

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة بعنوان:

تأثير النمو الداخلي في المؤسسة الاقتصادية على

سياسة توزيع الأرباح

دراسة حالة المؤسسة المينائية - جن جن - جيجل

مذكرة مكتملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الدكتورة:

إعداد الطالبين:

إلهام بوحبيبة

❖ بوبيدي ياسمين

❖ يسعد مروة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة جيجل	
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الدكتورة: إلهام بوحبيبة
مناقشا	جامعة جيجل	

السنة الجامعية: 2021/2020

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة بعنوان:

تأثير النمو الداخلي في المؤسسة الاقتصادية على

سياسة توزيع الأرباح

دراسة حالة المؤسسة المينائية - جن جن - جيجل

مذكرة مكتملة لمتطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الدكتورة:

إعداد الطالبين:

إلهام بوحبيبة

❖ بوبيدي ياسمين

❖ يسعد مروة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة جيجل	
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الدكتورة: إلهام بوحبيبة
مناقشا	جامعة جيجل	

السنة الجامعية: 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

The image displays the Basmala in a stylized, bold Arabic calligraphic font. The text is oriented vertically, reading from right to left. Each letter is meticulously drawn with thick black strokes. Small black arrows and numbers (1, 2, 3) are placed at various points along the strokes to indicate the correct direction and sequence of writing. For example, the 'B' (Ba) has a '3' above it, and the 'L' (Lam) has a '2' below it. The entire calligraphic piece is centered within a decorative blue border that features small square motifs at the corners.

شكر و عرفان

نحمد الله عز وجل ونشكره وهو أحق من يشكر على توفيقه
لنا على إتمام هذا البحث.

نتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى أستاذتنا الفاضلة

"إلهام بوحبيبة"

التي تفضلت بالإشراف على هذا البحث وإرشادها لنا

وصبرها على أخطائنا وزلاتنا

كما لا ننسى أن نتقدم أيضا بالشكر إلى مصلحة قسم

المحاسبة والمالية في المؤسسة المينائية جن جن جيغل.

إلى كل من أعاننا وساندنا في إنجاز هذا البحث

ولو بالكلمة الطيبة.

أهداء

أهدي ثمرة جهدي هذه إلى:
الشمعة التي أنارت دربي وفتحت لي أبواب العلم والمعرفة إلى أعز الناس في
الوجود الغالية **أمي ثم أمي ثم أمي** أطال الله في عمرها.
إلى الإنسان الذي سعى إلى تربيتي وتعليمي ودعمي وكان مثلي الأعلى
أبي الغالي حفظه الله.
إلى من شاركوني أبي وأمي وقاسموني ألعاب الصبا والكبر إخوتي الأعزاء.
إلى الأهل والأقارب والأحبة والأصدقاء.
إلى كل من وسعهم قلبي وسها عن ذكرهم قلبي.

ياسمين + مروة



قائمة المحتويات

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	الشكر
II	الإهداء
III	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VII	قائمة الملاحق
VIII	قائمة الرموز
أ - ح	المقدمة
الفصل الأول: النمو الداخلي في المؤسسة	
8	تمهيد
9	المبحث الأول: عموميات حول نمو المؤسسة
9	المطلب الأول: ماهية نمو المؤسسة
13	المطلب الثاني: أنواع نمو المؤسسة
18	المطلب الثالث: مؤشرات قياس النمو في المؤسسة
23	المبحث الثاني: النمو الداخلي
23	المطلب الأول: أساسيات حول النمو الداخلي
24	المطلب الثاني: نظريات المفسرة للنمو الداخلي
26	المطلب الثالث: مزايا و عيوب النمو الداخلي
27	المبحث الثالث: تحليل المنطق المالي و الاستراتيجي لنمو المؤسسة
27	المطلب الأول: تحليل المنطق المالي للمؤسسة
34	المطلب الثاني: الاستراتيجيات الأساسية للنمو في المؤسسة
40	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: سياسة دعم النمو في المؤسسة	
42	تمهيد
43	المبحث الأول: سياسة توزيع الأرباح
43	المطلب الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح

فهرس المحتويات

47	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح
49	المطلب الثالث: نظريات سياسة توزيع الأرباح
53	المبحث الثاني: سياسة احتجاز الأرباح
54	المطلب الأول: أساسيات حول الأرباح المحتجزة
57	المطلب الثاني: تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة
59	المطلب الثالث: نموذج النمو الداخلي في مقسوم الأرباح
61	المبحث الثالث: تأثير النمو الداخلي على توزيع الأرباح في المؤسسة
61	المطلب الأول: علاقة المردودية و النمو الداخلي
63	المطلب الثاني: معدل النمو و علاقته بتوزيع الأرباح
65	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: تقييم سياسة النمو الداخلي في المؤسسة المينائية	
67	تمهيد
68	المبحث الأول: بطاقة فنية لمؤسسة المينائية جيجل
68	المطلب الأول: لمحة تاريخية عن ميناء جنجن
69	المطلب الثاني: أهداف ووظائف المؤسسة و هيكلها التنظيمي
76	المطلب الثالث: دراسة هيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة و المالية
78	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية جنجن
78	المطلب الأول: قراءة عامة لبعض المؤشرات المالية و الاقتصادية
86	المطلب الثاني: دراسة التوازنات المالية للمؤسسة مينائية عن طريق TPF
93	المبحث الثالث: علاقة النمو الداخلي بتوزيع الأرباح في المؤسسة المينائية
93	المطلب الأول: حساب المردودية الاقتصادية و المالية للمؤسسة
97	المطلب الثاني: المردودية و النمو الداخلي و علاقتهما بتوزيع الأرباح
99	خلاصة الفصل
100	الخاتمة
104	قائمة المراجع



