (5.2): تطور معدل النمو ومعدل الأرباح الموزعة ومعدل الاحتفاظ بالأرباح (2019-2021).



المصدر : من اعداد الطابقتين بناء على النتائج السابقة

من خلال الشكل نلاحظ أن معدلات الاحتفاظ بالأرباح منخفضة في المؤسسة المينائية في المقابل ارتفاع في مستويات توزيع الأرباح هذه الأخيرة تربطها علاقة عكسية مع معدلات النمو في المؤسسة والذي نلاحظ أنه انخفض كما ارتفعت مستويات توزيع الأرباح هذا ما يؤكد أن المؤسسة المينائية تعتمد على سياسة توزيع الأرباح.

خلاصة الفصل :

يعتبر النمو الميول الحقيقي للمؤسسة باعتباره أهم ظاهرة يمكن أن تغير من حياتها وتمكنها من البروز في محيطها التنافسي ، فهو عبارة عن تعبير ديناميكي لظاهرة اقتصادية تعكس مدى نجاح المؤسسة في انماء طاقته الكلية بهدف الاستمرار والبقاء إذ يمكن قياس النمو بمجموعة من المؤشرات تجعل المؤسسة خاضعة لسيطرتها و مراقبتها وتمكن من الكشف عن وتيرة النمو واتجاهاته، ومن أجل تحقيق نمو متوازن يتطلب على المؤسسة وضع استراتيجية واضحة وسياسة مالية تتلائم مع النمو الذي تهدف اليه .

وتعد المردودية المالية من أهم المؤشرات التي تساعد على قياس درجة النمو الداخلي للمؤسسة حيث يمكن تحليلها إلى مجموعة من النسب هي بمثابة العوامل والمحددات المفسرة لطبيعة نمو المؤسسة من أهم مكوناتها نجد رقم الأعمال ، حجم الأصول الاقتصادية ، والمردودية الاقتصادية وبالتالي فإن قدرة المؤسسة على التحكم في هذه المكونات يمكنها من تسجيل معدلات نمو متوازنة.

ومن خلال تحليل فرضيات المنطق المالي للنمو نجد أنه من الأفضل ومواصلة إعتداد المؤسسة على قدرتها على التمويل الذاتي وتقليل من حجم الإستدانة للمحافظة على استقلاليتها المالية .



خاتمة



من خلال الدراسة التطبيقية نلاحظ: معدلات نمو معتبرة محققة من طرف المؤسسة سواء على مستوى رقم الأعمال القيمة المضافة، أموال الخاصة تمويل ذاتي وصولاً إلى معدل النمو g ، وعليه إستراتيجية النمو الداخلي التي ابتعتها المؤسسة مركزة على التنوع والخدمات.

ومن خلال جدول TFFF توصلنا إلى أن مصادرها الداخلية في تمويل نموها الداخلي ونقص اعتمادها على الاستدانة ما أدى إلى محافظتها على استقلاليتها المالية وأخيراً من خلال دراسة علاقة النمو الداخلي ومعدل توزيع الأرباح توصلنا أن هناك علاقة تأثير عكسية وبالتالي المؤسسة المينائية تعتمد على أرباحها.

أولاً: اختبار الفرضيات.

بناء على دراسات تحليلية لنمو المؤسسة المينائية سكيكدة والسياسة المالية التي تتبعها هذه الأخيرة لدعم نموها، والتي تم الاعتماد على القوائم المالية المتحصل عليها من المؤسسة والمتمثل في الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لفترة الدراسة الممتدة من 2019-2021 تم اختبار فرضيات الدراسة التي نلخصها في النقاط التالية:

- اعتمدت المؤسسة في تمويل نموذج على المصادر الداخلية حيث انعكست النتائج الجيدة التي حققتها خلال فترة الدراسة والزيادة الملحوظة في الأموال الخاصة على قدرتها على تمويل احتياجات النمو والتوسع، مسجلاً فوائض على مستوى الرصيد الاقتصادي وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- تم التوصل إلى أن هناك علاقة بين المردودية وسياسة توزيع الأرباح، حيث نجد أنه كلما زاد مستوى المردودية لدى المؤسسة كل ما انخفضت نسبة التوزيع الأرباح بدلاً من المؤسسة كل ما انخفضت نسبة التوزيع الأرباح بدلاً من الاحتفاظ بها والذي يظهر من خلال زيادة في الأموال الخاصة وبالتالي فإن علاقة المردودية بالنمو الداخلي جاء لتؤكد استقلالية المؤسسة المينائية هذا ما ثبت صحة الفرضية الثانية.

