

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS على سياسة توزيع  
الأرباح في المؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة المؤسسة المينائية "جن جن" - جيجل -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص : إدارة مالية

إعداد الطالبتين:

▪ دليلة بوفنداسة

▪ يسرى شويعل

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذ نعمان محصول
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذ عمر قيرة
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذة أمال ينون

السنة الجامعية: 2022-2023



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS على سياسة توزيع  
الأرباح في المؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة المؤسسة المينائية "جن جن" - جيجل -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص : إدارة مالية

إعداد الطالبتين:

- دليلة بوفنداسة
- يسرى شويعل

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذ نعمان محصول
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذ عمر قيرة
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر -أ-	الأستاذة أمال ينون

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
مَنْ كَانَ عَدُوًّا لِلنَّبِيِّ  
فِي شَيْءٍ مِنْ دِينِهِ  
أَوْ فِي شَيْءٍ مِنْ حَرَامِ اللَّهِ  
فِي حَرَامِ اللَّهِ فَهُوَ  
عَدُوٌّ لِلَّهِ وَالرَّسُولِ  
مَنْ كَانَ عَدُوًّا لِلَّهِ  
وَالرَّسُولِ فَهُوَ عَدُوٌّ  
لِلْأُمَّةِ أجمعَةٍ  
مَنْ كَانَ عَدُوًّا لِلْأُمَّةِ  
فَإِنَّ اللَّهَ عَدُوٌّ لِلْكَافِرِينَ

# شكر وتقدير

قال تعالى: "وما توفيتي الا بالله عليه توكلت واليه انيب". سورة هود الآية

(88)

الحمد لله حمدا طيبا مباركا كما يليق لجلال وجهه الكريم ولعظيم سلطانه، وأشكر الله الذي وهبنا نعمة العلم ووفقنا على إنجاز هذه المذكرة.

ويأتي الفضل بعد الله عز وجل الى الاستاذ الدكتور "قيرة عمر" حفظه الله الذي نتقدم اليه بأسمى معاني الشكر والتقدير والاحترام على قبوله الإشراف علينا في هذا البحث المتواضع وعلى ما قدمه لنا من توجيهات قيمة ولم يبخل علينا بأي شيء سواء كان على مستوى المنهجية أو على مستوى المضمون العلمي فقد كان نعم المشرف لنا

كما لا تفوتنا أن نتقدم بالشكر إلى كل عمال المؤسسة المينائية "جن جن"- جيجل- لحسن استقبالنا والتعامل معنا على رأسهم "محروق فاتح" فكان نعم العون لنا

كما نتقدم بالشكر لكل من قدم لنا يد العون من قريب او بعيد ولو بكلمة طيبة لإنجاز هذا العمل- شكرا جزيلا -

# هَدَايَا

الحمد لله والصلاة والسلام على خير خلق الله سيدنا " مُحَمَّدٌ ﷺ " أهدي ثمرة عملي المتواضع هذا: إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال في عمرهما.  
إلى زوجي سندي ورفيق دربي حفظه الله.  
إلى أولادي قرّة عيني شيما ، يوسف الأمين ، مرام.  
إلى إخواني وأخواتي كل باسمه وأولادهم.  
إلى عائلة زوجي.

إلى من وهبوني الحياة والأمل ، والنشأة على شغف الاطلاع والمعرفة ومن علموني أن أرتقي سلم الحياة بحكمة وصبرا ، برا وإحسانا ووفاء لهما والدي العزيز رحمة الله ووالدتي العزيزة اطال الله في عمرها.  
إلى إخواني وأخواتي كل باسمه.  
إلى رفيقات دربي نحو النجاح: بسمة ، سارة ، صبرينة وأخيرا الى من ساعدني ، وكان له دور من قريب أو بعيد في إتمام هذه الدراسة سائلة المولى عز وجل ان يجزي الجميع خير الجزاء في الدنيا والآخرة.

دليلة & يسرى



فهرس

المحتويات

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	شكر وتقدير
II	إهداء
IV	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
VIII	قائمة الرموز والمختصرات
أ	مقدمة
<b>الدراسة النظرية</b>	
<b>الفصل الأول: الإطار النظري لسياسة توزيع الأرباح</b>	
11	تمهيد
12	المبحث الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح
12	المطلب الأول: مفهوم سياسة توزيع الأرباح
17	المطلب الثاني: أشكال وأنواع سياسة توزيع الأرباح
22	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح
28	المبحث الثاني: أساسيات سياسة توزيع الأرباح
28	المطلب الأول: إجراءات سياسة توزيع الأرباح
29	المطلب الثاني: محددات سياسة توزيع الأرباح
31	المطلب الثالث: نماذج سياسة توزيع الأرباح
37	المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح
37	المطلب الأول: النظريات المفسرة لسياسة التوزيعات في ظل فرضيات توازن السوق
42	المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسياسة التوزيعات في ظل إسقاط فرضيات توازن السوق

45	المطلب الثالث: سياسات أخرى مفسرة لسياسة توزيع الأرباح
50	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: الضريبة على أرباح الشركات IBS وتأثيرها على سياسة توزيع الأرباح</b>	
52	تمهيد
53	المبحث الأول: الضريبة على أرباح الشركات IBS
53	المطلب الأول: مفهوم الضريبة على أرباح الشركات IBS
55	المطلب الثاني: مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات IBS والإعفاءات الخاصة بها
59	المطلب الثالث: تحصيل الضريبة على أرباح الشركات IBS
64	المبحث الثاني: حساب الضريبة على أرباح الشركات IBS
64	المطلب الأول: المعدلات الخاصة للضريبة على أرباح الشركات IBS
66	المطلب الثاني: الوعاء الضريبي للضريبة على أرباح الشركات IBS
68	المطلب الثالث: الرصيد الجبائي للضريبة على أرباح الشركات IBS
70	المبحث الثالث: أثر ضريبة الأرباح IBS على سياسة توزيع الأرباح
70	المطلب الأول: أثر ضريبة الأرباح IBS على قرار التمويل
72	المطلب الثاني: تأثير ضريبة الأرباح IBS على توزيعات المساهمين
73	المطلب الثالث: أثر الضريبة على دخل المستثمر
75	المطلب الرابع: الترحيل ونقل الخسائر
77	خلاصة الفصل
<b>الدراسة التطبيقية</b>	
<b>الفصل الثالث: أثر ضريبة الأرباح IBS على سياسة توزيع الأرباح في مؤسسة ميناء "جن جن" (2018-2022)</b>	
79	تمهيد
80	المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة الميناء "جن جن"
80	المطلب الأول: نشأة وتعريف مؤسسة ميناء "جن جن"

80	المطلب الثاني: أهمية وأهداف مؤسسة ميناء "جن جن"
81	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء "جن جن"
85	المبحث الثاني: تحليل الهيكل المالي ومدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS
85	المطلب الأول: تحليل الهيكل المالي لمؤسسة الميناء "جن جن"
91	المطلب الثاني: تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS على ربحية السهم
95	خلاصة الفصل
97	الخاتمة
102	قائمة المراجع
-	الملاحق
-	الملخص



قائمة

المداول

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
70	تحديد التمويل الذاتي للمؤسسة	01
85	قيم قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة الميناء "جن جن" للفترة (2022-2018)	02
86	قيم الأموال الخاصة لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة (2022 - 2018)	03
87	تطور الديون المتوسطة والطويلة الأجل لمؤسسة "جن جن" للفترة (2022 - 2018)	04
87	تطور الديون قصيرة الأجل لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2022 - 2018)	05
88	تطور نسبة الديون القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل ضمن مجموع الديون للفترة (2022 - 2018)	06
89	تطور $\frac{D}{CP}$ (الرافعة المالية) للفترة (2022 - 2018)	07
90	تطور الهيكل التمويلي لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018-2022)	08
91	تطور الضريبة على أرباح الشركات لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة الممتدة (2022 - 2018)	09
92	تطور المصاريف المالية خلال الفترة الممتدة (2022 - 2018)	10
92	تطور المصاريف المالية خلال الفترة الممتدة (2022 - 2018)	11
93	تطور حصة السهم الواحد من الأرباح المحتجزة والموزعة	12



قائمة

الأشكال

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
29	إجراءات توزيع الأرباح	01
43	نظريات توزيع الأرباح	02
82	الهيكل التنظيمي لميناء "جن جن"	03
83	هيكل مديرية المحاسبة المالية	04
91	منحنى بياني يمثل تطور الضريبة على أرباح الشركات لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة الممتدة (2018- 2022)	05



قائمة الرموز

والاختصارات

## قائمة الرموز والاختصارات

الاختصار	المدلول
IBS	الضريبة على أرباح الشركات
P/E	سعر السهم إلى ربحية السهم الواحد
DIV	الأرباح الموزعة
BPA	ربحية السهم
M&M	ميلر ومدكيليانى
EPIC	المؤسسات و الهيئات العمومية ذات الطابع التجاري
EPS	الأرباح المتوقعة
SPA	شركات المساهمة
SARL	الشركات ذات المسؤولية المحدودة
EURL	المؤسسة ذات الشخص الوحيد ذات المسؤولية المحدودة
CPA	الشركات ذات التوصية بالأسهم
SNC	شركات التضامن
SCS	الشركات ذات التوصية البسيطة



# مقدمة

عرفت الإدارة المالية تطورا بالغ الأهمية في العقود الاخيرة من القرن السابق، وهذا ما أدى إلى زيادة قدرة المؤسسة على تحقيق معدلات نمو مرتفعة، حيث أصبحت اهتمامات الإدارة المالية اليوم تتجاوز دورها التقليدي، إلى الاهتمام بالوسائل والإجراءات التي من خلالها تستطيع المؤسسة الحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها المالية بالكميات المطلوبة وبالتكاليف الأقل، سواء من مصادر داخلية أو خارجية.

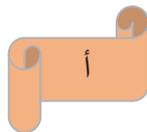
تعتبر سياسة توزيع الأرباح من أهم القرارات الاستراتيجية التي تتخذها المؤسسة والتي تؤثر كذلك على قيمة المؤسسة وعلى القرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار فيها، لذا تتعدد الخيارات أمام المؤسسة بين توزيع تلك الأرباح على المساهمين أو إعادة استثمارها من أجل التوسع والنمو أو احتجازها على شكل أموال ولإيجاد هذه التوليفة يجب دراسة العوامل المحيطة بالمؤسسة للتوصل الى القرار الأمثل، من بينها الضريبة على أرباح الشركات.

هناك العديد من الأبحاث الاكاديمية المتعلقة بموضوع العلاقة بين الضرائب وسياسة توزيع الأرباح، حيث كان الجدل حول أهمية سياسة التوزيع لأول مرة من طرف Miller and Modigliani سنة 1961، وقد أجمعا على عدم وجود أهمية لها بسبب أن تمويل المؤسسات وسياسة توزيع الأرباح ليس لها علاقة بالقرارات الاستثمارية للمؤسسة وهي مستقلة عن قيمة المؤسسة. Masulis and Trueman سنة 1988 رأى أن الضرائب قد يكون لها تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح، وبالتالي سيكون من المتوقع أن تتغير سياسة توزيع الارباح كلما غيرت الحكومة في سياستها الضريبية. Lintner سنة 1956 يرى أن محددات سياسة توزيع الأرباح تتمثل في الأرباح المستقبلية والأرباح الماضية.

وبالتالي يمكن القول ان نظرية M&M سنة 1961 وفرت منبرا لمناقشات أكاديمية كثيرة للبحوث المتعلقة بسياسة توزيع الأرباح.

### إشكالية الدراسة

على ضوء ما سبق ارتأينا طرح إشكالية هذا البحث في التساؤل المحوري التالي: كيف تؤثر الضريبة على أرباح الشركات IBS على سياسة توزيع الأرباح في الشركات؟ وما مدى تأثيرها في مؤسسة ميناء " جن جن " ؟



يقودنا هذا التساؤل المحوري إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ✚ ما هو مفهوم الضريبة؟
- ✚ ماهي الضريبة على الارباح الشركات؟ وما هي مجالات تطبيقها؟
- ✚ ماهي أهم النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح؟
- ✚ هل للتغيرات الحاصلة في معدلات الضريبة تأثير على قيمة التوزيعات في مؤسسة "جن جن"؟
- ✚ كيف يمكن للضريبة على أرباح الشركات أن تؤثر على اختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة ميناء "جن جن"-جيجل-؟

### (1) الفرضيات

للإجابة عن الأسئلة قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- ✚ تتأثر حصيلة المساهمين في مؤسسة ميناء "جن جن" بشكل سلبي بالتغيرات الحاصلة في معدل الضريبة.
- ✚ تعتمد المؤسسة على الضريبة على أرباح الشركات في اختيار مصادر تمويلها.
- ✚ تساهم التحفيزات الجبائية في تخفيف العبء الجبائي على المؤسسة الاقتصادية.

### (2) أهمية الدراسة

تكمن أهمية الموضوع في ارتباط الدراسة بالهدف الحديث للمؤسسات الاقتصادية ألا وهو تعظيم قيمة المؤسسة واعتبار سياسة توزيع الأرباح من القرارات المالية المهمة.

إبراز الآثار المترتبة عن فرض الضريبة على أرباح الشركات داخل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ودورها في اختيار المصادر التمويلية الضرورية للنشاط بأقل التكاليف الممكنة، فالأداء الإيجابي لأي مؤسسة يتوقف على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى للهيكل التمويلي، ومدى استخدام المصادر التمويلية المتاحة أمامها بوتيرة تكافئ دوران أصلها الاقتصادي بما يضمن تشكيل الثروة والرفع من معدل النمو.

### 3 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ معرفة مدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات على توزيع الأرباح.
- ✓ بيان كيفية الاستفادة من القوانين الضريبية بما يخدم مصلحة المؤسسة.
- ✓ محاولة إبراز التأثير الذي تحدثه الضريبة على أرباح الشركات في تشكيل الهيكل المالي للمؤسسة.

### 4 المنهج المتبع

حتى نتمكن من الإجابة على إشكالية الدراسة استعملنا المنهج الوصفي من أجل تغطية جوانب الموضوع كما أنه يناسب موضوع الدراسة، فهذا المنهج يمكن من التعرف على الظاهرة ووصفها وتحديد علاقاتها بالمتغيرات المحيطة، كما أنه يساعد على تجميع المعلومات وتبويبها وتحليلها.

### 5 الأدوات المستخدمة

تم الاعتماد على المدخل الوثائقي وذلك بالاعتماد على مصادر جمع وفحص مجموعة من الوثائق والمستندات الصادرة عن المؤسسة محل التريص خلال الفترة (2018-2022).

### 6 أسباب اختيار الموضوع

تم اختيار هذا الموضوع بناء على جملة من الأسباب هي:

- ❖ ملائمة الموضوع لتخصص الإدارة المالية؛
- ❖ الرغبة الشخصية لتناول هذا الموضوع وإثراءه؛
- ❖ الرغبة في التعرف على سياسة توزيع الأرباح والضريبة على أرباح الشركات.

### 7 إطار الدراسة:

دراستنا تحكمها مجموعة من الحدود أبرزها:

**الحدود الزمنية:** ستركز هذه الدراسة بشكل كبير على الفترة الممتدة بين 2018 و 2022 فيما يتعلق بالكشوف المالية للمؤسسة محل الدراسة.

الحدود المكانية: تكون هذه الدراسة على مستوى مؤسسة ميناء "جن جن" جيجل

## 8) الدراسات السابقة في الموضوع

❖ دراسة حازم رباب، بوضياف سامية، 2022، بعنوان تأثير الأعباء الضريبية في المؤسسات المنجمية على سياسة توزيع الأرباح، دراسة تطبيقية على شركة مناجم الفوسفات -تبسة-، جاءت هذه الدراسة في مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية.

هدفت هذه الورقة البحثية لتسليط الضوء على مختلف التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لارتفاع الأعباء الضريبية على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات المنجمية باعتبارها أحد مؤسسات القطاعات الاستراتيجية التي تمثل ركائز الاقتصاد الوطني، وذلك بالاستعانة ببرنامج الأكسل في إعداد الجداول واستخراج العلاقات بين مختلف البيانات مع الاعتماد على بعض الدوال الحسابية البسيطة، وتم التوصل للنتائج التالية:

- تعاني المؤسسة المنجمية من ارتفاع الأعباء الضريبية عائد إلى خضوعها للأحكام الجبائية التي تضمنها قانون المناجم مع خضوعها للتشريعات الضريبية الأخرى المعمول بها.
  - يؤثر ارتفاع الأعباء الضريبية في المؤسسات المنجمية على سياسة توزيع الأرباح تأثيرا مباشرا وغير مباشر، حيث يتمثل التأثير المباشر في امتصاص الضريبة لحصة كبيرة كانت بالأساس موجهة للتوزيع في شكل أرباح، أما الأثر غير المباشر يتمثل في لجوء المؤسسة للتمويل المقترض بالاستفادة من الوفرة الضريبية الناجمة عن خصم فوائد الديون من النتيجة الخاضعة مما يعني دفع ضرائب أقل، ولكن كلما استمرت المؤسسة في هذه السياسة تجد نفسها أمام تفاقم حجم الديون والفوائد مما يدفعها إلى احتجاز أرباحها وتوجهها لسداد ديونها مما يؤثر سلبا على حجم التوزيعات .
  - إعادة النظر في إلغاء الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات على إيرادات المنتجات الموجهة للتصدير المؤسسات المنجمية وإعادة الاعتبار لهذا النوع من النشاطات التي تساهم في جلب العملة الصعبة ودعم ميزان المدفوعات في الجزائر .
- ❖ دراسة سليم مجلّح، وليد بشيشي، 2019، بعنوان تأثير الضريبة على أرباح الشركات على المرودية المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة تطبيقية على مؤسسة الحصى -الجزائر- للفترة

(2010-2016)، جاءت هذه الدراسة في مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ABPR، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر).

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء إلى أهم المفاهيم حول الضرائب وقوفا عند الضريبة على أرباح الشركات والتركيز على المردودية المالية الاقتصادية للمؤسسة ومحاولة تبيان أثر ضريبة الأرباح على كل من المردودية المالية والاقتصادية من خلال الجزء التطبيقي وذلك بالاستعانة بالأساليب الكمية الإحصائية والقياسية المعتمدة في الدراسات الاقتصادية والمالية وفق المنهج الوصفي، تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ الضريبة على أرباح الشركات ضريبة سنوية، مباشرة، نسبية وتصريحية يتمحور جوهرها في اعتماد التفرقة بين الشخص الطبيعي والمعنوي عند الإخضاع الضريبي.

✓ تمارس ضرائب الأرباح تأثيرا مباشرا على المردودية المالية من خلال التأثير على النتيجة الصافية، ويظهر التأثير غير المباشر لضرائب الأرباح على المردودية المالية من خلال التأثير على قرار الاستثمار والتمويل.

✓ هناك علاقة عكسية بين المردودية المالية والضريبة على أرباح الشركات.

✓ يبين تحليل التباين وتحليل الصدمات الآثار السلبية للضريبة على الأرباح على المردودية المالية في المدى القصير والمتوسط والطويل.

❖ دراسة سامر حمدي الكحلوت، 2014، بعنوان العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح، دراسة تطبيقية على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين، جاءت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية - غزة.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح فس شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين، ولتحقيق هذا الهدف تم اتباع المنهج الوصفي، حيث تم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل نموذج الانحدار البسيط واختبار الانحدار المتعدد من خلال الاعتماد على برنامج التحليل الإحصائي (SPSS)، من خلال ادخال التقارير المالية السنوية خلال الفترة (2007-2012) لعينة الدراسة المكونة من 7 شركات خدمية.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة ممن النتائج أهمها أن ربحية السهم ومعدل العائد على الأصول والسيولة النقدية ونمو الشركة، حجم الشركة ونسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تؤثر على سياسة توزيع

الأرباح، كما تم التوصل إلى عدم وجود فروق جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح والدفع المالي وعمر الشركة.

❖ دراسة زين الدين شروقي، 2017، بعنوان محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية، دراسة تطبيقية خلال الفترة 2009-2014، جاءت هذه الدراسة في مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، جامعة المدية - الجزائر.

هدفت الدراسة إلى فهم وقياس وتحليل محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية، ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على المنهج الوصفي، كما تم استخدام نموذج السلاسل الزمنية المنقطعة، ولتقدير المعلمات تم الاستعانة ببرنامجي STATA 12 و EViews 9 وطريقة المربعات الصغرى، من خلال ادخال التقارير المالية السنوية للبنوك عينة الدراسة المكونة من 5 بنوك عمومية و 7 بنوك خاصة خلال الفترة من 2009-2014.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لكل من حجم البنك والملكية الأجنبية والأرباح الموزعة في السنة الماضية على سياسة توزيع الأرباح، حيث كلما كان حجم البنك كبيرا كلما انعكس ذلك بالإيجاب على قرار توزيع الأرباح والمستثمرين الأجانب غالبا ما يرغبون في توزيعات الأرباح كي يقومون بتخفيض الأصول النقدية المتاحة لدى المسيرين لكي لا يتم توظيفها في استثمارات ومشاريع ذات قيمة عالية صافية سالبة، وفي الأخير فإن سياسة توزيع الأرباح الحالية في البنوك الجزائرية ترتبط بتوزيعات الأرباح السابقة، كون غالبية المساهمين يفضلون استقرار سياسة توزيع الأرباح في المدى القصير والمتوسط، كما تبين أنه لا توجد أي تأثير للربحية، السيولة، النمو، المخاطر على قرار توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية.

### أولا: أوجه التشابه

تلقي دراستنا مع الدراسات السابقة في كونها جاءت لتسليط الضوء على سياسة توزيع الأرباح وأهميتها ومدى تأثيرها بالضريبة على أرباح الشركات في المؤسسات الاقتصادية من خلال تحليل القوائم المالية للمؤسسة المينائية "جن جن" منها:

- التشابه في العنوان حيث تم التطرق إلى الضريبة على أرباح الشركات وأثرها على سياسة توزيع الأرباح من خلال العوامل المؤثرة عليها.
- تم إجراؤها في المؤسسة الاقتصادية.

### ثانيا: أوجه الاختلاف

تختلف دراستنا عن الدراسات السابقة في:

- فترة الدراسة.
- مجال الدراسة الزمني والمكاني.
- الأدوات المستعملة في دراسة الموضوع.
- المتغير التابع والمستقل.

### الإضافة العلمية

رغم أن الدراسات السابقة المتوفرة تعتبر دراسات ذات أهمية إلا أننا نرغب في تناول هذه الدراسة من جانب آخر، مكمل لهذه الدراسات يتمثل هذا الجانب بشكل أساسي في تأثير الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح في الفترة 2018-2022، من خلال السيولة والربحية اللذين يعتبران عنصرا مهما في المؤسسة.

### 9 صعوبات الدراسة

- نقص المراجع في المكتبة.
- صعوبة التنقل إلى المؤسسة الاقتصادية محل الدراسة.

### 10 هيكل الدراسة

تضمنت هذه الدراسة ثلاثة فصول، اثنان فصول نظرية وفصل تطبيقي، يمكن عرضها كما يلي:

تطرقنا في الفصل الأول إلى مفاهيم عامة حول سياسة توزيع الأرباح وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث: في المبحث الأول تطرقنا إلى ماهية سياسة توزيع الأرباح، أما المبحث الثاني أساسيات سياسة توزيع الأرباح والمبحث الثالث النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح.

أما الفصل الثاني فقد تطرقنا فيه إلى الضريبة على أرباح الشركات وتأثيرها على سياسة توزيع الأرباح حيث تضمن هذا الفصل ثلاثة مباحث أساسية: خصص المبحث الأول للضريبة على أرباح الشركات، أما المبحث الثاني فقد تمثل في حساب الضريبة على أرباح الشركات، في حين المبحث الثالث تم تخصيصه لمعرفة ما مدى تأثير ضريبة الأرباح على سياسة توزيع الأرباح.

أما الفصل الثالث فقد خصصناه للدراسة الميدانية لحالة المؤسسة المينائية "جن جن" بولاية جيجل من خلال اسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي، ومعرفة تأثير الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة، حيث تم التعريف بالمؤسسة من حيث النشأة إلى الهيكل التنظيمي، ثم التطرق إلى دراسة الهيكل المالي والتمويلي ومؤشرات ربحية السهم المشار إليهم في الجانب النظري.

الفصل الأول: الإطار النظري لسياسة توزيع  
الأرباح.

المبحث الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح.

المبحث الثاني: أساسيات سياسة توزيع الأرباح.

المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة توزيع  
الأرباح.

**تمهيد**

تعد القرارات المالية من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة، وترتكز على ثلاث قرارات استراتيجية هي: قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح، حيث يعتبر موضوع سياسة توزيع الأرباح من بين المواضيع التي نالت اهتمام الباحثين في مجال الإدارة المالية، الذي يهتم بدراسة القرارات المالية والاقتصادية في المؤسسات والبنوك، ومن بين القضايا الهامة التي لازالت تخضع لكثير من الجدل في حقل الإدارة المالية والتي تتبع حول عدم الاتفاق على العديد من الجوانب المرتبطة بسياسة التوزيعات والتي تتمحور حول كيفية التصرف في نتيجة السنة المالية، بمعنى التوزيع على المساهمين أو الاحتجاز لاستخدام هذه الأموال كمصدر تمويل داخلي. سنحاول في هذا الفصل التطرق للإطار النظري لسياسة توزيع الأرباح.

- أ. ماهية سياسة توزيع الأرباح.
- ب. أساسيات سياسة توزيع الأرباح.
- ج. النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح.

## المبحث الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح

ينتج عن النشاط الاقتصادي للمؤسسة في نهاية كل دورة نتيجة محاسبية، ففي حالة تحقيق الربح، تقوم المؤسسة إما بتوزيعه على المساهمين أو استخدامه كمصدر لتمويل عمليات التوسع والمساهمة في النمو.

لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم سياسة توزيع الأرباح من خلال تعريفها وذكر أهميتها، والتعرف على أهم الدوافع التي تدفع الشركات إلى توزيع الأرباح والحالات التي لا يتم فيها التوزيع، بالإضافة إلى الفئات التي تؤثر وتتأثر بسياسة التوزيع.

### المطلب الأول: مفهوم سياسة توزيع الأرباح

تعد سياسة توزيع الأرباح من أهم القرارات المالية الاستراتيجية في المؤسسة التي يهتم بها الملاك، كونها تهم كل من المساهمين ومجلس الإدارة في المؤسسات. وأهم ما تمتاز به هذه السياسات هو الثبات والاستمرارية في عملية التوزيع<sup>1</sup>. وقبل التطرق لتعريف سياسة توزيع الأرباح سنحاول إعطاء تعريف للربح و توزيع الربح.

#### أولاً: تعريف الربح

يوجد مفهومان للربح هما:

- أ. **المفهوم الاقتصادي:** ويعني القيمة القصوى التي يمكن استهلاكها خلال الفترة مع عدم تغير الثروة آخر المدة عنها في أول المدة، أي الحفاظ على رأس المال، حيث يتحدد صافي الربح وفقاً لهذا المفهوم بطرح صافي الأصول أول المدة من صافي الأصول آخر المدة، مع تسوية الفرق بأي إضافات للاستثمارات أو أي توزيعات خلال الفترة<sup>2</sup>.
- ب. **المفهوم المحاسبي:** يعرف الربح المحاسبي بأنه "عبارة عن الفرق بين الإيرادات والمصروفات، وهو رقم مطلق واضح في حساب الأرباح والخسائر للمؤسسة يطلق عليه في بعض الأحيان صافي الدخل (النتيجة المحاسبية الصافية)"<sup>3</sup>.
- كما يعرف بأنه "الفرق بين قيمة المبيعات وتكلفتها خلال فترة زمنية معينة"<sup>4</sup>.
- كما يعرف بأنه "الفرق بين قيمة المبيعات وتكلفتها خلال فترة زمنية معينة"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> أسامة الحارس، فوز الدين أبو جاموس، محاسبة الشركات، دار الحامد، عمان، 2004، ص 182.

<sup>2</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007، ص 59.

<sup>3</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 30.

<sup>4</sup> خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريبات والاستشارة الإدارية، التحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الطبعة الثانية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2008، ص 69.

<sup>5</sup> سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار، التمويل، التحليل المالي: مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 13.

على الرغم من أن البيانات التي تعدها وتنتشرها المؤسسات المختلفة تعكس في أغلب صورها المفهوم المحاسبي للربح، إلا أن التعريف الاقتصادي للأرباح يعتبر أكثر ملائمة عند مواجهة المشروع لمشكلة الاختيار بين عدة بدائل لاتخاذ القرار المناسب<sup>1</sup>.

### ثانياً: تعريف توزيع الربح

تعرف عادة على أنها تقسيم العوائد (ماضية أو آنية) نقداً بين المساهمين في المؤسسة حسب امتلاكهم للأسهم<sup>2</sup>، هناك ثلاثة أقسام في هذا التعريف متساوية في الأهمية.

- أن التوزيعات تكون من العوائد فقط ولا تكون من أي مصدر آخر.
- أن تكون التوزيعات على شكل أصل مالي حقيقي، عادة ما تتم توزيعات الأرباح بشكل نقدي إلا أنه في حالة ارتفاع التضخم قد تلجأ بعض المؤسسات إلى دفع الأرباح لمساهميها بواسطة منتجاتها.

- يشير أن كل المساهمين يتشاركون في الأرباح كل حسب مساهمته في المؤسسة.
- توزع الأرباح من مداخل المؤسسة بعد دفع الضرائب، بالنسبة للوعاء الضريبي تعتبر الأرباح دخلاً مستقراً وبالتالي يكون خاضعاً للضريبة. كما تعرف أيضاً بأنها "تلك الدفعات التي يتم دفعها إلى حملة الأسهم من الأرباح التي تحققها المؤسسة من أنشطتها المختلفة إما على شكل نقد أو سهم"<sup>3</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن توزيعات الأرباح عبارة عن مدفوعات تدفعها المؤسسة إلى مساهميها من أرباحها، وتعد طريقة شائعة لمكافئة هؤلاء الذين استثمروا في المؤسسة من خلال شراء أسهمها.

### ثالثاً: تعريف سياسة توزيع الأرباح

ترى معظم الشركات سياسة توزيع الأرباح كجزء لا يتجزأ من استراتيجية الشركة، وعلى الإدارة العليا (أو مجلس الإدارة) أن تقرر مقدار حصة الأرباح وتوقيتها وعوامل أخرى مختلفة تؤثر على مدفوعات الأرباح مع مرور الوقت، ويمكن تبيان مفهوم سياسة توزيع الأرباح من خلال التعاريف الآتية ذكرها:

- التوزيعات هي الصورة العكسية للأرباح المحتجزة، ومن ثم فإن سياسة التوزيعات ما هي إلا المفاضلة بين توزيع الأرباح واحتجازها بغرض إعادة استثمارها، وعادة ما تشير سياسة التوزيع إلى النسبة التي ينبغي توزيعها من الأرباح المحققة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 13-14.

<sup>2</sup> George M. Frunkfurter & Bob G. Wood with James Wensley, Dividend policy theory and practice, ACADEMIC PRESS.USA.2003, part 1, page 3.

<sup>3</sup> عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، عمان، 2010، ص 458.

<sup>4</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 2005، ص 207.

- تحدد سياسة توزيع الأرباح ذلك الجزء من الأرباح الذي يوزع على الملاك وذلك الجزء الذي يحتجز<sup>1</sup>، وتتمثل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية التي ينتج عنها تعظيم سعر السهم.
- تحدد سياسة توزيع الأرباح مدى تقسيم صافي الربح بعد الضرائب إلى فائض قابل للتوزيع على حملة الأسهم "المساهمين" وفائض محتجز يعاد استثماره في الشركة<sup>2</sup>.
- يقصد بسياسة توزيع الأرباح مجموعة الخطوط الإرشادية التي تسترشد بها الإدارة المالية عند اتخاذ قرارات توزيع الأرباح، وتقوم المؤسسات عموماً بوضع سياستها بما يتلائم مع أهدافها<sup>3</sup>.
- سياسة توزيع الأرباح تعبر عن ذلك القرار المالي الذي يقترحه مجلس الإدارة على المساهمين حول ذلك الجزء من الأرباح الذي سوف يتم توزيعه على المستثمرين (المساهمين)، والجزء الذي سوف يتم احتجازه للقيام باستثمارات مستقبلية<sup>4</sup>.
- من وجهة نظر القانون البلجيكي، عرفت المحكمة العليا بلجيكا توزيع الأرباح بأنه "العائد من رأس المال المستثمر في المؤسسة الذي يوزع بصفة دورية على الأطراف المعنية"<sup>5</sup> ويعتبر كنسبة معينة تحدد باتفاق مجلس الإدارة في المؤسسة تمثل جزء من النتيجة الصافية السنوية التي تم تحقيقها من خلال استغلال رأس المال بطريقة تمكن من توفير عائد يخدم كلا من المؤسسة والمستثمرين.
- تمثل سلسلة الإجراءات المتبعة والمرافقة لقرار توزيع الأرباح<sup>6</sup>، حيث تتضمن هذه الإجراءات تحديد نسبة توزيع الأرباح على المساهمين وما يلزم لاحتفاظ به كأرباح محتجزة، بالإضافة إلى تبني شكل معين للتوزيع (كتوزيع نقدي أو توزيع أسهم)، وهذا كله يدخل في سياسة توزيع الأرباح مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل المؤثرة فيها .
- من التعريفات نجد أن سياسة توزيع الأرباح تعبر عن الطريقة التي تتبعها المؤسسة لإدارة أرباحها، فالمستثمرون من جهة يفضلون الحصول على أكبر قيمة ممكنة من التوزيعات في

<sup>1</sup> أمجد إبراهيم البراحبة، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009، ص 16.

<sup>2</sup> سمير محمد عبد العزيز، السياسات الاقتصادية للمستقبل: مدخل اتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، 2004، ص 312.

<sup>3</sup> أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2012، ص 373.

<sup>4</sup> زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، جوان 2018، ص 154.

<sup>5</sup> Guglielmo Maisto, Taxation of Intercompany Dividendes Under Tax Treaties and EULAW, International Bureau of Fiscal Documentation, Netherlands, p 383.

<sup>6</sup> De Eugene F. Brigham, Financial Management, Atlantic publishers and distributors, India, p 494.

الوقت الحالي، ومن جهة أخرى ترغب المؤسسة باحتجاز نسبة من الأرباح بغرض إعادة استثمارها، وبالتالي التركيز على معدل النمو المستقبلي<sup>1</sup>.

#### رابعاً: أهمية سياسة توزيع الأرباح

تأتي أهمية سياسة توزيع الأرباح من كونها تؤثر على حجم الاستثمارات التي تقوم بتنفيذها الشركة والتكلفة الحدية للأموال وكذلك تؤثر على حجم الشركة وارتباط المساهمين حملة الأسهم العادية بها من خلال التأثير على سعر السهم في السوق المالي وعائده أيضاً<sup>2</sup>. وأيضاً تعظيم ثروة المساهمين، وإحداث التوازن بين التوزيعات الحالية وبين التوزيعات المستقبلية لتعظيم قيمة السهم في السوق، وهذا ما يدعى بالسياسة المثلى لتوزيع الأرباح<sup>3</sup>، كما يستمد قرار توزيع الأرباح أهميته من الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة وتفضيلات المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرتقبين.

#### خامساً: دوافع وأطراف سياسة توزيع الأرباح

تتشق سياسات توزيع الأرباح إلى جانبين رئيسيين يتمثلان في احتجاز الأرباح أو توزيعها، وذلك حسب أهداف وظروف المؤسسة فكلما القرارين لا يتخذ بطريقة عشوائية، كما أن هذه التوزيعات تؤثر وتتأثر بعدة أطراف وهذا ما سيتم تناوله في هذا الجزء.