قائمة الجداول

قائمة الجداول

قائمة الجداول

صفحة	عنوان الجدول	رقم
12	سلبيات و ايجابيات نمو المؤسسة	(1_1)
31	جدول تدفقات المالية متعدد السنوات TPF	(2_1)
32	حالات سلوك المالي	(3_1)
35	مصفوفة اتجاهات النمو ANSOFT	(4_1)
79	نمو نشاط للفترة (2020_2017)	(1_3)
81	توزيع القيمة المضافة لفترة(2020_2017)	(2_3)
82	قدرة على التمويل الذاتي لفترة (2020_2017)	(3_3)
84	تمويل الذاتي للفترة (2020_2027)	(4_3)
87	جدول تدفقات المالية متعدد السنوات (2020_2017)	(5_3)
89	تحليل فائض الإجمالي للاستغلال لفترة (2020_2017)	(6_3)
90	تطور فائض خزينة الاستغلال لفترة (2020_2017)	(7_3)
92	تحليل خزينة الصافية لفترة (2020_2017)	(8_3)
93	السلوك المالي للمؤسسة لفترة (2020_2017)	(9_3)
94	حساب الاصول الاقتصادية لفترة (2020_2017)	(10_3)
95	المردودية الاقتصادية و مركباتها لفترة (2020_2017)	(11_3)
96	المردودية المالية لفترة (2020_2017)	(12_3)
97	حساب معدل النمو لفترة (2020_2017)	(13_3)



قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	صفحة
(1_1)	استحواذ مؤسسة أ على مؤسسة ب	14
(2_1)	اندماج مؤسسة أ مع مؤسسة ب	14
(3_1)	مساهمة مؤسسة أ مع أصول مؤسسة ب	15
(4_1)	مؤشرات نمو المؤسسة	19
(5_1)	عناصر المشكلة للقيمة المضافة	20
(1_3)	هيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية جنجن	71
(2_3)	هيكل مديرية المحاسبة المالية	76
(3_3)	التمثيل البياني لنمو قدرة التمويل الذاتي لفترة(2017_2020)	83
(4_3)	التمثيل البياني لتمويل الذاتي لفترة (2017_2020)	84
(5_3)	التمثيل البياني لنمو الأموال الخاصة(2017_2020)	85
(6_3)	التمثيل البياني للعناصر المكونة ل DAFIC لفترة (2017_2020)	89
(7_3)	التمثيل البياني لتطور خزينة و العناصر المكونة لها (2017_2020)	92
(8_3)	التمثيل البياني لعلاقة المردودية المالية و المردودية الاقتصادية (2017_2020)	96
(9_3)	تطور معدل النمو و معدل الأرباح الموزعة و معدل الأرباح المحتفظة (2017_2020)	98

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

رقم	عنوان الملحق
(1)	Billon Passif 2017
(2)	Billon Actif 2017
(3)	Billon Passif 2018
(4)	Billon Actif 2018
(5)	Billon Passif 2019
(6)	Billon Actif 2019
(7)	ميزانية الخصوم 2020
(8)	ميزانية الأصول 2020
(9)	Compte de resultats (par nature) 2018
(10)	Compte de resultants (par nature) 2019
(11)	جدول حساب النتائج (حسب الطبيعة) 2020

قائمة الرموز

قائمة الرموز

قائمة الرموز

الرمز	اللغة الأجنبية	اللغة العربية
EPJ	Eentreprise Portuaire DJenDJen	المؤسسة المينائية جنجن
CA	Chiffre d'affier	رقم الأعمال
VA	Valeur ajouté	القيمة المضافة
CP	Capitaux propre	الاموال الخاصة
AE	Actif économique	الأصول الاقتصادية
D	Dettes	الديون
Re	Rentabilité économique	المردودية الاقتصادية
Rf	Rentabilité financière	المردودية المالية
Ro	Résultat opérationnel	النتيجة العملياتية
Rnet	Résultat net	النتيجة الصافية
TPFF	Tableau Pluriannuelle des Flux Financier	جدول تدفقات المالية متعدد السنوات
EBE	L'excédent Brut d'exploitation	فائض الاجمالي للاستغلال
ETE	L'excédent du Trésorerie d'exploitation	فائض خزينة الاستغلال
DAFIC	Solde Apres Financement interne de croissance	متاحات بعد التمويل الداخلي للنمو
F	Solde Financier	رصيد مالي
G	Solde courant	رصيد جاري
BFRex	Besoin de fonds de roulement d'exploitation	احتياج فر رأس المال العامل للاستغلال
BFRHex	Besoin de fonds de roulement hors exploitation	احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
g	Taux de croissance interne	معدل النمو الداخلي
d	Taux de distribution dés bénéfices	معدل توزيع الأرباح

مقدمة

المقدمة

يعد النمو الخلية الأساسية التي يقوم عليها الاقتصاد الوطني فهو فالاتجاه المتزايد نحو العولمة وهذا مسألة لا مفر منها، وواقع الأمر يؤكد أن هذا الاتجاه مرتبط بدرجة كبيرة بالتأثير القوي على تطور الفكر التسييري للمؤسسات الاقتصادية، هذه الأخيرة التي تعد الخلية الأساسية التي يقوم عليها الاقتصاد الوطني .

فبعد ان كان الربح هو الغاية الأساسية المعتمدة في المرحلة السابقة، أصبح لازما على المؤسسة اليوم ربط هذا الهدف بأولوية البقاء والتأقلم مع المحيط الاقتصادي التنافسي، الذي يتسم بمجموعة من التحديات والتغيرات سواء كان ذلك على الصعيد الداخلي أو الخارجي .

فالنمو بصفة عامة يعد وظيفة إستراتيجية جد هامة للمؤسسة الاقتصادية كونه نتيجة لقراراتها الإستراتيجية، ومن ثم فهو يعكس مدى نجاح هذه الاستراتيجيات المتعلقة بجانب التطور، التوسع، البقاء والاستمرارية والتي تشكلها السياسات المحددة لحجم الاستثمار، سياسات توزيع الأرباح وهيكل سياسات التمويل .

أصبحت استراتيجية النمو تركز على النمو الداخلي بصفة خاصة، وأصبحت حاجة ضرورية للمؤسسات الاقتصادية الهادفة الى البقاء والاستمرار لمواجهة حالة التنافس المتصاعدة التي تشهدها أغلب أسواق العالم .