- اعتمدت المؤسسة على سياسة توزيع الأرباح بدلاً من الاحتفاظ بالأرباح وذا أثبتته جدول حساب معدلات النمو، حيث كانت نسب توزيع الأرباح مرتفعة جداً مقارنة بمعدلات الاحتفاظ بالأرباح، وهذا ما يؤكد الفرضية الثالثة.

ثانياً: النتائج والاستنتاجات.

- النمو خيار استراتيجي يمكن المؤسسة من تحسين مركزها التنافسي و أدائها
- تتبع المؤسسة استراتيجية النمو من أجل تحقيق أهدافها إما عن طريق التركيز أو التنوع.
- تحظى سياسة توزيع الأرباح باهتمام كبير من قبل الباحثين الإقتصاديين لما لها من تأثير على نشاط المؤسسة المستقبلي.

- تسعى المؤسسة إلى التوسع من خلال تطبيق استراتيجية التنوع في الخدمات المقدمة للجمهور .
- المؤسسة المينائية في حالة نمو حيث حققت خلال فترة الدراسة نتائج اقتصادية و مالية جيدة.
- اعتمدت المؤسسة على النمو الداخلي خلال فترة الدراسة من خلال الزيادة في حجم الخدمات الذي رفع من نسبة أموالها الخاصة.
- توزيع المؤسسة لأرباحها بنسب مرتفعة.
- المؤسسة تمتلك أصول إقتصادية مكنتها من تحقيق مردودية اقتصادية مقبولة مكنتها من تحقيق التوازن المالي.
- قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها و التوسع دون اللجوء الى الاستدانة ذلك من خلال دراسة جدول TPF .

ثالثا : الاقتراحات:

إن النتائج التي تم التوصل إليها من هذا البحث مكنت من اقتراح جملة من التوصيات والاقتراحات نوجزها فيما يلي:

- ضرورة الاعتماد على استراتيجية نمو متوازن.
- باعتبار الدولة المساهم الأول و الوحيد في مثل هذه المؤسسات العمومية فعليها أن تمنحها أكبر حرية في اتخاذ قراراتها و تبني المشاريع من أجل ابراز قدرتها و استغلال أكبر الفرص الاستثمارية.
- القيام بإصلاحات جذرية خاصة في مجال الفكر التسييري من أجل تفعيل الإيداع و تحقيق أعلى مستويات من النمو و التوسع.



قائمة المراجع



أولا المراجع باللغة العربية :

I. الكتب:

- 1- النعيمي عدنان تايه وآخرون، الإدارة المالية، النظرية والتطبيق، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.
- 2- بن ساسي إلياس، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية (دروس وتطبيقات)، ط2، دار وائل للنشر، 2011.
- 3- زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، 2011.
- 4- عاطف جابر طه، عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.

II الأطروحات و المذكرات :

- 1- بن شريط بسمة، أثر العوامل الاجتماعية والثقافية في نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، (دراسة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية برج بوعرييج، لأطروحة مقدمة ضمن متطلبات شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير)، تخصص اقتصاد و تسيير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، كلوم العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2019-2020.
- 2- بوكرومة كريمة، أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان بالأوراق المالية للفترة (2000-2018)، أطروحة مقدمة ضمن نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2018-2019.
- 3- دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
- 4- كربوش محمد، إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014.
- 5- الحبول أسماء، أثر إستراتيجية النمو الخارجي على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياء 2005-2010)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2011-2012.
- 6- بوحادرة عبد الكريم، أثر اختبار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير العلوم التجارية، قسم علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012.