#### 1. دوافع سياسة توزيع الأرباح

تكون مجموعة القرارات التي تدخل في عملية التوزيع مهمة للإدارة المالية نظراً للربحيات المتعارضة فيما بين المستثمرين والإدارة، فالمستثمرون يرغبون بزيادة مكاسبهم النقدية من خلال توزيع نسبة أكبر من الأرباح عليهم، في حين تفضل الإدارة زيادة الجزء المحتجز لضمان أموال مهمة لأغراض التوسع الاستثماري داخل شركة الأعمال<sup>4</sup>. ومن الأسباب التي تدفع الشركة إلى توزيع جزء من هذه الأرباح ما يلي<sup>5</sup>:

- تحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهمهم وعدم اللجوء إلى بيعها، إضافة إلى تحفيزهم على الاكتتاب في حالة ما إذا رغبت الشركة في زيادة رأس مالها.
- إعطاء صورة عن الحالة المالية الجيدة للشركة، خاصة ما إذا رافقت عملية توزيع الأرباح زيادة الاستثمار.

<sup>1</sup> أحمد لمين بوعنامة، رفيق يوسف، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 5، العدد 2، ديسمبر 2022، ص 242.

<sup>2</sup> دريد كامل آل الشبيب، إدارة مالية (الشركات المتقدمة)، دار البازوري العلمية، عمان، 2010، ص 205.

<sup>3</sup> أحمد محمد عنيق، الإدارة المالية: مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 208.

<sup>4</sup> حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، 2006.

<sup>5</sup> زينب غزالي، أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح: دراسة لعينة من الشركات السعودية المدرجة، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، جامعة فرحات عباس، سطيف، ديسمبر 2017، ص 293.

- زيادة ثقة المستثمرين في الشركة، وتعويضهم عن أموالهم المستثمرة من خلال توزيع الأرباح، وفي المقابل فإن الشركة يمكنها أن تقرر عدم القيام بتوزيعات أرباح في بعض الأحيان والتي يمكن منها<sup>1</sup>:
- ❖ تحقيق الشركة لخسائر معتبرة متراكمة خلال السنوات السابقة.
- ❖ إذا كانت الشركة تمر خلال الدورة المالية بأوضاع سيئة من حيث المردودية والاستغلال.
- ❖ أخذ قرار باحتجاز الأرباح بغرض القيام باستثمارات استثنائية معتبرة.
- ❖ عند تحقيق الشركة لنمو معتبر مما يؤدي إلى الرفع من رقم أعمالها وزيادة احتياجاتها من رأس المال الذي يجب تمويله بموارد دائمة، مما قد يجعل عملية توزيع الأرباح تؤثر على توازن الشركة.
- وعلى العموم، يمكننا القول أن قيام الشركة بتوزيع أرباحها له إيجابيات متمثلة في تلبية حاجيات المستثمرين الحاليين وجلب المستثمرين الجدد، وسلبيات تتمثل أساسا في الوضعية المالية السيئة أو عند القيام باستثمارات تتطلب تمويلا كبيرا.
- والواقع أن قيام المؤسسة بتوزيع الجزء الأكبر من أرباحها، يعني احتجاز نسبة أقل من الأرباح، وهو ما يترتب عليه انخفاض فرص النمو ومن ثم انخفاض سعر السهم<sup>2</sup>.

## 2. أطراف ذات العلاقة بعملية توزيع الأرباح

- الفئات التي تتأثر وتؤثر في عملية توزيع الأرباح هم<sup>3</sup>:
- ✓ الإدارة العليا وهي تهدف من سياسة التوزيع إلى احتجاز أكبر كمية من صافي الأرباح المتحققة، بهدف اعتمادها كمصدر تمويل سهل وتحت اليد للاستثمارات مستقبلا.
- ✓ المساهمين يتمثلون في مالكي الأسهم ونستطيع أن نقسمهم إلى قسمين:
  - صغار المساهمين الراغبين في الحصول على أكبر كمية من الأرباح الموزعة لأنها تشكل عوائد (دخل جاري) يستخدم في معيشتهم.
  - كبار المساهمين وهم فئة أصحاب الأموال الكبيرة وهؤلاء ينظرون إلى توزيع الأرباح بمنظارين:
- ✚ إذا كان معدل العائد على الاستثمار في الشركة أكبر من معدل العائد على الاستثمار بالسوق فإنهم بهذه الحالة يفضلون احتجاز الأرباح.
- ✚ في حالة كون معدل العائد على الاستثمار بالشركة أصغر من معدل العائد على الاستثمار بالسوق فإنها تفضل توزيع الأرباح.

<sup>1</sup> رشاد العصار وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر، عمان، 2001، ص 99.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005، ص 361.

<sup>3</sup> دريد كامل آل الشيب، إدارة مالية (الشركات المتقدمة)، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، 2010، ص ص 205 - 206.

وهذا يبين لنا مدى تأثير سياسة توزيع الأرباح على انتقال الأموال وجذب المستثمرين والمساهمين من خلال شراء وبيع الأسهم.

### المطلب الثاني: أشكال وأنواع سياسة توزيع الأرباح

هناك عدة خيارات أمام المؤسسة فيما يخص سياسة توزيع الأرباح، حيث أنها تختار السياسة الأفضل التي تتماشى مع ظروفها وخططها وقد تكون توزيعات نقدية أو على شكل أوراق مالية وغيرها.

#### أولاً: أشكال سياسة توزيع الأرباح

##### 1- تجزئة الأسهم:

تجزئة الأسهم بمعنى تقسيم الأسهم العادية للمؤسسة إلى عدد أكبر أي استبدال السهم الواحد إلى سهمين وبذلك يحصل من يمتلك سهم واحد على سهمين مقابل ذلك السهم<sup>1</sup>. ويستخدم هذا الشكل لتخفيض السعر السوقي للمؤسسة وذلك بزيادة عدد الأسهم التي يمتلكها المساهمون، وقيمة كل سهم جديد سوف يكون نصف قيمة السهم قبل التجزئة<sup>2</sup>.

##### 2- إعادة شراء الأسهم العادية: Repurchase of common stock

قد تلجأ الشركة في بعض الظروف إلى إعادة شراء أسهمها العادية التي أصدرتها، ومثل هذه الإجراءات تؤدي إلى خلق ما يسمى بالأسهم النقدية treasury stock وهي عبارة عن سهم سبق إصداره ثم أعيد شرائه بإحدى طريقتين: فقد يشتري من سوق مفتوحة Open Market حيث يتاح لأي مستثمر شراء الأسهم التي يرغبها، وقد يتم الشراء من خلال ما يسمى بعروض المناقصات tender offers لعدد من الأسهم وبسعر محدد ويصفة عامة تحدث عملية إعادة الشراء إذا كان سعر السهم السوقي أقل من قيمته الحقيقية الاقتصادية<sup>3</sup>.

##### 3- الأسهم المجانية:

يقصد بالأسهم المجانية إعطاء المستثمر عدد من الأسهم بدلاً من إعطاءه توزيعات نقدية، على أن يتم سداد قيمة ما حصل عليه من نصيبه من الأرباح المحتجزة. ويتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملك من أسهم المؤسسة ومن بين آثار هذه السياسة هو انخفاض القيمة السوقية للسهم<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص 220.

<sup>2</sup> أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2010، ص 380.

<sup>3</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2002، ص 201.

<sup>4</sup> عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار الميسرة، عمان، 2007، ص 462.

## 4- معكوس تجزئة الأسهم:

و نقصد بمعكوس تجزئة الأسهم عملية تخفيض عدد الأسهم، قد تتخذ المؤسسة قرارا باستبدال مجموعة من الأسهم بسهم واحد و تلجأ المؤسسة إلى ذلك عندما تنخفض القيمة السوقية للسهم إلى درجة كبيرة، سبب مشكلات خاصة تعاني منها أو سبب كساد عصف بالصناعة التي تنتمي إليها، ومن ثم فقد تلجأ إلى هذا الإجراء رغبة في زيادة القيمة السوقية للسهم<sup>1</sup>.

## ثانيا: أنواع التوزيعات النقدية

تعتبر سياسة التوزيعات النقدية النوع الأكثر شيوعا لتوزيع الأرباح، وتأخذ الأنواع التالية:

## 1- سياسة التوزيعات الثابتة: تعتمد هذه السياسة على توزيع أرباح ثابتة على المساهمين

ولها شكلين:

## ✓ سياسة معدل التوزيعات الثابت: Constant Payout ratio

تقوم المؤسسة وفقا لهذه السياسة بتوزيع نسبة مئوية ثابتة من الأرباح كعائد نقدي على المساهمين، ويصبح من السهل على المؤسسات تنفيذ هذه السياسة طالما أنها حددت التوزيع المبدئي لها.

ويترتب على هذه السياسة عدم ثبات توزيعات الأرباح، بالإضافة إلى عدم قدرة المساهمين على التنبؤ بها في حالة تقلب أرباح المنظمة.

ويمكن توضيح هذه السياسة من خلال عرض المثال التالي<sup>2</sup>:

**مثال:** توفرت البيانات التالية من سجلات مؤسسة:

☒ عدد اسهم المؤسسة: 1000000 سهم.

☒ نصيب السهم من توزيعات الأرباح في العام الماضي: 1.5 جنيه.

☒ قيمة الأرباح الموزعة في العام الحالي: 4000000 جنيه.

☒ قيمة الأرباح الموزعة في العام الماضي: 5000000 جنيه.

فإذا علمت أن هذه الشركة تستخدم سياسة توزيع الأرباح بمعدل ثابت.

فالمطلوب: حساب نصيب الربح الموزع للعام الحالي.

ولتحقيق هذا المطلوب فإنه يمكن اتباع الخطوات التالية:

☒ توزيعات أرباح العام الماضي: 1.5 سهم  $\times$  1000000 = 1500000 جنيه.

☒ معدل التوزيعات:  $\frac{1500000}{5000000} = 30\%$

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص ص 378-379.

<sup>2</sup> أحمد محمد غنيم، الإدارة المالية (مدخل التحول من الفقر إلى الثراء)، المكتبة المصرية، مصر، 2008، ص ص 217-218.

☒ توزيعات أرباح العام الحالي:  $4000000 \times 30\% = 1200000$  جنيه.

☒ نصيب الربح الموزع للسهم هذا العام:  $\frac{1200000}{1000000} = 1.20$  جنيه/السهم.

✓ سياسة توزيع أرباح منتظمة: **stable dividends policy**

هذه السياسة مبنية على دفع توزيعات أرباح ثابتة بالدينار في كل فترة زمنية بشكل عام، يعتبر المساهمين هذه السياسة بأنها سياسة إيجابية تخفض من درجة عدم التأكد لديهم فيما يتعلق بتوزيعات الربح المستقبلية، وغالبا ما تقوم المؤسسات التي تتبع مثل هذه السياسة بزيادة توزيعات الأرباح كلما تأكدت من زيادة أرباحها. وتحت هذه السياسة فإن توزيعات الأرباح لا تتخضع أبدا<sup>1</sup>.

2- سياسة التوزيعات الإضافية: **Extra Dividende**

تأتي هذه السياسة في مكان وسط بين السياستين السابقتين لتوزيعات الأرباح، وبمقتضاها تحافظ المؤسسة على توزيعات للأرباح منتظمة ومنخفضة، بالإضافة إلى زيادات إذا سمحت أرباح هذه المؤسسة بذلك.

وتنتشر هذه السياسة بين المؤسسات التي تتعرض لأرباحها لتقلبات دورية، كما أنها وإن كانت تحقق المرونة لهذه المؤسسات إلا أنها تؤدي إلى وجود حالة عدم التأكد بين المساهمين<sup>2</sup>.

3- السياسة المتبقية (سياسة الفائض): **Residual policy**

يبرر انتهاج المؤسسة لهذه السياسة بأنها تعتمد اعتماد كبير على المصادر التمويلية الداخلية (الأرباح المحتجزة) في تمويل المشاريع الاستثمارية الجديدة، الأمر الذي يحتم دفع التوزيعات من المتبقي من الأرباح والذي يطلق عليه الفائض، ويكون هدف المؤسسة عند اعتماد هذه السياسة هو العمل على تقادي إصدار وبيع أسهم جديدة، حيث تعمل هذه السياسة على مواجهة التقلبات في أرباح المؤسسة الدورية، مع دفع الدخل الضروري من الأرباح للمساهمين.

ومن خلال هذه الطريقة تتم المقارنة بين العائد المتوقع من الفرص الاستثمارية والعائد المطلوب من المالكين، ففي حال كون العائد المتوقع أعلى فإن المؤسسة والمستثمرين يفضلون احتجاز أكبر قدر من الأرباح وهذا من أجل تمويل هذه الفرص الاستثمارية التي سينتج عنها عائد أعلى، والعكس صحيح مما يعني أن قيمة التوزيعات إنما تكون مرهونة بالعائد على الفرص الاستثمارية المتاحة، وبالتالي حاجات المؤسسة التمويلية، هذا يقودنا إلى القول أن توزيع الأرباح

<sup>1</sup> فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 314.

<sup>2</sup> أحمد محمد غنيم، مرجع سبق ذكره، ص 219.

وفق هذه السياسة لا يكون إلا بعد نفاذ كل الفرص الاستثمارية المريحة، إذ تتميز عموماً التوزيعات في هذه السياسة بعدم الاستقرار<sup>1</sup>.

#### 4- سياسة غياب التوزيعات:

يرى كل من (Elliot and Clark son 1966) أن التوزيعات عبارة عن شيء كمال، أي تعتبر ترف (Luxe) بالنسبة للمؤسسات والمساهمين، وبالتالي لا داعي لإجراء التوزيعات عملياً مهما كانت مزايا هذه السياسة فإنه نادراً ما نجد مؤسسات تقوم بالاحتفاظ بجميع أرباحها في الاحتياطات دون القيام بإجراء توزيعات<sup>2</sup>.

#### 5- سياسة التوزيعات المستقرة:

لا يقتصر وصف الاستقرار على التوزيعات التي تتميز بالثبات من سنة لأخرى، فإذا كانت الزيادة (أو الانخفاض) من عام لآخر بشكل منظم، فيمكن وصفها بأنها مستقرة. وبعبارة أخرى يقصد باستقرار التوزيعات استقرار نمط تلك التوزيعات، ويفضل المستثمرون سياسة التوزيعات التي تتصف بالاستقرار لأنها تزيل عدم التأكد من الأذهان، ويفضل بالطبع أن يأخذ الاستقرار صورة النمو المنتظم في التوزيعات، فمثل هذا النمط يحتمل أن يترك أثراً إيجابياً على القيمة السوقية للسهم<sup>3</sup>.

حيث تعتبر سياسة توزيع الأرباح المستقرة هي الأفضل للمؤسسات وذلك لعدة أسباب نذكر منها<sup>4</sup>:

- ❖ تكون هذه السياسة في مصلحة المؤسسة وحملة أسهمها، أي تؤدي إلى ارتفاع أسعار أسهمها.
- ❖ يفضل المساهمون والمستثمرون اعتماد هذه السياسة لأنهم يرضون بعائد أقل ضمن سياسة مستقرة.
- ❖ أخذاً بنظرية الإشارة فإن المؤسسة لا تميل إلى تخفيض التوزيعات، فتخفيضها يشير إلى انخفاض المكاسب في المستقبل، الأمر الذي ينعكس على انخفاض أسعار أسهمها والعكس بالعكس.

أما الصور التي يمكن أن يأخذها مفهوم استقرار التوزيعات فهي ثلاث صور كالتالي:

<sup>1</sup> رباب حازم، سامية بوضياف، تأثير الأعباء الضريبية في المؤسسات المنجمية على سياسة توزيع الأرباح- دراسة تطبيقية على شركة مناجم الفوسفات- تبسة، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد 1، العدد7، 2022، ص ص 152-170.

<sup>2</sup> فايز سليم حداد، مرجع سبق ذكره، ص ص 314-315.

<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص ص 328-329.

<sup>4</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 240.

**أ. استقرار نسبة الأرباح الموزعة:**

يقصد بذلك أن تكون نسبة الأرباح الموزعة ثابتة من سنة لأخرى، غير أن هذا يعني من ناحية أخرى أن يتذبذب نصيب السهم من التوزيعات نتيجة التذبذب الذي يطرأ على الأرباح المتولدة<sup>1</sup>. حيث تقوم المؤسسة وفق هذه السياسة بتوزيع نسبة مئوية من الأرباح كعائد نقدي على المساهمين ويصبح من السهل على المؤسسات تنفيذ هذه السياسة طالما أنها حددت توزيع مبدئي لها<sup>2</sup>.

**ب. استقرار نصيب السهم من التوزيعات:**

يقصد بذلك استقرار المبلغ الذي يحصل عليه حامل السهم من سنة إلى أخرى، وقد يعني ذلك ثبات في القيمة المطلقة لنصيب السهم من التوزيعات، كما قد يعني زيادة أو نقص مضطر ومنتظم من سنة لأخرى<sup>3</sup>.

ويلاحظ من هذا الإجراء أن مقدار الربح الموزع سوف يختلف على وفق التغير في مقدار الأرباح المحققة<sup>4</sup>.

**ج. استقرار نصيب السهم من التوزيعات مع توزيعات إضافية:**

يقصد بذلك ثبات المبلغ الذي يحصل عليه المساهم من توزيعات، مع إجراء توزيعات إضافية في السنوات التي تحقق فيها مستوى عال من الأرباح.

وتعتبر هذه السياسة حالة وسط بين سياسة توزيعات ثابتة (أو معدل غير ثابت) وسياسة نسبة ثابتة، وذلك عن طريق إجراء توزيعات منخفضة للسهم ولكن بصورة مستمرة ومنتظمة وإجراء توزيعات إضافية للأسهم وذلك في الفترات الجيدة التي تحقق فيها المؤسسة أرباح مثل هذه السياسة تحقق للمؤسسة قدراً من المرونة، فالمستثمر بإمكانه الحصول على دخل مستقر يتمثل في الحد الأدنى من التوزيعات، فإذا كانت أرباح المؤسسة وتدفعاتها متغيرة، فهذه السياسة تمثل اختياراً جيداً، حيث تستطيع الإدارة إجراء الحد الأدنى من التوزيعات فقط في السنوات التي تنخفض فيها الأرباح أو السنوات التي تظهر فيها حاجة المؤسسة إلى احتجاز الأرباح بغرض إعادة الاستثمار، ولا يمنع ذلك من إجراء توزيعات إضافية للمستثمرين في السنوات التي ترتفع فيها الأرباح ولا تكون المؤسسة بحاجة إلى احتجازها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 332.

<sup>2</sup> أحمد محمد غنيم، مرجع سبق ذكره، ص 218.

<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية 2006، ص 332.

<sup>4</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ص 871.

<sup>5</sup> عدنان تاييه النعيمي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 461.

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح**

تتأثر سياسة توزيع الأرباح بالعديد من العوامل، بعضها يرتبط بالشركة نفسها وبعضها الآخر يرتبط بالبيئة المحيطة بالشركة ويمكن تلخيص أهم هذه العوامل فيما يلي:

**أولاً: العوامل الخارجية**

**1- التضخم:** يؤدي التضخم إلى ارتفاع تكلفة استبدال الأصول الثابتة وعدم كفاية اقتطاعات الاهتلاك لاستبدال هذه الأصول، وبالتالي فإن المؤسسة تلجأ إلى احتجاز الأرباح في مثل هذه الحالات لتمويل استبدال هذه الأصول، مما يؤدي إلى زيادة نسبة الأرباح المحتجزة وبالتالي انخفاض التوزيعات في فترات التضخم<sup>1</sup>.

بالإضافة إلى أن معدلات التضخم تؤثر على سياسة توزيع العائد بالمؤسسة ، فإذا كان من المتوقع زيادة معدل التضخم خلال الفترة المقبلة فإن ذلك سوف يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقد، مما يمثل عقبة أمام المؤسسة عند قيامها بإحلال أصولها التي انتهى عمرها الإنتاجي . بينما إذا كان من المتوقع انخفاض معدل التضخم خلال الفترة المقبلة، فإن ذلك يجعل المؤسسة تزيد من مقدار الأرباح الموزعة كعائد على المساهمين وتحفظ بجزء أقل من الأرباح المحتجزة<sup>2</sup>.

**2- الضرائب:** تأخذ المؤسسة في اعتبارها معدل الضريبة عند إقرارها لسياسة توزيع الأرباح،

ونميزها بين ثلاث أنواع للضرائب التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح التالية:

**أ. الضرائب الشخصية على دخل المساهم:**

إن المساهم يخضع لضريبة شخصية على الدخل الذي يحصل عليه، سواء في شكل توزيعات للأرباح أو من الأرباح والمكاسب الرأسمالية التي تتحقق من بيع أصول يحتفظ بها لفترة أطول من الزمن، حيث نجد أن الضريبة على الأرباح أو المكاسب الرأسمالية أقل بصفة عامة عن تلك التي تفرض التوزيعات، وبمعنى هذا النظام الضريبي يشجع الحصول على إيرادات أو دخول إضافية في شكل مكاسب وفقاً للميزة الضريبية فإن الملاك يفضلون أن تقوم المؤسسة بتمويل الاستثمار من التمويل الداخلي أي من الأرباح، وتدنية التوزيعات إلى أقل مستوى ممكن حتى وإن كانت الأرباح ليست لها أي ميزة ضريبية<sup>3</sup>.

**ب. الضرائب على المبالغة في حجز الأرباح:**

هل يمكن للمؤسسة أن لا تجري أي توزيعات وتحتجز الأرباح التي تحققها؟

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)،الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008.

<sup>2</sup> أحمد محمد غنيم ، الإدارة المالية (مدخل التحول من الفقر إلى الثراء ) ،المكتبة العصرية ،مصر ،2008،ص ص 215-216

<sup>3</sup> عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات الإستثمار الرأسمالي وتقييم الأداء، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص 449.

إذا تراكم لدى المؤسسة استثمارات شبه سائلة نتيجة احتجاز الأرباح وتجاوز هذا الاحتجاز مستوى القبول، فقد تلجأ بعض الأنظمة لفرض ضريبة إضافية على ذلك الجزء من التراكمات من الأصول، ورغم أن هذا الجزء غير مستحب تطبيقه إلا أنه أداة فعالة للحيلولة دون اللجوء لمثل هذه الأساليب وتجنب توزيع الأرباح.

### ج. الضريبة على أرباح الشركات IBS:

إن الضريبة على أرباح الشركات هي ضريبة نسبية مباشرة تقطع سنويا على مجمل الأرباح والمداخيل التي تحققها الشركات من طرف ولصالح الدولة بصفة إجبارية ونهائية ومن دون أي مقابل، وهذا وفقا لقواعد قانونية محددة، وهذا الاقتطاع يفرض على الأرباح التي يحققها الأشخاص المعنويون الذين يخضعون إجباريا للنظام الحقيقي، دون الأخذ بعين الاعتبار لحجم ورقم الأعمال المحقق وبعض الأشخاص الطبيعيين، وهذا حسب مقدرتهم التكلفة بغرض استخدامه لتحقيق المنفعة العامة<sup>1</sup>.

### 3- السياسات التي تتبعها المؤسسة المثيلة:

تميل معظم المؤسسات إلى التعرف إلى نسبة التوزيعات التي تتبعها المؤسسات التي تنتمي لنفس الصناعة أو المؤسسات التي تتمتع بنفس معدل النمو، لماذا؟ لأن اتباع سياسة مماثلة لما هو سائد، يحمل في طياته مبررا لتلك السياسة<sup>2</sup>.

### 4- ربحية وعائد الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة

إذا لم تكن المؤسسة ترغب في استثمار أرباحها في أصول إنتاجية (استثمارات رأسمالية أو زيادة أصولها المتداولة) أو أنها لا ترغب في استهلاك ديونها، فإنه يمكن لها أن تقوم بتوزيع هذه الأرباح نقدا كما يمكن لها أن تستخدم هذه الأرباح في تمويل استثماراتها إذا توفرت لها فرصة مربحة، حيث نجد أن غالبية المؤسسات النامية تفضل استخدام الأرباح في تمويل الفرص الاستثمارية، لذلك لا تفضل إجراء توزيعات كبيرة ومن ثم اللجوء إلى التمويل الخارجي، كون هذا التمويل يحملها تكلفة إضافية<sup>3</sup>.

### ثانيا: العوامل الداخلية

وعلى عكس العوامل الخارجية، يكون تأثير العوامل الداخلية نتيجة لأداء المؤسسة المالي والاقتصادي وطريقة تصرفها في الأرباح المحققة، وتتمثل هذه العوامل في:

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 248.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، دار الكتب و الوثائق القومية، الإسكندرية، 2005، ص 337.

<sup>3</sup> عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص ص 212-213.

**1- هيكل الملكية:**

إن إصدار أسهم جديدة كأسلوب للتمويل في المؤسسات الكبيرة لا يؤثر على المساهمين، أما في المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة الحجم فإن المساهمين يعارضون هذا الأسلوب لأنه يؤدي إلى انحلال الملكية نتيجة إضافة مساهمين جدد في المؤسسة، ولذلك فإنهم يفضلون التمويل بالمدىونية أو بالأرباح المحتجزة على التمويل بالأسهم، مما يؤدي إلى زيادة احتجاز الأرباح في مثل هذه المؤسسات وبالتالي انخفاض الأرباح الموزعة<sup>1</sup>.

**2- توافر السيولة:**

يرتبط إجراء التوزيعات بتوفر السيولة الكافية، فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها، تزداد نسبة الأرباح الموزعة كلما توفرت للمؤسسة المزيد من النقدية أو الأصول سريعة التحويل إلى نقدية، ومن ناحية أخرى، فإن المؤسسات التي تنمو بسرعة، عادة ما تفضل الحد من إجراء توزيعات، فالموارد المتاحة عادة ما تستثمر في أصول ثابتة أو أصول متداولة دائمة، وحتى النقدية الفائضة عادة ما تكون لغرض الحيطرة في مواجهة عدم التأكد، دون رغبة أو استعداد من جانب المؤسسة لاستخدام هذا الفائض في إجراء التوزيعات<sup>2</sup>.

**3- المركز الائتماني والقدرة الافتراضية:**

سبق و الإشارة إلى أن درجة توفر السيولة يعد عنصرا هاما في قرار إجراء التوزيعات النقدية، إلا أنه يمكن للمؤسسة التغلب على عدم توافر السيولة عن طريق الحصول على قروض قصيرة الأجل لتمويل قرارات التوزيع، وتتوقف قدرة المؤسسة في حصولها على قروض لو أنها تتمتع بمركز مالي قوي، وكذلك مدى توافر طاقة افتراضية غير مستغلة لدى المؤسسة، بالإضافة إلى ذلك فإن اعتماد المؤسسة على الأرباح المحتجزة في تمويل الفرص الاستثمارية يعني أن الإدارة تسعى إلى زيادة نسبة حقوق الملكية في هيكل رأس المال. فإذا كانت نسبة الرفع المالي لدى المؤسسة منخفضة ويمكن الحصول على قروض بتكلفة أقل من تكلفة استخدام الأرباح المحتجزة، في هذه الحالة يمكن للمؤسسة أن تقوم بإجراء توزيعات نقدية على المساهمين، حتى لو كانت تعاني من نقص في السيولة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية، مرجع سبق ذكره، ص ص 160-161

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 334.

<sup>3</sup> محمد صالح الحناوي و آخرون، الإدارة المالية، (التحليل المالي للمشروعات الجديدة)، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003، ص

## 4- تكلفة الإصدار

إذا فرض أن إصدار المؤسسة لأسهم جديدة لا يترتب أي تكلفة للإصدار، ومن ثم فإن إصدار أوراق مالية جديدة يعد بديلاً للأرباح المحتجزة، لتمويل الفرص الاستثمارية، بل ويمكن للمؤسسة إصدار أسهم جديدة تستخدم حصيلتها في إجراء توزيعات على المساهمين القدامى. إلا أن من الناحية الواقعية فإن إصدار أوراق مالية جديدة يصاحبه تكاليف تتمثل في رسوم التسجيل، رسوم طبع شهادات الأوراق المالية الجديدة، مصروفات إدارية وغيرها. ومن ثم فإن احتجاز المؤسسة للأرباح واستخدامها في تمويل الفرص الاستثمارية يجنبها مثل تلك التكاليف<sup>1</sup>.

## 5- تكلفة المعاملات

إن قيام المستثمر ببيع وشراء الأوراق المالية يكبده تكلفة يتمثل الجزء الأكبر منها في العمولة التي يحصل عليها السمسار، وبالتالي فإن سياسة احتجاز الأرباح تعد وسيلة غير مكلفة بالنسبة للمستثمر لزيادة ملكيته في المؤسسة فالبديل لتحقيق ذلك إذا قامت المؤسسة بإجراء توزيعات نقدية هو أن يتوجه حامل السهم إلى البورصة لشراء أسهم المؤسسة وفي هذه الحالة لن يستطيع أن يتجنب تكلفة المعاملات.

أما إذا كان المستثمر يرغب في شراء أسهم مؤسسة أخرى أو زيادة إنفاقه الاستهلاكي في هذه الحالة فسوف يفضل أن تقوم المؤسسة بإجراء توزيعات نقدية مرتفعة<sup>2</sup>.

## 6- الاحتياجات التمويلية وتمويل النمو

بعد تحديد الاحتياجات المالية بمثابة نقطة البداية لتحديد قرار التوزيع، ومن ثم تعد قائمة مصادر واستخدامات الأموال وكذلك الميزانية النقدية التقديرية والتنبؤ بالاحتياجات المالية أدوات هامة لتحديد الموقف المالي والنقدي للمؤسسة، كما يتوقف توزيع الأرباح أو حجزها على سياسة الإدارة بشأن التوسع والنمو. وفي العموم فإن المؤسسات الجديدة تفضل الاعتماد على الأرباح المحتجزة لمقابلة النمو، وتستمر في تلك السياسة حتى تصل إلى مرحلة النضج في هذه الحالة تبدأ في توزيع الربح بدلاً من الاحتفاظ بها<sup>3</sup>.

## 7- تذبذب الأرباح

كلما ازدادت درجة تذبذب الأرباح للمؤسسة كلما قلت نسبة توزيعات الأرباح والعكس صحيح، أي أن العلاقة بين درجة تذبذب الأرباح ونسبة التوزيعات علاقة عكسية، فإذا كانت الأرباح غير مستقرة فإن قدرة المؤسسة على استخدام الأرباح كمصدر تمويل تصبح محدودة،

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية الإسكندرية، 1999، ص 416.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 417.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص 415.

نظرا لارتفاع درجة عدم التأكد من تحقيق أرباح كافية، وعندما تتحقق هذه الأرباح فإن إدارة المؤسسة تحتجز قدرا أكبر من الأرباح لسد احتياجاتها، ولذلك فإن نسبة التوزيعات تقل في هذه الحالة. وبالعكس، فإن استقرار الأرباح في المؤسسة يزيد من ثقة الإدارة في توفر الأرباح وبالتالي يزيد من قدرتها على توزيع جزء أكبر نسبيا من هذه الأرباح على المساهمين<sup>1</sup>.

### 8- الرغبة والسيطرة

تؤدي سياسة التوزيعات في الوقت التي توجد فيه الاحتياجات لتمويل المشاريع الاستثمارية إلى إصدار المزيد من الأسهم العادية لتعويض مصادر التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة، هذه الطريقة قد لا تكون ملائمة خاصة للمؤسسات الصغيرة إذ من شأنه ان يضعف سيطرة المساهمين الحاليين، و هذا إذا لم يحصل المساهمين الحاليون على حصة مناسبة من الإصدار الجديد<sup>2</sup>.

### ثالثا: القيود القانونية والتعاقدية

تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على المؤسسة بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع على حملة الأسهم مجموع أرباح السنة و الأرباح المحتجزة، وذلك بهدف حماية المقرضين الذين أقرضوا الشركة ووفروا مصادر التمويل.

### 1. القيود القانونية

تختلف القواعد أو العوامل التي تؤثر في سياسة توزيع الأرباح من بلد لآخر<sup>3</sup>، ومن أهم هذه العوامل هي:

#### أ. قيد إضعاف رأس المال

يتوقف هذا القيد على المقصود برأس المال. فإذا كان المقصود به القيمة الإسمية للأسهم المصدرة أو ما يطلق عليه رأس المال القانوني، حينئذ يمكن أن تجري التوزيعات من الزيادة المتمثلة في الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة الإسمية للأسهم، وهو ما يطلق عليه رأس المال الإضافي، إلى جانب ما يمكن احتجازه من أرباح السنة التي تجري عنها التوزيعات. أما إذا كان المقصود رأس المال القيمة المدفوعة في شراء السهم أي رأس المال القانوني إضافة إلى رأس المال الإضافي، حينئذ سوف يقتصر التوزيع على ما يمكن احتجازه من أرباح<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> فايز تيم، مبادئ الادارة المالية، الطبعة الثالثة، إثراء للنشر و التوزيع، عمان، 2013، ص 267.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 338.

<sup>3</sup> هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 17، جامعة بغداد، 2008، ص 218.

<sup>4</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، 1998، ص 349.

**ب. قيد صافي الأرباح**

ترتبط بالقيد السابق، وقد يكون بديلا له، حيث يقضي بأنه لا يتم إجراء توزيعات ما لم تكن هناك أرباح سبق أن تحققت، والهدف كما يبدو هو منع الملاك من سحب استثماراتهم في رأس مال المؤسسة. حيث أن توزيعات الأرباح يمكن دفعها من الأرباح الحالية أو الماضية.

**ج. قيد عدم كفاية الأصول لتغطية الخصوم**

يقضي هذا القيد بأنه لا يمكن أن تدفع توزيعات نقدية إذا كان صافي المركز المالي للمؤسسة (الأصول - الخصوم) لا تساوي القيمة الإجمالية لأسهم المؤسسة المتداولة، والهدف من هذا الشرط هو ضمان أن أصول المؤسسة تزيد على خصومها بهامش يكون صغيرا بالمقارنة بأصول وخصوم المؤسسة، مع ذلك يعتبر كحد أدنى كضمان للدائنين<sup>1</sup>.

**د. قيد العقوبة الضريبية**

لو ثبت لمصلحة الضرائب أن نسبة التوزيعات منخفضة بشكل مريب، أي بطريقة تستهدف مجرد تحويل توزيعات إلى أرباح رأسمالية، بما يعطي للمستثمرين فرصة لتأجيل دفع الضرائب المستحقة عليهم، حينئذ يمكنها توقيع جزاء على المؤسسة وذلك بفرض ضريبة خاصة إضافية، مثل هذا الإجراء من شأنه أن يحد من محاولات حملة الأسهم الأغنياء من التأثير على سياسات التوزيعات وذلك بإعطاء أفضلية لاحتجاز الأرباح<sup>2</sup>.

**هـ. قيد الإعمار المالي**

إن المؤسسات لا تستطيع دفع توزيعات الأرباح عند الإفلاس، في الحالة التي تزيد فيها الالتزامات عن الأصول ودفع توزيعات أرباح في هذه الأحوال يعني إعطاء المساهمين أموالا تخص الدائنين.

**2. القيود التعاقدية**

إن قدرة المؤسسات على توزيع الأرباح تقيدتها الشروط التعاقدية بين المؤسسة والبنوك و المؤسسات المالية (المؤسسة المقرضة) من خلال شروط العقد، فعلى سبيل المثال تمنع بعض الاتفاقيات التعاقدية المؤسسة المقرضة من توزيع الأرباح النقدية إلا بعد تحقيق مستوى أرباح معين، أو قد يتم تحديد مبالغ محددة يسمح بتوزيعها أو قد تكون تلك الأرباح خاضعة لنسبة محددة وليس مبالغ من الأرباح، ومن الطبيعي أن يكون الهدف الأساسي من هذه القيود القانونية هو حماية المقرضين وعدم إضعاف قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية اتجاههم<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، رسمية زكى قرياقص، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004، ص 415.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، المرجع السابق، ص 350.