تعتبر سياسات المالية الخاصة بالتصرف في الأرباح في المؤسسة الاقتصادية، والتي تدعم النمو فيها من أهم وأكثر الموضوعات اهتماما وجدلا في فكر الإدارة المالية المعاصرة، فما بين توزيع الأرباح او احتجازها داخل المؤسسة وجدت الإدارة المالية نفسها بين تيارين، فالقرارات التي تتخذها المؤسسة بخصوص الأرباح تحكمها مجموعة من الاعتبارات والقيود والتي تحكمها بالدرجة الأولى أهداف المؤسسة وتطلعاتها نحو الاستمرار والنمو مستقبلا .

أولا : اشكالية البحث :

و على ضوء ما سبق تتجلى معالم اشكالية البحث في السؤال التالي :

كيف يؤثر النمو الداخلي على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية جيجل ؟

و بهدف التحليل المعمق لهذه الاشكالية تم طرح الأسئلة الفرعية التالية :

__ هل المؤشرات المالية للمؤسسة المينائية جنجن في ارتفاع مستمر؟

__ هل تعتمد المؤسسة المينائية جنجن على التمويل الداخلي لتحقيق نموها المتوازن؟

__ هل يتعلق نمو المؤسسة الداخلي بمردوديتها المالية؟

__ هل تؤثر المردودية المالية على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية جنجن؟

ثانيا: فرضيات الدراسة :

من الأجل الإحاطة بجوانب الموضوع ومن أجل تقديم ايجابيات مؤقتة للأسئلة المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية :

_ المؤشرات المالية للمؤسسة المينائية في ارتفاع مستمر .

_ تعتمد المؤسسة على التمويل الداخلي لتحقيق نموها المتوازن .

_ يتعلق نمو المؤسسة الداخلي بمردوديتها المالية .

_ تأثير المردودية المالية على سياسة توزيع الأرباح .

ثالثا : أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في انها يتعرض لموضوع النمو الداخلي وسيلسة توزيع الأرباح وأهميته في المؤسسة الاقتصادية، الذي يبرز قدرة المؤسسة من الدخول في جو تنافسي يسمح لها برفع التحديات التي ستواجهها، والتي تدعوها لتكييف مختلف أنشطتها مع ما هو جاري على المستوى العالمي، وتبني إستراتيجية النمو كواحدة من أهم الشروط التي تمكن المؤسسة من المحافظة على مركزها التنافسي .

لتحقيق النمو المراد الوصول إليه تحتاج المؤسسة إلى موارد مالية داخلية وخارجية، تساهم في تمويل نشاطها وتدعيم مركزها المالي، ما يدعو لضرورة المفاضلة ما بين اتخاذ القرار الاحتفاظ بالأرباح كأداة للتمويل أو توزيعها على المساهمين .

رابعا : أهداف الدراسة

وتهدف هذه الدراسة إلى :

_ إبراز الجوانب الاقتصادية والاستراتيجية والمالية لمفهوم نمو المؤسسة ومؤشرات قياسه .

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

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

خامسا : منهج الدراسة

بناء على طبيعة الإشكالية المطروحة وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة وقصد الإحاطة بجوانب الموضوع حاولنا استخدام المنهج الوصفي التحليلي من أجل التعرف علو كذا تحليل النتائج المتوصل إليه، وفي الدراسة الميدانية اعتمدنا أسلوب دراسة الحالة، بالاستعانة بمزيج من أدوات التحليل المالي .

سادسا : أسباب اختيار الموضوع

تم اختيار الموضوع بناء على جملة من الاعتبارات نوجز منها :

أسباب موضوعية :

_ يعد موضوع نمو الداخلي للمؤسسة من بين الأهداف الرئيسية للمؤسسة خاصة فيما يتعلق باتخاذها للقرارات الاستراتيجية لما لها من تأثير على سياسة توزيع الأرباح.

_ أهمية هذا الموضوع خاصة في الظروف السائدة هذه الفترة (جائحة كورونا).

_ قلة الدراسات والبحوث التي تناولت هذا الموضوع .

أسباب ذاتية :

_ الميل الشخصي للموضوع ورغبتنا في التعرف والتعمق فيه أكثر .

_ علاقة البحث بتخصص الدراسة " إدارة مالية " .

_ الرغبة في تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية لمحتواة ترشيد قراراتها المالية لدعم نموها .

سابعا : إطار الدراسة .

نظرا للأهمية الكبيرة التي تحتلها المؤسسة المينائية لجيجل، باعتبارها إحدى المؤسسات الاقتصادية ذات الأسمم الرائدة في مجال النقل البحري في الجزائر عامة وفي الشرق خاصة، وقع اختيارنا عليها كإطار مكاني لتحليل موضوع البحث للفترة الممتدة ما بين (2017_2020) .

ثامنا: الدراسات السابقة .

_ مذكرة سمية دربال : سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية خلال الفترة الممتدة من (2005_2010) .

المقدمة

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة الى تحليل الجوانب الاقتصادية والاستراتيجية والمالية لمفهوم نمو المؤسسة الذي يتميز بتعدد جوانبه وتداخلها، كما حاولت تفسير العوامل الداخلية المتحركة في نمو المؤسسات على اختلاف أحجامها واختبار مدى وجود أثر لهذه الأحجام على سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي .

وقد توصلت الباحثة في التحليل بأن هناك مجموعة من العوامل الخفية المفسرة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل نموها الداخلي والمستخرجة من العوامل الأولية المقترحة، هي سياسة المؤسسة التجارية، مردودية المؤسسة، الأداء الاقتصادي للمؤسسة، الهيكل المالي، سياسة التمويل، مردودية الأموال الخاصة، كما ظهرت بمجموعة من العوامل الخفية المفسرة لسلوك المؤسسات الكبيرة في تمويل نموها، هي سياسة التمويل، القضية المضافة، سياسة الاستدانة، الاداء الاقتصادي للمؤسسة، وسياسة التمويل الذاتي للمؤسسة .

_ إلياس بن ساسي :**النمو ومفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة**، مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمؤسسات والحكومات .

يتمحور موضوع هذه الورقة حول الاتجاهات التسييرية الحديثة التي غابت عن المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، وذلك يعرض الباحث للادوات العلمية التي تساعد المسير على توجيه ومراقبة أداء المؤسسة الاستراتيجية والمالي .