- 7- بوظغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياة (E.N.I.P)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2007.
- 8- دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي (دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2010، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد و تسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011-2012.
- 9- عدمان فائزة، سياسة توزيع الأرباح وأثرها على القيمة السوقية لأسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة دراسة قياسية لأسهم البنوك المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2005-2015 مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في مالية المؤسسات ، تخصص مالية مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3 ، 2016-2017.
- 10- صاح أحمد محمد إبراهيم ، أثر مبادئ العالمية المؤسسية على سياسة توزيع الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة مكملة لمتطلبات الحصول على درجة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، محاسبة، جامعة الأزهر، غزة، 2017.
- 11- فروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي والإستراتيجي للمؤسسة (دراسة حالة مؤسسة تحويل الخشب والحديد عنابة)، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2006-2007.
- 12- لعجالي عادل، دور تحليل الموارد والكفاءة في تحديد إستراتيجيات نمو المؤسسة، (دراسة حالة لبعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة استراتيجية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012.
- 13- ياقوت موساوي، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المدرجة في البورصة (دراسة حالة الشركات المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة ما بين 2008-2011)، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية والمالية، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة، 2012-2013.
- 14- العيشاوي لمياء، كعواش محمد الهادي، التخطيط المالي وأثره على نمو المؤسسة الاقتصادية، (دراسة ميدانية للمؤسسة المينائية جن جن، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر، كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية والتجارية، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، 2021-2022.

- 15- أم السعد بن السعدي، أثر إستراتيجية النمو على الأداء التسويقي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة ميدانية بالمركب الصناعي التجاري قروديف المسيلة)، مذكرة مكملة ضمن نيل شهادة ماستر أكاديمي كلية العلوم الاقتصادية، التسيير، العلوم التجارية، تخصص إدارة إستراتيجية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017-2018.
- 16- حجاج رمال ، دور التمويل الذاتي في النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية للأشغال والآبار، حاسي مسعود، ورقلة)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، تخصص مالية المؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012-2013.
- 17- رقيق رابح، مهداوي الحبيب، أثر تخطيط القوى العاملة على نمو المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة ملبنة سيدي خالد تيارت، مذكرة تخرج ضمن نيل شهادة ماستر، علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد العمل، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، 2018-2019.
- 18- عليان راضية ، شهرزاد طعيلي، نسيبة جعفري، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة (دراسة عينية من المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي خلال الفترة (2015-2017)، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية علوم التسيير، جامعة الشهيد حما لخضر بالوادي، 2018-2019.
- 19- غانمي أحمد، بن عومر لحبيب، النمو الداخلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأثره على الميزة التنافسية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد درباله، أدرار، 2017-2018.
- 20- كحيحة أكرم، دور إستراتيجية النمو الداخلي كخيار في تحسين أداء المؤسسة من منظور بطاقة الأداء المتوازن (دراسة حالة بناء الهياكل المعدنية المصنعة btcim)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة ماستر، تخصص إدارة استراتيجية، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018-2019.
- 21- مخلوف وسيم سليمان ، أثر سياسة توزيع الأرباح على ربحية الشركات (دراسة حالة المصارف في سوق عمان الأوراق المالية)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل درجة ماستر، تخصص إدارة أعمال، الجامعة الافتراضية السورية، 2019.
- 22- يونس بوعصيدة شهرة، الإستراتيجيات المتبعة في طرق نمو المؤسسة دراسة حالة ملبنة الساحلي، سكيكدة، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر، تخصص تسويق، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2014-2015.
- 23- يونس إيمان ، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر، تخصص محاسبة و إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2014-2015.