<sup>3</sup> عبد الغفار حنفي، رسمية زكى قرياقص، مرجع سبق ذكره، ص 405.

## المبحث الثاني: أساسيات سياسة توزيع الأرباح

بعدما تطرقنا في المبحث الأول إلى مفاهيم سياسة توزيع الأرباح سنخصص هذا المبحث للتعرف على إجراءات ومحددات سياسة توزيع الأرباح وأهم النماذج الخاصة بها .

### المطلب الأول: إجراءات سياسة توزيع الأرباح Dividendes procédures

يمكن تقسيم إجراءات توزيع الأرباح إلى أربعة مراحل رئيسية وهي<sup>1</sup>:

#### أولاً: تاريخ الإعلان عن توزيع الأرباح Déclaration Date

وهو تريخ اجتماع مجلس إدارة المؤسسة واتخاذ القرار بتوزيع الأرباح على المساهمين، ولهذا الإعلان تأثير على سعر السهم في السوق سلبي أو إيجابا حسب جودة التوزيعات.

#### ثانياً: تاريخ ظهور أسماء المساهمين في السجلات Date of Record

وهو التاريخ الذي تظهر فيها قائمة بأسماء المساهمين الذين يحق لهم الحصول على توزيعات الأرباح، وبناء عليه فإن نقل ملكية السهم بعد هذا التاريخ لا يؤهل المالك الجديد للحصول على هذه التوزيعات.

#### ثالثاً: تاريخ التوزيعات السابقة Ex. Dividend Date

وهو تاريخ انتهاء حق المساهم الجديد في الحصول على توزيعات الأرباح، وعادة ما يحدد هذا التاريخ بـ 4 أيام عمل سابقة على تاريخ ظهور الأسماء في السجلات، فإذا انتقلت ملكية السهم خلال هذه الأيام الأربعة فلا يحق للمساهم الجديد الحصول على التوزيعات.

#### رابعاً: تاريخ دفع التوزيعات Payment Date

وهو التاريخ الذي يمكن للمساهم فيه الحصول على شيكات الأرباح الموزعة، أو يتم فيه إرسال الشيكات بالبريد للمساهمين.

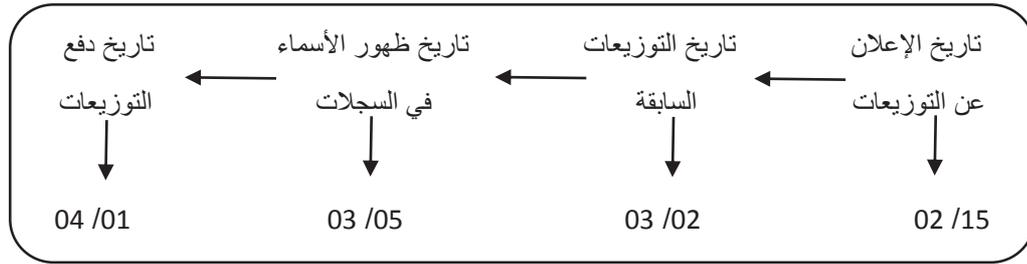
#### مثال:

عقد مجلس إدارة شركة الثقة بتاريخ 15 / 02 / 2008 اجتماعاً تم الإعلان في ختامه أن الشركة ستوزع أرباحاً بقيمة نصف دينار للسهم الواحد لجميع حملة الأسهم الذين تظهر أسماؤهم في سجلات الشركة في 5 / 03 / 2008، وإن بإمكان المساهمين مراجعة مكاتب الشركة ابتداءً من 11 / 04 / 2008 لاستلام شيكات التوزيعات.

يمكن تمثيل البيانات الواردة في المثال السابق بيانياً كالتالي:

<sup>1</sup> فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص ص 263 - 264.

## الشكل رقم (1): إجراءات توزيع الأرباح



المصدر: فايز تيم، مرجع سبق ذكره، ص 264.

## المطلب الثاني: محددات سياسة توزيع الأرباح

إن المهام الرئيسية التي تشغل مدرء الشركات باستمرار هي المقدار المطلوب توزيعه على حملة الأسهم لتحقيق الرضا، لأن مثل هذه الاستراتيجية تحتاج إلى الكثير من التحسينات في سياقها وعمقها التحليلي، لوجود محددات أساسية تحكم التغيير في توزيع الأرباح والتي يمكن إيجازها كالآتي<sup>1</sup>:

- 1) مستويات الأرباح المتوقعة (ربحية السهم المتوقعة).
- 2) الأنماط السابقة لتوزيع الأرباح.
- 3) النقد المتاح.
- 4) توجيهات الإدارة بالحفاظ على الأسعار السوقية الحالية أو زيادتها.
- 5) نسبة سعر السهم في السوق إلى ربحية السهم  $P/E$  أو ما يسمى بمكرر الأرباح أو المضاعف Multiplier.
- 6) القابلية التسويقية للسهم معبرا عنها بحركة أو سرعة تداول السهم في السوق.

وفيما يلي عرض لهذه المحددات:

## 1. الأرباح المتوقعة، ربحية السهم الواحد EPS

من أكثر الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها الإدارة المالية في شركات الأعمال وهو تعظيم ربحية السهم الواحد لتتمكن من زيادة التوزيع النقدي للأرباح، ويميل أغلب المدرء الماليين نحو الزيادة التدريجية وغير المباشرة للحفاظ على مستويات عالية من الأرباح أولاً، والتحرك نحو التوزيع المستهدف في الأجل الطويل ثانياً، بدلا من التغييرات الكبيرة والمباشرة، وهذه الربحية تمثل ما يكسبه الدينار الواحد المستمر خلال مدة زمنية محددة، بوصف ربحية السهم الواحد EPS دالة للعديد من المتغيرات.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص ص 884 - 885.

ولهذا السبب يعول العديد من المستثمرين ومحلي الأوراق المالية على استقرار ربحية السهم الواحد ومعدلات النمو فيه لأن هذا الاستقرار يستخدم كمؤشر لتصحيح التنبؤات بتوزيع الأرباح، وتشير الإحصاءات إلى أن نسبة 50% - 60% من الأرباح الصافية للمؤسسات الناجحة والعاملة بالاقتصاديات المتقدمة تدفع كتوزيع نقدي.

أضف إلى ذلك أن تسارع معدلات النمو من عدمه يعكس قدرة الإدارة على استثمار أرباحها، لذلك يجب على الإدارة أن تتظر إلى قرارات تغيير توزيع الأرباح بأنه وسيلة لتعزيز استقراره و/أو نمو ربحية السهم الواحد، ولغرض تحقيق ذلك يتطلب:

(1) إمكانية زيادة توزيع الأرباح مستقبلا، والتقليل من عدم التأكد.

(2) الاستقرار النسبي للأسعار أو محاولة تعظيمها بالأجل الطويل.

والتبرير الذي يمكن الاستناد إليه في إثبات صحة هاتين الفرضيتين، هو أن احتجاز الأرباح (كسياسة بديلة للتوزيع) يتضمن كلفة فرصة بديلة من نفس درجة المخاطرة، ويتطلب من الإدارة المالية على الأقل تحقيق ربحية مساوية لتلك الفرصة لإقناع حملة الأسهم والمستثمرين بدفع سعر أعلى للسهم رغبة بالحصول على مقدار أكبر للتوزيع المتوقع وبذلك يتحقق ضمنا هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم.

## 2. الأنماط السابقة لتوزيع الأرباح

تختلف أنماط توزيع الأرباح باختلاف اتجاهات الإدارة المالية إذ أن هذه الأنماط تتحدد علاقتها بربحية السهم الواحد، فهناك الأنماط المستقرة وهناك الأنماط المنتظمة مع علاوة إضافية للتوزيع النقدي، وقد سبق التطرق إليها. فتوزيعات الأرباح في السنة الماضية لها تأثير ذو أهمية كبيرة على سياسة توزيع الأرباح الحالية<sup>1</sup>.

## 3. النقد

يعد النقد وإدارة الدورة النقدية من المواضيع المهمة وتشكل محورا رئيسيا لهدف الإدارة المالية فيما يتعلق بالسيولة أي بالهدف القصير الأمد. وهذه الأهمية متأنية من آثارها المباشرة والطويلة الأمد لاسيما تلك المتعلقة بتوازن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وتتفاوت الأهمية النسبية للنقد وفقا لتفاوت طبيعة وحجم نشاط الشركة ومدى استعدادها لتحمل المخاطر.

وقد تعلق الأمر بسياسة توزيعها للأرباح، فإن النقد بوجه خاص والسيولة بوجه عام، واحدة من الاعتبارات المهمة في إقرار توزيع الأرباح بوصفه تدفقا خارجيا، إذ أن ارتفاع المركز النقدي وسيولة الموجودات يزيد من قدرة الشركة على دفع التوزيع النقدي وقد تكون الشركة مربحة

<sup>1</sup> زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 156.

ولكنها غير سائلة بسبب استثماراتها العالية في الموجودات الرأسمالية وفقرات رأس المال العامل (BFR)<sup>1</sup>.

#### 4. نسبة سعر السهم إلى ربحية السهم الواحد P/E

تمثل نسبة سعر السهم إلى ربحيته P/E والمعروفة بمضاعف السهم أحد أهم الأدوات التحليلية المهمة في سوق الأوراق المالية. وتكتسب أهميتها من كونها تعكس حالة التفاوض أو حالة التفاوض بشأن أسعار الأسهم. ومضمون هذه النسبة تشير إلى أنه إذا ما تحققت توقعات المستثمر المستقبلية بشأن الأرباح فإن نسبة P/E سوف تزداد وتؤثر رغبة المستثمر بدفع سعر أعلى لكل دينار ربح في السهم الواحد، وهو بالنتيجة يعكس حالة التفاوض وثقة المستثمر بالسهم وأداءه.

أما حالة التفاوض فتكون معكوسة، حيث أن الانخفاض نحو الأسفل مما يعني عدم رغبة المستثمر بدفع سعر أعلى من السعر السائد قبل الإعلان عن أي تغيير في توزيع الأرباح. إن هذا التحليل يقودنا إلى استنتاج في غاية الأهمية وهو أن ربحية السهم الواحد EPS ونسبة المضاعف P/E دالة إلى سعر السهم الحقيقي و المتوقع في المستقبل، بمعنى آخر إن المستثمر لا يستجيب إلى قرار التغيير في توزيع الأرباح بحد ذاته وإنما بأفائه المستقبلية وهنا يمكن القول أن نسبة المضاعف P/E محدد لسياسة توزيع الأرباح.

#### 5- القابلية التسويقية

إن القابلية التسويقية تعد محددًا رئيسيًا لسياسة توزيع الأرباح، فالبعد الزمني ينعكس بمدى رغبة المستثمر بالانتظار للحصول على الإيرادات المطلوبة، سواء في الأجل القصير أو في الأجل الطويل، أما البعد الكمي فينعكس باتجاهات المستثمرين بشأن التأكد من التدفقات النقدية وشراء الأسهم أي ينعكس بمدى التأكد بسعر السهم، أما بعد الكفاءة فينعكس بمدى كفاءة نظم الإفصاح عن المعلومات أي كفاءة سوق الأوراق المالية.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن توزيع الأرباح بشكل أسهم وفقا لأسباب توزيعه يضيق فجوة الهامش بين البيع والشراء لأنه يزيد من المعروض من الأسهم ويجعل الأسعار سهلة المناولة بين عموم المستثمرين.

#### المطلب الثالث: نماذج سياسة توزيع الأرباح

هناك عدة نماذج تطرقت إلى أهم العوامل التي يمكن أن تكون لها علاقة مع توزيعات أرباح السهم والتي اعتمدت على فرضيات للوصول إلى نماذج أكثر واقعية، من هذه النماذج

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 887.

نموذج (Lintner 1956)، نموذج (Gordon 1959)، نموذج (Walter 1962)، نموذج (Kalay 1980).

### أولاً: نموذج لينتير (Lintner 1956)

يوضح نموذج لينتير 1956 أن قرار توزيع الأرباح مناسب للشركات التي يهدف المديرون فيها إلى تثبيت الأرباح مع نسبة دفع تعويضات مستهدفة طويلة الأجل (أي ثبات توزيعات أرباح السهم)، ولا يتم تغييرها إلا إذا كان من الضروري القيام بذلك. وتعتبر الأرباح الحالية وأرباح العام الماضي عناصر حاسمة لسياسة توزيع أرباح الشركات<sup>1</sup>. ويقوم المسير بالتعديل الجزئي لأرباح السهم تماشياً مع أرباح المؤسسة وأرباح السهم السابقة، كما تبينه العلاقة الموالية:

$$BPA_t - BPA_{t-1} = a + c(dB_t - BPA_{t-1})$$

حيث:

$BPA_t$  و  $BPA_{t-1}$ : قيمة أرباح السهم للسنة  $t$  والسنة  $t-1$ .

$d$ : معدل توزيع الأرباح.

$R_{net}$ : النتيجة الصافية للسنة  $t$ .

$a, c$ : هي ثوابت موجبة.

إذا كانت القيمة موجبة هذا دليل على تردد المسير في تغيير توزيع الأرباح، أما إذا كانت القيمة صغيرة فهذا يعني أن قيمة الأرباح الموزعة لا تتغير مباشرة بعد تغير أرباح المؤسسة إلا بعدما يستمر هذا التغيير.

تكمن سياسة توزيع أرباح السهم في فهم قرارات التسيير التي من شأنها أن تؤثر في محددات تغيير سياسة توزيع الأرباح<sup>2</sup>. فحسب لينتير 1956 الذي قام بإجراء تحقيقات مفصلة بناء على ذلك الحكم الذاتي والتحليل على وجه الخصوص، حيث أجرى مسحا شاملا على 28 مؤسسة صناعية أمريكية أين تتبع توزيع أرباحها لمدة 7 سنوات من 1947 إلى 1953، وجد أن الشركات قلقة بشأن استقرار توزيعات الأرباح والاعتماد على المعدل الحالي لتوزيعات الأرباح و الأرباح الحالية لتغيير توزيعات الأرباح بمجرد أن يكون التغيير مرغوبا فيه، تميل الشركات إلى تسهيل توزيع الأرباح عن طريق التعديل على المدى الطويل لنسبة العائد المستهدف المحددة مسبقا على المدى، تحقيقا لهذه الغاية فإن المؤسسات متحفظة للغاية للتغيير الإيجابي في الأرباح وأشار أيضا أن المؤسسات تهدف إلى الحفاظ على الاتساق في توزيع أرباح الأسهم<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Dewan Mostafizur Rahman, Mohammed Abdullah Al Mamun, lintner Model of Dividends policy and its relevance evidence from Bangladesh, Journal of Business studies, vol XXXVI, N.2. August, 2015, p 182.

<sup>2</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد العاشر، جامعة الشلف، 2013، ص 17.

<sup>3</sup> Dewan Mostafizur Rahman, Idem ,p182

بناء على هذه النتائج قام لينتر بتطوير نموذج التعديل الجزئي للتغيير في مستوى التوزيعات ( $\Delta Div$ ) عبر الزمن ( $t$ ) وباختلاف المؤسسات ( $i$ )، وهذا النموذج يعكس ثقة المسيرين في أن المستثمرين يكرهون المستويات الشاذة لأشكال توزيعات أرباح السهم ومن ثم التركيز على التغيير في مستويات الأرباح الموزعة ( $\Delta Div_{i,t}$ ) ويعطي هذا النموذج بعد التعديل بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\Delta Div_{i,t} = a_i + c_i [Div_{i,t}^* - Div_{i,(t-1)}] + U_{i,t}$$

حيث:

$Div_{i,t}$ : التغيير في مستويات توزيع الأرباح بين سنتين متتاليتين وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\Delta Div_{i,t} = Div_{i,t} - Div_{i,(t-1)}$$

$Div_{i,t}^*$ : مبلغ الأرباح الموزعة فعلا. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$Div_{i,t}^* = R_i (CB_{i,t})$$

حيث:

$R_i$ : نسبة التوزيع المستهدفة للمؤسسة.

$CB_{i,t}$ : ربح السن الجارية بعد الضريبة.

$c_i$ : يمثل معامل التعديل الخاص بالمؤسسة، وهو يتعلق بالفرق بين توزيعات السنة الماضية والتوزيعات الحالية.

$a_i$ : هي قيمة ثابتة وتكون في الغالب موجبة لتعكس رغبة المسيرين في عدم تخفيض قيمة التوزيعات.

$U_{i,t}$ : خطأ التقدير.

ثانيا: نموذج جوردن (Gordon 1959)

من النماذج التي ناقشت مدى ملائمة التوزيعات، نموذج جوردن Gordon theory هذا النموذج أكد على علاقة وأثر توزيع الأرباح بالقيمة السوقية للسهم الواحد، وقد سمي بنظرية عصفور باليد.

لقد اعتمد جوردن في نظريته على نموذج رسملة توزيعات الأرباح، والذي يؤكد أن القيمة السوقية للسهم تساوي القيمة الحالية لتوزيعات الأرباح المتوقعة بمعدل خصم مناسب<sup>2</sup>. والعلاقة التالية توضح هذا النموذج:

<sup>1</sup> John Linter, Distribution of income of corporation Among Dividends Retained Earnings. And Tascas, The American Economic Review, vol 46, No 2, 14 aug 2013, p 107. Paper And Proceedings of the sixty-eight Annual Meeting the American Economic Association, 2007, p 107.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر، عمان، 2004، ص ص 911، 912.

$$P_t = \frac{Div_t}{K - g}$$

حيث:

$P_t$ : سعر السهم المتوقع خلال الفترة  $t$ .

$Div_t$ : أرباح السهم المتوقع توزيعها خلال الفترة  $t$ .

$K$ : معدل الخصم.

$g$ : معدل نمو توزيعات أرباح السهم.

وحسب جوردين، فإن معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين يرتفع مع احتجاز الأرباح والاستثمارات المضافة، وذلك أن ارتفاع أرباح السهم في المستقبل يكون نتيجة الزيادة في الاستثمارات وارتفاع معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين يعتبر نتيجة زيادة حالة عدم التأكد المرافقة للزيادة في الاستثمارات<sup>1</sup>.

**ثالثاً: نموذج والتر (Walter 1962)**

يمثل نموذج "التر" أول المداخل التي ناقشت العلاقة بين سياسة التوزيعات والقيمة السوقية للمؤسسة، ويشير "التر" إلى الدور الذي يلعبه معدل العائد الداخلي (معدل العائد المطلوب) وتكلفة رأس المال في تحديد سياسة التوزيعات التي من شأنها تعظيم القيمة السوقية لثروة الملاك<sup>2</sup>. وقد توصل إلى أن سياسة توزيع أرباح السهم سوف تؤثر على القيمة السوقية للسهم والتي هي عبارة عن مجموع القيمة الحالية لتوزيع أرباح السهم والقيمة الحالية للأرباح الرأسمالية كما يلي:

$$P = \frac{Div + \frac{r(BPA - Div)}{K}}{K}$$

حيث:

$P$ : السعر السوقي للسهم.

$Div$ : التوزيع السنوي لأرباح السهم.

$BPA$ : نصيب السهم من الربح الإجمالي للمؤسسة.

$K$ : معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين.

$r$ : معدل العائد المتوقع.

يتضح من العلاقة أعلاه أنه إذا كان:

✓  $r > K$ : فإن زيادة احتجاز الأرباح له تأثير إيجابي على القيمة السوقية للسهم.

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، مرجع سبق ذكره، ص 17، 18.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية: التحليل المالي للمشروعات الجديدة، الدار الجامعية، 2003، ص 386.

✓  $r < K$ : فإن توزيع الأرباح هو الأمثل لتعظيم سعر السهم، ومنه القيمة السوقية للمؤسسة.  
 ✓  $r = K$ : كلا السياستين لا يكون لهما أثر على القيمة السوقية للسهم (حيادية سياسة توزيع الأرباح)<sup>1</sup>.

رابعاً: نموذج الإشارة و أرباح السهم (Kalay 1980)<sup>2</sup>

يمكن نموذج الإشارة للمسير من استعمال أرباح السهم، الاستثمار أو الاستدانة لإعلام المستثمرين بالوضعية المالية للمؤسسة.

وفي كل إشارة يتحمل المسير التكاليف، لكن هذه التكاليف تكون مرتفعة بالنسبة للمؤسسات ذات الوضعية السيئة مقارنة بذات النوعية الجيدة.

الفكرة الأساسية من جميع نماذج الإشارة هي أن المسير يعدل من أرباح السهم بغية الإشارة عن الوضعية المالية الحالية أو المستقبلية المحتملة للمؤسسة. فارتفاع أرباح السهم يعني أن المسير يتوقع تحسن في التدفقات النقدية، وانخفاضها يعني العكس.

يمكن تفسير الإشارة المراد توصيلها من خلال توزيع أرباح السهم بمشكلة الخطر المعنوي وبدون هذه الإشارة يعجز المستثمرين عن تقييم نوعية المؤسسة ويصبح تقييمهم مبني على حدسهم للقيمة المتوسطة للمؤسسة. ولتفريق بين قيمة المؤسسة  $A$  والمؤسسة  $B$ ، فعلى المسير أن يجد طريقة تمكنه من ذلك، فيتخذ قرارات مالية في بداية الفترة ويسعى إلى تأكيد الإشارات المالية

وتجنب الخطر المعنوي، فالنظام المثير للاهتمام من طرف المسيرين والمعروف من طرف المستثمرين يكون كما يلي:

$$M = (1+r)\delta_0 V_0 + \delta_L \left( \begin{array}{ll} V_1 & \text{si } V_1 \geq Div_0 \\ V_1 - \frac{L}{\delta_1} & \text{si } V_1 < Div_0 \end{array} \right)$$

حيث:

$M$ : عائد المسيرين.

$V_1, V_0$ : قيمتي المؤسسة في اللحظتين 0 و 1 على الترتيب.

$L$ : الجزء الذي يتحمله المسير إذا كانت أرباح السهم الموزعة في بداية الفترة  $Div_0$  أكبر من

النتيجة المحققة  $V_1 < Div_0$

$Div_0$ : هي التوزيعات المدفوعة في الفترة 0.

$\delta_1, \delta_0$ : نسبة العائد في الفترة 0 و 1 على التوالي.

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، مرجع سبق ذكره، ص 18.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 18

فحسب هذا النموذج، لا يقوم المسكرون بزيادة أرباح السهم إلا إذا كانوا متأكدين من أن وضعية المؤسسة المستقبلية سوف تتحسن وتستمر في ذلك، و إذا كان العكس فإن المسكرين سوف يتحملون الجزاء الذي لا يكون في صالحهم، وبذلك فإن المسكرين يفضلون توزيع نسبة منخفضة من أرباح السهم ولا تتم الزيادة إلا إذا كان هناك تغير فعال في المؤسسة والذي سوف يستمر في المستقبل، كما أن هذه النسبة تسمح للمسكرين بالحفاظ عليها حتى وإن كانت التدفقات النقدية منخفضة، وبالتالي فإن أي انخفاض في هذه النسبة فهذا يدل على أن هناك انخفاضا مستمرا في التدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسة والتي تعتبر معلومة سيئة بالنسبة للسوق المالي.

### المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

لطالما كان التساؤل في كل الأبحاث والدراسات التي خصت سياسة توزيع الأرباح عن وجود سياسة مثلى تحقق هدف المؤسسة وهو تعظيم ثروة المساهمين، فقد تباينت الآراء حيث في بادئ الأمر ظهر ميلر ومدكلياني سنة 1961 بنظرية حيادية سياسة توزيع الأرباح ثم نظريات أخرى.

ولغز توزيع الأرباح الذي يستوجب لحله دراسة كل العوامل المحددة لسياسة توزيع الأرباح في المؤسسة للوصول إلى السياسة المثلى.

#### المطلب الأول: النظريات المفسرة لسياسة التوزيعات في ظل فرضيات توازن السوق

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى أهم نظريات ظروف التأكد التام، و عدم التأكد التام من أبرزها نظرية عدم ملائمة التوزيعات لميلر و مدكلياني .

#### أولاً: سياسة توزيع الأرباح في ظل ظروف التأكد التام

##### 1. وجهة نظر مدكلياني وميلر (M&M)<sup>1</sup>: Dividendes tr relevance theory

يطلق عليها نظرية (M&M) وذلك حسب (Mirton Miller et Franco Modigliani) سنة 1961. هناك جدال حول ملائمة سياسة توزيع الأرباح لتحديد سعر السهم، فمن وجهة نظر من يقول أن سياسة توزيع الأرباح غير ملائمة لتحديد سعر السهم (M&M) فإن سعر السهم يتحدد حتماً للقدرة الإيرادية للمؤسسة ووفقاً لمخاطر أعمال المؤسسة، وبالتالي فإن السعر هو أثر الأرباح الناتجة عن أعمال المؤسسة وليس للطريقة التي تقسم بها تلك الأرباح بين التوزيعات والاحتجاز.

نظرية (M&M) معتمدة على أسس نظرية (مثل باقي الأعمال النظرية) منها على سبيل

المثال:

- أ. عدم وجود ضرائب على الشركة أو ضرائب شخصية على الدخل.
- ب. عدم وجود نفقات للتعامل في الأسهم (مثل عمولات الوسطاء).
- ج. ليس للرافعة المالية أثر على تكلفة رأس المال.
- د. للمدراء والمتعاملين نفس المعلومات حول مستقبل المؤسسة.
- هـ. ليس لتقسيم الربح بين الاحتجاز والتوزيع أثر في كلفة الأموال المملوكة.
- و. إن سياسة تخطيط الإنفاق الرأسمالي مستقلة عن التوزيعات.

<sup>1</sup>عدنان تابه النعيمي، وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 455.

في ظل هذه الافتراضات السابقة، فإن معدل العائد على الاستثمار سوف يعادل معدل الخصم (تكلفة الأموال)، و يمكن حساب معدل العائد على الاستثمار في هذه الحالة كما توضحه المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$Ke = \frac{Div + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

حيث:

$Ke$ : يمثل معدل العائد على الاستثمار.  $P_1$ : سعر السهم في نهاية الفترة.

$Div$ : يشير إلى توزيعات الأسهم.  $P_0$ : سعر السهم في بداية الفترة.

وتشير المعادلة أن العائد على الاستثمار يتحدد بالعائد من التوزيعات بالإضافة للربح الرأسمالي  $(P_1 - P_0)$  في ظل افتراضات مذكلياني وميلر فإن معدل العائد على الاستثمار  $Ke$  هو معدل العائد لجميع الأسهم.

كما أضاف أيضا أن القيمة السوقية للمؤسسة لا تتأثر بسياسة التوزيعات التي تتبعها المؤسسة وأن أي مؤسسة يمكنها أن تدفع توزيعات أينما شاءت وتستعين بالتمويل الخارجي (إصدار أسهم جديدة) لتمويل الفرص الاستثمارية المتاحة لها، ولن يؤثر ذلك على القيمة السوقية للمؤسسة، ويمكن القول أن القيمة الحالية للسهم بعد دفع توزيعات واستخدام التمويل الخارجي سوف تعادل القيمة الحالية لسهم قبل دفع التوزيعات.

كما أن فرص عدم ملائمة التوزيعات (بمعنى أن التوزيعات لا تؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة) لن يتغير إذا ما عازمت المؤسسة على إصدار سندات بدلا من إصدار أسهم لتمويل فرص الاستثمار المتاحة لها<sup>2</sup>.

## 2. نظرية جوردن

يختلف فكر جوردن Gordan اختلافا جوهريا عن فكر ميلر ومذكلياني، إذ يعتقد في أن سياسة التوزيع تؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة، يعتمد نموذج "جوردن" على عدد من الفروض تتمثل في<sup>3</sup>:

أ. لا يوجد تمويل خارجي أي أن المؤسسة تعتمد بالكامل على حقوق الملكية لتمويل استثماراتها.

ب. معدل العائد المتوقع على الإستثمار ثابت.

ج. لا يخضع دخل الشركة أو المستثمر للضريبة.

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية (التحليل المالي للمشروعات الجديدة)، الدار الجامعية الإسكندرية، 2003، ص 405.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص ص 408 - 409.

<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، مرجع سبق ذكره، ص 696.

د. معدل النمو أقل من معدل التضخم (تكلفة الأموال) وإلا فإنه لا يمكن تحديد قيمة ذات معنى لسعر السهم.

هـ. أن نسبة الأرباح التي توزع على حملة الأسهم العادية ثابتة لا تتغير.

و. معدل العائد المطلوب على الإستثمار ثابت.

ز. معدل العائد المطلوب على الإستثمار أكبر من معدل النمو.

ويمكن التعبير على هذا النموذج بالصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$P_0 = \frac{BPA}{K - g}$$

حيث:

$P_0$ : القيمة السوقية للسهم.

$BPA$ : ربحية السهم.

$K$ : معدل العائد المتوقع على الاستثمار.

$g$ : معدل نمو التوزيعات.

وبما أن التوزيعات التي سيحصل عليها حامل السهم تمثل ربحية السهم  $BPA$  مضروبة

في النسبة المئوية للتوزيعات  $(1-T)$  فإن العلاقة تأخذ الصيغة التالية:

$$P_0 = \frac{Div(1-T)}{K - g}$$

بالتعويض:  $g = T.K^*$  في المعادلة السابقة نجد:

$$P_0 = \frac{Div(1-T)}{K - T.K^*}$$

حيث:

$T$ : نسبة احتجاز الأرباح.

$K^*$ : معدل العائد المطلوب على الاستثمار.

وعندما يكون معدل العائد المطلوب على الاستثمار مساو لمعدل العائد المتوقع على

الاستثمار، أي:  $K = K^*$  فإنه:

$$P_0 = \frac{BPA(1-T)}{K - T.K^*}$$

$$P_0 = \frac{BPA(1-T)}{K^*(1-T)}$$

$$P_0 = \frac{BPA}{K^*}$$

طالما لم تظهر قيمة  $(T)$  في المعادلة الأخيرة، وهي المتغير الذي يعكس سياسة التوزيع،

بينما ظهرت قيمة  $(K^*.BPA)$  فإن معنى هذا أن سياسة التوزيع لا تؤثر على القيمة السوقية

للسهم أي  $P_0$ ، ومن ثم لا تؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة، وأن المؤثرات الأساسية في هذا

<sup>1</sup> إبراهيم العيد جلال وآخرون، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الجديدة)، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، ص 386.

الشأن تتمثل في ربحية السهم المستقبلية أي  $BPA_i$ ، وفي المعدل المطلوب على الاستثمار ( $K^*$ ) الذي يعكس المخاطر التي تتعرض لها هذه الربحية.

أي يتفق جوردن مع ميلر ومدكلياني في عدم تأثير سياسة توزيع الأرباح في القيمة السوقية للسهم في حالة واحدة فقط وهي عندما يتساوى معدل العائد المطلوب على الإستثمار مع معدل العائد المتوقع على الاستثمار ( $K = K^*$ ) حيث يمثل سعر السهم في السوق ربحية السهم مقسوما على معدل العائد المطلوب والذي يعكس المخاطرة التي تتعرض لها هذه الربحية. ولذلك فإن القيمة السوقية للسهم تعد محصلة لقرارات الإستثمار وليس لقرارات التمويل وهذا ينسجم مع قرارات (M&M).

### 3. نظرية عصفور في اليد

لا يتفق جوردن ولنتر مع النتيجة التي توصل إليها ميلر ومدكلياني، إذ يعتقدان في وجود تأثير لسياسة التوزيع على ثروة الملاك.

يقوم النموذج على فكرة منطقية تتعلق بدرجة التأكد أو المخاطر التي يحتمل أن يتعرض لها المستثمر<sup>1</sup>.

وتقضي هذه النظرية بأنه طالما أن التوزيعات تزيل عدم التأكد بالنسبة للمستثمر، وهو ما لا تحققه الزيادة في القيمة السوقية للسهم الناجمة عن احتجاز الأرباح فإنه يجب على الشركة أن توزع نسبة عالية في شكل توزيعات نقدية مما يؤدي إلى معدل عائد أكبر في شكل توزيعات ومن ثم يؤدي إلى تعظيم القيمة السوقية للسهم، ويؤدي بالتالي إلى تخفيض تكلفة الأموال، ولهذا يفضل المستثمر الحصول على الوحدة النقدية من التوزيعات عن الحصول على الوحدة النقدية في شكل أرباح رأسمالية لأن التوزيعات المتوقعة تتطوي على مخاطر أقل بالمقارنة بالأرباح الرأسمالية، هذا يعني أن عائد التوزيعات أكثر تأكيدا من العوائد الرأسمالية المتأتية من احتجاز الأرباح، وأطلقا جوردن ولنتر على وجهة نظرهما اسم عصفور في اليد بقولهما: "التوزيعات في يد المستثمر في الوقت الحالي أفضل من الأرباح الرأسمالية التي سيحققها في المستقبل" باعتبار أن المستقبل غير مؤكد<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، دار الكتب والوثائق القومية، 2006، ص 324-325.

<sup>2</sup> محمد زرقون، أثر الاكتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة، دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراس، مجلة الباحث، العدد 08، 2010، ص 87.

## ثانياً: سياسات التوزيع في ظل عدم التأكد التام

اقتصرت التحليل في القسم السابق على التعرض لوجهة نظر مدكلياني وميلر، ووجهة نظر مايرون جوردين في ظل افتراض التأكد التام، والآن نمتد بالتحليل للوقوف على وجهة نظرهم في ظل عدم التأكد .

## نظرية عدم ملائمة التوزيعات

يلح كل من ميلر ومدكلياني على وجهة نظرهما السابقة بشأن سياسة التوزيع، فحتى في ظل عدم التأكد لن يكون لتلك السياسات تأثير على القيمة السوقية للمؤسسة، وهو ما يطلق عليه بنظرية عدم ملائمة التوزيعات. ففي غياب تكلفة المعاملات والضرائب، يستطيع المستثمر أن يشكل لنفسه سياسة التوزيع التي تناسبه (Home-made Dividend)، ومن ثم فلن يلقى بالآلية سياسة التوزيع التي تقرها المؤسسة.

إذ يمكن للمستثمر أن يحدد وينفذ سياسة التوزيع التي تناسبه، من خلال عملية بيع وشراء جزء من الأسهم التي يمتلكها، وبناء عليه ينبغي على المؤسسة أن تختار سياسة التوزيع التي تروق لها، ولا تشغل بالها برد فعل المستثمرين تجاه تلك السياسة<sup>1</sup>. وفي الجهة المقابلة، إذا كان لديه فائض يستطيع شراء مقدار ما يمتص فائض السيولة المتاحة، هذا الإثبات بطبيعة الحال كان تحت جملة من الافتراضات والتي لا تختلف عن سابقتها سواء في إسقاط افتراض حالة التأكد<sup>2</sup>.

وجادل مدكلياني وميلر أن قيمة المؤسسة تتحدد بقوة ربحها الأساسية ومخاطرة أعمالها فقط، فاستنتج العلاقة التالية<sup>3</sup>:

$$N_a P_0 = \frac{(N_a + Nb) P_1 - I + B}{1 + Ke}$$

حيث:

- |                               |                              |
|-------------------------------|------------------------------|
| $Ke$ : تكلفة الأموال الذاتية. | $P_1$ : سعر السهم المستقبلي. |
| $N_a$ : عدد الأسهم القديمة.   | $P_0$ : سعر السهم الحالي.    |
| $I$ : مبلغ الاستثمار.         | $B$ : الأرباح الصافية للسنة. |
| $Nb$ : عدد الأسهم الجديدة.    |                              |

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999، ص ص 799-800.

<sup>2</sup> علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة: دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2006-2008، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2008/2009، ص 146.