حيث حاول ابراز مختلف التحولات الهيكلية العميقة التي مست الاقتصاد الوطني في مختلف الجوانب الاقتصادية والمالية والتنظيمية والقانونية، التي ينتظر منها تصحيح التوجه التسييري لمؤسساتنا الذي ارتكز سابقا على توزيع مداخيل الدولة من ريع البترول في شكل أجور موجهة للعمال، وارتكزت المداخلة في دراسة هذا الموضوع على المحاور الرئيسية التالية :

_ مفاهيم مرتبطة بالنمو وخلق الثروة .

_ أشكال وأساليب نمو المؤسسات .

_ مفهوم خلق القيمة باعتباره مقياس للأداء المالي.

وقد عمل الباحث على اسقاط الجوانب النظرية للدراسة على المؤسسات الجزائرية من خلال دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتقريب بحاسي مسعود ENAFOR للفترة الممتدة ما بين 1997_1999 .

و قد توصل من خلال هذا البحث الى أن المؤسسة الاقتصادية الجزائرية مازالت بعيدة من مسارها الحقيقي المتمثل في اعتمادها الكلي على نشاطها الأساسي في انتاج الثروة ومن ثم توزيعها على مختلف المتعاملين

المقدمة

الاقتصاديين، ومن ثم دفع عجلة الاقتصاد الوطني والنمو خارج المحروقات والنفط، وبالتالي لابد من اصلاحات جذرية في مجال الفكر التسييري وثقافة التسيير الحر لدى المدراء والمسيرين .

_ قدي عبد المجيد ودادن عبد الوهاب :تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية كسلوك لتقييم الاداء المالي، مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمؤسسات والحكومات يتمحور موضوع هذه الورقة حول النمو كوظيفة استراتيجية جد هامة للمؤسسة الاقتصادية، حيث سعى الباحث الى تحديد سلوك المؤسسات الاقتصادية باختلاف أحجامها في تمويل نموها .

حيث قام بإخضاع ظاهرة التمويل الداخلي للنمو في المؤسسات الاقتصادية الى منطق مالي دو منفعة مزدوجة، فمن جهة يكشف هذا التحليل عن سلوك المؤسسة في تمويل تنوؤها داخليا ويسمح من جهة أخرى بترشيد القرارات المالية والاقتصادية ذات التأثير على نجاعة الأداء المالي للمؤسسة .

وقد تم اسقاط هذه الدراسة على مؤسستين جزائريتين : المؤسسة الوطنية للأشغال في الأبار (ENTP) والمؤسسة الوطنية للتقيب (ENAFOR) بمنطقة حاسي مسعود ولاية ورقلة، وتنقسم هذه المداخلة الى المحاور المتمثلة في : الديناميكية المالية للنمو الداخلي، نموذج النمو الداخلي، تحليل ظاهرة التمويل الداخلي للنمو في المؤسسات محل الدراسة .

وقد توصل الى أن يتطلب تنفيذ النمو الاعداد المسبق لوسائل التمويل بصفة عامة والتي تعتمد على طاقة التمويل الذاتي، فرص زيادة رأس المال ثم الاستعانة بالأموال الخارجية في الأجلين المتوسط والبعيد، مع ضرورة أن تحظى الطاقات الداخلية بالأهمية الكبرى .

_ لعجالي عادل :دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجيات نمو المؤسسة، دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في سنة 2011_2012.

هدف الباحث من خلال الدراسة الى التعرف على دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجيات نمو المؤسسة لدى بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بولاية سطيف، وبما أن الدراسة افترضت أن مستوى تحليل الموارد والكفاءات في المؤسسات محل الدراسة يقتصر على الموارد فقط، فقد تم اعتماد ثلاث أبعاد للموارد تمثلت في (الموارد البشرية، الموارد الملموسة، الموارد المعنوية)، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تطوير استبيان لغرض جمع البيانات من المؤسسات محل الدراسة والتي بلغت تعدادها 30 مؤسسة، والتي تمثل حجم عينة قصدية، وتم استخدام الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية spss لتحليل بيانات الاستمارة اعتمادا على المتوسطات الحسابية والانحدار المتعدد وغيرها، وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج كان من أبرزها :

_ أن هناك دور للموارد في تحديد استراتيجية النمو للمؤسسات محل الدراسة .

المقدمة

_ أنه لا توجد فروق ذات معنوية إحصائية لإجابات المؤسسات محل الدراسة حول الموارد تعزى لمتغير الملكية لهاته المؤسسات.

_ أن هناك فروق ذات معنوية إحصائية لإجابات المؤسسات محل الدراسة حول الموارد تعزى لمتغير التصنيف الاقتصادي .

تاسعا : صعوبات الدراسة :

يمكن حصر الصعوبات التي تمت مواجهتها في اعتماد هذا البحث على مايلي :

_ صعوبات نظرية ترجع الى قلة المراجع العربية، والبحوث التي تناولت الموضوع خاصة حول النمو الداخلي.

_ إيجاد صعوبة في استنبالنا من طرف المؤسسة محل الدراسة بسبب الظروف الصحية السائدة (جائحة كورونا).

_ التحفظ في تقديم المعلومات من طرف المؤسسة محل الدراسة، وتردد المسيرين في تقديم المعطيات الضرورية للدراسة.

_ وجود نمو داخلي بطيء مما صعب دراسة هذا الموضوع في المؤسسة.

عاشرا : هيكل البحث

قصد الإلمام بموضوع البحث فقد تم تقسيمه الى ثلاث فصول، فصلان نظريان، وفصل تطبيقي

الفصل الأول : يتناول كل من ما يتعلق بإستراتيجية النمو في المؤسسة وذلك من خلال ابراز ماهيته وأنواعه إضافة الى تحليل المنطق المالي للنمو والاستراتيجيات الأساسية له .

الفصل الثاني : يتناول السياسات التي تدعم النمو في المؤسسة الاقتصادية وذلك بالتطرق لسياسة توزيع الأرباح والاحتفاظ بها، وفي الأخير ابراز العلاقة التي تربط بين النمو والسياستين السابقتين .

الفصل الثالث : وهو الفصل التطبيقي الذي خصص لدراسة حالة المؤسسة المينائية جيجل للفترة 2017_2020، من خلال تقديم المؤسسة وتحليل نموها والسياسة التي تتبعها في تمويل النمو، وصولا الى ابراز العلاقة التي تربط نمو المؤسسة بسياستها في توزيع الأرباح والاحتفاظ بها .