المجلات والدوريات :

- 1- بن ساسي إلياس ، محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والخارجي للمؤسسة كمنطلق للمفاضلة بينهما، مجلة الباحث، العدد 06، 2008، جامعة ورقلة.
- 2- بن عزيز صورية، نظرية دورة الحياة في تفسير السلوك الحالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 6، العدد 2، 2019، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، 2019.
- 2- بن يوسف ياسر وزملائه، دراسة تحليلية إحصائية لأثر الهيكل المالي على المردودية الاقتصادية في مؤسسة مطاحن عمر بن عمر، مجلة المالية والأسواق، المجلد 8، العدد 1، 2021.
- 3- بوعمامة أحمد لمين ، رفيق يوسف، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية -دراسة قياسية لعية من المؤسسات المدرجة في مؤشر CACHO، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 02، جامعة العربي التبسي، 12-2022.
- 4- حفصي رشيد ، دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي، حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين 2011-2014 المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية، العدد 02، 2016، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- 5- دادن عبد الوهاب، ملوك المؤسسات البترولية في تمويل نموها الداخلي، المدرسة العليا للتجارة، مجلة العدد 05، 2008.
- 6- دعاس مصعب، أيمن فريد، الخيارات الإستراتيجية وأثرها على الهيكل (دراسة حالة مؤسسة نفضال)، مجلة في البحث العلمي علوم مالية ومحاسبة، المجلد 05، العدد 01، تبسة، 2020.
- 7- قريني وردة، تكلف التمويل وأثرها في قيمة المؤسسة مع فرص نمو مختلفة (دراسة قياسية للمؤسسات المصغرة في بورصة عمان للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، مجلد 05، العدد 02.
- 8- هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية، جامعة الإسراء، العدد السابع عشر، أيار 2008.
- 9- هودة سلطان قدودي، محمد بن سعيد، دورة حياة المؤسسة الاقتصادية وأثرها على استخدام نظام التكاليف على أساس الأنشطة، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2014.
- 10- وئام محمد حيدر، العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، المجلد 37، العدد 03، 2015، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا.

ثانيا : المراجع باللغة الأجنبية**الكتب :**

1-claire roederer, INES.Gicquel, l'essentiel de marketing, 2^{eme} edition

2-K.Chiha , Finance d'entreprise approche Stratégique, éditions Houma, Alger,2009,
P92-

المجلات و الدوريات :

1-Lazreg. Mohamed, Godih Djamel torqui, les Stratégies de croissance externe et d'internationalisation, Modèles possibles pour l'entreprise algeuene, rere d'etudes economique et financiere tome 11, N01, 2018.



الملاحق





Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		98 392 687,21		98 392 687,21	
Immobilisations incorporelles		24 979 538,64	15 095 298,65	9 884 239,99	12 398 873,32
Immobilisations corporelles		21 468 263 106,25	10 799 412 119,91	10 668 850 986,34	10 213 586 050,75
Terrains		2 179 221 413,11		2 179 221 413,11	2 179 221 413,11
Bâtiments		4 993 402 065,83	2 384 711 501,74	2 608 690 564,09	2 171 452 399,79
Autres immobilisations corporelles		13 978 823 659,26	8 360 577 890,32	5 618 245 768,94	5 584 378 199,25
Immobilisations en concession		316 815 968,05	54 122 727,85	262 693 240,20	278 534 038,60
Immobilisations en cours		3 473 132 790,24		3 473 132 790,24	3 357 478 562,14
Immobilisations financières		6 172 027 934,18	17 000 000,00	6 155 027 934,18	5 739 829 806,19
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		645 500 000,00	17 000 000,00	628 500 000,00	59 500 000,00
Autres titres immobilisés		4 899 000 000,00		4 899 000 000,00	5 102 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		36 323 550,50		36 323 550,50	23 503 550,50
Impôts différés actif		591 204 383,68		591 204 383,68	554 826 255,69
TOTAL ACTIF NON COURANT		31 236 796 056,52	10 831 507 418,56	20 405 288 637,96	19 323 293 292,40
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		652 767 287,55	63 848 905,50	588 918 382,45	547 625 594,78
Créances et emplois assimilés		1 740 410 294,36	70 553 393,20	1 669 856 901,16	1 517 486 676,50
Clients		349 103 874,17	70 553 393,20	278 550 480,97	165 094 140,52
Autres débiteurs		354 036 203,70		354 036 203,70	294 466 134,05
Impôts et assimilés		1 037 270 216,49		1 037 270 216,49	1 057 926 401,93
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		3 908 937 837,55		3 908 937 837,55	5 103 936 088,19
Placements et autres actifs financiers courants		1 270 000 000,00		1 270 000 000,00	2 481 205 650,00
Trésorerie		2 638 937 837,55		2 638 937 837,55	2 622 730 438,19
TOTAL ACTIF COURANT		6 302 115 419,86	134 402 298,70	6 167 713 121,16	7 169 048 359,47
TOTAL GENERAL ACTIF		37 538 911 476,38	10 965 909 717,26	26 573 001 759,12	26 492 341 651,87



Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		9 000 000 000,00	9 000 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		9 651 707 103,38	7 880 198 203,42
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Autres capitaux propres - Report à nouveau (ajustements changement méthodes Part de la société consolidante (1) Part des minoritaires (1))		-582 584 079,81	
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		19 721 496 484,57	19 421 214 416,17
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		29 750 000,00	29 750 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		4 179 060 036,38	4 075 106 315,01
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		4 208 810 036,38	4 104 856 315,01
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		854 617 836,94	1 044 538 437,36
Impôts		913 929 861,33	1 211 621 206,21
Autres dettes		874 147 539,90	710 111 277,12
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 642 695 238,17	2 966 270 920,69
TOTAL GENERAL PASSIF		26 573 001 759,12	26 492 341 651,87
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			



Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		8 785 360 222,61	9 021 477 377,66
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		8 785 360 222,61	9 021 477 377,66
Achats consommés		274 344 862,21	248 018 712,71
Services extérieurs et autres consommations		932 486 639,16	1 018 210 367,34
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		1 206 831 501,37	1 266 229 080,05
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		7 578 528 721,24	7 755 248 297,61
Charges de personnel		4 135 651 626,55	3 184 351 075,49
Impôts, taxes et versements assimilés		220 031 325,96	221 668 179,64
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		3 222 845 768,73	4 349 229 042,48
Autres produits opérationnels		84 835 578,13	138 479 598,71
Autres charges opérationnelles		27 107 292,73	35 732 943,06
Dotations aux amortissements et aux provisions		1 325 257 925,88	1 355 147 730,70
Reprise sur pertes de valeur et provisions		15 636 340,74	27 681 376,56
V. RESULTAT OPERATIONNEL		1 970 952 468,99	3 124 509 343,99
Produits financiers		294 278 360,91	320 450 142,99
Charges financières		1 344 329,89	1 970 401,44
VI. RESULTAT FINANCIER		292 934 031,02	318 479 741,55
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		2 263 886 500,01	3 442 989 085,54
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		647 891 167,00	955 380 466,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-36 378 127,99	-53 407 593,21
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		9 180 110 502,39	9 508 088 495,92
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 527 737 041,39	6 967 072 283,17
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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



Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		9 000 000 000,00	9 000 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		9 704 996 484,57	9 651 707 103,38
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		2 248 561 685,58	1 852 373 461,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau (ajustements changement méthodes)		-172 083 154,15	-582 584 079,81
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		20 781 475 016,00	19 721 496 484,57
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		31 377 496,02	
Autres dettes non courantes			29 750 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		4 392 792 946,35	4 179 060 036,38
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		4 424 170 442,37	4 208 810 036,38
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		802 336 609,14	854 617 836,94
Impôts		1 143 829 072,33	913 929 861,33
Autres dettes		894 149 488,93	874 147 539,90
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 840 315 170,40	2 642 695 238,17
TOTAL GENERAL PASSIF		28 045 960 628,77	26 573 001 759,12
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			



Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		98 392 687,21		98 392 687,21	98 392 687,21
Immobilisations incorporelles		25 298 139,84	19 269 131,23	6 029 008,61	9 884 239,99
Immobilisations corporelles		21 603 255 339,58	11 590 376 224,07	10 012 879 115,51	10 668 850 986,34
Terrains		2 179 221 413,11		2 179 221 413,11	2 179 221 413,11
Bâtiments		4 895 090 064,63	2 540 476 697,06	2 354 613 367,57	2 608 690 564,09
Autres immobilisations corporelles		14 212 127 893,79	8 979 936 000,76	5 232 191 893,03	5 618 245 768,94
Immobilisations en concession		316 815 968,05	69 963 526,25	246 852 441,80	262 693 240,20
Immobilisations en cours		3 612 967 123,84		3 612 967 123,84	3 473 132 790,24
Immobilisations financières		8 105 876 856,67	17 000 000,00	8 088 876 856,67	6 155 027 934,18
Titres mis en équivalence		32 000 000,00		32 000 000,00	
Autres participations et créances rattachées		586 000 000,00	17 000 000,00	569 000 000,00	628 500 000,00
Autres titres immobilisés		6 749 000 000,00		6 749 000 000,00	4 899 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		2 711 300,50		2 711 300,50	36 323 550,50
Impôts différés actif		736 165 556,17		736 165 556,17	591 204 383,68
TOTAL ACTIF NON COURANT		33 445 790 147,14	11 626 645 355,30	21 819 144 791,84	20 405 288 637,96
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		660 405 860,20	62 463 610,65	597 942 249,55	588 918 382,45
Créances et emplois assimilés		1 147 811 260,62	59 269 222,00	1 088 542 038,62	1 669 856 901,16
Clients		237 469 275,56	59 269 222,00	178 200 053,56	278 550 480,97
Autres débiteurs		290 416 548,99		290 416 548,99	354 036 203,70
Impôts et assimilés		619 925 436,07		619 925 436,07	1 037 270 216,49
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		4 540 331 548,76		4 540 331 548,76	3 908 937 837,55
Placements et autres actifs financiers courants		1 000 921 158,00		1 000 921 158,00	1 270 000 000,00
Trésorerie		3 539 410 390,76		3 539 410 390,76	2 638 937 837,55
TOTAL ACTIF COURANT		6 348 548 669,58	121 732 832,65	6 226 815 836,93	6 167 713 121,16
TOTAL GENERAL ACTIF		39 794 338 816,72	11 748 378 187,95	28 045 960 628,77	26 573 001 759,12



Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		9 084 079 621,11	8 785 360 222,61
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 084 079 621,11	8 785 360 222,61
Achats consommés		249 902 104,37	274 344 862,21
Services extérieurs et autres consommations		410 929 824,89	932 486 639,16
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		660 831 929,26	1 206 831 501,37
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		8 423 247 691,85	7 578 528 721,24
Charges de personnel		4 104 294 534,28	4 135 651 626,55
Impôts, taxes et versements assimilés		248 569 154,96	220 031 325,96
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		4 070 384 002,61	3 222 845 768,73
Autres produits opérationnels		82 396 191,31	84 835 578,13
Autres charges opérationnelles		54 097 515,57	27 107 292,73
Dotations aux amortissements et aux provisions		1 473 717 327,68	1 325 257 925,88
Reprise sur pertes de valeur et provisions		9 327 175,19	15 636 340,74
V. RESULTAT OPERATIONNEL		2 634 292 525,86	1 970 952 468,99
Produits financiers		318 818 049,96	294 278 360,91
Charges financières		7 023 719,71	1 344 329,89
VI. RESULTAT FINANCIER		311 794 330,25	292 934 031,02
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		2 946 086 856,11	2 263 886 500,01
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		811 108 847,00	647 891 167,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-113 583 676,47	-36 378 127,99
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		9 494 621 037,57	9 180 110 502,39
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 246 059 351,99	7 527 737 041,39
VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 248 561 685,58	1 652 373 461,00
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		2 248 561 685,58	1 652 373 461,00
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			



Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		98 392 687,21		98 392 687,21	98 392 687,21
Immobilisations incorporelles		60 442 519,84	29 667 626,50	30 774 893,34	6 029 008,61
Immobilisations corporelles		22 061 750 689,68	12 384 032 905,31	9 677 717 784,37	10 012 879 115,51
Terrains		2 179 221 413,11		2 179 221 413,11	2 179 221 413,11
Bâtiments		4 977 269 951,90	2 812 066 975,54	2 165 202 976,36	2 354 613 367,57
Autres immobilisations corporelles		14 588 443 356,62	9 486 161 605,12	5 102 281 751,50	5 232 191 893,03
Immobilisations en concession		316 815 968,05	85 804 324,65	231 011 643,40	246 852 441,80
Immobilisations en cours		3 717 103 435,61		3 717 103 435,61	3 612 967 123,84
Immobilisations financières		9 144 161 250,92	17 000 000,00	9 127 161 250,92	8 088 876 856,67
Titres mis en équivalence		32 000 000,00		32 000 000,00	32 000 000,00
Autres participations et créances rattachées		569 000 000,00		569 000 000,00	569 000 000,00
Autres titres immobilisés		7 749 000 000,00		7 749 000 000,00	6 749 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		19 936 964,78	17 000 000,00	2 936 964,78	2 711 300,50
Impôts différés actif		774 224 286,14		774 224 286,14	736 165 556,17
TOTAL ACTIF NON COURANT		35 081 850 583,26	12 430 700 531,81	22 651 150 051,45	21 819 144 791,84
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		710 652 650,17	62 458 169,08	648 194 481,09	597 942 249,55
Créances et emplois assimilés		1 480 078 948,46	49 960 472,41	1 430 118 476,05	1 088 542 038,62
Clients		365 064 733,66	49 960 472,41	315 104 261,25	178 200 053,56
Autres débiteurs		1 078 738 014,13		1 078 738 014,13	290 416 548,99
Impôts et assimilés		36 276 200,67		36 276 200,67	619 925 436,07
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		3 773 094 316,87		3 773 094 316,87	4 540 331 548,76
Placements et autres actifs financiers courants		1 773 083 860,00		1 773 083 860,00	1 000 921 158,00
Trésorerie		2 000 010 456,87		2 000 010 456,87	3 539 410 390,76
TOTAL ACTIF COURANT		5 963 825 915,50	112 418 641,49	5 851 407 274,02	6 226 815 836,93
TOTAL GENERAL ACTIF		41 045 676 498,76	12 543 119 173,30	28 502 557 325,47	28 045 960 628,77



Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		9 000 000 000,00	9 000 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		9 852 975 016,00	9 704 996 484,57
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net. / (Résultat net part du groupe (1))		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Autres capitaux propres - Report à nouveau (ajustements changement méthodes			-172 083 154,15
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		21 517 455 312,82	20 781 475 016,00
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		41 748 697,14	31 377 496,02
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		4 553 331 635,41	4 392 792 946,35
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		4 595 080 332,55	4 424 170 442,37
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		336 695 688,47	802 336 609,14
Impôts		301 810 993,83	1 143 829 072,33
Autres dettes		1 751 514 997,80	894 149 488,93
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 390 021 680,10	2 840 315 170,40
TOTAL GENERAL PASSIF		28 502 557 325,47	28 045 960 628,77
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			



Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		9 752 926 598,75	9 084 079 621,11
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 752 926 598,75	9 084 079 621,11
Achats consommés		289 639 054,14	249 902 104,37
Services extérieurs et autres consommations		410 931 056,61	410 929 824,89
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		700 570 110,75	660 831 929,26
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		9 052 356 488,00	8 423 247 691,85
Charges de personnel		4 294 118 796,20	4 104 294 534,28
Impôts, taxes et versements assimilés		226 534 302,23	248 569 154,96
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		4 531 703 389,57	4 070 384 002,61
Autres produits opérationnels		45 246 236,41	82 396 191,31
Autres charges opérationnelles		75 881 737,81	54 097 515,57
Dotations aux amortissements et aux provisions		1 397 666 378,35	1 473 717 327,68
Reprise sur pertes de valeur et provisions		328 629,67	9 327 175,19
V. RESULTAT OPERATIONNEL		3 103 730 139,49	2 634 292 525,86
Produits financiers		443 346 498,74	318 818 049,96
Charges financières		55 592 937,26	7 023 719,71
VI. RESULTAT FINANCIER		387 753 561,48	311 794 330,25
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		3 491 483 700,97	2 946 086 856,11
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		854 690 933,00	811 108 847,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-27 687 528,85	-113 583 676,47
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 241 847 963,57	9 494 621 037,57
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 577 367 666,75	7 246 059 351,99
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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