<sup>3</sup> عبد القادر بريش، بدروني عيسى، نفس المصدر، ص 13.

يظهر من خلال هذه العلاقة ان القيمة الجديدة للأسهم القديمة هي عبارة عن القيمة الحالية لقيمة الأسهم القديمة وقيمة الأسهم الجديدة مضاف إليها القيمة الحالية للأرباح ومطروح منها القيمة الحالية لمبلغ الاستثمار، ففي هذه العلاقة هناك غياب لتأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة السهم وبالتالي فإن الأسهم مستقلة عن سياسة توزيع الأرباح، وما هو محقق في فترة فهو كذلك بالنسبة لجميع الفترات، أي أن سياسة توزيع الأرباح أو نوعية التمويل ليست هي المؤثرة على ثروة المساهم وإنما مدى كفاءة المسير في اختيار الاستثمارات المربحة والمثلى.

**المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسياسة التوزيعات في ظل إسقاط فرضيات توازن السوق**  
سنتطرق في هذا المطلب لدراسة النظريات المفسرة لأثر توزيعات الأرباح على قيمة المؤسسة في ظل إسقاط فرضية السوق الكامل و المتمثلة في نظرية التفضيل الضريبي و نظرية تكاليف الصفقات و نظرية أثر الزبون.

#### أولاً: نظرية التفضيل الضريبي

تقتصر نظرية التفضيل الضريبي على أن الاختلاف في المعدلات الضريبية للأرباح التي يتم توزيعها والأرباح الرأسمالية تلعب دوراً كبيراً في تفضيل المساهمين لعملية احتجاز الأرباح<sup>1</sup>، وهناك ثلاثة أسباب للتفكير بأن المستثمرين يفضلون التوزيعات القليلة على التوزيعات العالية:

1. في العادة فإن ضريبة الأرباح الرأسمالية أقل من ضريبة الأرباح الموزعة ( في أمريكا الحد الأعلى لضريبة الأرباح الرأسمالية 28% بينما هي 35% على الأرباح الموزعة)، وبالتالي فإن المستثمرين الأثرياء (الذين يملكون معظم الأسهم ويستلمون معظم التوزيعات) قد يفضلون قيام المؤسسات بحجز الأرباح وإعادة استثمارها في المؤسسات نفسها، وبالتالي فإن احتجاز الأرباح قد يؤدي إلى زيادة سعر السهم، حيث يتم استبدال العوائد الجارية ذات الضريبة الأعلى بالعوائد الرأسمالية ذات الضريبة الأقل.
2. أن الضرائب المستحقة على العوائد الرأسمالية لا تدفع إلا في حالة بيع السهم، وبسبب القيمة الزمنية للنقود، فإن تكلفة الدينار المدفوع كضريبة مستقبلاً أقل من تكلفة الدينار المدفوع كضريبة حالاً.
3. إذا تم الاحتفاظ بسهم معين من قبل مستثمر حتى وفاته فإن الورثة لن يدفعوا ضريبة أرباح رأسمالية، لأن قيمة السهم في تاريخ الوفاة بالنسبة لهم هي بمثابة تكلفة حصولهم على السهم<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> زهور عبد السلام صادق، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم و أثرها في تحديد قيمة الشركة " بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة مركز الدراسات الكوفية، العدد 50، 2018، ص 226.

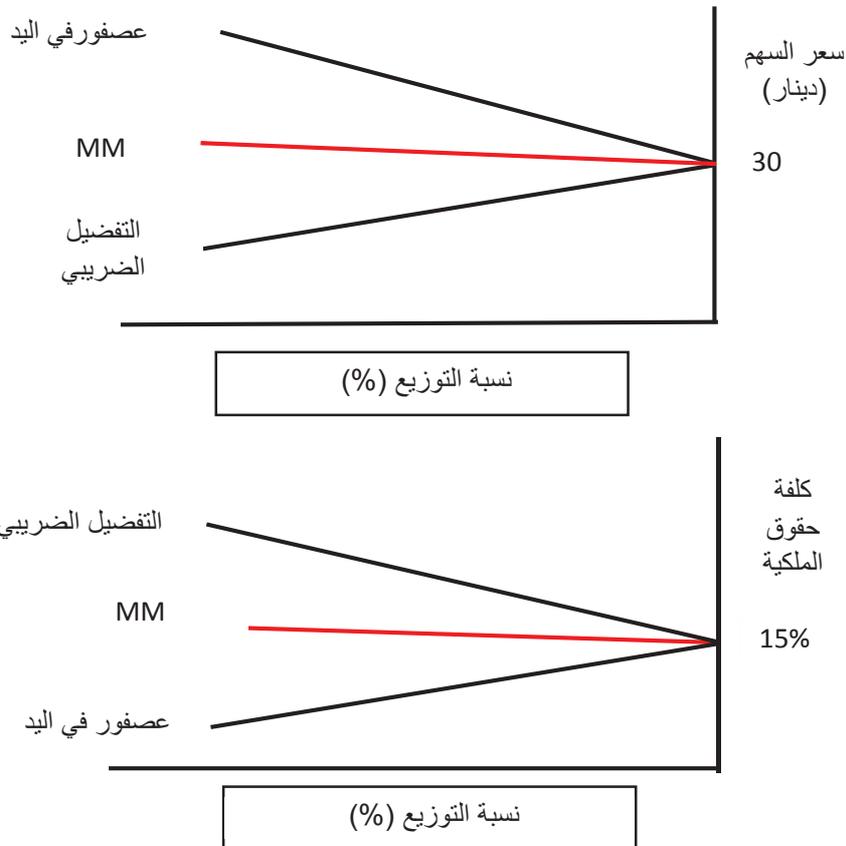
<sup>2</sup> عدنان تايه النعيمي و آخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، نفس المرجع، ص 456-457.

وبناء على هذه الأسباب فإن المساهمين يفضلون المؤسسات التي تقوم باحتجاز الأرباح بدل توزيعها ويكونون مستعدين لدفع سعر أعلى لشراء أسهم تلك المؤسسات التي لا توزع الأرباح، إلى هنا فان المؤسسة إذا أرادت توزيع الثروة على المساهمين، فإنها سوف تلجأ إلى إعادة شراء الأسهم تجنباً لتحميل المساهمين تكلفة زائدة في حالة ما قامت بتوزيع أرباح السهم نتيجة الضريبة الزائدة<sup>1</sup>.

يمكنك استخدام الأشكال التالية لشرح النظريات الثلاث لسياسة توزيع الأرباح.

لنفترض أن شركة تفكر في تحديد سياسة توزيع الأرباح لتعظيم قيمة السهم وأنها تحقق عائداً على حقوق الملكية 15% ROE بغض النظر عن سياسة توزيع الأرباح، و أن القيمة الدفترية للسهم الواحد : 30 دينار وعليه فإن نصيب السهم الواحد من الأرباح المحققة  $0.15 * 30 = EPS.30$  أما نصيب السهم الواحد من الأرباح الموزعة يعتمد على سياسة توزيع الأرباح، بافتراض ثبات قيمة ROE فإن معدل النمو في توزيع الأرباح هي نسبة الاحتجاز ROE.

### الشكل رقم (2): نظريات توزيع الأرباح



المصدر: عدنان تايه النعيمي وآخرون، نفس المرجع، ص 457.

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، نفس المرجع، ص 14.

ثانيا: نظرية تكاليف الصفقات<sup>1</sup>

المؤسسة يمكنها أن تتحمل تكاليف عند توزيعها لأرباح السهم، كما أن المساهم كذلك يمكنه أن يتحمل تكاليف عند استثمار أمواله التي يتحصل عليها في شكل توزيعات لأرباح السهم، ومع ذلك فالكثير من المؤسسات و المساهمون يبقون أوفياء لتوزيع أرباح السهم وتلجأ المؤسسات إلى زيادة التمويل الخارجي لتغطية احتياجات استثماراتها، وهو يشمل تكاليف الاكتتاب، تكاليف الإدارة والنفقات القانونية والضرائب وغيرها. فالأرباح يمكن استعمالها لتغطية تكاليف الصفقات عند اللجوء إلى إصدارات جديدة وفي الجانب الآخر إذا كان هناك زيادة في تكاليف الصفقات الناتج عن توزيع أو عدم توزيع الأرباح فهذا يؤثر على الأرباح المتوقعة من ثم سعر السهم ومنه القيمة السوقية للمؤسسة.

وأبعد من ذلك فلجوء المؤسسة إلى التمويل الخارجي يؤدي بالمساهمين إلى وجود صعوبات في مراقبة نشاطات المؤسسة أو حتى الحفاظ على ولائهم السابق، مثلا دخول المساهمين جدد يؤدي إلى مشاركتهم في أرباح المؤسسة مما يجعل نصيب السهم منها ينخفض وتظهر هذه النتائج في قيمة السهم و القيمة السوقية للمؤسسة.

ثالثا: نظرية أثر الزبون<sup>2</sup>

اقترح (M&M) بأن الأثر الزبائني موجود وإذا صح ذلك فإنه سيساعد في فهم سبب تغير سعر السهم بعد الإعلان عن التغير في سياسة التوزيع وتمثلت حجتها في:

أن المؤسسة تعتمد على سياسة توزيع أرباح معينة تجتذب مجموعة من الزبائن تتكون من مستثمرين تعجبهم تلك السياسة. مثلا بعض حملة الأسهم مثل صناديق الإستثمار الجامعية و الأشخاص المتقاعدین يفضلون الدخل الجاري على العوائد الرأسمالية المستقبلية و لذلك يفضلون أن تدفع الشركة نسبة أعلى من أرباحها المحققة، وبعض المستثمرين يقومون بإعادة استثمار ما يدفع لهم من توزيعات (بعد دفع الضريبة). ومن ثم تعود لهم كنسبة توزيع مستقبلية. إذا قامت الشركة بالاحتجاز وإعادة الاستثمار فإن المستثمرين من النوع الأول الذين هم بحاجة إلى دخل جاري لن ينتفعوا و بالتالي سيحققون دخلا رأسماليا ولكن عليهم بيع بعض أسهمهم وهذا سيرتب عليهم متاعب وتكاليف معاملات للبيع والحصول على النقود، و بما أن تكاليف المعاملات تكون عالية جدا للكميات الصغيرة ستكون عمليات بيع كميات صغيرة للحصول على دخل دوري غير مجدية و غير فعالة، كذلك فإن بعض مستثمرين المؤسسات ممنوعة عن بيع الأسهم وبالتالي إنفاق رأس المال. من جهة أخرى إذا دفعت المؤسسة معظم أرباحها، فإن المستثمرين آخرين الذين لا يحتاجون توزيعات أرباح نقدية سيجبرون على استلام ذلك الدخل ودفع الضريبة عليه

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، نفس المرجع، ص ص 15-16.

<sup>2</sup> عدنان تابه النعيمي وآخرون، نفس المصدر، ص ص 459-460.

وبالتالي الدخول في مشكلة وتكلفة إعادة استثمارها ما تبقى بعد الضريبة (M&M) لخص من هذا كله أن المستثمرين الراغبين في الدخل الجاري للاستثمار سيشترون مؤسسات تدفع توزيعات عالية والذين لا يرغبون بالدخل الجاري سيبحثون عن مؤسسات تقوم بالاحتجاز.

إن هذا يقترح أن كل مؤسسة عليها أن تؤسس سياسة تراها الإدارة الأكثر ملائمة وبالتالي تدع المساهمين الذين لا تعجبهم هذه السياسة يبيع أسهم الشركة لآخرين تعجبهم، وعلى كل حال فإن تبديل الأسهم مكلف للأسباب التالية:

1. عمولات الوسطاء.

2. احتمال دفع ضرائب على الأرباح الرأسمالية.

3. احتمالية أو عدم وجود من يرغب في سياسة توزيع الأرباح للشركة.

لهذه الأسباب فإن على الشركات أن لا تغير بشكل متكرر من سياسة توزيع الأرباح لديها، إلا إذا كان هناك سبب جيد يتعلق بالعمل مع وجود مستثمرين بحجم كاف في الاقتصاد الذين يفضلون السياسة الجديدة وبالتالي فإن الطلب الكبير سيلغي أثر التكاليف بمعنى آخر فإن هذا سيؤدي إلى زيادة قيمة السهم.

### المطلب الثالث: سياسات أخرى مفسرة لسياسة توزيع الأرباح

في هذا المطلب سوف يتم التطرق إلى نظريات أخرى التي حولت كذلك تفسير أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة، لكن في ظل إسقاط فرضيات توازن السوق و المتمثلة في نظرية الإشارة، نظرية الوكالة، نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل .

#### أولاً: نظرية الإشارة

ينظر المستثمرون إلى التوزيعات على أنها تحتوي على معلومات (information content) عن الربحية المستقبلية للمؤسسة، أو بعبارة أخرى ينظرون إليها على أنها إشارات مالية Financial signaling تعكس مدى النجاح المتوقع، فعندما تتبع المؤسسة سياسة ثابتة بشأن نسبة الأرباح الموزعة، ثم تجري عليها تعديل فسوف يفهمه المتعاملون في السوق على أنه إشارات للتوقعات بشأن الربحية المستقبلية، مما يترك أثره بالتبعية على القيمة السوقية للسهم، وكما يبدو فإن التغير الذي يطرأ على القيمة السوقية للسهم، هو نتيجة للمعلومات الضمنية التي يمكن استنتاجها من سياسة التوزيعات، دون حاجة لأن يفصح عنها في التقارير حتى لا تستفيد منها المؤسسات المنافسة، وفي ظل هذه القيود لا تجد المؤسسة سبيلاً سوى إبلاغ المستثمرين بما تريده، وذلك بطريقة غير مباشرة وتعتبر أحد سبلها لزيادة نسبة الأرباح الموزعة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 333.

فإذا فرض أن المستثمرين يتوقعون زيادة نسبة التوزيعات لإحدى المنشآت بنسبة 5% وبعد فترة قد حدث بالفعل أن زادت التوزيعات بنفس النسبة. يرى البعض أن المعلومات في هذه الحالة لن تحدث تغيراً ملموساً في سعر السهم، نظراً لتماثل المعلومات، أما إذا حدثت وزادت نسبة التوزيعات بـ 25%، افترض أن التوزيعات للسهم الواحد قد ارتفعت من 2 إلى 2.5 جنيه فإن ذلك سوف يترتب عليه ارتفاعاً في سعر السهم، والعكس فسوف ينخفض سعر السهم لو أن نسبة التوزيعات الفعلية انخفضت عن النسبة المتوقعة لدى المستثمرين، ويرجع السبب في ذلك إلى حقيقة أن معظم المستثمرين يفضلون الحصول على توزيعات أكثر من تحقيق زيادة في الأرباح الرأسمالية<sup>1</sup>.

المؤسسات ذات المركز المالي القوي ينبغي عليها أن تمتنع عن إجراء تخفيض في الأرباح الموزعة، كما ينبغي عليها ألا تعتمد إلى إجراء زيادة فيها إلا إذا كانت تتوقع زيادة في الأرباح المستقبلية أو استقرارها على الأقل، بعبارة أخرى يجادل ميلر ومدكلياني بأن الزيادة في التوزيعات هي إشارة signal لمستقبل مبشر، في حين أن التخفيض هو مؤشر عن مستقبل غير مشجع، وبناء عليه فإن التغير الذي يطرأ على القيمة السوقية للسهم، ليس مرجعه تفضيل أو عدم تفضيل لسياسة التوزيع المقررة، ولكنه رد فعل عن التوقعات المستقبلية لربحية المؤسسة، أو ما يسمى المحتوى المعلوماتي لسياسة التوزيعات<sup>2</sup>.

### ثانياً: نظرية الوكالة (المنظمة)

نشأت نظرية الوكالة نتيجة الفصل بين ملكية المؤسسة وتسييرها وهذا توصل إليه كل من جونسون Jensen وماكلين Meckling 1976، ومن المعروف أنه بزيادة حجم المؤسسات واتساع نطاقها انفصلت الملكية عن التسيير، من ثم ظهر ما يسمى بطبقة المسيرين، ومن هنا بدأت علاقات الوكالة، فالوكالة هي بمثابة عقد يقوم فيه المالك بتفويض شخصي أو آخرين في القيام بتسيير المؤسسة نيابة عنه.

وأهم شرط في عقد الوكالة هو ذلك الخاص بقيام الوكيل بأداء مسؤولياته بما يحقق ويعظم مصلحة المالك، وذلك مقابل حصول الوكيل على الأجر المناسب مقابل تأدية مسؤولياته. فبطبيعة الحال فإن المسيرين يتمتعون بمعلومات أكثر من المساهمين عن وضعية المؤسسة، فممكن للمسيرين أن يهتموا بتحقيق أهدافهم الشخصية بدل تحقيق أهداف المساهمين. وفي هذه الحالة فالأمر يتطلب نوعاً من التكاليف التي يتحملها المساهمين لضمان أهدافهم، من هنا يأتي

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي و آخرون، الإدارة المالية ( التحليل المالي للمشروعات الجديدة)، مرجع سبق ذكره ، ص 414.

<sup>2</sup> منير ابراهيم هندي، نفس المرجع، ص 333.

أحد المصادر الأساسية لتكلفة الوكالة التي يتحملها المساهمون لضمان المراقبة على المسيرين تسمح بتحقيق أهدافهم.<sup>1</sup>

ووفقاً لهذه النظرية يجب مراعاة عاملين أساسيين هما:<sup>2</sup>

- 1- أن الملاك يفضلون أن تكون تكلفة الوكالة في أدنى حد لها.
- 2- أن الملاك أيضاً لا يرغبون في تحمل تكاليف إصدار إضافية عند طرح أسهم جديدة في السوق.

وحسب Ross & al (2008) تنشأ تكلفة الوكالة بين الإدارة و مساهمها عندما تعمل هذه الأخيرة على خدمة مصلحتها الشخصية بدلاً من تعظيم ثروة مساهمها، وهذا عكس ما أشير إليه (M&M) عام 1961 اللذان يفترضان أن إدارة الشركة هي وكيل مثالي عن المساهمين، ولا يوجد أي تضارب في المصالح بين الطرفين، هذه التكاليف يتحملها المساهمون، وبالنتيجة سيطلب هؤلاء بتوزيعات أكبر للأرباح في حالة وجود تدفق نقدي متاح، كما يمكن أن تنشأ تكلفة الوكالة بين حملة الأسهم والسندات، فالمساهمون عادة ما يطالبون بتوزيعات أكبر، في حين يطلب حملة السندات بتوزيعات أقل للمحافظة على السيولة الكافية لتسديد التزامات الديون.<sup>3</sup> ويمكن تدنية تلك المشكلة عند الرغبة في زيادة هيكل رأس المال بإصدار أسهم أو سندات من خلال الفحص والتدقيق للقرارات المالية و المؤسسة بواسطة خبراء بنوك الإستثمار والتي تقدم تغطية الإصدار بعد تحليل ودراسة الوضع المالي للشركة والاتجاهات المستقبلية سواء بواسطة الوكالات المتخصصة أو محلي الأوراق المالية وبيوت السمسرة بالتجزئة.<sup>4</sup>

### نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل

أجرى جوردن دونالدسون "G. Donaldson" في 1961 دراسة ميدانية خرج منها بنظرية لترتيب أفضلية مصادر التمويل "Peckingorder Theory" من وجهة نظر المؤسسات، وتتخلص أبعاد تلك النظرية في النقاط التالية:<sup>5</sup>

- 1- تفضل المؤسسات الاعتماد على مصادر التمويل الداخلي، المتمثلة في الأرباح المحتجزة ومخصصات الاهتلاك.
- 2- تضع المؤسسات نسب مستهدفة للتوزيعات بناء على توقعاتها بشأن الفرص الاستثمارية المتاحة، وتوقعاتها بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، بعبارة أخرى تأخذ المؤسسات في

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، بدروني عيسى ، مرجع سبق ذكره ، ص15.

<sup>2</sup> محمد زرقون، مرجع سبق ذكره ، ص 87.

<sup>3</sup> جمال قدام، جمال الدين ترفاس، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة، دراسة قياسية للمؤسسات المدرجة في مؤشر داوجونز، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد 2، جامعة جيجل، 2019، ص50.

<sup>4</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية ( التحليل المالي لمشروعات الأعمال )، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 345-345.

<sup>5</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، دار الكتب والوثائق القومية، الطبعة الثانية، مصر، 2005، ص ص 224-225.

الحسبان عند تحديد نسب الأرباح الموزعة، أن تكون الأرباح المحتجزة ومخصصات الاهتلاك كافية في الظروف العادية، لتمويل الفرص الاستثمارية المتاحة.

3- تتبع المؤسسات سياسات ثابتة بشأن التوزيعات، بمعنى أنها تتجنب أي تغيرات مفاجأة، خاصة تلك التي تنطوي على تخفيض في قيمة الأرباح الموزعة، وإذا ما أخذ في الحسبان احتمال حدوث تقلب في الأرباح وفي الفرص الاستثمارية المتاحة، فإن ثبات سياسة التوزيعات بمعنى أن الأرباح المحتجزة إضافة إلى مخصصات الاهتلاك، قد تزيد أو تقل عن الاحتياجات الاستثمارية، وفي حالة وجود فائض فيمكن أن يوجه لسداد جزء مما على المؤسسة من ديون، أو يوجه للاستثمار في أوراق مالية سهلة التسويق. أما في حالة حدوث عجز في حجم الموارد اللازمة لتمويل استثمارات يصعب تأجيلها، حينئذ تتجه المؤسسات لاستخدام جزء من الرصيد النقدي المتاح، أو تتصرف بالبيع في جزء من الأوراق المالية سهلة التسويق.

4- إذا لم تكن حيلة بيع الأوراق المالية إضافة إلى الموارد الذاتية التي يمكن توفيرها لمواجهة الاحتياجات المالية، حينئذ تتجه المؤسسة أولاً نحو الاقتراض يأتي بعد ذلك إمكانية إصدار سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، ثم في النهاية يأتي دور إصدار أسهم عادية.

وقد حاول مايرز "Mayers" سنة 1984، إعطاء تفسير لهذا الترتيب التفضيلي لمصادر التمويل من وجهة نظر المؤسسة على النحو التالي: تعتمد المؤسسة في توفير الموارد المالية على التمويل الذاتي (الداخلي) كأول وأهم مصدر مالي تلجأ إليه المؤسسة وهذا من خلال الموازنة بين معدلات توزيع الأرباح والفرص الاستثمارية المتاحة، وإذا أصبحت الحاجة ملحة للتمويل الخارجي، المؤسسة تفضل في البداية الاعتماد على القروض بعدها تلجأ إلى إصدار أوراق مالية هجينة مثل الأسهم الممتازة والأوراق المالية القابلة للتحويل، وفي الأخير يأتي إصدار الأسهم العادية<sup>1</sup>.

ونلاحظ أن المؤسسات تتبع سلمية في التمويل تتطابق مع سلمية المخاطر، حيث تعتمد على الأرباح المحتجزة وهي الأقل مخاطر بالمقارنة مع مصادر التمويل الأخرى، بالإضافة إلى هذا يرجع الترتيب السلمي في مصادر التمويل إلى أن المؤسسة تحاول تخفيض مجهوداتها في الحصول على التمويل لهذا جاء التمويل الذاتي في المرتبة الأولى، كذلك رغبة المؤسسة في

<sup>1</sup> معيزه مسعود مير، هياش فارس، نظرية ترتيب اختيار مصادر التمويل كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للم. ص. م. في ظل اقتصاد الاستدانة: دراسة حالة الم. ص. م. في الجزائر، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد 10، جامعة سطيف 1، 2016، ص 128.

تخفيض تكاليف الوساطة والعمليات لهذا جاءت عملية إصدار الأسهم العادية في المرتبة الأخيرة والتي عادة ما تكون لديها تكاليف عمليات كبيرة<sup>1</sup>.

كما يمكن الخروج بنتيجة أساسية أخرى من خلال هذه النظرية وهي أن إصدار المؤسسات للأوراق المالية، يفسر كإشارة للسوق المالي حول الحالة المالية للمؤسسة لذلك فعملية إصدار أسهم عادية جديدة يفسر على أن قيمة هذه الأسهم مغالا فيها، والمؤسسة تسعى إلى استغلال المستثمرين المحتملين لخدمة الملاك القدامى هذا في ظل عدم تماثل المعلومات، يعتبر إشارة سلبية للسوق المالي على عكس إصدار السندات الذي يعطي صورة على أن المؤسسة قادرة على تسديد الأعباء المالية الإضافية الناتجة عن الاقتراض مما يعطي إشارة جيدة للسوق المالي حول الصحة المالية للمؤسسة وهذا ما يفسر الترتيب السلمي في التمويل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> جمال قدام، محمد زيدان، اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2011-2013، مجلة روى اقتصادية، العدد 9، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، ديسمبر 2015، ص 133.

<sup>2</sup> جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية: دراسة تحليلية لأثر التمويل المباشر على قيمة المؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال المؤسسات، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل، 2006-2007، ص 137.

## خلاصة الفصل

تعتبر عملية الموازنة بين احتجاز الأرباح أو توزيعها من أصعب القرارات المالية التي تواجه المؤسسة، وهذا لتلبية رغبة المستثمرين من جهة والحفاظ على قيمة المؤسسة من جهة أخرى، الأمر الذي أدى إلى ظهور مجموعة من التوجهات التي عالجت هذا الموضوع، إلا أن الجدل يبقى قائماً حول وجود تأثير لسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة في ظل فروض السوق الكامل وفي ظل اختلالها.

ولتفسير هذا التأثير جاءت العديد من النظريات، حيث أن كل نظرية بنيت على نقائص النظرية السابقة لها، وتوصلت إلى نتائج مختلفة، فمنها من يؤيد تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة ومنها من يعارض هذا التأثير.

وفي ظل الجدل القائم حول مصداقية كل نظرية وجدت مجموعة من النماذج لاختبارها والتي لم تتوصل إلى نتائج محددة بخصوص نظريات توزيع الأرباح الأكثر دقة مقارنة بالنظريات الأخرى.

الفصل الثاني: الضريبة على أرباح الشركات IBS وتأثيرها على سياسة توزيع الأرباح.

المبحث الأول: الضريبة على أرباح الشركات IBS .

المبحث الثاني: حساب الضريبة على أرباح الشركات IBS.

المبحث الثالث: أثر ضريبة الأرباح IBS على سياسة توزيع الأرباح.

**تمهيد**

تعتبر الضريبة المورد الأساسي الذي تعتمد عليه السلطات العامة في تمويل نفقاتها العامة، والسبب الرئيسي وراء الإصلاح الجبائي في الجزائر هو إنشاء النظام الضريبي الملائم والذي يتماشى مع الأهداف الرئيسية للدولة وخاصة منها الاقتصادية، ومن أهم المحاور التي ركز عليها الإصلاح الجبائي هي استحداث الضريبة على أرباح الشركات من أجل تشجيع المستثمرين على اختيار استثماراتهم التي تتماشى مع سياسة الدولة. إذ أن النظام الضريبي يستطيع أن يغير سياسة المؤسسة أو المستثمرين لاستثماراتهم وذلك بواسطة النسب المختلفة للضرائب المطبقة في مختلف الاستثمارات.

وفي هذا الفصل سيتم تناول:

**المبحث الأول: الضريبة على أرباح الشركات IBS.**

**المبحث الثاني: حساب الضريبة على أرباح الشركات IBS.**

**المبحث الثالث: أثر ضريبة الأرباح IBS على سياسة توزيع الأرباح.**

**المبحث الأول : الضريبة على أرباح الشركات IBS**

تعد الضريبة على أرباح الشركات من أهم الضرائب في العصر الحالي التي تعتمد عليها الدولة الجزائرية في تمويل ميزانيتها العامة، كما تعتبر كذلك من أهم الضرائب التي تدفع لصالح الميزانية العامة للدولة وتخضع لها المؤسسة الاقتصادية. وقبل أن نتطرق لمفهوم الضريبة على أرباح الشركات نتعرف على مفهوم الضريبة بصفة عامة.

**المطلب الأول: مفهوم الضريبة على أرباح الشركات IBS**

الضريبة على أرباح الشركات من أهم الضرائب التي تدفع لصالح الميزانية العامة للدولة و التي تعتمد عليها هذه الأخيرة في تمويل نفقاتها العامة، ومن خلال هذا المطلب سنحاول تقديم تعريف لها و لكن قبل ذلك سنقدم تعريف للضريبة.

**أولاً: تعريف الضريبة**

هناك عدة تعاريف أعطيت للضريبة سيتم تقديم أهمها كما يلي:

عرفها العالم والباحث Gaston Jéze على أنها: "اقتطاع مالي تطلبه الدولة من الأفراد بشكل نهائي وبدون تعويض بهدف تغطية التكاليف العامة".<sup>1</sup>

"الضريبة اقتطاع إلزامي ونهائي من المال، محدد سلفاً، ودون مقابل يقع على كاهل الذمة المالية لبعض الجماعات والأفراد من أجل تحقيق نفعاً عاماً وتغطية النفقات العامة".<sup>2</sup>

"الضريبة مبلغ من المال تفرضه الدولة وتجببه من المكلفين بصورة جبرية ونهائية، ودون مقابل وذلك من أجل القيام بتغطية النفقات العمومية".<sup>3</sup>

"الضريبة فريضة مالية يدفعها الفرد جبراً إلى الدولة، أو إحدى الهيئات العامة المحلية، بصورة نهائية، مساهمة منه في التكاليف والأعباء العامة، دون أن يعود عليه نفع خاص مقابل دفع الضريبة".<sup>4</sup>

يشير التعريف التقليدي للضريبة على أنها: "انتزاع من القطاع الخاص لدعم الحكومة". وبالتالي فإن التعريف التقليدي هنا كان ينظر إلى الضريبة كوسيلة لجني الأموال لخزينة الدولة لسداد التزاماتها دون أن يكون لها أي أهداف أخرى.

أما التعريف العصري فيرى أن "الضريبة فريضة تدفع جبراً إلى الدول، وهي غير جزائية، وتدفع من القطاع الخاص إلى القطاع العام، وتفرض بشكل محدد مسبقاً بلا مقابل،

<sup>1</sup> Maurice Dauverger, Finances Publiques, 07<sup>th</sup> Ed, Presses universitaire de France, France, 1971, p. 106.

<sup>2</sup> بن اعمار منصور، الضرائب على الدخل الإجمالي، الطبعة الثانية، دار هومة للطباعة، الجزائر، 2011، ص 17.

<sup>3</sup> علي زغود، المالية العامة، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 176.

<sup>4</sup> سوزي عدلي ناثر، المالية العامة (الإيرادات العامة، النفقات العامة، الميزانية العامة)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006، ص 115.

ولتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية مختلفة. " يزيد التعريف العصري عن التقليدي في أن سعي الدول لجني المال من المكلفين ليس هو الهدف الوحيد، بل هناك أهداف اقتصادية واجتماعية وسياسية أخرى<sup>1</sup>.

### ثانيا: تعريف الضريبة على أرباح الشركات IBS

إن أهم الأهداف التي يسعى إليها الإصلاح الضريبي لسنة 1992. يتمحور في وضع المؤسسات العمومية في نفس موضع المؤسسات الخاصة واخضاعها لمنطق وقواعد اقتصاد السوق. و لتدريس هذا المسعى تم تأسيس الضريبة على أرباح الشركات بموجب المادة 38 من قانون المالية لسنة 1991 حيث تنص المادة 135 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة على ما يلي<sup>2</sup>:

تؤسس ضريبة سنوية على مجمل الأرباح أو المداخل التي تحققها الشركات وغيرها من الأشخاص المعنويين المشار إليهم في المادة 136 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة وتسمى هذه الضريبة على أرباح الشركات .  
فالضريبة على أرباح الشركات تطبق على كل المداخل المحققة في إطار الأشغال بما في ذلك الأرباح الاستثنائية .

وتعتبر هذه الضريبة النوع الثاني من الضرائب المباشرة التي جاء بها التشريع الجبائي لسنة 1992<sup>3</sup>، التي يتحملها المكلف مباشرة دون استطاعتهم نقل العبء إلى غيرهم<sup>4</sup>.

### ثالثا : خصائص الضريبة على أرباح الشركات

- تتميز الضريبة على أرباح الشركات بعدة خصائص يمكن إيجازها فيما يلي<sup>5</sup>:
- ✓ **ضريبة وحيدة:** لأنها تتعلق بضريبة واحدة تفرض على الأشخاص المعنويين.
  - ✓ **ضريبة عامة:** لكونها تفرض على مجمل الأرباح دون تمييز لطبيعتها.
  - ✓ **ضريبة سنوية:** إذ أن وعاءها يتضمن ربح سنة واحدة مقفلة.
  - ✓ **ضريبة نسبية:** لأن الربح الضريبي يخضع لمعدل واحد وليس إلى جدول تصاعدي.
  - ✓ **ضريبة تعتمد على التصريح الإجمالي للمكلف:** من خلال ارسال ميزانية جبائية لمفتش الضرائب قبل الفاتح من أفريل من كل سنة تلي سنة تحقيق الربح.
- وتستحق هذه الضريبة على الأرباح المحققة بالجزائر والمتمثلة على الخصوص<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> عادل محمد القطانة، عدي حسين عفانة، المحاسبة الضريبية، دار وائل، 2008، عمان، ص 4.

<sup>2</sup> عيسوس سميرة، الإصلاح الضريبي في الجزائر و أثره على إنشاء ونشاط المؤسسات الاقتصادية – دراسة حالة ولاية جيجل – مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2013-2014، ص36.

<sup>3</sup> بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات، الطبعة الثانية، دار الهومة، 2011، ص 15.

<sup>4</sup> حميد بوزيدة، جباية المؤسسات، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص ص 21- 22.

<sup>5</sup> حميد بوزيدة، التقنيات الجبائية (مع تمارين محلولة)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص ص 71-72.

✗ الأرباح المحققة في شكل مؤسسات والعائدات من الممارسة العادية لنشاط ذو طابع صناعي أو تجاري أو فلاحي.

✗ أرباح المؤسسات وإن كانت لا تملك إقامة أو ممثلين معينين إلا أنها تمارس نشاطا من العمليات التجارية.

غير أنه يستثنى من مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات:

✗ شركات الأشخاص وشركات المساهمة بمفهوم القانون التجاري، إلا إذا اختارت هذه الشركات الخضوع للضريبة على أرباح الشركات، وهو اختيار لا رجعة فيه خلال مدة حياة الشركة.

✗ الشركات المدنية التي لم تتكون على شكل شركة بالأسهم، باستثناء الشركات التي اختارت الخضوع للضريبة على أرباح الشركات، وهو اختيار لا رجعة فيه خلال مدة حياة الشركة<sup>2</sup>.

✗ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المكونة والمعتمدة.

✗ المؤسسات والهيئات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري.

كما يستثنى من تطبيق هذه الضريبة الشركات والتعاونيات التي تخضع لنظام الضريبة الجزافية الوحيدة أي الشركات التي لم يبلغ رقم أعمالها 8000000.00 دج، وكذا الشركات التي لم تقدم طلب اختيار الخضوع للنظام الحقيقي.

**المطلب الثاني: مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات IBS و الإعفاءات الخاصة بها**

سوف نتطرق إلى كل من الشركات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات إجباريا و اختياريا و المجال الاقليمي لها وكذا الاعفاءات الخاصة بها .

**أولا : مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات IBS**

يرتبط فرض الضريبة على أرباح الشركات بالأشخاص الخاضعين لها من جهة، وبإقليميتها من جهة أخرى، ويمكن تلخيص هذا كما يلي<sup>3</sup>:

**1. نطاق التطبيق الخاص بالأشخاص: (Champ d'application personnel)**

فيما يخص الأشخاص الخاضعين للضريبة على أرباح الشركات، يمكن أن نميز بين الخاضعين إجباريا والخاضعين بصفة اختيارية.