الفصل الأول:

النمو الداخلي في المؤسسة

المبحث الأول: ماهية نمو المؤسسة

المبحث الثاني: أنواع نمو المؤسسة

المبحث الثالث: مؤشرات قياس النمو في المؤسسة

تمهيد :

إن المؤسسات مجبرة على النمو ذلك أن استمرارها مرهون بمدى رضا عملائها وولائهم لها فعليها أن تترك كل خطوة تخطوها الى الأمام تمكنها من كسب زبائن جدد وسوق جديد، وبالتالي تتمكن من تحقيق أرباح تعود بالفائدة عليها وعلى الاقتصاد الوطني من جهة وتزايد رفاهية المجتمع من جهة لأخرى.

فالنمو يتحقق وفق استراتيجية محكمة توضح على أسس علمية دقيقة، في ظل هذه التغيرات قامت المؤسسات باعتماد على استراتيجية النمو كضرورة ملحة لكل مؤسسة تريد أن تنمو وكذلك لأهمية استراتيجية النمو في تعزيز موارد وكفاءات المؤسسة.

ويهدف هذا الفصل الى تحليل العديد من الجوانب المتعلقة بظاهرة النمو في المؤسسة حيث تم تقسيمه الى ثلاثة مباحث :

في المبحث الأول تم التركيز على النمو في المؤسسة الاقتصادية وذلك بالتطرق الى مفهومه، وأهدافه من خلال عدة مستويات كذلك فرص النمو في المؤسسة الاقتصادية وأخيرا ايجابيات وسلبيات نمو، أسباب النمو ومؤشرات قياسه.

أما المبحث الثاني خصص لدراسة أنواع النمو في المؤسسة الاقتصادية (النمو الداخلي، النمو خارجي، النمو التعاقدية).

أخيرا المبحث الثالث قمنا بدراسة الديناميكية المالية للنمو والنمو المتوازن عن طريق جدول النفقات المالية متعدد السنوات والتطرق الى أهم استراتيجيتين للنمو : استراتيجية التخصص، استراتيجية التنويع.

المبحث الأول: عموميات حول نمو المؤسسة.

في هذا المبحث نحاول دراسة عموميات حول نمو المؤسسة، فنتطرق الى مفهومه واهم أسبابه ومؤشرات قياسه الكمية والنوعية على التوالي.

المطلب الأول: ماهية نمو المؤسسة.

1_ تعريف نمو المؤسسة.

يعرف نمو المؤسسة بأنه "التوسع من حيث زيادة في أبعاد المؤسسة في سياق التطور بفضل الطلب المتزايد على منتجاتها وتكون المؤسسة في حالة من الازدهار تتميز بوجودها المؤكد في الأسواق، سهولة تعريف المنتج والتنشيط القوي لاندماج وزيادة في تشغيل اليد العاملة وارتفاع فالبورصة".¹

كما يعرف النمو من طرف Starbuck على أنه ليس بظاهرة عفوية، وإنما راجع الى قرارات تسييرية، فالنمو يرجع لزيادة في الانتاج بسبب الزيادة في الطلب داخل السوق مما يعمل على زيادة مبيعات والتي بدورها تؤدي الى زيادة الأرباح مما يسمح للمؤسسة بالاستثمار في عوامل انتاج أخرى من أجل أن تتأقلم مع الطلب الجديد.²

وعادة يشير النمو الى التطور الكمي والنوعي للمؤسسة على المدى الطويل، نتائج عملية النمو هذه تترجم من جهة بتعديل أبعاد المؤسسة. يعني الارتفاع في العوامل الكمية للمؤسسة (مثل الانتاج، رقم الأعمال، الاستثمارات. ..الخ) مع ارفاقها بتغيير الخصائص الداخلية التي تترجم في هيكلها، النظام التسييري وثقافة المؤسسة ككل.³

من خلال ماسبق يمكننا القول أن نمو المؤسسة هو تغيير ديناميكي لظاهرة اقتصادية تعكس مدى نجاح المؤسسة في انماء طاقاتها الكلية لهدف الاستمرار والبقاء، هذه الظاهرة تتضمن تغيرات في نتائج المؤسسة وخصائصها التنظيمية وبالتالي فان اتباع المؤسسة لسياسة النمو يكون بهدف اتخاذ مواقع هامة في السوق وتحسين وضعيتها التنافسية وتنمية امكانياتها المالية.

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي لجنة التقويم مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من أجل عقد النمو، الدورة العامة العادية 26، الجزائر، جويلية 2005، ص 9.

² محمد كروش، استراتيجية نمو المؤسسات صغيرة ومتوسطة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراة في علوم التسيير، كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم تسيير. جامعة أوبوكر بلقاسم، تلمسان، الجزائر، 2013_2014، ص 47.

³ J.M Auriac, A. cavagnol et autres 'économie d' entreprise', stratégie de l'entreprise et éthique, tome 2, castelle, paris, 1997, p 135.

2_ أسباب نمو المؤسسة.

والمقصود هنا هو أسباب الاهتمام لنمو المؤسسة حيث تحرص جميع المؤسسات على النمو وزيادة حجمه وذلك راجع الى ¹:

- المزايا الاقتصادية المرتبطة بالحجم الكبير، حيث نجد الانتاج الكبير يصاحبه تخفيض في التكاليف وكفاءة أكبر.
- النمو وزيادة الحجم هدف استراتيجي عام لمعظم المؤسسات، وذلك لكون المؤسسات الكبيرة تلقى الدعم دائما من الحكومات وكذلك يسهل لها الاحتفاظ بموارد أكثر تقيها من مخاطر عدم التأكد.
- إن نمو المؤسسة وتزايد حجمها يزيد من شهرة وقوة الإدارة العليا، ويزيد في حصولهم على رواتب ومزايا أفضل.
- إن الحجم الكبير للمؤسسة والنمو يوفران لها مزيد من القوة أمام المؤسسات والجهات الأخرى في بيئة المؤسسة كالموردين والنقابات والحكومة وغيرها.