<sup>1</sup> بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات IBS، مرجع سبق ذكره ص 16.

<sup>2</sup> المادة 136 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

<sup>3</sup> يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2008، ص ص 215-216.

### 1-1 الشركات الخاضعة إجباريا : Sociétés imposables obligatoirement

تخضع إجباريا للضريبة على أرباح الشركات كل من:

1- الأشخاص الخاضعون بموجب القانون الأساسي: طبقا لنص المادة 136 من قانون

الضرائب المباشرة، فإن الأمر يتعلق بـ:

أ. شركات الأموال والتي تضم:

• شركات المساهمة Sociétés par actions SPA.

• الشركات ذات المسؤولية المحدودة Sociétés à responsabilité limitée SARL.

• المؤسسة ذات الشخص الوحيد ذات المسؤولية المحدودة.

• Entreprise unipersonnelle à Responsabilité limitée EURL.

• الشركات ذات التوصية بالأسهم La commandite par actions CPA.

ب. المؤسسات و الهيئات العمومية ذات الطابع التجاري (EPIC).

ج. التعاونيات الفلاحية و الاتحادات التابعة لها ، باستثناء تلك المعفاة بنص صريح.

2- الأشخاص الخاضعون بمقتضى طبيعة النشاط الممارس:

#### Personnes imposables suivant la nature de l'activité exercée

بعض الأنشطة وبسبب طابعها تقتضي خضوع الشخص الذي ينجزها إلى الضريبة على أرباح الشركات، وهذا بغض النظر عن الشكل القانوني للشركة، وبالتالي يخضع للضريبة على أرباح الشركات الأشخاص الطبيعيون<sup>1</sup>:

- الذين يقومون بعمليات الوساطة من أجل شراء أو بيع عقارات أو شهرة محل، أو التي تشتري بصفة اعتيادية نفس السلع باسمها من أجل إعادة بيعها.

- الذين باستفادتهم من وعد بالبيع من جانب واحد يتعلق بعقار، يقومون سعيا منهم أثناء بيع هذا العقار بالتجزئة أو التقسيم، بالتنازل عن الاستفادة من هذا الوعد بالبيع إلى شاري كل جزء أو قسم.

- الذين يقومون ببراء المؤسسات التجارية والصناعية، والمزودة بالأثاث أو العتاد الضروري لاستغلالها، سواء أكان عقد الكراء ينص أو لا ينص على كل أو جزء من العناصر المعنوية لشهرة المحل التجاري أو الصناعي.

- الذين يحققون إيرادات من استغلال الملاحات، البحيرات والأنهار المالحة.

- الذين يحققون أرباحا من أنشطة تربية الدواجن والأرانب عندما تكتسي هذه الأنشطة طابعا صناعيا.

- الذين يمارسون نشاط الراسي عليه المزاد، صاحب الامتياز ومستأجر الحقوق البلدية.

<sup>1</sup> المادة 12 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب وزارة المالية، الجزائر، ص 1.

**1-2 الشركات الخاضعة اختياريًا: Sociétés imposables par option**

يمكن لبعض الشركات التي تعتبر خاضعة أصلاً للضريبة على الدخل الإجمالي، أن تختار خضوعها لنظام الضريبة على أرباح الشركات وهي:

(1) شركات التضامن SNC sociétés en nom collectif

(2) الشركات ذات التوصية البسيطة SCS Sociétés en commandite simple

(3) شركات المحاصة Sociétés en participation

(4) الشركات المدنية غير المؤسسة في صورة شركات مساهمة

ونشير إلى أنه يستوجب على الشركة، التي تبدي رغبتها في اختيار الخضوع للنظام الخاص بالضريبة على أرباح الشركات، الالتزام بتقديم طلب الاختيار الذي يرفق التصريح السنوي لدى مفتشية الضرائب المعنية، ويشكل هذا الاختيار قرار نهائياً غير قابل للعدول عنه فيما تبقى من حياة الشركة.

**2. نطاق التطبيق الإقليمي<sup>1</sup>**

حسب المادة 137 من قانون الضرائب المباشرة، تستحق الضريبة على الأرباح المحققة بالجزائر، وتعتبر أرباح محققة بالجزائر على الخصوص:

✓ الأرباح المحققة في شكل شركات، والعائدات من الممارسة العادية لنشاط ذو طابع صناعي أو تجاري أو فلاحي عند عدم وجود إقامة ثابتة.

✓ أرباح المؤسسات التي تستعين في الجزائر بممثلين ليست لهم شخصية مهنية متميزة عن هذه المؤسسات.

✓ أرباح المؤسسات التي وإن كانت تملك إقامة أو ممثلين معينين، إلا أنها تمارس بصفة مباشرة أو غير مباشرة نشاط يتمثل في إنجاز حلقة كاملة من العمليات التجارية.

**ملاحظة:**

إن كانت مؤسسة تمارس في آن واحد نشاطها بالجزائر وخارج التراب الوطني فإن الربح الذي تحققه من عمليات الانتاج أو عند الاقتضاء من عمليات البيع المنجزة بالجزائر يعد محققاً فيها، ماعداً في حالة إثبات العكس من خلال مسك محاسبته متباينين.

**ثانياً: الإعفاءات من الضريبة على أرباح الشركات IBS**

لقد وضع المشرع الجبائي بعض الإعفاءات من الضريبة على أرباح الشركات لغرض تشجيع المؤسسات على الاستثمار في أنشطة معينة.

<sup>1</sup> بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات IBS، مرجع سبق ذكره، ص 17.

وقد نصت في هذا المجال المادة 138 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة على ما يلي<sup>1</sup>:

❖ تستفيد النشاطات الممارسة من طرف الشباب المستثمر والمستفيد من إعانة الصندوق الوطني لتدعيم تشغيل الشباب من إعفاء كلي من الضريبة على أرباح الشركات لمدة 3 سنوات ابتداء من تاريخ الشروع في الاستغلال، ترفع مدة الإعفاء إلى 6 سنوات إذا كانت النشاطات الممارسة من منطقة يجب ترقيتها ابتداء من تاريخ الشروع في الاستغلال وينتج الربح المعفى من الضريبة من النسبة بين رقم الأعمال المحقق في المنطقة التي يجب ترقيتها ورقم الأعمال الإجمالي:

$$\text{معدل الربح المعفى} = \frac{\text{رقم الأعمال المعفى}}{\text{رقم الأعمال الإجمالي}}$$

❖ تعفى التعاونيات الاستهلاكية التابعة للمؤسسات والهيئات العمومية من الضريبة على أرباح الشركات.

كما تستفيد من إعفاء دائم من الضريبة على أرباح الشركات<sup>2</sup>:

- أ. المؤسسات التابعة لجمعيات الأشخاص المعوقين المعتمدة وكذا الهياكل التي تتبعها.
- ب. مبلغ الإيرادات المحققة من قبل الفرق الرياضية والأجهزة الممارسة لنشاط رياضي.
- ج. صناديق التعاون الفلاحي لفائدة العمليات البنكية والتأمين والمحقة مع شركائها فقط.
- د. الشركات التعاونية لإنتاج، تحويل، حفظ وبيع المنتجات الفلاحية وكذا اتحاداتها المعتمدة حسب نفس الشروط المنصوص عليها، باستثناء العمليات التالية:
  - ⊗ مبيعات محققة في محلات التجزئة المنفصلة عن مؤسساتها الرئيسية.
  - ⊗ عمليات التحويل التي تخص المنتجات أو شبه المنتجات باستثناء تلك الموجهة لتغذية الإنسان والحيوانات أو يمكن استعمالها كمواد أولية في الفلاحة أو الصناعة.
  - ⊗ عمليات محققة مع المستعملين غير الشركاء والتي رخصت بها التعاونيات أو اضطرت لقبولها.
- هـ. المداخل المحققة من النشاطات المتعلقة بالطبيب الطبيعي الموجه للاستهلاك على حالته.

<sup>1</sup> رضا خلاصي، النظام الجبائي الجزائري الحديث ، الطبعة الثانية ، دار هومة ، الجزائر ، 2006 ص ص 32-33.  
<sup>2</sup> الجمهورية الجزائرية، وزارة الاقتصاد، المديرية العامة للضرائب، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، الجزائر، 1992، ص ص 98-99.

و. يستفيد من إعفاء لمدة 6 سنوات المؤسسات السياحية المحدثّة من قبل مستثمرين وطنيين أو أجانب، باستثناء الوكالات السياحية والأسفار وكذا شركات الاقتصاد المختلط الناشطة في القطاع السياحي.

ي. تستفيد من الإعفاء لمدة 3 سنوات ابتداء من تاريخ بداية ممارسة النشاط وكالات السياحة والأسفار وكذا المؤسسات الفندقية حسب حصة رقم أعمالها المحقق بالعملة الصعبة<sup>1</sup>.

ن. تستفيد شركات رأس المال المخاطرة من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة 5 سنوات ابتداء من انطلاق نشاطها.

### المطلب الثالث: تحصيل الضريبة على أرباح الشركات IBS

سنتناول في هذا المطلب الالتزامات المترتبة على المكلفين بالضريبة على أرباح الشركات بالإضافة إلى كيفية دفعها والعقوبات المتعلقة بها.

#### أولاً: التزامات خضوع الشركات للضريبة على أرباح الشركات IBS

وضع المشروع على عاتق المؤسسة أو الشركات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات الالتزامات التالية والمتمثلة في الالتزامات الجبائية والالتزامات المحاسبية<sup>2</sup>.

#### 1. الالتزامات الجبائية

تتمثل الالتزامات الجبائية في التصريحات وهي تنقسم إلى التصريح بالوجود، التصريح بالنتائج والتصريح في حالة إلغاء أو التنازل عن الشركة.

أ. **التصريح بالوجود:** تنص المادة 183 من قانون الضرائب المباشرة على أنه يجب على المكلفين بالضريبة والخاضعين للضريبة على الشركات أن يقدموا في الأيام الثلاثين الأولى من بداية نشاطها إلى مفتش الضرائب المباشرة التابعين له تصريحا مطابقا للنموذج الذي تقدمه الإدارة، هذا التصريح يجب أن يشمل على:

- اللقب - الاسم - السبب الاجتماعي - العنوان في الجزائر،

أو خارج الجزائر (بالنسبة للأشخاص المعنويين ذوي الجنسيات الأجنبية) بالنسبة للمؤسسات الأجنبية، فإن التصريح يجب أن يكون مرفوق بنسخة مصادق عليها مطابقة لها، أو بعقود دراسة أو أعمال الأشخاص الأجنبيين الذين هم بصدد انجازها بالجزائر.

ب. **التصريح بالنتائج:** يجب أن يقوم المكلفون المعنويون بالضريبة على أرباح الشركات بتقديم تصريح في كل سنة، يقدم هذا التصريح من طرف الإدارة، وهذا ما يسمح بتحديد ومراقبة

<sup>1</sup> بعلول نوفل، أمينة سلايفية، أثر الضريبة على أرباح الشركات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1992-2014، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثالث، جوان 2015، ص79.

<sup>2</sup> رضا خلاصي، النظام الجبائي الجزائري الحديث، مرجع سبق ذكره، ص ص 56-58.

نتائجهم الجبائية الخاصة بالدورة السابقة ، يجب أن يقدم هذا التصريح لأقرب مفتشية ضرائب قبل 7 أفريل من سنة الخضوع.

**ج. في حالة التنازل أو إلغاء المؤسسة:** تنص المادة 195 من قانون الضرائب المباشرة أنه في حالة التنازل أو التوقف عن جزء أو كل النشاط الخاضع للنظام الضريبي المفروض على الربح الحقيقي، تؤسس مباشرة الضريبة المستحقة على الأرباح التي مازالت لم تفرض عليها الضريبة.

ولهذا يجب على المكلفين بالضريبة أن يشعروا مفتش الضرائب بالتنازل أو التوقف عن النشاط ضمن أجل 10 أيام، كما هو محدد أو يحيطوه علما بالتاريخ الذي أصبح أو سيصبح فيه هذا التنازل أو التوقف فعليا وكذا عدد الاقتضاء اسم المتنازل له ولقبه وعنوانه.

## 2. الالتزامات المحاسبية:

نجد من جملة الالتزامات المحاسبية مسك الحسابات والعمل على تقديم الوثائق المحاسبية إلى إدارة الضرائب والاتصال بالإدارة يكون عن طريق الاحتفاظ بالوثائق المحاسبية.

**أ. مسك الحسابات:** تقوم المؤسسات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات بمسك محاسبة تتقيد فيها بقوانين وأنظمة سارية المفعول وخاصة بالمخطط المحاسبي الوطني وهذا ما يسمح لها بتأكيد دقة النتائج المصرح بها وعليه يجب مراعاة:

- إتباع تسجيل محاسبي وفق تسلسل زمني للحركات المؤثرة على ذمة المؤسسة.
- إنشاء حسابات خاصة سنوية عند إقفال الدورة مثل "حسابات مغلقة" معتمدة في ذلك على قاعدة التسجيلات المحاسبية والجرد (الميزانية، جدول حسابات النتائج).

**ب. تقديم الوثائق المحاسبية:** يقدم المكلفين بالضريبة على تقديم في كل مرة وبطلب من إدارة الضرائب كل الوثائق المحاسبية، بطاقة الجرد، بطاقة الإيرادات، بطاقة النفقات، وهذا لتأكيد دقة النتائج المصرح بها والموجودة في التصريح، في حالة إذا ما تم مسك محاسبة بلغة أجنبية، يجب أن يرفق التصريح بالوثائق المحاسبية بوثيقة مترجمة مصادق عليها من قبل المترجم المعتمد يقدمها في كل مرة يطلبها منه مفتش الضرائب.

**ج. الاحتفاظ بالوثائق المحاسبية:** يعتمد تطبيق حق الاتصال على الدفاتر، والسجلات والوثائق ومختلف البطاقات والتي يجب أن يحتفظ بها المكلفون لمدة 10 سنوات.

## ثانيا: كيفية دفع الضريبة على أرباح الشركات IBS

يتم دفع الضريبة على أرباح الشركات عن طريق نظام الدفع التلقائي و الذي يعد رئيسيا، وهناك طريقة أخرى تتمثل في نظام الاقتطاع من المصدر ويعد استثنائيا.

### 1) نظام الدفع التلقائي:

تدفع الضريبة على أرباح الشركات في صورة تسبيقات مؤقتة، حددت بثلاث تسبيقات (acomptes)، بالإضافة إلى دفع رصيد التصفية وتستحق هذه التسبيقات الدفع في تواريخ محددة موزعة على الشكل الموالي:

▪ **التسبيق الأول:** من 15 فيفري إلى 15 مارس على أساس الضريبة لسنة (ن - 2) لأن ضريبة سنة (ن - 1) لم تحدد بعد.

▪ **التسبيق الثاني:** من 15 ماي إلى 15 جوان على أساس ضريبة سنة (ن - 1).

▪ **التسبيق الثالث:** من 15 أكتوبر إلى 15 نوفمبر على أساس ضريبة سنة (ن - 1).

ويتم في الأخير، دفع رصيد التصفية (Solde de liquidation) قبل 15 أبريل بعد إيداع التصريح السنوي، وتدفع هذه التسبيقات خلال السنة الموالية للسنة التي تم فيها تحقيق الأرباح التي تعتبر كقاعدة لحساب الضريبة وتساوي قيمة كل تسبيق 30% من الضريبة المتعلقة بالربح الجبائي المتعلق بآخر دورة مغلقة وخاضعة للضريبة عند تاريخ استحقاقها<sup>1</sup>. ويتم حساب التسبيقات على النحو التالي<sup>2</sup>:

$$\text{التسبيق} = \text{الربح الجبائي للسنة (ن - 1)} \times \text{معدل الضريبة} \times 30\%$$

$$\text{رصيد التصفية المدفوعة} = (\text{الربح الجبائي للسنة} \times \text{معدل الضريبة}) - \text{مجموع التسبيقات المدفوعة}$$

#### ملاحظة:

▪ عدم احترام دفع التسبيقات في الآجال القانونية المحددة سوف يعرض المكلف إلى دفع غرامة تقدر بـ 10% من مقدار التسبيق.

▪ يتم حساب مبلغ التسبيقات بالنسبة للشركات حديثة الإنشاء على النحو التالي:

$$\text{التسبيق} = 30\% \text{ من الضريبة المحسوبة} \times 5\% \text{ من رأس المال الاجتماعي المطلوب}$$

ومن خلال العلاقة السابقة لرصيد التصفية نجد 3 حالات<sup>3</sup>:

1. **مجموع التسبيقات المدفوعة يعادل الضريبة المستحقة الدفع:** وفي هذه الوضعية

يكون رصيد التصفية معدوماً لذلك لا توجد أي تسوية.

2. **مجموع التسبيقات المدفوعة أكبر من الضريبة المستحقة الدفع:** يكون رصيد

التصفية في هذه الحالة سالبا، لذلك توجد تسوية بحيث يعتبر الفرق بمثابة تسبيق

للسنوات القادمة.

<sup>1</sup> يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية، الجزائر، 2008، ص ص 228-229.

<sup>2</sup> عبد اللطيف حابي، الإطار الجبائي للضريبة على أرباح الشركات IBS، محاضرة بجامعة أبو بكر بالقائد، تلمسان، 2019-2020، ص ص 18-19.

<sup>3</sup> يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، نفس المرجع، ص 229.

### 3. مجموع التسبيقات المدفوعة أصغر من الضريبة المستحقة الدفع: في هذه الحالة

يكون رصيد التصفية موجبا، وبالتالي توجد تسوية، إذ يجب دفع قيمة الفرق كآخر أجل بتاريخ 15 أفريل من السنة القادمة.

والجدير بالإشارة إلى أنه يمكن للمؤسسة أن تعفى من دفع التسبيق الأول حينما تسجل الدورة الأخيرة نتيجة سالبة في حين أن الدورة السابقة لها والتي تم حساب القسط الأول على أساسها تكون خاضعة للضريبة.

### (2) نظام الاقتطاع من المصدر

يعتبر نظاما استثنائيا ، حيث نص المشرع على خضوع بعض من المداخل لنظام الاقتطاع من المصدر والتي تتمثل في<sup>1</sup>:

- المداخل المحققة من طرف المؤسسات الأجنبية.
- مداخل رؤوس الأموال المنقولة للضريبة على أرباح الشركات.

### ثالثا: عقوبات المكلفين بالضريبة على أرباح الشركات IBS

يترتب على عدم تقديم التصريح المنصوص عليه في الفقرة الأولى من المادة 162 من قانون الضرائب المباشرة ضمن الأجل المحدد في نفس المادة، دفع غرامة قدرها 20% تطبق على مبلغ الحقوق المستحقة على المؤسسات الأجنبية.

و ترفع الزيادة إلى 40% إذا لم يصل الكشف المفصل للمبالغ المدفوعة للغير المشار إليه في الفقرة الثالثة من المادة 162 من قانون الضرائب المباشرة ضمن أجل 30 يوما، ابتداء من تاريخ تبليغ الإنذار في ظرف موصى عليه يقضي بتقديم هذا الكشف في الأجل المحدد.

غير أن المؤسسة الأجنبية مسؤولة سنويا وتضامنيا مع المؤسسة أو الهيئة صاحبة الإنجاز، عن الاقتطاعات المستحقة وغير المدفوعة وتطبق غرامة جبائية تتراوح ما بين 10 دج و 100 دج كلما تبين أن الوثائق والمعلومات المكتوبة المقدمة بمقتضى المادة 162 من قانون الضرائب المباشرة تحمل إغفالا أو أنها غير صحيحة<sup>2</sup>.

وتفرض العقوبات المنصوص عليها في المادة 156 من قانون الضرائب المباشرة على الأشخاص الذين لم يدفعوا الضريبة ضمن الأجل المشار إليه في المادة 159 من قانون الضرائب المباشرة أو قاموا بدفع غير كاف<sup>3</sup>، يترتب على كل نقص ملحوظ في رقم الأعمال الإجمالي، المصرح به حسب الكيفيات المنصوص عليها في المادة 162 والمحددة في المادة

<sup>1</sup> عبد اللطيف حابي، الإطار الجبائي للضريبة على أرباح الشركات IBS، نفس المصدر، ص 19.

<sup>2</sup> بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات، مرجع سبق ذكره، ص ص 30-31.

<sup>3</sup> المادة 159 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

156 فرض العقوبات التي تقرها المادة 166 على المؤسسة الأجنبية<sup>1</sup>. يتم تحصيل تسوية الحقوق والغرامات المتصلة بها عن طريق السجلات.

---

<sup>1</sup> المادة 166 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

**المبحث الثاني: حساب الضريبة على أرباح الشركات IBS**

يتم حساب الضريبة على أرباح الشركات بالتطبيق على الوعاء الضريبي، والمتمثل في الربح الجبائي، إحدى المعدلات المنصوص عليها في المادة 150 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، وفي بعض الحالات الخاصة يخفض من مبلغ الضريبة المحصل عليه بعض المبالغ المسموح بخصمها صراحة وفقا لأحكام قانونية محددة.

**المطلب الأول: المعدلات الخاصة للضريبة على أرباح الشركات IBS**

باعتبار الضريبة على أرباح الشركات ضريبة نسبية، فهي تفرض على أساس نسبة معينة، وفي هذا الصدد فإن التشريع الجبائي الساري المفعول يميز بين ثلاث فئات من المعدلات.

**(1) المعدل العادي (Taux normal)**

حددت المادة 150 من ق. ض. م و الرسوم المماثلة المعدلات التالية<sup>1</sup>:

- 19% بالنسبة لأنشطة إنتاج السلع.
  - 23% بالنسبة لأنشطة البناء والأشغال العمومية والري، وكذا الأنشطة السياحية والخدمات باستثناء وكالات الأسفار.
  - 26% بالنسبة للأنشطة الأخرى.
- يجب على الأشخاص المعنويين الخاضعين للضريبة على أرباح الشركات الذين يمارسون العديد من الأنشطة في نفس الوقت، أن يقدموا محاسبة منفصلة لهذه الأنشطة، تسمح بتحديد حصة الأرباح عن كل نشاط مناسب لمعدل الضريبة على أرباح الشركات الواجب تطبيقه، عدم احترام مسك محاسبة منفصلة يؤدي إلى تطبيق منهجي لمعدل 26%.

**(2) معدلات الاقتطاع من المصدر**

تطبق المعدلات الخاصة على بعض المداخل عن طريق الاقتطاع من المصدر على أرباح الشركات، وتحدد نسب هذه الاقتطاعات كما يلي<sup>2</sup>:

- 10% بالنسبة لمداخل الحقوق، الودائع والكفالات.
- 40% بالنسبة للمداخل الناتجة عن سندات الصناديق المجهولة ويكتسي هذا الاقتطاع طابعا محررا.
- 20% بالنسبة للمداخل الإجمالية المحققة من طرف المؤسسات في إطار عقد التسيير، والتي يتم إخضاعها للضريبة عن طريق الاقتطاع من المصدر، ويكتسي هذا الاقتطاع طابعا محررا.

<sup>1</sup> المادة 150-1 قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، الجزائر، 2017، ص 39.

<sup>2</sup> المادة 150-2، نفس المرجع، ص 39.

• 24% بالنسبة لـ:

☒ المبالغ التي تقبضها المؤسسات الأجنبية التي ليست لها منشآت مهنية دائمة في الجزائر، في إطار صفقات أداء خدمات.

☒ المبالغ المدفوعة مقابل أداء أو استعمال خدمات، من أي طبيعة كانت في الجزائر.

☒ النواتج المدفوعة للمخترعين المقيمين في الخارج، إما بموجب امتياز رخصة استغلال براءتهم، وإما بموجب التنازل عن علامة الصنع أو أسلوب الصنع، أو صيغة الصنع.

• 10% بالنسبة للمبالغ التي تقبضها الشركات الأجنبية للنقل البحري، إذا كانت بلدانها الأصلية تفرض الضريبة على المؤسسات الجزائرية للنقل البحري.

**(3) المعدل المخفض (Taux réduit)<sup>1</sup>**

يفرض على الأرباح المعاد استثمارها وبمعدل محدد بنسبة 10% حسب قانون المالية، ويمنح هذا المعدل المخفض للمكلفين بغية تشجيع الاستثمار من أجل المساهمة في إنعاش الاقتصاد الوطني حيث يطبق هذا المعدل على:

• الأرباح الموجهة للحيازة على الأسهم أو الحصص الاجتماعية والقيم المنقولة الأخرى التي تسمح بالمشاركة بنسبة 90% في رأس مال الشركات الأخرى التي تنتمي لنفس التجمع.

• أرباح المؤسسات التي تلتزم بتقديم تعهد يرفق التصريح السنوي للنتيجة بإعادة استثمار هذه الأرباح خلال الدورة الموالية لدورة تحقيقها.

ويتعين على المؤسسات الراغبة في الاستفادة من المعدل المخفض استيفاء الشروط التالية:

❖ مسك محاسبة قانونية، أي مطابقة لتعليمات وأحكام المخطط المحاسبي الوطني والقانون التجاري.

❖ أن تذكر بصفة واضحة ومفصلة في التصريح السنوي للنتيجة، الأرباح التي قد تخضع للنسبة المخفضة، ويرفق هذا التصريح بقائمة الاستثمارات المحققة، مع الإشارة إلى طبيعتها، تاريخ دخولها في الأصول وسعر تكلفتها.

❖ يجب أن تبقى الموجودات التي تخضع للمعدل المخفض مدة (05) خمس سنوات على الأقل في ذمة المؤسسة.

❖ في حالة التزام المؤسسة بإعادة استثمار هذه الأرباح خلال الدورة الموالية لدورة تحقيقها، فإنه يجب عليها أن ترفق التصريح السنوي للنتيجة برسالة تعهد.

<sup>1</sup> خلاصي رضا، النظام الجبائي الجزائري الحديث (الجزء الأول جباية الأشخاص المعنويين والأشخاص الطبيعيين)، الطبعة الثانية، دار هومة للطباعة و النشر و التوزيع، 2006، ص 79.

وفي حالة التنازل عن هذه الموجودات أو إخراجها من النشاط خلال هذه الفترة (5 سنوات) ولم يتم إعادة استثمارها فوراً، فإنه يطبق على المبلغ المستفيد من المعدل المخفض والخاصة بالاستثمارات المتنازل عنها، معدلاً كاملاً، وذلك بعد خصم المبلغ الخاص بالمعدل المخفض، وتحمل الحقوق الإضافية المستحقة معدلاً إضافياً محدداً بـ 5% كما تفرض ضريبة إضافية وبنفس الشروط في حالة عدم احترام الالتزام الخاص بإعادة استثمار الأرباح خلال الدورة المالية لدورة تحقيقها مع تطبيق زيادة قدرها 25%.

### المطلب الثاني: الوعاء الضريبي للضريبة على أرباح الشركات IBS

لتحديد الربح الخاضع للضريبة على أرباح الشركات، تنص المادة 140 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة على ما يلي:

الربح الخاضع للضريبة هو الربح الصافي المحدد حسب نتائج مجموع العمليات مهما كانت طبيعتها والمحققة من طرف المؤسسات بما في ذلك على الخصوص التنازلات عن أي عنصر من الأصول أثناء الاستغلال أو في نهايته، بعبارة أخرى يتكون الربح الصافي من<sup>1</sup>:  
الفرق في قيم الأصول الصافية لدى اختتام الدورة وافتتاحها، التي يجب استخدام النتائج المحققة فيها كقاعدة للضريبة، ينقص منها المساهمات الإضافية وتضاف إليها الاقتطاعات التي قام بها صاحب الاستغلال أو الشركاء في نفس الفترة.

لتحديد وعاء الضريبة على أرباح الشركات يجب معرفة مجموع العناصر والقواعد التي تسمح بحساب الربح الذي يستخدم كقاعدة للضريبة، غير أن الضريبة تطبق على النتيجة الجبائية التي تمثل النتيجة المالية المصرح بها من طرف المؤسسة، مضافاً إليها الأعباء المرفوضة جبائياً المنصوص عليها في المادة 169 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، ومخصوصاً منها كل من التخفيضات والعجز المحقق في السنوات السابقة إن وجد<sup>2</sup>.

ويمكن حساب النتيجة الجبائية عن طريق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الجبائية} = \text{النتيجة المالية} + \text{الأعباء المرفوضة جبائياً} - \text{التخفيضات} - \text{العجز}$$

ويطلق على الأعباء المرفوضة جبائياً بالادماجات.

$$\text{النتيجة المالية} = \text{مجموع رقم الأعمال} - \text{مجموع التكاليف}$$

#### • دراسة الأعباء

– الشروط العامة لقبول الأعباء:

لقبول العبء جبائياً يجب أن تتوفر شروط عامة نذكر منها :

✓ أن يكون العبء مرتبطاً بنشاط المؤسسة ارتباطاً مباشراً و لفائدتها.

<sup>1</sup> المادة 140 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة لسنة 2021.

<sup>2</sup> يوسف مامش، ناصر دادى عدون، مرجع سبق ذكره، ص ص 130-131.

- ✓ أن يكون العبء حقيقيا و مؤكدا لا أمرا متوقعا أو احتماليا.
- ✓ أن يكون العبء مؤيدا بالمستندات القانونية اللازمة.
- ✓ أن يكون العبء متعلق بالسنة المالية موضوع التكاليف.
- ✓ أن يؤدي العبء إلى تخفيض الأصول الثابتة للمؤسسة.

• الشروط الجبائية لقبول الأعباء :

❖ الاستهلاكات: هي الاعباء الخاصة بدورة الاستغلال ، و للتأكد من عملية

الاستهلاك الحقيقي يجب الرجوع إلى القاعدة التالية :

الاهتلاك الحقيقي = مخزون أول المدة + مشتريات السن - مخزون آخر المدة

❖ الاهتلاك: كما هو معلوم أن الاهتلاك هو انخفاض قيمة عنصر نشيط مسجل

في الأصول و ذلك إثر استعماله و حتى يتم قبول مخصصات الاهتلاك كأعباء

يجب توفر الشروط التالية<sup>1</sup>:

- أن يكون العنصر قابلا للاهتلاك.
- أن يكون العنصر مقيدا محاسبيا ضمن المؤسسة.
- أن يحسب أساس الاهتلاك خارج الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للمكلفين الخاضعين لهذا الرسم، و أن يكون الأساس متضمنا لكل الرسوم إذا كان المكلفين غير خاضعين للرسم على القيمة المضافة.

○ يجب أن تكون طريقة الاهتلاك واضحة و قد حدد المشرع الجبائي المادة

174 الفقرة (1) من قانون الضرائب المباشرة على أن نظام الاهتلاك المالي

يطبق على كل التثبيات.

❖ المؤونات: هي تلك الأرصدة المشكلة لغرض مواجهة الخسائر يتوقع حدوثها بفعل

الأحداث الجارية خلال السنة المالية و تتعلق بزيائن مشكوك فيهم ،تلف البضائع

و المواد ،الاصلاحات ،ترميمات ،منازعات ولكي تكون مقبولة جبائيا يجب أن

يشترط:

- ✓ أن تكون مسجلة محاسبيا.
- ✓ أن تكون مبنية في كشف الأرصدة الملحق بالميزانية الجبائية.

<sup>1</sup>المادة 141-3، قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة ، المديرية العامة للضرائب ، وزارة المالية ، الجزائر ص35.

**المطلب الثالث: الرصيد الجبائي للضريبة على أرباح الشركات IBS<sup>1</sup>**

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى التقنية الجبائية أو ما يطلق عليها بالرصيد الجبائي و شروط الاستفادة منه وكيفية حسابه و تحمليه.

**أولاً: طبيعة الرصيد الجبائي**

الرصيد الجبائي هي تقنية جبائية أدرجت بموجب المادة رقم 09 من قانون المالية لسنة 1993، بغية تخفيف ازدواجية اخضاع الأرباح الموزعة من طرف المؤسسات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات، حيث يركز على منح دين ضريبي لصالح المستفيدين من العوائد الموزعة، ويشكل على هذا النحو تخفيضاً للضريبة الأولية المدفوعة من طرف الشركة الموزعة.

**ثانياً: شروط الاستفادة من الرصيد الجبائي**

وتتوقف الاستفادة من تقنية الرصيد الجبائي على توفر الشروط التالية:

- ☒ يجب أن تكون الشركة الموزعة خاضعة للقانون الجزائري ولها مقر في الجزائر.
  - ☒ يجب أن تكون الشركة الموزعة خاضعة للضريبة على أرباح الشركات.
  - ☒ أن الأرباح الخاضعة للمعدل العادي أو معفاة من الضريبة على أرباح الشركات (وبالتالي تستبعد الأرباح الخاضعة للمعدل المخفض).
  - ☒ يجب أن تكون الأرباح الموزعة ناتجة عن قرارات منتظمة صادرة من طرف الأعضاء المختصين في المؤسسة، وبالتالي فالتسويات الجبائية التي تجرى على المداخل التي تعتبر موزعة تلقائياً بموجب أحكام المادة 46 من قانون الضرائب المباشرة لا تخول الاستفادة من هذه التقنية.
  - ☒ يجب أن يكون المستفيد من الرصيد الجبائي قاطناً بالجزائر أو لديه مقر فيها.
- وبالنسبة لنظام المؤسسات الأم، فإنه علاوة على الشروط المبينة أعلاه، فيجب على هذه المؤسسات استيفاء الشروط التالية:
- ✓ يجب أن تكتسي السندات التي تحوزها المؤسسات الأم الشكل الإسمي، أو تكون مودعة لدى بنك الجزائر أو لدى المؤسسات المالية الأخرى المعتمدة من طرف الإدارة الجبائية عندما تكون السندات مجهولة الاسم.
  - ✓ يجب أن تمتلك المؤسسة الأم هذه السندات ملكية كاملة.
  - ✓ يجب أن تكتب السندات عند الاصدار (أي عند تأسيس المؤسسة)، أما إذا تم الحياة على السندات بعد تأسيس المؤسسة، فيجب عليها أن توقع التزاماً بالاحتفاظ لمدة سنتين (02) على الأقل.

<sup>1</sup> حميد بوزيدة، التقنيات الجبائية مع تمارين محلولة، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 225.

✓ يجب أن تكون النسبة المئوية الدنيا لمساهم المؤسسة الأم في رأس مال الشركة الفرعية 10%.

#### ثالثاً: حساب مبلغ الرصيد الجبائي

يحدد مبلغ الرصيد الجبائي بضرب قيمة حصة الأرباح الموزعة الخاضعة للمعدل العادي أو المعفاة من الضريبة على أرباح الشركات في أحد المعدلات التالية: 25% بصفة عامة، 42% بالنسبة للأرباح الموزعة من طرف مؤسسة فرعية للمؤسسة الأم (مع استيفاء الشروط السابقة الذكر).

#### رابعاً: كيفية تحميل الرصيد الجبائي

يحمل الرصيد الجبائي بقيمة دين الضريبة على الضريبة على أرباح الشركات على عاتق المستفيد بشرط أن يكون الرصيد ضمن وعاء الضريبة، وبعبارة أخرى فإنه يجب أن يضاف مبلغ الرصيد الجبائي أولاً إلى كل حصص الأرباح.

### المبحث الثالث: أثر ضريبة الأرباح IBS على سياسة توزيع الأرباح

بعدما تطرقنا إلى الضريبة على أرباح الشركات وكذلك سياسة توزيع الأرباح، سنتعرف في هذا المبحث على أثر ضريبة الأرباح على سياسة توزيع الأرباح من خلال تأثيرها على قرار التمويل و توزيعات المساهمين وكذا دخل المستثمر والترحيل ونقل الخسائر.

#### المطلب الأول: أثر ضريبة الأرباح IBS على قرار التمويل

يعتبر القرار التمويلي من أهم القرارات المالية في المؤسسة، والتي يمكن أن يكون له أثر كبير على أداء المؤسسة، وذلك من خلال استخدام مزيج تمويلي من الموارد المالية الداخلية والخارجية لتمويل استثماراتها وذلك من خلال السعي للوصول إلى الهيكل المالي الأمثل الذي يسعى إلى تقليل تكلفة رأس المال وبالتالي خلق القيمة للمساهمين<sup>1</sup>، حيث سنتناول تأثير الضريبة على أرباح الشركات من خلال مصادر التمويل الداخلي والخارجية.

#### أولاً: تأثير الضريبة على الأرباح على قرار التمويل من خلال مصادر التمويل الداخلية

##### 1. الاهتلاكات:

يعرف الاهتلاك على أنه إثبات محاسبي لتراجع قيمة الأصل نتيجة التقادم أو الاستعمال<sup>2</sup>، وهو عبء تتحمله المؤسسة سنوياً ويقطع من النتيجة قبل الضريبة على أرباح الشركات.

لتوضيح التأثير الضريبي على الاهتلاكات سنفرض بأن قيمة الربح لدى أحد المؤسسات بلغ قيمة 150.000 دج قبل الضريبة والاهتلاكات، وقيمة الاهتلاك الخطي تساوي 30.000 دج بينما تبلغ قيمة الاهتلاك التنازلي 45.000 دج يمكننا تحديد التمويل الذاتي لهذه المؤسسة من خلال الجدول التالي:

#### الجدول رقم (1): تحديد التمويل الذاتي للمؤسسة.

البيان	الاهتلاك الخطي	الاهتلاك التنازلي
الربح قبل الاهتلاكات	150.000	150.000
الاهتلاكات	30.000	45.000
الأرباح قبل الضريبة	120.000	105.000
ضريبة أرباح الشركات 19%	22.800	19.950
الربح الصافي بعد الضريبة	97.200	85.050
قيمة التمويل الذاتي	127.200	130.050

المصدر: محمد حمر العين، ترشيد الاختيارات الجبائية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص إدارة الأعمال، جامعة باتنة، 2011، ص 88.

<sup>1</sup> صابر عباسي، دور التسيير بالقيمة للضرائب في اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة وجبائية، جامعة بسكرة، 2016، ص 98.  
<sup>2</sup> سعدان شبايكي، تقنيات المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 204.

يتضح من خلال الجدول السابق، أن المؤسسة تحقق أكبر قيمة للتمويل الذاتي في حالة استعمال طريقة الاهتلاك التنازلي، الذي يبدأ بقسط اهتلاك مرتفع، بناء على ذلك يمكن القول بأن اختيار طريقة الاهتلاك له تأثير ضريبي على هذا النوع من التمويل، أي كلما زاد حجم الاهتلاك يؤدي إلى تحقيق التمويل الذاتي أكبر للمؤسسة، بما يسمح بتغطية احتياجاتها المالية من مصادرها الداخلية<sup>1</sup>.

## 2. المؤونات:

تعد المؤونات أيضا من العناصر المهمة المكونة للتمويل الذاتي للمؤسسة، حيث تكون طبقا لمبدأ الحيطة والحذر وذلك لمواجهة تدهور قيم المخزون والحقوق والخسائر محتملة الوقوع، إذ تعتبر تكلفة متوقعة الحدوث يتم حسابها قبل التوصل إلى نتيجة الدورة، فإذا تحققت أصبحت تكلفة نهائية تخفض من نتيجة الدورة وهو ما يقلص من الوعاء الجبائي، أما إذا لم تتحقق فإن تلك المؤونة تتحول إلى إيراد يضاف إلى نتيجة الدورة، والمؤونة غير المحققة ترفع من قدرة التمويل الذاتي، أما تلك المحققة وإضافة إلى تغطيتها للخسائر فإنها تساهم في تحقيق وفرة ضريبية نتيجة معاملتها كعبء قابل للتخفيض عند تحديد أساس الضرائب على الأرباح<sup>2</sup>.

## 3. سياسة توزيع الأرباح

تتأثر سياسة توزيع الأرباح بمعدل الضريبة المفروضة على الأرباح الموزعة، حيث كلما كانت المعدلات الضريبية كبيرة فإن المؤسسة تتجنب توزيع الأرباح، ومن ثم تشجيع التمويل الذاتي.

ثانيا: تأثير الضريبة على قرار التمويل من خلال مصادر التمويل الخارجي<sup>3</sup>

### 1. التأثير الضريبي على القروض الطويلة و المتوسطة الأجل

يحق للمؤسسة عند حساب نتيجة الدورة تخفيض كل من:

☒ الفوائد السنوية المدفوعة لتسديد الديون.

☒ الاهتلاك على الاستثمار المكتسب.

حيث تعمل كل من الفوائد والاهتلاكات على تخفيض وعاء الإيرادات الخاضع للضريبة.

<sup>1</sup> محمد حمر العين، ترشيد الاختيارات الجبائية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص إدارة الأعمال، جامعة باتنة، 2011، ص 88.

<sup>2</sup> زواق الحواس، فعالية التسيير الجبائي في ترشيد صناعة القرار، مداخلة مقدمة لملتقى دولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، يومي 14 و 15 أفريل 2009، ص 6.

<sup>3</sup> سهام كردودي، صبرينة كردودي، الضريبة وأثرها في ترشيد القرارات المالية، مجلة دراسات جبائية، العدد 8، جامعة البليدة، الجزائر، 2016، ص 217.

## 2. الاختيار بين القروض التقليدية والقروض الإيجاري

من أجل الاختيار بينهما تعتمد المؤسسة على أساس الوفر الضريبي، إذ يحقق التمويل بالقروض الإيجاري للمؤسسة وفر ضريبي عندما تقل فترة الإيجار عن العمر التقني للاستثمار والذي يعد كبديل على عدد أقساط اهتلاك الأصل عند شرائه عن طريق القرض ومنه يسمح القرض الإيجاري للمؤسسة تحقيق وفر ضريبي يفوق قيمته ما كان يمكن تحقيقه جراء اقتناء الأصل عن طريق قرض للسنين الأولى.

### المطلب الثاني: تأثير ضريبة الأرباح IBS على توزيعات المساهمين

إن للمساهمين الحق في الحصول على جزء من الأرباح التي حققتها مؤسساتهم وهو أحد الأهداف الهامة، أي تحقيق الأرباح على المستثمرات التي قاموا بها<sup>1</sup>، والارتباط الإيجابي بين نسبة توزيع أرباح السهم والضرائب على أرباح الشركات لا يتوافق مع جل الدراسات والنظريات التي تطرقت إلى هذه المتغيرة، فعلى سبيل المثال نظرية التفضيل الضريبي، تنص على أنه كلما زادت الضرائب انخفضت نسبة توزيع أرباح السهم، ذلك أن زيادة الضرائب يعني نقص السيولة الممكن توزيعها على المساهمين، كما تتنافى هذه النتيجة مع الدراسة التي قام بها Lasfer 1996 والذي توصل إلى أن العلاقة بين الضرائب ونسبة توزيع أرباح السهم هي علاقة سلبية، والتفسير الممكن لهذا الاختلاف في النتائج هو أن الضرائب على أرباح الشركات في الجزائر يمكن اعتبارها كمتغيرة دالة على دورة حياة المؤسسة، ومعدل ضريبة معدوم يمكن أن يدل غالباً أن عمر المؤسس صغير أي أنها في مرحلة الانطلاق من دورة حياتها (الاعفاءات الضريبية للمؤسسات الجديدة) وانطلاقاً من هذا التفسير فالعلاقة الموجبة بين نسبة توزيع أرباح السهم والضرائب على أرباح الشركات (دورة حياة المؤسسة) تتوافق مع ما توصل إليه كل من "Bhattacharya 1979" و "Higgins 1981"، اللذان أوضحا أن دورة حياة المؤسسة تعد عامل مهم في تحديد نسبة توزيع أرباح السهم، حيث أن المؤسسات التي هي في مرحلة الانطلاق والنمو من حياتها تكون توزيعاتها معدومة تماماً أو منخفضة جداً وتتزايد هذه التوزيعات مع وصول المؤسسة إلى مرحلة النضج، وبالتالي معدل الضريبة على أرباح الشركات يدل على أن المؤسسة في مرحلة النضج، مما يسمح لها بتوزيع نسبة مرتفعة من أرباح السهم، لذلك فإن أي مؤسسة يجب أن تحقق ربحاً خلال فترة من الزمن لكي ترضي رغبة المساهمين لتظل استثماراتهم في المؤسسة، مما يسمح لها بالاستمرار في أداء وظائفها التي أنشأت من أجلها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> فصيل محمود الشواور، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 82.  
<sup>2</sup> خبراء الشركة العربية المتحدة، الأساليب الحديثة للتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الشركة العربية للتوزيع، مصر، 2008، ص 69.

أما التفسير الآخر الممكن لهذه العلاقة هو كون المؤسسات التي حققت خسائر معفاة من الضريبة، فهذا يعني أنه كلما كانت هناك ضريبة على أرباح الشركات كلما دل ذلك بأن المؤسسة حققت أرباح ومنه توزيع أرباح السهم، وتبعاً لهذا التفسير فإن دورة حياة المؤسسة ومدى تحقيق الأرباح يعدان عاملان أساسيان في تحديد نسبة توزيع أرباح السهم<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أثر الضريبة على دخل المستثمر

يرى ميلر أن الضريبة على دخل المستثمر هي متغير يجب أخذه بعين الاعتبار في تحليل هيكل رأس المال، وعند الأخذ بعين الاعتبار الضريبة على دخل المستثمر تحصل ميلر على نتائج قد تخالف ما توصل إليه سابقاً مع مدكلياني، فقد توصل إلى أن قيمة مؤسسة مقترضة يمكن أن تكون أكبر، أقل أو مساوية لمؤسسة مماثلة ولكنها لا تعتمد على القروض وفي هيكل رأس مالها.

ويضيف ميلر أن تأثير تكلفة الإفلاس على قرار تشكيل هيكل رأس المال ضئيل ويمكن تجاهله، حيث لم تأخذ دراسته كل من تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة بعين الاعتبار، بل اكتفى بدراسة أثر كل من الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على دخل المستثمر. وتتمثل الافتراضات الأساسية التي يقوم عليها نموذج ميلر ما يلي:

☒ في حالة كون المتوسط الحسابي المرجح بالأوزان لمعدل الضريبة الشخصية على التوزيعات والأرباح الرأسمالية التي يتكبدها حملة الأسهم أقل من معدل الضريبة الشخصية على عائد السندات فإن القيمة الحالية للوفرات الضريبية الناتجة عن الأموال المقترضة سوف ترتفع وترتفع معها القيمة السوقية للمؤسسة كلما ارتفع معدل الضريبة على دخل حملة الأسهم، والعكس صحيح. ويمكن القول في هذه الحالة أنه إذا كان معدل الضريبة الشخصية على دخل حملة الأسهم أكبر من معدل الضريبة على دخل السندات فإن الوفرات الضريبية المتحصل عليها من الاقتراض سوف تكون أكبر من الوفرات الضريبية المتحصل عليها إذا كانت الضريبة الشخصية على دخل حملة الأسهم أصغر من معدل الضريبة على دخل السندات، وبالتالي فإن القيمة السوقية لمؤسسة في حالة (الضريبة على دخل حملة الأسهم  $T^*$  أكبر من معدل الضريبة على دخل السندات  $T^{**}$ ) أكبر من القيمة السوقية لمؤسسة في حالة  $(T^* < T^{**})$ <sup>2</sup>.

☒ في حالة كون الشركة لا تقوم بإجراء توزيعات، وإذا ما قرر الملاك الاحتفاظ بالأسهم وعدم طرحها للبيع، فإن الزيادة التي تطرأ على قيمتها سوف تمثل أرباحاً رأسمالية لم تتحقق

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 19  
<sup>2</sup> Farbe. A et al, Finance, Pearson Education, Paris, 2004, p. 198.

وبالتالي لن تخضع للضريبة أي أن  $T^* = 0$ ، ويمكن التعبير عنها بالعلاقة التالية:

$$\left[1 - \frac{(1-T)}{1-T^{**}}\right].D$$

تشير هذه المعادلة إلى أن قرارات المؤسسة بشأن تشكيل هيكل رأس المال سوف تتوقف على قيمة  $T$  (الضريبة على دخل المؤسسة)  $T^{**}$ ، فإذا كانت قيمة  $T$  أقل من  $T^{**}$ ، فإن اعتماد المؤسسة على القروض في التمويل سوف يترك أثراً سلبياً على قيمة الوفرات الضريبية وعلى قيمة المؤسسة، أما إذا كان  $T$  أكبر من  $T^{**}$ ، فإن اعتماد المؤسسة على القروض سوف يترك أثراً إيجابياً على قيمة الوفرات الضريبية وعلى قيمة المؤسسة<sup>1</sup>.

☒ في حالة خضوع المؤسسة للضريبة على الدخل وعدم خضوع الدخل الشخصي

للمستثمرين للضريبة أي كل من  $(T^*, T^{**})$  يساوي الصفر، فإنه وفقاً للمعادلة السابقة سوف تتمثل القيمة الحالية للوفرات الضريبية في القيمة  $(T.D)$  وبالتالي لا تصبح للضريبة على دخل المستثمر أثر على قيمة المؤسسة ويصبح لدينا:

$$V = V^* + T.D$$

وهو ما يتفق مع ما توصل إليه كل من مدكلياني وميلر في دراستهما لسنة 1963، ويمكن الحصول على نفس النتيجة إذا كان معدل الضريبة على عائد الأسهم  $(T^*)$  يساوي معدل الضريبة الشخصية على عائد السندات  $(T^{**})$ ، وهنا نكون أمام حالة عدم وجود ضريبة على دخل المستثمر ولكن وجود ضريبة على أرباح الشركات<sup>2</sup>.

☒ في حالة ما إذا كانت المؤسسة تعمل في عالم لا تفرض فيه ضرائب

$(T = T^* = T^{**} = 0)$  أو أن  $(1-T) = (1-T^*) = (1-T^{**})$  فإن قيمة الوفرات الضريبية سوف تساوي الصفر. ومن ثم تتساوى القيمة التسويقية للمؤسسة التي يتكون هيكل رأس مالها من أموال خاصة فقط مع القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة يتكون هيكل رأس مالها من قروض وأموال خاصة. وهنا سنكون أمام حيادية هيكل رأس المال، مهما كانت نسبة الرفع المالي فإن قيمة المؤسسة تبقى ثابتة وهو ما يتفق مع دراسة مدكلياني وميلر في حالة غياب الضرائب لسنة 1958<sup>3</sup>.

هذه الافتراضات صحيحة عندما يكون كل المستثمرين لا يتفاوتون في معدل الضريبة الشخصية على عوائد السندات، وتوصل مرتون ميلر 1977 أن مع افتراض  $(T^* = 0)$  فإن التفاوت في

<sup>1</sup> جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة تحليلية لأثر التمويل المباشر على قيمة المؤسسة، رسالة ماجستير، تخصص إدارة أعمال المؤسسات، جامعة جيجل، 2006-2007، ص 123.

<sup>2</sup> Damodaran, Aswath, Finance d'entreprise: théorie et pratique traduction sous la direction de Hirigoyen. Gerard, 1<sup>ère</sup> édition, De Boock, Bruxelles, 2004, p. 752.

<sup>3</sup> Nguéna Jokung, Octave, Mathématique et gestion financière, 1<sup>ère</sup> édition, De Boock, Bruxelles, 2004, p. 82.

معدل الضريبة على الدخل الشخصي للمستثمرين من شأنه أن يؤثر على قراراتهم الاستثمارية. فالمستثمرون الذين تعفى دخولهم من الضريبة مثل مؤسسات إدارة أموال المعاشات، تفضل بطبيعتها الاستثمار في السندات، أما المستثمرون الذين تخضع دخولهم لضريبة شخصية بمعدل مرتفع فيفضلون الاستثمار في الأسهم.

وبناء على هذا فلا بد للمؤسسات أن تتجه نحو مزيد من الاقتراض بإصدار سندات جديدة طالما أن هناك طلب محتمل على السندات من المستثمرين المعفاة دخولهم من الضريبة الشخصية. مثل هذا التوجه من شأنه أن يترك أثرا إيجابيا على القيمة الحالية للوفرات الضريبية وعلى القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية<sup>1</sup>.

وعندما يصبح معدل الضريبة على دخل المستثمر يساوي معدل الضريبة على دخل المؤسسة، هنا لا يصبح لقرار هيكل رأس المال أي تأثير على القيمة السوقية للمؤسسة، هذه النتيجة تشبه ما توصل إليه مدكلياني وميلر سنة 1958 في عالم دون ضرائب وسوق كامل.

#### المطلب الرابع: الترحيل ونقل الخسائر

تسمح نصوص التشريع الضريبي للمؤسسة بالخصم الكامل للخسائر المحققة من الأرباح الصافية الخاضعة للضريبة التي تم تحقيقها في السنوات اللاحقة أو السابقة باعتبار هذه الخسائر تدخل ضمن تكاليف المؤسسة عن سنوات سابقة أو لاحقة<sup>2</sup>.

حسب نص المادة 147 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة في حالة تسجيل عجز في سنة مالية، فإن هذا العجز يعتبر عبئ يدرج في السنة المالية الموالية، وإذا كان هذا الربح غير كافي لتخفيض كل العجز، فإن العجز الزائد ينقل بالترتيب إلى السنوات المالية الموالية إلى غاية السنة المالية الرابعة الموالية لسنة تسجيل العجز. قد تضمن المشرع شروط لترحيل الخسائر هي<sup>3</sup>:

❖ **اثبات العجز محاسبيا:** أي الخسارة التي يجوز خصمها من أرباح السنوات المالية الموالية هي الخسارة الضريبية، وحتى تتمكن إدارة الضرائب من تحديد قيمة العجز يتحتم على المؤسسة مسك محاسبة قانونية.

❖ **بقاء العجز على عاتق المؤسسة:** إن الخسائر التي تحول إلى الحسابات الشخصية للشركاء لا تعتبر قابلة للخصم، وبذلك فالخسارة التي يمكن ترحيلها هي التي تكون على عاتق المؤسسة فقط.

❖ **هوية المؤسسة:** على المؤسسة تحمل خسائرها وترحيلها بنفسها أي يفرق بين حقيقة

<sup>1</sup> جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية، نفس المرجع، ص 124.

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، النظم الضريبية، مدخل تحليلي مقارن، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 191.

<sup>3</sup> المادة 147 ممن قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة لسنة 2010.

المؤسسة وشخصية المستغل.

إن ترحيل الخسائر يأخذ الأشكال التالية<sup>1</sup>:

**1. الترحيل إلى الخلف:** حيث يتم خصم الخسارة المحققة في سنة معينة من الأرباح الصافية الخاضعة للضريبة المحققة في السنوات السابقة حتى تغطية الخسارة مع الحق في استرجاع قيمة الضريبة المدفوعة في السنوات السابقة بمقدار الخسارة.

**2. الترحيل إلى الأمام:** حيث يتم خصم الخسارة المحققة في سنة معينة من الأرباح الصافية الخاضعة للضريبة المحققة في السنوات اللاحقة حتى تغطية الخسارة.

**3. الشكل الثالث عبارة عن الجمع بين الشكلين السابقين.**

وتختلف مدة ترحيل الخسائر من دولة إلى أخرى، وقد تكون في بعض الأحيان غير محددة إلى غاية تغطية الخسارة.

وتجدر الإشارة أن المشرع الضريبي الجزائري قد حدد مدة الترحيل بـ 5 سنوات، وعليه فإن الخسارة المحققة في سنة معينة تخصم من الأرباح المحققة في السنوات القادمة حتى تغطية الخسارة بشرط أن لا تتجاوز المدة (5 سنوات).

<sup>1</sup> يحيى لخضر، دور الامتيازات الضريبية في دعم القدرة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب -بسكرة- للفترة 2003-2005، رسالة ماجستير، تخصص علوم التسيير، جامعة المسيلة، 2006-2007، ص 30-31.

### خلاصة الفصل

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل، نجد ان الضريبة على أرباح الشركات IBS تعد عبئاً ضريبي تفرض على المؤسسات الاقتصادية والأشخاص المعنويين والتي يتم حسابها عن طريق معدلات خاصة بعد تحديد وعاؤها ثم يتم تحصيلها فيما بعد من طرف الجهة الوصية مع تحمل الشركات للالتزاماتها، غير أنه يمكن الاستفادة من الامتيازات التي وضعها المشرع الجبائي تحت تصرف المكلفين بأدائها، وتتمثل في الاعفاءات والتخفيضات التي من شأنها أن تعود بالفائدة على المؤسسة كالأرباح التي لم توزع واعد استثمارها.

تتأثر سياسة توزيع الأرباح بعدة عوامل من بينها الضريبة على أرباح الشركات، حيث لها تأثيرات سواء في حالة إجراء توزيعات للأرباح أو القيام باحتجازها.

الفصل الثالث: تأثير ضريبة الأرباح IBS على سياسة  
توزيع الأرباح.

المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة الميناء "جن جن".

المبحث الثاني: دراسة الهيكل المالي لميناء "جن جن".  
ومدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS.

**تمهيد**

بعد أن تطرقنا إلى الإطار النظري لسياسة توزيع الأرباح والضريبة على أرباح الشركات وأثر هذه الأخيرة على سياسة توزيع الأرباح، ونظرا للأهمية التي يكتسبها الموضوع كان من المهم ربط الجانب النظري بالجانب التطبيقي، حيث سنحاول في هذا الفصل اختبار مدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح في مؤسسة "جن جن"، وذلك في الفترة من 2018-2022.

وقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي:

**المبحث الأول: تقديم مؤسسة ميناء "جن جن"**

**المبحث الثاني: دراسة الهيكل المالي لميناء "جن جن" ومدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS.**

### المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة ميناء "جن جن"

تشكل الموانئ في الجزائر أهم مصادر الدخل الوطني، إضافة لكونها محطات لتسهيل التجارة الخارجية والتي تعتمد بشكل كبير عليها ومن بين أهم الموانئ نجد المؤسسة المينائية "جن جن" بولاية جيجل.

#### المطلب الأول: نشأة وتعريف مؤسسة ميناء "جن جن"

##### أولاً: نشأة مؤسسة ميناء "جن جن"

بعد الاستقلال أصبح ميناء "جن جن" من ضمن هيكل الدولة، حيث كان تابعا لميناء بجاية حتى سنة 1984 بعدما أعيدت هيكلته ليصبح ميناء جيجل مستقلا تحت لواء مؤسسة ميناء "جن جن" وذلك طبقا للمرسوم رقم 173 المؤرخ في 21 جويلية 1984 برأس مال قدر بـ 5.000.000 دج في ذلك الوقت، وفي 09 نوفمبر 1984 انطلقت الأشغال وأوكلت المهمة لمجموعة شركات "إيطو" الهولندية وتترأسها شركة "كونت دوت" الإيطالية، وقد بلغت تكاليفه 5.2 مليار دج، وكانت ممولة من عدة أطراف هي الدولة الجزائرية، الصندوق العربي للتنمية الاجتماعية والاقتصادية بالكويت والصندوق السعودي للتنمية، البنك الإسلامي للتنمية، وانتهت هذه الأعمال نهاية سنة 1992 وأصبح يحمل اسم مؤسسة ميناء "جن جن"<sup>1</sup>.

##### ثانياً: تعريف مؤسسة ميناء "جن جن"

مؤسسة ميناء "جن جن" هي مؤسسة اقتصادية تابعة للمؤسسة القابضة المتعددة الخدمات وهي شركة ذات أسهم برأس مال حوالي 1.040.000.000 دج، يقوم بأداء مهام مختلفة، تعمل تحت لواء القانون التجاري الذي يقر بأن أي مؤسسة قابلة للإفلاس، يقع في الجهة الشرقية لولاية جيجل تحديدا في منطقة "أشواط"، ومن أهم العمليات التجارية التي تتم على مستواه نجد أنه يحتل المرتبة الأولى فيما يخص استيراد الحبوب بالإضافة إلى تصدير الملح والفلين، كما أنه يعتبر أعمق ميناء على مستوى الوطن<sup>2</sup>.

#### المطلب الثاني: أهمية وأهداف مؤسسة ميناء "جن جن"

##### أولاً: أهمية المؤسسة

يكتسي ميناء "جن جن" أهمية بالغة تتجلى في النقاط التالية:

- ✓ يعتبر رابطا بين إفريقيا وأوروبا والشرق الأوسط.
- ✓ له موقع استراتيجي على المحور البحري الرابط بين قناة السويس وجبل طارق.
- ✓ يعتبر عصب الحركة التجارية للاستيراد والتصدير.
- ✓ جلب العديد من المتعاملين الاقتصاديين الوطنيين والأجانب.

<sup>1</sup> وثائق من المؤسسة.

<sup>2</sup> وثائق من المؤسسة.

✓ خلق عدد هائل من مناصب الشغل.

### ثانياً: أهداف المؤسسة

لمؤسسة ميناء "جن جن" أهداف داخلية وخارجية تتمثل في:

أ. الأهداف الداخلية: وتتمثل في:

❖ الربح: أي أن المؤسسة تحاول تحقيق أكبر ربح ممكن.

❖ النمو: أي زيادة رأس المال وكذا التوسع.

❖ الاستثمار: في نشاطها بتحسين الخدمات المقدمة وفق المقاييس العالمية المعمول بها.

❖ الزيادة في حجم المبيعات: والسعي إلى تخفيض مدة الانتظار داخل الميناء وخارجه.

ب. الأهداف الخارجية: وتتمثل في:

❖ زيادة الدخل الوطني.

❖ توفير العملة الصعبة.

❖ المساهمة في تنشيط حركة التجارة الخارجية للبلاد خصوصاً في مجال الصادرات.

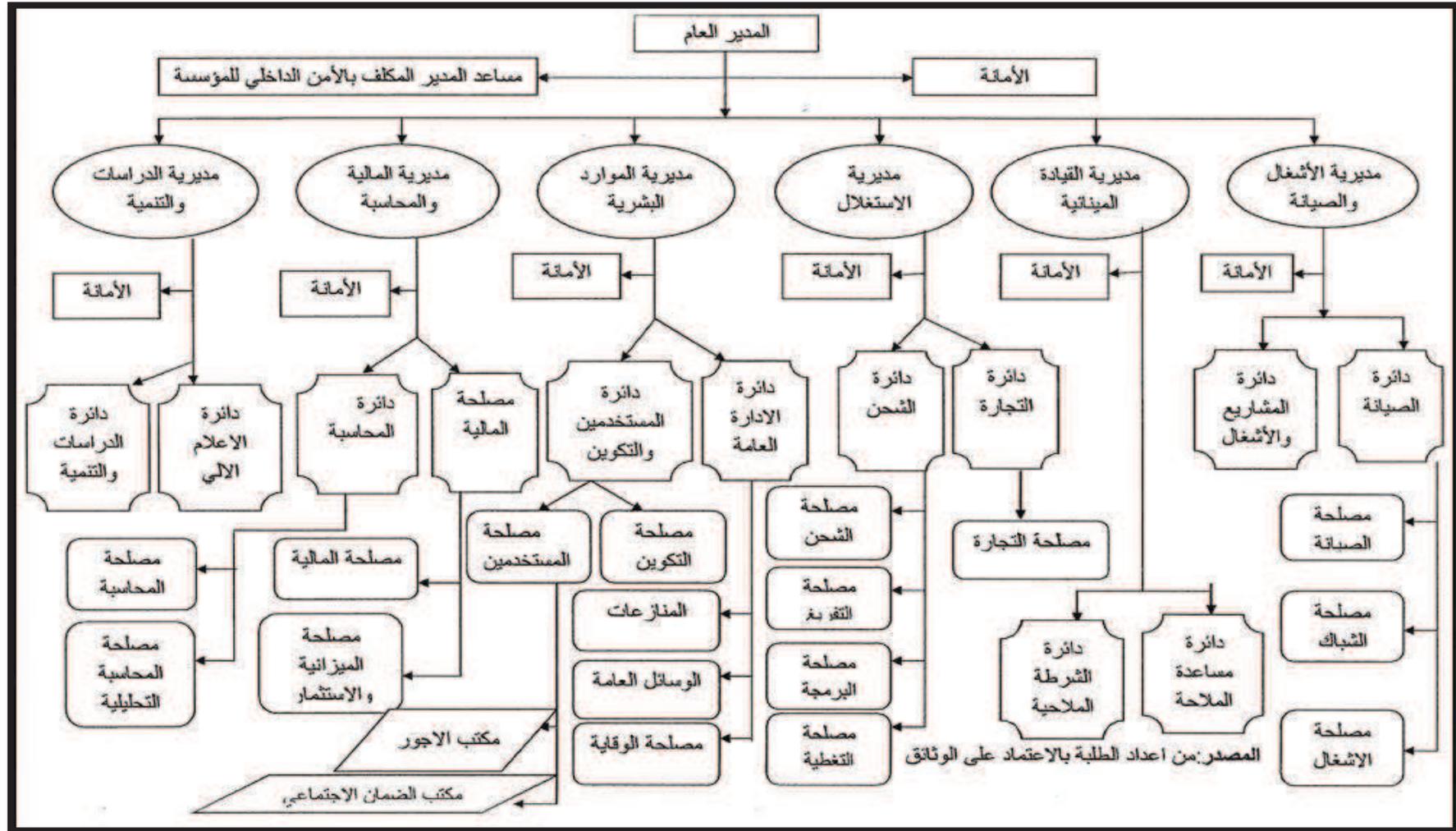
❖ فك الخناق على الموانئ الأخرى وتوفير فرص الشغل.

**المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء "جن جن"**

### أولاً: تعريف الهيكل التنظيمي للمؤسسة

يتميز الهيكل التنظيمي للمؤسسة بمبدأ التدرج الذي يحدد العلاقات الأساسية والأفقية، وقد يظهر على أساس التسلسل القيادي، وقد يكون على أساس الوظائف، لكنه لا يبتعد عن المظهر الهرمي وفيه تتوسع السلطة والمسؤولية حسب التدرج في المستويات ولكل منصب في التنظيم دور يناسبه من الحقوق والواجبات والامتيازات والالتزامات التي تحدد سلوك من يقوم ويفترض عمل هذا النظام، تقسيم النشاطات المحددة على أشخاص معينين وتحمل المسؤولية عن كل عضو فيه والتنسيق بين هذه النشاطات، ويعتمد تقسيم هذه الوظائف والمهام على تقسيم العمل التقني وبالتالي تحليل الوظائف وتوظيف الموارد البشرية في المكان المناسب من أجل التقيد باستراتيجية المؤسسة لتحقيق أهدافها من جهة والتكاليف الاقتصادية والاجتماعية من جهة أخرى، كما أن العناصر المكونة للمؤسسة متعددة وبالتالي فإن الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء "جن جن" هو في الحقيقة تركيب أمثل لمجموعة من الهياكل كما موضح في الشكل التالي:

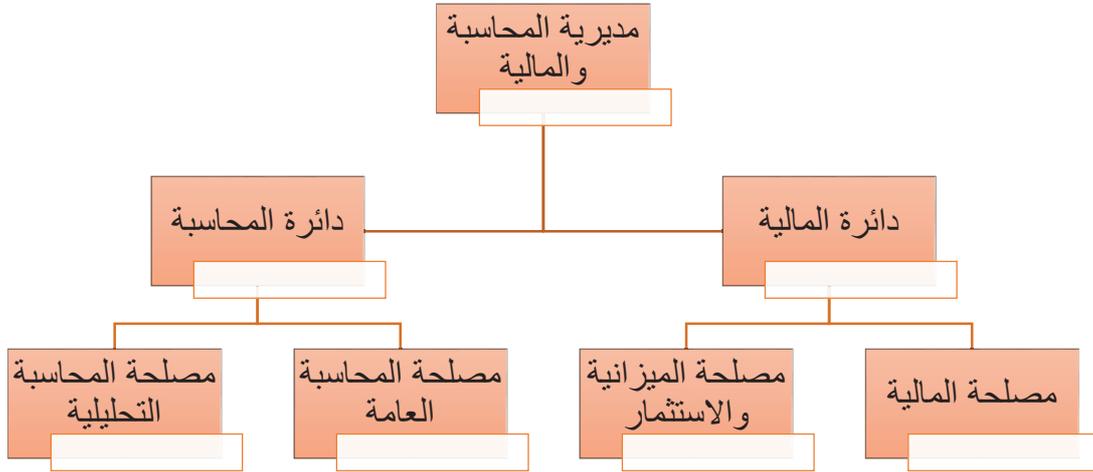
الشكل (3): الهيكل التنظيمي لميناء "جن جن"



### ثانيا: دراسة الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة والمالية

باعتبار هذه المديرية هي محل بحثنا فإننا سوف نسلط الضوء على دراستها بدءا من استبيان هيكلها التنظيمي المتمثل في:

الشكل (4): هيكل مديرية المحاسبة والمالية



المصدر: وثائق من المؤسسة.

لمديرية المحاسبة والمالية مهام خاصة تتمثل في:

#### أ) دائرة المحاسبة: مهامها هي:

- تحضير ووضع الإجراءات المحاسبية في مكانها.
- مراقبة كل العمليات المحاسبية والسهر على تسجيل المحاسبية الدقيق.
- ترشيد الحسابات وإعداد الميزانية للمؤسسة.
- ❖ **مصلحة المحاسبة العامة: مهامها:**

- مراقبة كل العمليات المحاسبية.
- العمل على تسهيل الحسابات حسب التعليمات المعطاة.
- التنفيذ اليومي للعمليات المحاسبية.
- تحسين ووضع أسس جديدة في عملية الجرد السنوي.
- ترصيد الحسابات وإعداد ميزانية المؤسسة.
- التأكد من تحليل وتسجيل الحسابات.

#### ❖ **مصلحة المحاسبة التحليلية: مهامها:**

- تقوم بتحليل النتائج عن المحاسبة العامة.
- تضع آليات تحديد التكلفة.
- تعمل على إعداد جدول توزيع الأعباء والانتاج.

- تشارك في صياغة عمليات التسيير .
- تشارك في إعداد المخطط المالي .

(ب) دائرة المالية: ومن مهامها:

- تقديم وتنظيم عناصر السياسة المالية للمؤسسة.
- إنشاء المخطط المالي للمؤسسة.
- إعداد ومتابعة ميزانية المؤسسة.
- التحليل الدوري للمنجزات مقارنة مع التجهيزات.

❖ مصلحة المالية: تهتم بـ:

- متابعة العمليات الدورية لخزينة الصندوق.
- تغطية حالات التقارب الدوري مع البنوك.
- تأمين العلاقات مع الهيئات لمتابعة تنفيذ مختلف إجراءات العقود.
- العمل على احترام التنظيم الضريبي المعمول به.
- التقييم الدوري بالتعاون مع قسم الميزانية والاستثمار لوضعية المشاريع الاستثمارية.
- إيصال بيانات المداخل والمخرجات إلى المحاسبة العامة.

❖ مصلحة الميزانية والاستثمار: تتكفل بـ:

- إعداد مخطط المالية واستغلال ومتابعة تنفيذه.
- متابعة تنفيذ الميزانية والمصادقة عليها.
- تحليل الفرق بين التوقعات والإنجازات.
- متابعة الإنجازات المالية للاستثمار.
- ضمان متابعة التزامات القروض الممنوحة.
- التفاوض مع مصادر تمويل الاستثمارات المحددة من طرف المؤسسة.
- وضع رزمة تسديد القروض الخاصة باستيراد المعدات وقطع الغيار.

## المبحث الثاني: تحليل الهيكل المالي ومدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS

من خلال هذا المبحث سنحاول تحليل الهيكل التمويلي لمؤسسة ميناء "جن جن" وإظهار مختلف المصادر التمويلية التي تعتمد عليها المؤسسة، وسيتم التطرق إلى الضرائب التي تتحملها المؤسسة ومن أهمها الضريبة على أرباح الشركات IBS وهذا من أجل معرفة تأثير هذه الضريبة إلى الهيكل المالي للمؤسسة.