لكن ورغم هذه الأهمية والأسباب التي تدفع المؤسسات الى النمو، وزيادة حجمها إلا أننا في الواقع نجد جميع المؤسسات في نمو مستمر، فبعضها ينمو ويزداد حجمها بسرعة فائقة والبعض الآخر تبقى صغيرة، ويرجع ذلك جزئيا الى التفاوت في الظروف الداخلية والخارجية التي تواجهها مؤسسات.

3_ أهداف نمو المؤسسة:

يمكن تصنيف أهداف المؤسسة على أساس المستويات التالية:

3_1_ أهداف النمو على المستوى التسييري ²:

يساهم النمو في هذا المستوى في تحقيق الأهداف الرئيسية للمؤسسة والمتمثلة في البقاء والاستمرار وتحقيق الربح، وهذا يتم من خلال تراكمات النجاح المحقق من طرف المؤسسة لتشكل ثقافة لتسيير داخلها، يعتمد عليها أصحاب القرار كمرجع في إعداد المخططات وتسيير الأهداف هذه المرجعية في اتخاذ القرار تظهر من خلال التوافق بين المسيرين والمالكين (المساهمين) على سلوك النهج معين لنمو يحقق أهداف الطرفين المتراوحة بين الارتفاع في معدل الربح والارتفاع في معدل النمو.

¹ حريم حسين، إدارة المنظمات _ منظور كلي _ طبعة 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص 351، 352.

² B.De Montmorillon «croissance de l'entreprise» Encyclopédie de gestion، 2^{ème}، «economica» paris، 1997، p866.

3_2_ أهداف النمو على مستوى التنافسي :

يتحقق النمو داخل المحيط التنافسي الذي تعمل فيه المؤسسة من خلال اكتسابها لحصص سوقية كبيرة مقارنة مع منافسيها، بامتلاك الأدوات التنافسية الضرورية والتي تملكها المؤسسة نتيجة لارتفاع في الحجم وتستخدم كوسيلة لهيمنتها على المنافسين.¹ والمتمثلة في أثر الخبرة، وفرة الحجم، أثر التمرن كلها عوامل تساهم في تحقيق النمو بالنظر الى ما تحدثه من تأثيرات نذكر منها :

- القدرة على التحكم في التكاليف، وهذا يسمح للمؤسسة بالمنافسة في الأسعار كوسيلة لاتخاذ وضعيات تنافسية قوية تمكنها من تحقيق النمو في السوق.
- تراكم الخبرة، يكسب المؤسسة قوة تفاوضية مع مختلف المتعاملين والشركاء الصناعيين والتجارين وكذا الوسطاء الماليين، وحتى السلطات العامة، تمكنها من تعزيز وضعيتها التنافسية وتحقيق مكانة سوقية ذات أهمية، يسمح للمؤسسة بالحفاظ على المقومات الأساسية للبقاء.

3_3_ أهداف النمو على المستوى المالي:

يساهم النمو بشكل كبير في التخفيض من درجة الخطر وذلك بفضل اتباع استراتيجية التنويع مثلا، التي توزع هذه المخاطر على مجموعة من الأنشطة والقطاعات، وعلى هذا الأساس يقل تأثيرها على المستوى الإجمالي للمؤسسة بنقل الموارد من نشاط آخر، داخل المؤسسة فإن النمو يحقق المرونة المالية التي تضمن لها الحصول على التمويل الضروري لاحتياجاتها المالية تحت قيد تحسين المردودية والاستقلالية المالية.²

3_ فرص نمو المؤسسة الاقتصادية:

تتميز المؤسسة الاقتصادية بكونها نظاما مفتوحا، يؤثر ويتأثر بالمحيط الخارجي المتكون من عناصر لا تخضع لسيطرة ورقابة المؤسسة، وهي الفرص والتهديدات حيث تتجه جهودات المؤسسة نحو تفادي التهديدات واقتناء الفرص، وأهم الفرص التي بواسطتها يتم تحقيق معدلات مرتفعة في النمو هي:³

- انتاج منتجات جديدة: بسبب تشبع السوق بالمنتج الحالي للمؤسسة.
- النمو الاقتصادي: يؤدي الى تنشيط الطلب.
- تطور وتنوع أذواق المستهلكين: بعل تنامي حدث الجهود التسويقية، وتأثر المستهلكين بالأعمال الترويجية والاشهار.

¹ بن ساسي إلياس، الخيارات الاستراتيجية لنمو المؤسسة _ الاسس النظرية لعملية المفاضلة بين البدائل والاستراتيجية للنمو، طبعة 1، دار وائل لنشر، 2011، ص52.

² M.Darbelt et autres, **Notions fondamentales de gestion** ،3émé édition ،Foucher ،paris ،2000،p 378.

³ بن ساسي إلياس، النمو ومفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، 09_08 مارس 2005، جامعة ورقلة، ص 340.

- اختراق الأسواق جديدة: من أجل الاستمرار في معدلات نمو مرتفعة، تلجأ المؤسسة الى البحث في أسواق جديدة.
- توسيع النشاط: إذا كانت توقعات النمو غير أكيدة في السوق الحالي تلجأ المؤسسة الى توسيع نشاطها.

4_ ايجابيات وسلبيات نمو المؤسسة :

الجدول التالي يمثل أهم ايجابيات وسلبيات نمو المؤسسة.

الجدول رقم(1_1): سلبيات وإيجابيات نمو المؤسسة.