### المطلب الأول: تحليل الهيكل المالي لمؤسسة الميناء "جن جن"

يتكون الهيكل المالي لمؤسسة الميناء "جن جن" من مصادر داخلية وخارجية وهذا ما سيتم التطرق إليه.

#### أولاً: مصادر التمويل الداخلي

كما تم التطرق في الفصل النظري، إن أهم مورد هو التمويل الذاتي، ولذلك سنقوم بعرض التمويل الذاتي لمؤسسة الميناء "جن جن" للفترة الممتدة من 2018 إلى 2022.

#### 1. التمويل الذاتي

يمكننا عرض التمويل الذاتي لمؤسسة الميناء "جن جن" للفترة من 2018 إلى 2022 من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم 02: قيم قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة الميناء "جن جن" للفترة (2018-2022)

الوحدة: 1000 دج

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
البيان					
النتيجة الصافية	958111	826951	414092	1079386	1715395
مخصصات الاهتلاكات و المؤونات	1209978	1305917	1554784	1706827	1664851
نواقص القيمة	0	685	585	162	18278
فوائض القيمة	0	555	1728	495	0
أقساط إعانات الاستثمار المحوّلة إلى النتيجة	13157	13120	13900	14058	14058
استرجاع خسائر القيمة و المؤونات	644152	769260	840296	993376	1196439
قدرة التمويل الذاتي	1510780	1350618	1113537	1778446	2188027

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية (2018-2022).

يتبين لنا من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أن قيمة قدرة التمويل الذاتي تتناقص من الفترة (2018-2020) ثم تبدأ في الارتفاع خلال الفترة (2021-2022) وهذا يدل على قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها ذاتيا، حيث يعتبر مؤشرا جيدا لها.

## 2. الأموال الخاصة

للمؤسسة قدرات تمويلية خاصة، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم 03: قيم الأموال الخاصة لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة (2018-2022).

الوحدة: 1000 دج

السنوات البيان	2022	2021	2020	2019	2018
رأس المال الصادر	4000000	4000000	4000000	4000000	4000000
علاوات واحتياطات	9352647.32	9240760.9	9633968.75	9595517.52	9196582.16
النتيجة الصافية	1715395.55	1079386.42	414092.151	826951.226	958110.763
مجموع الأموال الخاصة	15068042.9	14320147.3	14048060.9	14422468.7	14154692.9

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير المالية (2018-2022).

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيم الأموال الخاصة للمؤسسة كانت في ارتفاع في الفترة (2018-2019) ثم انخفضت في 2020 وهذا الانخفاض راجع إلى انخفاض النتيجة الصافية خلال فترة جائحة كورونا، لترتفع من جديدة في الفترة 2021-2022 وهذا راجع إلى ارتفاع النتيجة الصافية.

وفي الأخير يمكن القول أن للمؤسسة رأس مال خاص يساعدها في تمويل جزء كبير من نشاطاتها.

## ثانيا: مصادر التمويل الخارجي

لمؤسسة ميناء "جن جن" مصادر خارجية متمثلة أساسا في الديون متوسطة وقصيرة الأجل.

**1) التمويل عن طريق الديون المتوسطة والطويلة الأجل**

الجدول الموالي يبين تطور الديون المتوسطة والطويلة الأجل لمؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة (2018-2022).

الجدول رقم 04: تطور الديون المتوسطة والطويلة الأجل لمؤسسة "جن جن" للفترة (2018-2022)

الوحدة: 1000 دج

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
1151004.77	1025742.78	887283.937	851231.606	713274.402	مجموع الديون المتوسطة والطويلة الأجل

**المصدر:** من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018-2022).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول السابق أن مجموع الديون المتوسطة والطويلة الأجل في تزايد طوال الفترة (2018-2022)، نتيجة الارتفاع المسجل في مؤونات الأعباء و الخسائر للسنوات محل الدراسة.

**2) التمويل عن طريق الديون قصيرة الأجل**

تعتمد مؤسسة ميناء "جن جن" على الديون قصيرة الأجل مثل ما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم 05: تطور الديون قصيرة الأجل لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018-2022)

(2022)

الوحدة: 1000 دج

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
2377312.29	1110871.95	994873.325	1115353.44	1053903.27	مجموع الديون القصيرة الأجل

**المصدر:** من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018-2022).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الديون قصيرة الأجل في ارتفاع خلال الفترة (2018-2019) وهذا راجع إلى الارتفاع في قيمة ديون الموردين، ثم انخفضت سنة 2020 لترتفع من جديد خلال (2021-2022) وذلك لغرض تمويل احتياجات دورة الاستغلال و ارتفاع الديون الجبائية و الشبه الجبائية.

## 3) تطور الديون وأهميتها النسبية

لمعرفة أي من الديون تعتمد عليها المؤسسة ميناء "جن جن" بنسبة أكبر، سنقوم بحساب نسبة نوع كل من الديون إلى مجموع الديون.

الجدول رقم 06: تطور نسبة الديون القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل ضمن مجموع الديون للفترة (2018 - 2022)

الوحدة: 1000 دج

النسبة %	2022	النسبة %	2021	النسبة %	2020	النسبة %	2019	النسبة %	2018	السنوات البيان
32.62	1151004.77	48.01	1025742.78	47.14	887283.937	88.41	851231.606	40.36	713274.402	مجموع الديون الطويلة والمتوسطة
67.37	2377312.29	51.99	1110871.95	52.85	994873.325	11.58	111535.44	59.63	1053903.27	مجموع الديون القصيرة الأجل
100	3528317.06	100	2136614.73	100	1882157.26	100	962767.046	100	1767177.67	مجموع الديون

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018 - 2022).

يتضح من الجدول أعلاه، أن مؤسسة ميناء "جن جن" تعتمد نسبة أكبر على الديون قصيرة الأجل مقارنة بالديون المتوسطة والطويلة الأجل، ويلاحظ أيضا أن النسب كانت متقاربة على طول فترة الدراسة، حيث تراوحت نسبة الديون قصيرة الأجل بين 11.58% و 67.37%، أما بالنسبة للديون المتوسطة والطويلة الأجل فكانت النسبة بين 32.62% و 88.41%.

(4) تطور الرافعة المالية  $\frac{D}{CP}$ الجدول رقم 07: تطور الرافعة المالية  $\frac{D}{CP}$  للفترة (2018 - 2022)

الوحدة: 1000 دج

السنوات البيان	2018	2019	2020	2021	2022
الديون	1767177.67	962767.046	1882157.26	2136614.73	3528317.06
الأموال الخاصة	14154692.9	14422468.7	14048060.9	14320147.3	15068042.9
% $\frac{D}{CP}$	12.48	6.67	13.39	14.92	23.41

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018 - 2022).

من خلال نتائج الجدول أعلاه نجد أن نسبة الرافعة المالية سنة 2018 قدرت بـ 12.48% لتراجع في سنة 2019 بنسبة قدرت بـ 6.67% لترتفع من جديد طول الفترة (2020 - 2022)، وباعتبار المؤسسة تعتمد على القروض في التمويل فهذا يدل على أن هذه الأخيرة تنتهج سياسة الدفع الآجل لمورديها لتمويل جزء من الأصول إلى جانب التأثير الضريبي الضعيف.

## ثالثاً: دراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة

سيتم عرض وتحليل مكونات الهيكل التمويلي للمؤسسة، وهذا من أجل معرفة القدرة التمويلية للمؤسسة من أجل حصر جميع مصادرها ومواردها التمويلية المستعملة في تمويل احتياجات دورتي الاستغلال والاستثمار للفترة (2018 - 2022) كما يلي:

الجدول رقم 08: تطور الهيكل التمويلي لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018 - 2022) الوحدة: 1000 دج

النسبة %	2022	النسبة %	2021	النسبة %	2020	النسبة %	2019	النسبة %	2018	السنوات البيان
81.02	15068042.9	87.01	14320147.3	88.18	14048060.9	93.74	14422468.7	88.90	14154692.9	الأموال الخاصة
18.97	3528317.06	12.98	2136614.73	11.82	1882157.26	6.26	962767.046	11.09	1767177.67	الديون
100	18596359.96	100	16456762	100	15930218.16	100	15385235.7	100	15921870.57	مجموع الموارد التمويلية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018 - 2022).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول السابق، أن مصادر تمويل مؤسسة ميناء "جن جن"، كانت متنوعة على طول فترة الدراسة حيث يتكون هيكلها المالي من الأموال الخاصة بالإضافة إلى الديون القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل، ونلاحظ أيضا أن الأموال الخاصة بلغت أكبر نسبة لها في سنة 2019 حيث قدرت بـ 93.74%، وتخفض خلال سنة 2022 حيث قدرت بـ 81.02%.

أما بالنسبة للديون فقد بلغت أكبر نسبة لها في سنة 2022 حيث قدرت بـ 18.97% وهي أكبر نسبة مقارنة بنسب السنوات الماضية فهي منخفضة عنها وذلك بسبب تسديد مؤسسة لجزء من ديونها.

ويمكن القول أن المؤسسة تعتمد بنسبة كبيرة في تمويل مشاريعها على الأموال الخاصة.

**المطلب الثاني: تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS على ربحية السهم**  
في هذا المطلب سيتم التطرق إلى تطور الضريبة على أرباح الشركات وتطور المصاريف المالية، كما سيتم إعطاء معدلات مختلفة للضريبة على دخل المستثمر وملاحظة أثر ذلك على قيمة التوزيعات وحصص السهم.

#### أولاً: الضريبة على أرباح الشركات IBS

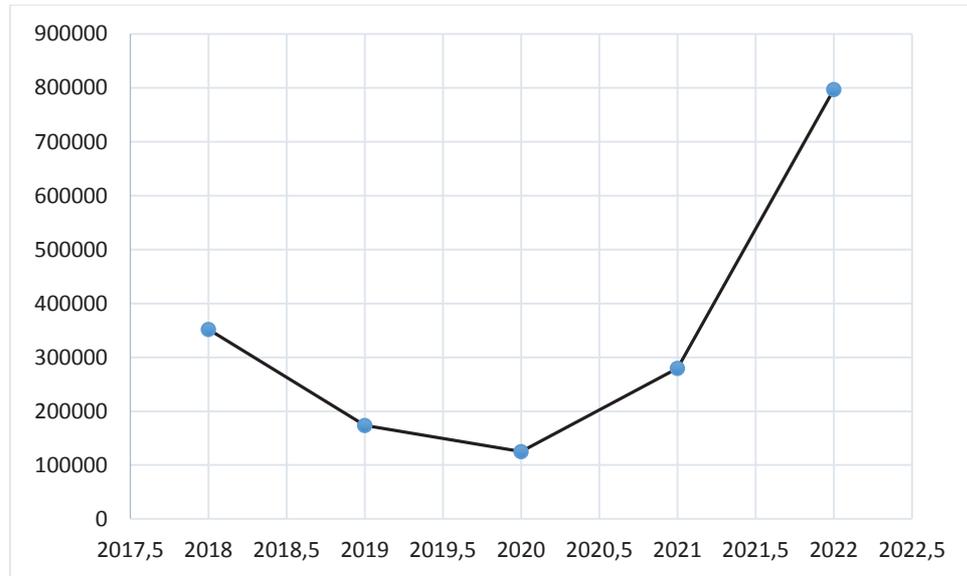
يمكن إظهار تطور الضريبة على أرباح الشركات التي تتحملها مؤسسة ميناء "جن جن" للفترة الممتدة من (2018-2022) وذلك عند معدل 26% كما يوضحه الجدول الموالي:  
**الجدول رقم 09: تطور الضريبة على أرباح الشركات لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة الممتدة (2018-2022).**

الوحدة: 1000 دج

السنوات البيان	2022	2021	2020	2019	2018
الضريبة على أرباح الشركات IBS	796799.867	279803.916	124907.077	173471.556	351777.200

**المصدر:** من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للفترة (2018-2022).

**الشكل رقم 05: منحني بياني يمثل تطور الضريبة على أرباح الشركات لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة الممتدة (2018-2022).**



**المصدر:** من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للفترة (2018-2022).

نلاحظ من خلال المنحنى أعلاه أن الضريبة على أرباح الشركات انخفضت طول الفترة (2018- 2020) لترتفع في (2021- 2022) نتيجة ارتفاع النتيجة الإجمالية، وبفسر ذلك الانخفاض إلى انخفاض النتيجة الإجمالية. وكذا الإعفاءات والامتيازات الضريبية التي استفادت منها المؤسسة.

#### ثانيا: المصاريف المالية

سنبين تطور المصاريف المالية لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018- 2022) من خلال الجدول التالي:

**الجدول رقم 10: تطور المصاريف المالية خلال الفترة الممتدة (2018- 2022).**

الوحدة: 1000 دج

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
00	00	276298.74	00	8236041.15	المصاريف المالية

**المصدر:** من إعداد الطالبين بالاعتماد على التقارير المالية للفترة (2018- 2022).  
من خلال تحليلنا للجدول نلاحظ ما يلي:

المصاريف المالية في سنة 2018 بلغت 8236041.15 دج، لتتعدم في سنة 2019 ثم ترتفع بقيمة قدرت 276298.74 دج لتتراجع وتتعدم في الفترة (2021- 2022)، وتجدر الإشارة إلى أن المصاريف المالية لسنتي 2018 و2020 تمثل فوارق الصرف للعملة الأجنبية نتيجة اقتناء المؤسسة لتجهيزات من الخارج.

#### ثالثا: مؤشرات ربحية السهم

سنبين تطور مؤشرات ربحية السهم لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018- 2022) من خلال الجدول التالي:

**الجدول رقم 11: تطور مؤشرات ربحية السهم خلال الفترة الممتدة (2018- 2022).**

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
21442.45	13492.33	5176.15	10336.89	11976.38	BPA
10062.5	8125	5176.15	6875	5000	DIV

**المصدر:** من إعداد الطالبين بالاعتماد على التقارير المالية للفترة (2018- 2022).  
من خلال تحليلنا للجدول نلاحظ أن ربحية السهم في السنة 2018 قدرت بـ 11976.38 لتتخفض في الفترة (2019- 2020) وترتفع من جديد في (2021- 2022)، أما بالنسبة

لحصة المساهمين الموزعة فقد قدرت في سنة 2018 بـ 5000 دج وهي منخفضة مقارنة بالسنوات الأخرى، وتجدر الإشارة إلى أن الربح الموزع في سنة 2020 تم توزيعه كاملاً زائد جزء من الاحتياطات.

#### رابعاً: حصة السهم الواحد من الأرباح المحتجزة والموزعة

سنبين تطور حصة السهم الواحد من الضريبة على دخل المستثمر لمؤسسة ميناء "جن جن" للفترة (2018-2022) وذلك بافتراض معدل 15% بالنسبة للأرباح الموزعة (DPA) و9% بالنسبة للأرباح المحتجزة (RPA).

#### الجدول رقم 12: تطور حصة السهم الواحد من الأرباح المحتجزة والموزعة

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات	
					البيان	
10062.5	8125	5176.15	6875	5000	DIV	
11379.95	5367.33	0	3461.89	6976.38	RPA	
1509.37	1218.75	776.42	1031.25	750	حصة السهم الواحد من الضريبة على التوزيعات DPA 15%	الضريبة على دخل المستثمر
1024.19	483.06	0	311.57	627.87	حصة السهم الواحد من الضريبة على فوائض القيمة RPA 9%	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية (2018-2022).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ:

عند افتراضنا لنسب الضريبة على دخل المستثمر (15% ربح موزع و9% ربح محتجز) ومن خلال نتائج الجدول وجدنا أن الأرباح الموزعة كانت أكبر من الأرباح المحتجزة وهذا ما يدل على وجود تفضيل ضريبي، أي أن هناك تأثير ضريبي على قرار توزيع الأرباح، بمعنى أن المساهمين الذين ينتظرون فوائض قيمة يدفعون ضريبة أقل، أما بالنسبة للذين يفضلون الأرباح الموزعة يدفعون ضريبة أعلى وهذا ما يدفع المؤسسة إلى الاحتجاز مما يؤثر على سياسة التوزيع بالمؤسسة.

## اختبار الفرضيات

**الفرضية الأولى:** التي مفادها "تتأثر حصيلة المساهمين في ميناء "جن جن" بشكل سلبي بالمتغيرات الحاصلة في معدل الضريبة على أرباح الشركات" هذه الفرضية صحيحة وأكدت في المبحث الثالث من الفصل الثاني، فحسب نظرية التفضيل الضريبي تنص أنه كلما زادت الضرائب انخفضت نسبة توزيع أرباح السهم، ذلك أن زيادة الضرائب يعني نقص السيولة الممكن توزيعها على المساهمين. وحسب ما توصل إليه "Bhattacharya" و "Higgins" اللذان أوضحا أن دورة حياة المؤسسة تعد عامل مهم في تحديد نسبة توزيع أرباح السهم، حيث أن المؤسسات التي هي في مرحلة الانطلاق والنمو من حياتها تكون توزيعاتها معدومة تماما أو منخفضة جدا وتتزايد هذه التوزيعات مع وصول المؤسسة إلى مرحلة النضج.

**الفرضية الثانية:** التي مفادها "تعتمد المؤسسة على الضريبة على أرباح الشركات في اختيار مصادر تمويلها"، هذه الفرضية صحيحة وأكدت في الفصل الثاني أن للضريبة على أرباح الشركات تأثير على القرارات التمويلية حيث كلما كانت المعدلات الضريبية كبيرة فالمؤسسة تتجنب توزيع الأرباح ومن ثم تشجيع التمويل الذاتي وباعتباره أحسن مصدر تمويلي إلا أنه غير كافي لتغطي المشاريع الاستثمارية.

**الفرضية الثالثة:** التي مفادها "تساهم التحفيزات الجبائية في تخفيف العبء الجبائي على المؤسسة الاقتصادية"، هذه الفرضية صحيحة وهذا ما تم التوصل إليه خلال دراسة حالة مؤسسة ميناء "جن جن" حيث تساهم الامتيازات والتخفيضات الجبائية الممنوحة من طرف الدولة للمؤسسات في خفض عبء الضريبة على أرباح الشركات.

### خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تم دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح لمؤسسة ميناء "جن جن"، حيث تم تناول في المبحث الأول تقديم عام للمؤسسة، وفي المبحث الثاني تحليل للهيكل المالي ومدى تأثير الضريبة على أرباح الشركات IBS عليه، من خلال عرض وتحليل مختلف مصادرها التمويلية، ومن ثم التطرق إلى تطور الضريبة على أرباح الشركات والمصاريف المالية خلال فترة الدراسة، وكذلك مؤشرات ربحية السهم وحصة السهم من الأرباح المحتجزة والموزعة.

وقد تبين لنا أن زيادة حجم الضريبة على أرباح الشركات أو انخفاضها يؤثر بصورة مباشرة على كل من النتيجة والقرارات التمويلية.

# الخاتمة

بعد عرض هذه الدراسة الموسومة بعنوان "تأثير الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية "جن جن"" وذلك من خلال التعرف على سياسة توزيع الأرباح بالتطرق إلى محدداتها وأنواعها والنظريات المفسرة لها، يظهر أن سياسة توزيع الأرباح عاملاً مهماً بالنسبة للمؤسسة، لأنها توفر لها تمويلاً داخلياً من خلال الأرباح المحتجزة كما تتحكم في ثروة المساهمين. لذا تسعى المؤسسة للوصول إلى السياسة المثلى التي ترضي مالكيها، وتوفر تمويل كافي لاستثماراتها، إلا أن هذا صعب في ظل تعدد العوامل المساهمة في تحديد سياسة توزيع الأرباح، ونخص بالذكر الضريبة على أرباح الشركات حيث اتضح أنها عامل مهم بالنسبة للمؤسسة كونها تمس أهم هدف لها وهو تحقيق أكبر قدر من الأرباح الصافية.

توصلت الدراسة الراهنة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيصها كالآتي:

### النتائج النظرية:

1. سياسة توزيع الأرباح هي النسب الواجب توزيعها على المساهمين في شكل أرباح موزعة، وكذا نسب الأرباح الواجب احتجازها في شكل أرباح محتجزة بغية تمويل مشاريعها المستقبلية.
2. نسب توزيعات الأرباح قد تختلف من سنة إلى أخرى ومن مؤسسة إلى أخرى.
3. إن عملية الموازنة بين احتجاز الأرباح والتوزيعات تعتبر من أصعب القرارات التي تواجه المؤسسة، إذ يصنعها اتخاذ مثل هذه القرارات بين هدفين حساسين ألا وهما: هدف إرضاء الملاك من خلال الربح الموزع على المساهمين، وبين هدف ضمان استمرار المؤسسة من خلال الاحتفاظ بقدر كافي من الأرباح لتمويل استثماراتها والتي تضمن لها البقاء والنمو.
4. أن التمويل الذاتي يعتبر أول ملجأ للمؤسسة عند حاجتها للأموال، كونه وسيلة لتكوين رأس المال بأقل تكلفة ويعطي الحرية للمؤسسة في اختيار نوعية الاستثمار، فهو يخفض تكاليف هذه الأخيرة من ناحية الاقتراض.
5. أن التشريع الضريبي الخاص بالضريبة على أرباح الشركات والذي يسمح للمؤسسات بخصم بعض الأعباء من الأرباح الإجمالية قبل فرض الضريبة، قد أتاح المجال لعوامل أخرى للتحكم في سياسة توزيع الأرباح.

6. أن ظل خضوع دخل المؤسسة للضريبة تكون القيمة السوقية للمؤسسة التي تعتمد في التمويل الداخلي إلى جانب مصادر التمويل الخارجي أكبر من القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة تعتمد على مصادر التمويل الداخلي فقط، فوائد القروض تعتبر من بين المصروفات التي لا تحتاج للضريبة.
7. لكل مصدر تمويل معاملة جبائية خاصة، وهذا ما تم التوصل إليه حيث أن فوائد القروض قابلة للتخفيض من النتيجة الجبائية وهي أعباء مقبولة جبائياً، ويكون هنالك وفر ضريبي يشجع على اعتماد المؤسسات على الاقتراض كمصدر تمويل.
8. أن معظم المساهمين يفضلون توزيع الأرباح بدلاً من احتجازها بغض النظر عن نسبة حصصهم من الأسهم.
9. أن معدل الضريبة على أرباح الشركات يدل على أن المؤسسة في مرحلة النضج مما يسمح لها بتوزيع نسبة مرتفع من أرباح السهم.
10. للضريبة على أرباح الشركات تأثير على القرارات التمويلية وكذا احتجاز وتوزيع الأرباح.

### النتائج التطبيقية:

1. أن مؤشر قدرة تمويل المؤسسة على نشاطها ذاتياً مرتفع وهذا جيد لها.
2. تعتمد مؤسسة ميناء "جن جن" في تشكيلة هيكل رأس مالها على مصدرين أساسيين هما الأموال الخاصة والاستدانة.
3. أن للمؤسسة رأس مال خاص يساعدها في تمويل جزء كبير من نشاطاتها ومشاريعها الاستثمارية.
4. أن النتيجة الصافية للمؤسسة انخفضت خلال جائحة كورونا.
5. تعتمد مؤسسة ميناء "جن جن" على القروض قصيرة الأجل بنسبة أكبر مقارنة بالقروض الطويلة والمتوسطة الأجل.
6. أن المؤسسة تنتهج سياسة الدفع الآجل لمورديها لتمويل جزء من الأصول.
7. أن العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والضريبة على أرباح الشركات تتمثل في كونها مرتبطان بعنصر مهم بالنسبة للمؤسسة وهو الأرباح الصافية، حيث تعد هذه الأخيرة من بين العوامل المحددة لسياسة توزيع الأرباح لكنها تتأثر بالضريبة على أرباح الشركات ولتكشف هذه العلاقة اختبرت ربحية السهم كمتغير في الدراسة محدد لسياسة توزيع

- الأرباح، لما لها من الأهمية عند المؤسسة في تحديد نصيب السهم من توزيعات الأرباح وتحدد أيضا مقدار الأرباح التي ستوجه للاستثمار.
8. أن المؤسسة تستفيد من الإعفاءات والامتيازات الضريبية.
9. تتمثل المصاريف المالية لمؤسسة ميناء "جن جن" في فارق الصرف للعملة الأجنبية نتيجة اقتناء المؤسسة لتجهيزات من الخارج.
10. لا يوجد تأثير للمصاريف المالية على ربحية السهم.
11. أن هناك تأثير ضريبي على قرار توزيع الأرباح بمعنى أن هناك من المساهمين من يفضل الحصول على فوائض قيمة فيدفعون ضريبة أقل، أما المساهمين الذين يفضلون توزيع الأرباح بدلا من احتجازها فيدفعون ضريبة أعلى وهذا ما يدفع المؤسسة إلى الاحتجاز ما يؤثر على سياسة التوزيع للمؤسسة.
12. يؤثر مقدار الضريبة على أرباح الشركات بشكل إيجابي على ربحية السهم.

## الاقتراحات

- ✓ اتباع سياسة توزيع مستقرة حتى تتمكن المؤسسة من تقوية مركزها المالي والحفاظ على مقدار الأرباح الممكن احتجازها وإعادة استثمارها.
- ✓ بما أن المؤسسة تعاني من تذبذب في نتائجها ننصحها بعدم توزيع كامل لأرباحها والتوجه إلى احتجاز القدر الأكبر تحسبا للمستقبل.
- ✓ قيام المؤسسة باستثمارات توسيعية حتى تتمكن من الحصول على تخفيضات وإعفاءات ضريبية.
- ✓ الأخذ بعين الاعتبار عامل رغبات المساهمين بما يحقق مصالح الشركة ومصالح أكبر عدد ممكن من المساهمين في آن واحد، وذلك عند اتخاذ قرار توزيع الأرباح لأنه في حالة تحقق ذلك يكون ميل المستثمرين للاستثمار في الشركة كبير وأن هذا سيعمل على توفير مصدر تمويل جيد للشركة.
- ✓ الموازنة بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية ضمن تشكيلة هيكل رأس المال.
- ✓ استغلال سياسة توزيع الأرباح كأحدى القرارات المالية المهمة التي تعمل على تعظيم المؤسسة، وذلك من خلال استعمالها كإشارات مالية يرسلها المجمع إلى المستثمرين تعكس الأداء الجيد للمؤسسة.

## آفاق الدراسة

من خلال دراستنا لهذا الموضوع تناولنا جانبا مهما في المؤسسة المتمثل في سياسة توزيع الأرباح، إذ تعد من بين القرارات المالية الاستراتيجية الهامة وتخضع إلى عدة اعتبارات في تحديدها من الضروري عدم تجاهلها ومراعاتها كتكلفة الوكالة، الضرائب، البعد المعلوماتي لهذه السياسة، مدى توفر السيولة الكافية لتغطية الأرباح.

وهذا الموضوع يعتبر من أهم المواضيع التي يمكن التوسع فيه من خلال مواضيع أخرى قد تشكل بحوث مستقبلية من بينها ما يلي:

- ✓ دور استخدام قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرار توزيع الأرباح.
- ✓ ممارسات حوكمة الشركات في تفعيل سياسة توزيع الأرباح.



قائمة

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

(أ) الكتب:

1. إبراهيم العيد جلال وآخرون، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الجديدة)، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2003.
2. أحمد محمد عني، الإدارة المالية: مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
3. أسامة الحارس، فوز الدين أبو جاموس، محاسبة الشركات، دار الحامد، عمان، 2004.
4. أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2012.
5. أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2010.
6. بن اعمارة منصور، الضرائب على الدخل الإجمالي، الطبعة الثانية، دار هومة للطباعة، الجزائر، 2011.
7. بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات، الطبعة الثانية، دار الهومة، 2011.
8. حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، 2006.
9. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
10. حميد بوزيدة، التقنيات الجبائية (مع تمارين محلولة)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
11. حميد بوزيدة، جباية المؤسسات، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
12. خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريبات والاستشارة الإدارية، التحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الطبعة الثانية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2006.
13. دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية (الشركات المتقدمة)، دار اليازوري العلمية، عمان، 2010.
14. رشاد العصار وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر، عمان 2001.
15. رضا خلاصي، النظام الجبائي الجزائري الحديث، الطبعة الثانية، دار هومة، الجزائر، 2006.

16. رضا خلاصي ، النظام الجبائي الجزائري الحديث (الجزء الأول جباية الأشخاص المعنويين والأشخاص الطبيعيين)، الطبعة الثانية، دار هومة ، الجزائر، 2006.
17. سعدان شبايكي، تقنيات المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
18. سعيد عبد العزيز عثمان، النظم الضريبية(مدخل تحليلي مقارنة)، الدار الجامعية، مصر، 2002.
19. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الإستثمار، التمويل، التحليل المالي(مدخل في التحليل واتخاذ القرارات)، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
20. سمير محمد عبد العزيز، السياسات الاقتصادية للمستقبل (مدخل اتخاذ القرارات)، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2004.
21. سوزي عدلي ناثر، المالية العامة (الإيرادات العامة، النفقات العامة، الميزانية العامة)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006.
22. عادل محمد الطاونة، عدي حسين عفانة، المحاسبة الضريبية، دار وائل، عمان، 2008.
23. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007.
24. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2002.
25. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الإستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
26. عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات الإستثمار الرأسمالي وتقييم الأداء، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013.
27. عدنان تابه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
28. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، عمان، 2010.
29. علي زغدود، المالية العامة، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
30. فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.

31. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
32. فصيل محمود الشواور، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
33. كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2007.
34. محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية (التحليل المالي للمشروعات الجديدة)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
35. محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.
36. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
37. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
38. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
39. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006.
40. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999.
41. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998.
42. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2005.
43. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، دار الكتب والوثائق القومية، الإسكندرية، 2006.
44. يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2008.

(ب) المجالات:

1. أحمد لمين بوعنامة، رفيق يوسف، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 5، العدد 2، ديسمبر 2022.
2. بعلول نوفل، أمينة سلايفية، أثر الضريبة على أرباح الشركات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1992-2014، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثالث، جوان 2015.
3. جمال قدام، جمال الدين ترفاس، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة، دراسة قياسية للمؤسسات المدرجة في مؤشر داوجونز، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد 2، جامعة جيجل، 2019.
4. جمال قدام، محمد زيدان، اختيار الهيكل المالي للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2011-2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 9، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، ديسمبر 2015.
5. رباب حازم، سامية بوضياف، تأثير الأعباء الضريبية في المؤسسات المنجمية على سياسة توزيع الأرباح- دراسة تطبيقية على شركة مناجم الفوسفات- تبسة، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد 1، العدد 7، 2022.
6. زهور عبد السلام صادق، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم و أثرها في تحديد قيمة الشركة " بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة مركز الدراسات الكوفية، العدد 50، 2018.
7. زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، جوان 2018.
8. زينب غزالي، أثر حوكمة الشركات على سياسة توزيع الأرباح: دراسة لعينة من الشركات السعودية المدرجة، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، جامعة فرحات عباس، سطيف، ديسمبر 2017.
9. سهام كردودي، صبرينة كردودي، الضريبة وأثرها في ترشيد القرارات المالية، مجلة دراسات جبائية، العدد 8، جامعة البليدة، الجزائر، 2016.
10. عبد القادر بربش، عيسى بدروني، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد العاشر، جامعة الشلف، 2013.

11. محمد زرقون، أثر الائتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة، دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراس، مجلة الباحث، العدد 08، 2010.
  12. معيزه مسعود مير، هباش فارس، نظرية ترتيب اختيار مصادر التمويل كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للم. ص. م. في ظل اقتصاد الاستدانة: دراسة حالة الم. ص. م. في الجزائر، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد 10، جامعة سطيف 1، 2016.
  13. هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 17، جامعة بغداد، 2008.
- (ج) المذكرات:
1. أمجد إبراهيم البراحبة، اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009.
  2. جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية: دراسة تحليلية لأثر التمويل المباشر على قيمة المؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال المؤسسات، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل-، 2006-2007.
  3. صابر عباسي، دور التسيير بالقيمة للضرائب في اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة وجباية، جامعة بسكرة، 2016.
  4. علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة: دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2006-2008، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2008/2009.
  5. عيسوس سميرة، الإصلاح الضريبي في الجزائر و أثره على إنشاء ونشاط المؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة ولاية جيجل - ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية ، جامعة محمد الصديق بن يحيى ،جيجل ،2013-2014.
  6. محمد حمر العين، ترشيد الاختيارات الجبائية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص إدارة الأعمال، جامعة باتنة، 2011.

7. يحيى لخضر، دور الامتيازات الضريبية في دعم القدرة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب -بسكرة- للفترة 2003-2005، رسالة ماجستير، تخصص علوم التسيير، جامعة المسيلة، 2006-2007.

(د) الملتقيات:

1. زواق الحواس، فعالية التسيير الجبائي في ترشيد صناعة القرار، مداخلة مقدمة لملتقى دولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، يومي 14 و 15 أبريل 2009.

(هـ) المحاضرات:

1. عبد اللطيف حابي، الإطار الجبائي للضريبة على أرباح الشركات IBS، محاضرة بجامعة أبو بكر بالقائد، تلمسان، 2019-2020.

(و) المواد:

1. الجمهورية الجزائرية، وزارة الاقتصاد، المديرية العامة للضرائب، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، الجزائر، 1992.

2. المادة 12 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب وزارة المالية، الجزائر.

3. المادة 136 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

4. المادة 140 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة لسنة 2021.

5. المادة 141-3 ، قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة ، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية ، الجزائر.

6. المادة 147 ممن قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة لسنة 2010.

7. المادة 150-1 قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، الجزائر، 2017.

8. المادة 159 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

9. المادة 166 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

1. Damodaran, Aswath, Finance d'entreprise: théorie et pratique traduction sous la direction de Hirigoyen. Gerard, 1<sup>ère</sup> édition, De Boock, Bruxelles, 2004.

2. De Eugene F. Brigham, Financial Management, Atlantic publishers and distributors, India.

3. Dewan Mostafizur Rahman, Mohammed Abdullah Al Mamun, lintner Model of Dividends policy and its relevance evidence from Bangladesh, Journal of Business studies, vol XXXVI, N.2. August, 2015.
4. Farbe. A et al, Finance, Pearson Education, Paris, 2004.
5. George M. Frunkfurter & Bob G. Wood with James Wensley, Dividend policy theory and practice, ACADEMIC PRESS.USA.2003.
6. Guglielmo Maisto, Taxation of Intercompany Dividendes Under Tax Treaties and EULAW, International Bureau of Fiscal Documentation, Netherlands.
7. John Linter, Distribution of income of corporation Among Dividends Retained Earnings. And Tascas, The American Economic Reniew, vol 46, No 2, 14 aug 2013.
8. Paper And Proceedings of the sixty-eight Annual Meeting the American Economic Association, 2007.
9. Maurice Dauverger, Finances Publiques, 07<sup>th</sup> Ed, Presses universitaire de France, France, 1971.
10. Nguéna Jokung, Octave, Mathématique et gestion financière, 1<sup>ère</sup> édition, De Boock, Bruxelles, 2004.