سلبيات نمو المؤسسة	ايجابيات نمو المؤسسة
<p>_ فقدان استقلالية المؤسسة نتيجة لجوء المؤسسة للقروض، بسبب عدم كفاية التمويل الذاتي.</p> <p>_ حدوث أزمة في خزانة المؤسسة بسبب نمو الاحتياج من رأس المال العامل بالتزامن مع نمو رقم الأعمال مما يعني نمو بطيء لرأس المال.</p> <p>_ البيروقراطية الممارسة من طرف المسؤولين الذين لا يقبلون النقد من غيرهم.</p> <p>_ رفض المسؤولين للتغيير وتهمشيتهم للعمال من خلال عدم دفع مستحقاتهم.</p>	<p>_ يسمح للمؤسسة بالاستفادة من أثر الخبرة، وذلك انطلاقاً من تحقق عامل اقتصاديات السلم.</p> <p>_ تراكم الخبرة يعطي المؤسسة قدرة فعالة على التفاوض والمناورة مع مختلف المتعاملين والشركاء الصناعيين والتجاربيين وكذا الوسطاء الماليين وحتى السلطات العامة.</p> <p>_ يسمح للمؤسسة بضمان تطور نشاطها ومسايرة تطور نشاط القطاع، وذلك بالحفاظ على المقومات الأساسية للبقاء أهمها حجم المؤسسة والمردودية.</p> <p>_ يساهم النمو في تخفيض ضغط القوى التنافسية على المؤسسة، وذلك بالحصول على الامتيازات التنافسية.</p> <p>_ التقليل والتحكم في المخاطر، وذلك من خلال اتباع استراتيجية التنويع، وبالتالي توزيع المخاطر على تشكيلة من النشاطات والمنتجات في قطاعات مختلفة.</p>

المصدر: اعداد الطلبة اعتماداً على دراسات سابقة.

المطلب الثاني: أنواع نمو المؤسسة.

1_ النمو الخارجي.

من خلال هذا المطلب سنتطرق الى تعريف النمو الخارجي وأشكاله وأخيرا أهم مزاياه وعيوبه.

1_1_ تعريف النمو الخارجي:

تعددت التعريف حول النمو الخارجي وكثرت وذلك بسبب الأبحاث والدراسات المتكررة للباحثين حول هذا الموضوع حيث قدموا العديد من التعاريف أبرزها :

تعريف Y.morvan (1991) "النمو الخارجي تلك العملية التي بموجبها تنمو الوحدة الاقتصادية بحيارتها وهيمنتها على وسائل الانتاج الموجودة، وفي وضعية التشغيل"¹

وتمكن A.labourdette سنة 1989 من استخدام متغير القطاع لتحديد هذا المفهوم " النمو الخارجي يتحقق بحيارة الأصول الموجودة والتي لا تحدث أي تأثير مباشر على الطاقة الانتاجية"². ذلك لأن الحيازة في عمليات النمو الخارجي لا تمثل سوى انتقال للموارد من مؤسسة أخرى في نفس القطاع، وهذا بطبيعة الحال لا يؤدي الى ارتفاع مباشر في الطاقة الانتاجية لمجموع المؤسسات العاملة فيه، على عكس النمو الداخلي الذي يترجم في شكل زيادة فعلية في الانتاج داخل القطاع.

ومنه فإن الخاصية الرئيسية للنمو الخارجي تتمثل في حيازة عوامل الانتاج وهي حالة للارتباط مع العوامل الأخرى أي أنها تشكل وحدة انتاجية متكاملة تمتزج فيها وسائل الانتاج واليد العاملة والخبرة والمعارف والمعلومات لتنتج في آخر المطاف سلعة أو خدمة موجهة للعملاء.

1_2_ أشكال النمو الخارجي:

يأخذ النمو الخارجي عدة أشكال منها :

1_ الاستحواذ: وهو عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات ينتج عنه اختفاء كل المؤسسات باستثناء واحدة، حيث أن هذه المؤسسة سوف تملك كل أصول تلك المؤسسات، كما أنها ستتحمل كل ما عليهم من ديون وضرائب.³

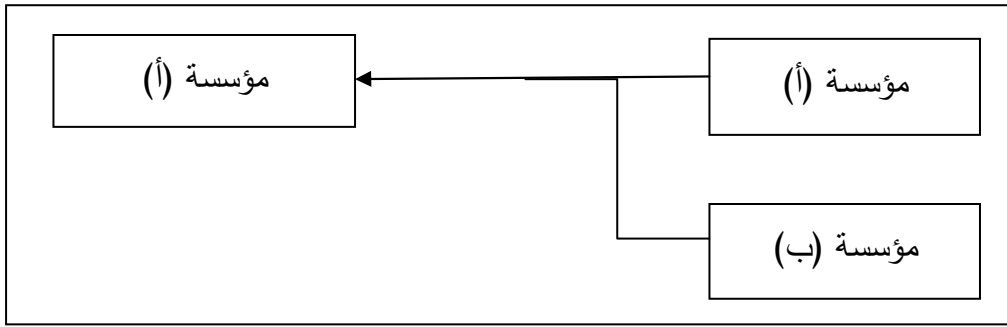
كما هو موضح في الشكل التالي:

¹ Y.morvan, fondements, d'économie industrielle, économique, paris, 1991, p187.

² A.labourdette «stratégies d'entreprise –une analyse micro-économique» Montchrestien, 1989, p 117.

³ Jean- François souterain et Philippe farcet «organisation et gestion de l'entreprise», Berti éditions, Alger, 2007, p170.

الشكل رقم (1-1) : استحواذ المؤسسة (أ) على المؤسسة (ب).

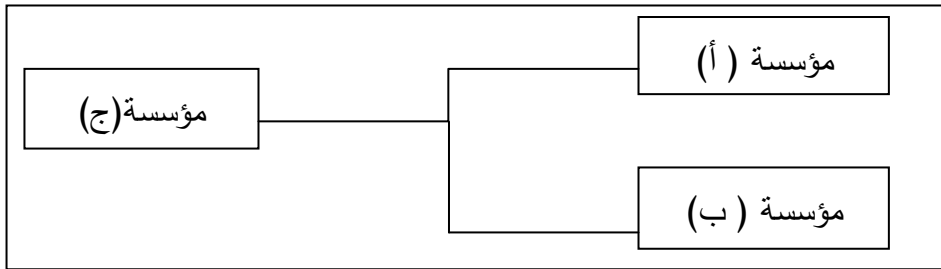


Source: jean François souterrain et Philippe farce ،op cit ،p 170.

2_الاندماج: هو تجمع لمؤسستين أو العديد من المؤسسات، والذي ينتج عنه تكون مؤسسة جديدة واحدة تجمع كل الأصول والديون. أي كلّ ما تملكه المؤسسات المتجمعة وما عليها.

كما موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم (2-1): اندماج مؤسسة (أ) مع مؤسسة (ب).