الملاحق



EP DJENDJEN

BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2  
Article : 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

**TABLEAU DES VARIATIONS DU NOMBRE D'ACTION ET RESULTATS PAR ACTION**

<b>RUBRIQUES ET POSTES</b>	<b>EXERCICE N</b>	<b>EXERCICE N-1</b>
<b>I. MOUVEMENTS DU NOMBRE D'ACTIONS</b>		
Nombre d'actions au début de l'exercice	80 000,00	80 000,00
Nombre d'actions émises (+)	0,00	0,00
Nombre d'actions annulées ou réduites (-)	0,00	0,00
<b>Nombre d'actions à la fin de l'exercice</b>	<b>80 000,00</b>	<b>80 000,00</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT DE L'EXERCICE PAR</b>		
Résultat net de l'exercice	1 715 395 549,23	1 079 386 418,09
Nombre d'actions	80 000,00	80 000,00
<b>Résultat par action</b>	<b>21 442,45</b>	<b>13 492,33</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT GLOBAL PAR ACTION</b>		
Résultat global de l'exercice	1 715 395 549,23	1 079 386 418,09
Nombre d'actions	80 000,00	80 000,00
<b>Résultat global par action</b>	<b>21 442,45</b>	<b>13 492,33</b>





EP DJENDJEN

BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 8 0 4 4 2 2 9 2 6 2  
Article : 1 8 0 5 0 1 3 3 8 5 0

Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

**TABLEAU DES VARIATIONS DU NOMBRE D'ACTION ET RESULTATS PAR ACTION**

<b>RUBRIQUES ET POSTES</b>	<b>EXERCICE N</b>	<b>EXERCICE N-1</b>
<b>I. MOUVEMENTS DU NOMBRE D'ACTIONS</b>		
Nombre d'actions au début de l'exercice	80 000,00	80 000,00
Nombre d'actions émises (+)	0,00	0,00
Nombre d'actions annulées ou réduites (-)	0,00	0,00
<b>Nombre d'actions à la fin de l'exercice</b>	<b>80 000,00</b>	<b>80 000,00</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT DE L'EXERCICE PAR</b>		
Résultat net de l'exercice	1 079 386 418,09	414 092 150,92
Nombre d'actions	80 000,00	80 000,00
<b>Résultat par action</b>	<b>13 492,33</b>	<b>5 176,15</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT GLOBAL PAR ACTION</b>		
Résultat global de l'exercice	1 079 386 418,09	414 092 150,92
Nombre d'actions	80 000,00	80 000,00
<b>Résultat global par action</b>	<b>13 492,33</b>	<b>5 176,15</b>





Exercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

TABLEAU DES VARIATIONS DU NOMBRE  
D'ACTION ET RESULTATS PAR ACTION

RUBRIQUES ET POSTES	EXERCICE N	EXERCICE N-1
<b>I. MOUVEMENTS DU NOMBRE D' ACTIONS</b>		
Nombre d'actions au début de l'exercice	80 000	80 000
Nombre d'actions émises (+)	0,00	0,00
Nombre d'actions annulées ou réduites ( - )	0,00	0,00
<b>Nombre d'actions à la fin de l'exercice</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT DE L'EXERCICE PAR</b>		
Résultat net de l'exercice	826 951 226,21	958 110 763,24
Nombre d'actions	80 000	80 000
<b>Résultat par action</b>	<b>10 336,89</b>	<b>11 976,38</b>
<b>II. CALCUL DU RESULTAT GLOBAL PAR ACTION</b>		
Résultat net de l'exercice	826 951 226,21	958 110 763,24
Nombre d'actions	80 000	80 000
<b>Résultat par action</b>	<b>10 336,89</b>	<b>11 976,38</b>

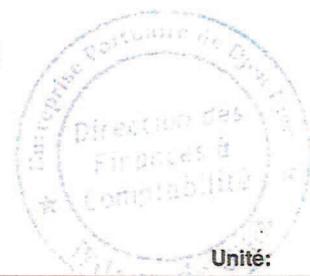




Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

**BILAN PASSIF**

Exercice clos le **31/12/2022**



Unité:

Passif	Note	2022	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 352 647 317,36	9 240 760 899,27
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 715 395 549,23	1 079 386 418,09
Autres capitaux propres – Report à nouveau		38 053 454,57	29 838 650,49
Dont: Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
<b>Part de la société consolidante) (1)</b>		<b>15 149 765 816,36</b>	<b>14 393 655 463,05</b>
<b>Part des minoritaires (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL I</b>		<b>15 149 765 816,36</b>	<b>14 393 655 463,05</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		17 425 237,78	17 425 237,78
Impôts (différés et provisionnés)		43 464 998,46	43 093 291,27
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		897 005 918,26	758 057 392,35
produits comptabilisés d'avance à long terme		193 108 616,11	207 166 858,09
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>1 151 004 770,61</b>	<b>1 025 742 779,49</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		218 835 277,75	68 370 667,85
Autres Crédeurs		(0,00)	0,00
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		1 522 163 562,91	835 262 911,73
Autres dettes courantes		636 313 452,17	207 238 372,82
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>2 377 312 292,83</b>	<b>1 110 871 952,40</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>18 678 082 879,80</b>	<b>16 530 270 194,94</b>

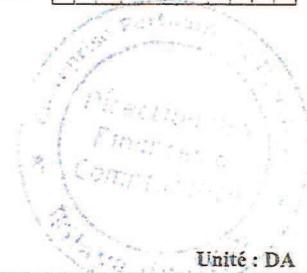
(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

## BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2021



Unité : DA

Passif	Note	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>08</b>		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 240 760 899,27	9 633 968 748,35
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		1 079 386 418,09	414 092 150,92
Autres capitaux propres - Report à nouveau		29 838 650,49	(26 580 000,92)
Dont: Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
<b>Part de la société consolidante) (1)</b>		<b>14 393 655 463,05</b>	<b>14 065 150 393,55</b>
<b>Part des minoritaires (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL I</b>		<b>14 393 655 463,05</b>	<b>14 065 150 393,55</b>
<b>PASSIF NON COURANTS</b>	<b>09</b>		
Emprunts et dettes financières		17 424 237,78	17 537 728,15
Impôts (différés et provisionnés)		43 093 291,27	39 592 772,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		758 057 392,35	608 928 337,15
Produits comptabilisés d'avance à long terme		207 166 858,09	221 225 100,07
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)</b>		<b>1 025 742 779,49</b>	<b>887 283 937,37</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>10</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		68 370 667,85	125 901 370,72
Autres Crédeurs		(0,00)	(0,00)
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		835 262 911,73	653 600 777,63
Autres dettes courantes		207 238 372,82	215 371 176,86
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS (III)</b>		<b>1 110 871 952,40</b>	<b>994 873 325,21</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>16 530 270 194,94</b>	<b>15 947 307 656,13</b>

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



EP DJENDJEN  
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 000018044229262  
Article 18050133850

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

## BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2020



Passif	Note	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>08</b>		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 633 968 748,35	9 595 517 522,14
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		414 092 150,92	826 951 226,21
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(26 580 000,92)	(34 794 805,00)
Dont:			
Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat		0,00	0,00
Résultat non affectés			
Part de la société consolidante) (1)		14 065 150 393,55	14 431 343 438,55
Part des minoritaires (1)		0,00	0,00
<b>TOTAL I</b>		<b>14 065 150 393,55</b>	<b>14 431 343 438,55</b>
Emprunts et dettes financières		17 537 728,15	19 290 002,98
Impôts (différés et provisionnés)		39 592 772,00	40 343 872,14
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		608 928 337,15	556 472 734,80
Produits comptabilisés d'avance à long terme		221 225 100,07	235 124 996,38
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>09</b>	<b>887 283 937,37</b>	<b>851 231 606,30</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		125 901 370,72	256 658 692,39
Autres Crédeurs		(0,00)	(0,00)
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		653 600 777,63	624 743 072,92
Autres dettes courantes		215 371 176,86	233 951 674,47
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>	<b>10</b>	<b>994 873 325,21</b>	<b>1 115 353 439,78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>15 947 307 656,13</b>	<b>16 397 928 484,63</b>

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



E.P. DJENDJEN  
EP DJENDJEN  
BP 87 ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal 0000018044229262  
Article 18050133850

Exercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

## BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2019



Passif	Note	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>08</b>		
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 595 517 522,14	9 196 582 155,01
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		826 951 226,21	068 110 763,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(34 794 805,00)	(0,00)
Dont:			
Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat		0,00	0,00
Résultat non affectés			
<b>Part de la société consolidante) (1)</b>		<b>14 259 843 438,55</b>	<b>14 198 362 413,45</b>
<b>Part des minoritaires (1)</b>		<b>171 500 000,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL I</b>		<b>14 431 343 438,55</b>	<b>14 198 362 413,45</b>
Emprunts et dettes financières		19 290 002,98	0,00
Impôts (différés et provisionnés)		40 343 872,14	29 834 761,03
Autres dettes non courantes			
Provision à long terme		556 472 734,80	435 194 176,87
Produits comptabilisés d'avance à long terme		235 124 996,38	248 245 464,36
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>09</b>	<b>851 231 606,30</b>	<b>713 274 402,26</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		256 658 692,39	56 201 827,67
Autres Créditeurs		(0,00)	56 910,00
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		624 743 072,92	833 469 060,40
Autres dettes courantes		233 951 674,47	164 175 470,05
Trésorerie Passif		(0,00)	(0,00)
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>	<b>10</b>	<b>1 115 353 439,78</b>	<b>1 053 903 268,12</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>16 397 928 484,63</b>	<b>15 965 540 083,83</b>

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



**BILAN PASSIF**

Exercice clos le **31/12/2018**



Unité:

Passif	Note	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		4 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		9 196 582 155,01	8 456 423 489,34
Ecart de réévaluation		43 669 495,20	43 669 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		958 110 763,24	1 196 558 665,67
Autres capitaux propres – Report à nouveau		(0,00)	(0,00)
Liason inter unite		0,00	0,00
<b>Part de la société consolidante) (1)</b>		<b>14 198 362 413,45</b>	<b>13 696 651 650,21</b>
<b>Part des minoritaires (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>(0,00)</b>
<b>TOTAL I</b>		<b>14 198 362 413,45</b>	<b>13 696 651 650,21</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		0,00	0,00
Emprunts et dettes financières		0,00	0,00
Impôts (différés et provisionnés)		29 834 761,03	8 580,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provisions et produits comptabilisés d'avance		683 439 641,23	669 347 348,23
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>713 274 402,26</b>	<b>669 355 928,23</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		56 201 827,67	561 784 430,65
Impôts		714 851 317,58	711 064 153,66
Autres dettes		282 850 122,87	226 581 228,05
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>1 053 903 268,12</b>	<b>1 499 429 812,36</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>15 965 540 083,83</b>	<b>15 865 437 390,80</b>

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



Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

## Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2022



Unité : DA

ACTIF	Note	2022 Brut	2022 Amort-Prov.	2022 Net	2021 Net
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		13 133 616,00	11 730 992,28	1 402 623,72	285 000,00
Immobilisations corporelles		10 178 984 954,38	6 199 914 162,74	3 979 070 791,64	4 491 122 548,71
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 695 773 900,74	1 237 221 524,71	458 552 376,03	579 665 519,30
Installations, machines et outillage		3 144 202 393,05	2 439 123 041,08	705 079 351,97	892 535 742,97
Matériel de transport		5 290 057 162,11	2 485 358 380,81	2 804 698 781,30	3 008 060 971,63
Autres immobilisations corporelles		48 951 498,48	38 211 216,14	10 740 282,34	10 860 314,81
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations encours</b>		<b>1 587 756 596,68</b>	<b>0,00</b>	<b>1 587 756 596,68</b>	<b>1 258 378 985,55</b>
<b>Immobilisations financières</b>		<b>7 482 500 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 482 500 000,00</b>	<b>7 482 500 000,00</b>
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		326 500 000,00	0,00	326 500 000,00	326 500 000,00
Autres titres immobilisés		(0,00)		(0,00)	7 156 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		7 156 000 000,00	0,00	7 156 000 000,00	0,00
Impôts différés actif		443 138 543,65	0,00	443 138 543,65	261 727 339,09
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>19 705 513 710,71</b>	<b>6 211 645 155,02</b>	<b>13 493 868 555,69</b>	<b>13 494 013 873,35</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		<b>298 754 344,90</b>	<b>(115 984 895,01)</b>	<b>182 769 449,89</b>	<b>168 541 907,64</b>
Marchandises, Matières et fournitures		773 657,14	0,00	773 657,14	26 494,04
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		297 980 687,76	115 984 895,01	181 995 792,75	168 515 413,60
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 793 718 225,98</b>	<b>(800 214 897,05)</b>	<b>993 503 328,93</b>	<b>509 499 446,79</b>
Clients		1 535 385 425,19	800 214 897,05	735 170 528,14	391 018 236,69
Autres débiteurs		5 114 808,90	0,00	5 114 808,90	5 526 331,70
Impôts et assimilés		253 217 991,89	(0,00)	253 217 991,89	112 954 878,40
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>4 007 941 545,29</b>	<b>0,00</b>	<b>4 007 941 545,29</b>	<b>2 358 214 967,16</b>
Placements et autres actifs financiers courants		500 000 000,00	0,00	500 000 000,00	350 000 000,00
Trésorerie		3 507 941 545,29	0,00	3 507 941 545,29	2 008 214 967,16
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>6 100 414 116,17</b>	<b>(916 199 792,06)</b>	<b>5 184 214 324,11</b>	<b>3 036 256 321,59</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>25 805 927 826,88</b>	<b>(7 127 844 947,08)</b>	<b>18 678 082 879,80</b>	<b>16 530 270 194,94</b>



Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

## Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2021

Unité : DA

ACTIF	Note	2021 Brut	2021 Amort-Prov.	2021 Net	2020 Net
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	01	11 762 190,00	11 477 190,00	285 000,00	380 000,00
Immobilisations corporelles	01	10 698 038 621,64	6 206 916 072,93	4 491 122 548,71	5 063 150 857,53
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 691 873 966,26	1 112 208 446,96	579 665 519,30	713 377 410,21
Installations, machines et outillage		3 146 973 992,60	2 254 438 249,63	892 535 742,97	1 095 441 158,37
Matériel de transport		5 797 468 986,35	2 789 408 014,72	3 008 060 971,63	3 245 244 006,17
Autres immobilisations corporelles		61 721 676,43	50 861 361,62	10 860 314,81	9 088 282,78
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	02	1 258 378 985,55	0,00	1 258 378 985,55	848 815 576,81
Immobilisations financières	03	7 482 500 000,00	(0,00)	7 482 500 000,00	6 825 607 301,51
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		326 500 000,00	(0,00)	326 500 000,00	169 607 301,51
Autres titres immobilisés		7 156 000 000,00		7 156 000 000,00	6 656 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actif	04	261 727 339,09	0,00	261 727 339,09	212 748 776,56
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>19 712 407 136,28</b>	<b>6 218 393 262,93</b>	<b>13 494 013 873,35</b>	<b>12 950 702 512,41</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	05	273 702 354,11	(105 160 446,47)	168 541 907,64	169 205 575,72
Marchandises, Matières et fournitures		26 494,04	0,00	26 494,04	794 771,13
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		273 675 860,07	105 160 446,47	168 515 413,60	168 410 804,59
Créances et emplois assimilés	06	1 302 589 720,67	(793 090 273,88)	509 499 446,79	859 341 291,63
Clients		1 184 108 510,57	793 090 273,88	391 018 236,69	672 605 354,42
Autres débiteurs		5 526 331,70	0,00	5 526 331,70	1 487 247,88
Impôts et assimilés		112 954 878,40	(0,00)	112 954 878,40	185 248 689,33
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	07	2 358 214 967,16	0,00	2 358 214 967,16	1 968 058 276,37
Placements et autres actifs financiers courants		350 000 000,00	0,00	350 000 000,00	350 000 000,00
Trésorerie		2 008 214 967,16	0,00	2 008 214 967,16	1 618 058 276,37
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 934 507 041,94</b>	<b>(898 250 720,35)</b>	<b>3 036 256 321,59</b>	<b>2 996 605 143,72</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>23 646 914 178,22</b>	<b>(7 116 643 983,28)</b>	<b>16 530 270 194,94</b>	<b>15 947 307 656,13</b>



EP DJENDJEN

BP 87 ACHOUAT JIJEL

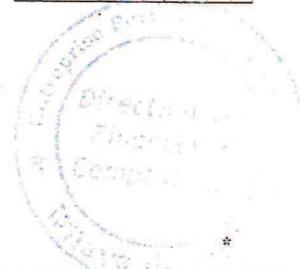
Matricule Fiscale 000018044229262

Article 18050133850

Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

## Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2020

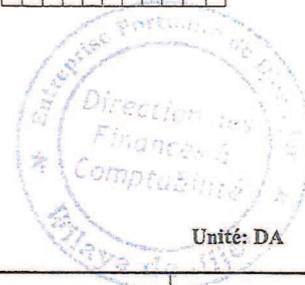


ACTIF	Note	2020 Brut	2020 Amort-Prov.	2020 Net	2019 Net
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	01	12 022 090,00	11 642 090,00	380 000,00	650 387,50
Immobilisations corporelles	01	10 637 197 217,96	5 574 046 360,43	5 063 150 857,53	5 657 203 900,66
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 686 503 588,37	973 126 178,16	713 377 410,21	847 372 566,14
Installations, machines et outillage		3 136 904 001,64	2 041 462 843,27	1 095 441 158,37	1 262 016 680,58
Matériel de transport		5 755 288 348,74	2 510 044 342,57	3 245 244 006,17	3 537 705 012,26
Autres immobilisations corporelles		58 501 279,21	49 412 996,43	9 088 282,78	10 109 641,68
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	02	848 815 576,81	0,00	848 815 576,81	711 099 739,52
Immobilisations financières	03	6 827 500 000,00	1 892 698,49	6 825 607 301,51	6 827 500 000,00
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		171 500 000,00	1 892 698,49	169 607 301,51	171 500 000,00
Autres titres immobilisés		6 656 000 000,00		6 656 000 000,00	6 656 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actif	04	212 748 776,56	0,00	212 748 776,56	209 670 014,45
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>18 538 283 661,33</b>	<b>5 587 581 148,92</b>	<b>12 950 702 512,41</b>	<b>13 406 124 042,13</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	05	241 945 918,99	(72 740 343,27)	169 205 575,72	163 577 152,96
Marchandises, Matières et fournitures		794 771,13	0,00	794 771,13	80 165,45
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		241 151 147,86	72 740 343,27	168 410 804,59	163 496 987,51
Créances et emplois assimilés	06	1 570 715 393,12	(711 374 101,49)	859 341 291,63	942 939 518,40
Clients		1 383 979 455,91	711 374 101,49	672 605 354,42	584 338 452,18
Autres débiteurs		1 487 247,88	0,00	1 487 247,88	5 200 605,85
Impôts et assimilés		185 248 689,33	(0,00)	185 248 689,33	353 400 460,37
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	07	1 968 058 276,37	0,00	1 968 058 276,37	1 885 287 771,14
Placements et autres actifs financiers courants		350 000 000,00	0,00	350 000 000,00	400 000 000,00
Trésorerie		1 618 058 276,37	0,00	1 618 058 276,37	1 485 287 771,14
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 780 719 588,48</b>	<b>(784 114 444,76)</b>	<b>2 996 605 143,72</b>	<b>2 991 804 442,50</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>22 319 003 249,81</b>	<b>(6 371 695 593,68)</b>	<b>15 947 307 656,13</b>	<b>16 397 928 484,63</b>



Exercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

**Bilan Actif**  
**Exercice clos le 31/12/2019**



Unité: DA

ACTIF	Note	2019 Brut	2019 Amort-Prov.	2019 Net	2018 Net
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	01	11 642 090,00	10 991 702,50	650 387,50	1 736 233,34
Immobilisations corporelles	01	10 620 532 027,66	4 963 328 127,00	5 657 203 900,66	4 738 825 824,00
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 674 972 407,01	827 599 840,87	847 372 566,14	996 270 839,10
Installations, machines et outillage		3 154 029 678,92	1 892 012 998,34	1 262 016 680,58	1 401 662 849,94
Matériel de transport		5 734 786 668,41	2 197 081 656,15	3 537 705 012,26	2 331 026 212,52
Autres immobilisations corporelles		56 743 273,32	46 633 631,64	10 109 641,68	9 865 922,44
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours	02	711 099 739,52	0,00	711 099 739,52	1 172 685 991,97
Immobilisations financières	03	6 827 500 000,00	(0,00)	6 827 500 000,00	4 596 000 000,00
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		171 500 000,00	(0,00)	171 500 000,00	0,00
Autres titres immobilisés		6 656 000 000,00		6 656 000 000,00	4 596 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0,00	0,00	0,00	(0,00)
Impôts différés actif	04	209 670 014,45	0,00	209 670 014,45	152 944 821,29
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>18 380 443 871,63</b>	<b>4 974 319 829,50</b>	<b>13 406 124 042,13</b>	<b>10 662 192 870,60</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	05	233 077 877,25	(69 500 724,29)	163 577 152,96	161 470 008,64
Marchandises, Matières et fournitures		80 165,45	0,00	80 165,45	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		232 997 711,80	69 500 724,29	163 496 987,51	161 470 008,64
Créances et emplois assimilés	06	1 469 635 209,99	(520 695 691,59)	942 939 518,40	987 477 882,08
Clients		1 111 034 143,77	526 695 691,59	584 338 452,18	545 141 996,14
Autres débiteurs		5 200 605,85	0,00	5 200 605,85	15 537 206,88
Impôts et assimilés		353 400 460,37	(0,00)	353 400 460,37	426 798 679,04
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	07	1 885 287 771,14	0,00	1 885 287 771,14	4 154 399 322,53
Placements et autres actifs financiers courants		400 000 000,00	0,00	400 000 000,00	2 300 000 000,00
Trésorerie		1 485 287 771,14	0,00	1 485 287 771,14	1 854 399 322,53
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 588 000 858,38</b>	<b>(596 196 415,88)</b>	<b>2 991 804 442,50</b>	<b>5 303 347 213,23</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>21 968 444 730,01</b>	<b>(5 570 516 245,38)</b>	<b>16 397 928 484,63</b>	<b>15 965 540 083,83</b>



**Bilan Actif**  
**Exercice clos le 31/12/2018**

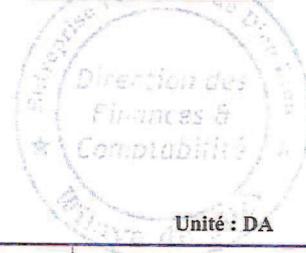
Unité:

ACTIF	Note	2018 Brut	2018 Amort-Prov.	2018 Net	2017 Net
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>		<b>11 642 090,00</b>	<b>9 905 856,66</b>	<b>1 736 233,34</b>	<b>3 289 704,18</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>		<b>9 034 712 664,84</b>	<b>4 295 886 840,84</b>	<b>4 738 825 824,00</b>	<b>3 807 576 147,97</b>
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 670 338 911,22	674 068 072,12	996 270 839,10	1 150 625 373,71
Installations, machines et outillage		3 051 114 217,48	1 649 451 367,54	1 401 662 849,94	1 616 709 637,10
Matériel de transport		4 259 594 144,24	1 928 567 931,72	2 331 026 212,52	1 029 247 613,83
Autres immobilisations corporelles		53 665 391,90	43 799 469,46	9 865 922,44	10 993 523,33
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilisations encours</b>		<b>1 172 685 991,97</b>	<b>0,00</b>	<b>1 172 685 991,97</b>	<b>1 075 622 707,37</b>
<b>Immobilisations financières</b>		<b>4 596 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4 596 000 000,00</b>	<b>6 000 405 000,00</b>
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (1) – entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 596 000 000,00		4 596 000 000,00	6 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		(0,00)	0,00	(0,00)	405 000,00
<b>Impôts différés actif</b>		<b>152 944 821,29</b>	<b>0,00</b>	<b>152 944 821,29</b>	<b>139 818 249,87</b>
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>14 967 985 568,10</b>	<b>4 305 792 697,50</b>	<b>10 662 192 870,60</b>	<b>11 026 711 809,39</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		<b>215 615 694,49</b>	<b>(54 145 685,85)</b>	<b>161 470 008,64</b>	<b>167 152 574,18</b>
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Finis et encours		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres stocks		215 615 694,49	54 145 685,85	161 470 008,64	167 152 574,18
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 504 048 002,25</b>	<b>(516 570 120,19)</b>	<b>987 477 882,06</b>	<b>1 299 238 203,55</b>
Clients		1 061 712 116,33	516 570 120,19	545 141 996,14	716 754 525,35
Autres débiteurs		15 537 206,88	0,00	15 537 206,88	15 340 508,20
Impôts et assimilés		426 798 679,04	(0,00)	426 798 679,04	567 143 170,00
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>4 154 399 322,53</b>	<b>0,00</b>	<b>4 154 399 322,53</b>	<b>3 372 334 803,68</b>
Placements et autres actifs financiers courants		2 300 000 000,00	0,00	2 300 000 000,00	0,00
Trésorerie		1 854 399 322,53	0,00	1 854 399 322,53	3 372 334 803,68
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>5 874 063 019,27</b>	<b>(570 715 806,04)</b>	<b>5 303 347 213,23</b>	<b>4 838 725 581,41</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>20 842 048 587,37</b>	<b>(4 876 508 503,54)</b>	<b>15 965 540 083,83</b>	<b>15 865 437 390,80</b>



Exercice allant 01/01/2022 au 31/12/2022

## Compte de résultats (Par nature)



Unité : DA

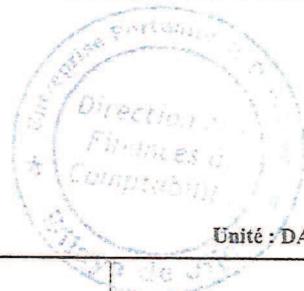
	Note	2022	2021
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Ventes de marchandises		75 382 324,36	72 614 654,57
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		4 787 543 074,81	3 529 404 506,21
Autres ventes		1 037 661 012,86	654 688 796,76
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>5 900 586 412,03</b>	<b>4 256 707 957,54</b>
Achats consommés		(248 288 247,20)	(221 618 187,78)
Services extérieurs et autres consommations		(234 861 913,74)	(117 770 488,88)
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(483 150 160,94)</b>	<b>(339 388 676,66)</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>5 417 436 251,09</b>	<b>3 917 319 280,88</b>
Charges de personnel		(2 897 795 329,65)	(2 191 699 958,06)
Impôts, taxes et versements assimilés		(116 659 698,06)	(95 687 802,30)
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 402 981 223,38</b>	<b>1 629 931 520,52</b>
Autres produits opérationnels		45 276 780,22	44 941 626,96
Autres charges opérationnelles		(35 513 841,23)	(27 789 763,58)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 664 851 042,55)	(1 706 826 849,82)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 196 439 373,49	993 375 967,53
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 944 332 493,31</b>	<b>933 632 501,61</b>
Produits financiers		383 937 143,00	358 916 490,49
Charges financières		0,00	0,00
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>383 937 143,00</b>	<b>358 916 490,49</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>2 328 269 636,31</b>	<b>1 292 548 992,10</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(796 799 866,96)	(279 803 916,01)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		183 925 779,88	66 641 342,00
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>7 526 239 708,74</b>	<b>5 653 942 042,52</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>(5 810 844 159,51)</b>	<b>(4 574 555 624,43)</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 715 395 549,23</b>	<b>1 079 386 418,09</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 715 395 549,23</b>	<b>1 079 386 418,09</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
<b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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



Exercice allant 01/01/2021 au 31/12/2021

## COMPTE DE RESULTATS (Par nature)



Unité : DA

	Note	2021	2020
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>18</b>		
Ventes de marchandises		72 614 654,57	52 280 400,45
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		3 529 404 506,21	2 504 720 093,41
Autres ventes		654 688 796,76	715 809 448,00
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>4 256 707 957,54</b>	<b>3 272 809 941,86</b>
Achats consommés	11	(221 618 187,78)	(169 125 866,87)
Services extérieurs et autres consommations	12	(117 770 488,88)	(120 839 692,10)
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(339 388 676,66)</b>	<b>(289 965 558,97)</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>3 917 319 280,88</b>	<b>2 982 844 382,89</b>
Charges de personnel	13	(2 191 699 958,06)	(1 987 446 227,89)
Impôts, taxes et versements assimilés	14	(95 687 802,30)	(78 601 631,24)
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 629 931 520,52</b>	<b>916 796 523,76</b>
Autres produits opérationnels	19	44 941 626,96	44 910 167,58
Autres charges opérationnelles	15	(27 789 763,58)	(56 869 632,76)
Dotations aux amortissements et aux provisions	17	(1 706 826 849,82)	(1 554 784 439,70)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	20	993 375 967,53	840 296 043,57
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>933 632 501,61</b>	<b>190 348 662,45</b>
Produits financiers	21	358 916 490,49	342 210 719,60
Charges financières	16	0,00	(276 298,74)
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>358 916 490,49</b>	<b>341 934 420,86</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>1 292 548 992,10</b>	<b>532 283 083,31</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(279 803 916,01)	(124 907 077,15)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		66 641 342,00	6 716 144,76
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>5 653 942 042,52</b>	<b>4 500 226 872,61</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>(4 574 555 624,43)</b>	<b>(4 086 134 721,69)</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 079 386 418,09</b>	<b>414 092 150,92</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 079 386 418,09</b>	<b>414 092 150,92</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
<b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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



Exercice allant 01/01/2020 au 31/12/2020

## Compte de résultats (Par nature)

	Note	2020	2019
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Ventes de marchandises		52 280 400,45	9 328 139,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 504 720 093,41	2 962 642 027,66
Autres ventes		715 809 448,00	1 004 236 713,22
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	18	<b>3 272 809 941,86</b>	<b>3 976 206 879,88</b>
Achats consommés	11	(169 125 866,87)	(130 811 286,79)
Services extérieurs et autres consommations	12	(120 839 692,10)	(221 027 326,95)
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(289 965 558,97)</b>	<b>(351 838 613,74)</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>2 982 844 382,89</b>	<b>3 624 368 266,14</b>
Charges de personnel	13	(1 987 446 227,89)	(2 365 585 882,97)
Impôts, taxes et versements assimilés	14	(78 601 631,24)	(110 285 557,97)
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>916 796 523,76</b>	<b>1 148 496 825,20</b>
Autres produits opérationnels	19	44 910 167,58	79 765 590,02
Autres charges opérationnelles	15	(56 869 632,76)	(33 200 908,53)
Dotations aux amortissements et aux provisions	17	(1 554 784 439,70)	(1 305 916 587,59)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	20	840 296 043,57	769 260 349,01
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>190 348 662,45</b>	<b>658 405 268,11</b>
Produits financiers	21	342 210 719,60	324 664 256,57
Charges financières	16	(276 298,74)	0,00
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>341 934 420,86</b>	<b>324 664 256,57</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>532 283 083,31</b>	<b>983 069 524,68</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(124 907 077,15)	(173 471 555,39)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		6 716 144,76	17 353 256,92
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>4 500 226 872,61</b>	<b>5 149 897 075,48</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>(4 086 134 721,69)</b>	<b>(4 322 945 849,27)</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>414 092 150,92</b>	<b>826 951 226,21</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>414 092 150,92</b>	<b>826 951 226,21</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
<b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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



Exercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019

## Compte de résultats (Par nature)



Unité: DA

	Note	2019	2018
<b>Chiffre d'affaires</b>			
Ventes de marchandises		9 328 139,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 962 642 027,66	2 695 133 203,49
Autres ventes		1 004 236 713,22	992 975 096,28
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>18</b>	<b>3 976 206 879,88</b>	<b>3 688 108 299,77</b>
Achats consommés	11	(130 811 286,79)	(135 799 845,14)
Services extérieurs et autres consommations	12	(221 027 326,95)	(200 431 279,75)
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(351 838 613,74)</b>	<b>(336 231 124,89)</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>3 624 368 266,14</b>	<b>3 351 877 174,88</b>
Charges de personnel	13	(2 365 585 882,97)	(1 527 645 071,77)
Impôts, taxes et versements assimilés	14	(110 285 557,97)	(118 006 150,30)
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 148 496 825,20</b>	<b>1 706 225 952,81</b>
Autres produits opérationnels	19	79 765 590,02	43 446 689,59
Autres charges opérationnelles	15	(33 200 908,53)	(38 972 330,93)
Dotations aux amortissements et aux provisions	17	(1 305 916 587,59)	(1 209 978 227,07)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	21	769 260 349,01	644 151 710,05
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>658 405 268,11</b>	<b>1 144 873 794,45</b>
Produits financiers	20	324 664 256,57	189 949 819,55
Charges financières	16	0,00	(8 236 041,15)
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>324 664 256,57</b>	<b>181 713 778,40</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>983 069 524,68</b>	<b>1 326 587 572,85</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(173 471 555,39)	(351 777 200,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		17 353 256,92	(16 699 609,61)
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>5 149 897 075,48</b>	<b>4 565 656 518,96</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>(4 322 945 849,27)</b>	<b>(3 607 545 755,72)</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>826 951 226,21</b>	<b>958 110 763,24</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>826 951 226,21</b>	<b>958 110 763,24</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
<b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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



## Compte de resultats (Par nature)



Unité:

	Note	2018	2017
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		0,00	0,00
Prestations de services		2 695 133 203,49	2 852 549 238,27
Autres ventes		992 975 096,28	1 176 640 037,98
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>3 688 108 299,77</b>	<b>4 029 189 276,25</b>
Achats consommés		(135 799 845,14)	(119 360 604,42)
Services extérieurs et autres consommations		(200 431 279,75)	(237 743 079,11)
<b>II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(336 231 124,89)</b>	<b>(357 103 683,53)</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>3 351 877 174,88</b>	<b>3 672 085 592,72</b>
Charges de personnel		(1 527 645 071,77)	(1 477 233 422,72)
Impôts, taxes et versements assimilés		(118 006 150,30)	(115 567 965,46)
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 706 225 952,81</b>	<b>2 079 284 204,54</b>
Autres produits opérationnels		43 446 689,59	262 961 267,86
Autres charges opérationnelles		(38 972 330,93)	(181 405 084,30)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 209 978 227,07)	(1 079 350 952,55)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		644 151 710,05	373 166 935,70
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 144 873 794,45</b>	<b>1 454 656 371,25</b>
Produits financiers		189 949 819,55	184 284 651,59
Charges financières		(8 236 041,15)	(1 906 786,23)
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>181 713 778,40</b>	<b>182 377 865,36</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>1 326 587 572,85</b>	<b>1 637 034 236,61</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(351 777 200,00)	(441 876 280,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(16 699 609,61)	1 400 709,06
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>4 565 656 518,96</b>	<b>4 849 602 131,40</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>(3 607 545 755,72)</b>	<b>(3 653 043 465,73)</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>958 110 763,24</b>	<b>1 196 558 665,67</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>958 110 763,24</b>	<b>1 196 558 665,67</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
<b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير الضريبة على أرباح الشركات على سياسة توزيع الأرباح داخل المؤسسة ولمعرفة هذه الآثار أجرينا دراسة على مؤسسة ميناء "جن جن" خلال الفترة (2018-2022) ومن أجل الوصول إلى النتائج المرجوة استخدمنا المنهج الوصفي لتغطية كل جوانب الموضوع، استنادا على المدخل الوثائقي وذلك بالاعتماد على جمع وفحص مجموعة من الوثائق و السندات الصادرة عن المؤسسة محل الدراسة.

ولقد توصلت هذه الدراسة إلى أن للضريبة تأثيرات سلبية و إيجابية على نتيجة المؤسسة وقيمة توزيعاتها، كما أن هناك علاقة عكسية بين الضريبة وقيمة توزيعات الأرباح.

### الكلمات المفتاحية:

الضريبة على أرباح الشركات، سياسة توزيع الأرباح، الضريبة، الربح، توزيع الربح.

## Abstract

This study aimed to find out the effect of corporate profit tax on the profit distribution policy within the institution. To know these effects, we conducted a study on the "Jin Jinn" port corporation during the period (2018-2022). In order to reach the desired results, we used the descriptive approach to cover all aspects of the subject, based on On the documentary approach, based on collecting and examining a set of documents and bonds issued by the institution under study.

This study concluded that the tax has negative and positive effects on the outcome of the institution and the value of its distributions, and there is an inverse relationship between the tax and the value of dividends

### key words:

Corporate profit tax, dividend policy, tax, profit, profit distribution.