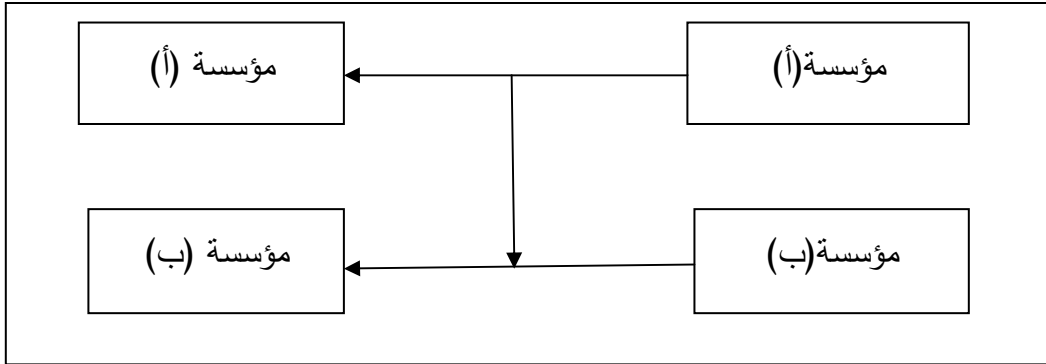
Source: jean –françois souterrain et Philippe force. op cit p 170

3_ المساهمات الجزئية في الأصول: وهي عبارة عن قيام المؤسسة (أ) بالمساهمة في رأس مال المؤسسة (ب) وذلك من خلال تحويل جزء من أصولها المتجانسة مع أصول المؤسسة (ب) الى أصول المؤسسة (أ)، مما يؤدي الى تغيير في أصول المؤسسة (ب) وأحيانا حتى في تغيير اسمها.¹ وتدخل ضمن التضييق على المنافسة، أو المساهمة في مؤسسة ذات أرباح عالية.

كما هو موضح في الشكل التالي:

¹ Jean charles mathé ،management startégique concurrentiel ،vuibert ،2001، paris ،p 153.

الشكل رقم (1-3): مساهمة المؤسسة (أ) في أصول المؤسسة (ب).



Source: jean- François souterrain et Philippe farce ،op ،cit,p 170.

1_3- مزايا وعيوب النمو الخارجي :

1- مزايا النمو الخارجي:¹

تتمثل مزايا النمو الخارجي فيمايلي:

- زيادة الحصة السوقية والدخول الى أسواق جديدة.
- الاستفادة من آثار التآزر (التجهيزات التقنية البحث والتطوير).
- اكتساب تكنولوجيا جديدة وكفاءات عالية بدون المرور على مرحلة التعلم والتكوين.
- زيادة المردودية (ازاحة المنافسة واعادة هيكلة القطاع).
- استخدام القوة والامكانيات المالية بتنويع المحفظة.

2- عيوب النمو الخارجي:²

- ارتفاع تكاليف التحكم والمراقبة.
- صعوبة تقييم مشاكل التنفيذ.
- الحاجة الى رؤوس أموال ضخمة، يسبب تكاليف الشراء المرتفعة.
- صعوبة دمج بعض الأنشطة.
- خطر تفاقم بعض الاختلالات.

¹ الحويل أسماء، أثر استراتيجية النمو الخارجي على وضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة الشركة الوظيفية للبتروكيمياء، مذكرة نيل شهادة الماجستير، سكيكدة، 2012/2011، ص 20.

² لعجالي عادل، دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجية نمو المؤسسة، مرجع سابق ذكره، ص 172.

2_ النمو التعاقدى.

2_1_ تعريف النمو التعاقدى:

يعرف النمو التعاقدى على أنه شكل من أشكال النمو الذي لا يترجم بزيادة حجم المؤسسة، لكن يسمح لها باختراق أسواق لم تكن لها القدرة على مسايرة تقلباتها من قبل، ومصطلح النمو التعاقدى يقصد به اتفاقيات التعاون والتحالفات بين المؤسسات المستقلة قانونياً، حيث تحتفظ كل مؤسسة باستقلاليتها المالية، والاستراتيجية.¹

وهناك من يرى أن أنواع نمو المؤسسة تتمثل في النمو المتوازن والنمو المتسارع والنمو المتناوب. لكن أغلبية الباحثين يعتبرون ذلك بأنها حالات النمو الطبيعي الذي يرافق فيها النمو حالة من التوازن المالي على مستوى المؤسسة، وحالات النمو المرضية المتمثلة في حالة النمو السريع غير المتحكم فيه أو ما يسمى بحالة الهروب الى الأمام، وحالة النمو المتباطئ.

2_2_ أشكال النمو التعاقدى:

النمو التعاقدى هو عملية التي عادة ما تقوم على تجميع مجموعة من الموارد والمهارات بين شركتين أو أكثر، هذا غالباً ما يؤدي الى خلق شركة فرع معينة مملوكة من قبل الشركات المتحالفة، حيث سيتم توحيد الأصول اللازمة لتحقيق المشروع المحدد بصورة مشتركة، ومن خلال أهمية وطبيعة الموارد والمهارات المشتركة يمكن التمييز بين أنواع التالية للنمو التعاقدى :

1_ التحالفات :

هو عبارة عن مشروع مشترك في شكل مشاركة بين مؤسسة عالمية ومنشأة أخرى في دولة مضيضة، ويمكن تعريفها كذلك على أنها عبارة عن تعاون وانفاق بين مؤسستين متنافستين، يتم بموجبها دمج الموارد لممارسة نشاط جديد بهدف الوصول الى تحقيق أهداف مشتركة، وبالتالي هي تتمتع بدرجة عالية من القدرة على التكامل والاكتشاف المشترك للمنتجات والخدمات الجديدة.²

يمكن تمييز عدة أنواع من التحالفات:³

¹ J.M.Auriac ،A.Carvagnol et autres,op,cit, p 158.

² بن عزة أمين، التحالف الاستراتيجي كضرورة المؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 35.

³ لعجالي عادل، أثر استراتيجية التحالف والشراكة في تعزيز القدرات التنافسية للمؤسسات، مرجع سابق ذكره ص ص 17-18.

1-1- حسب معيار طبيعة الأصول المشارك بها :

يعتبر التصنيف الذي قدمه كل من Garrette و Dussauge من أشهر التصنيفات، حيث قاما بتصنيف أنواع الشراكة والتحالف حسب طبيعة مساهمة الشركاء كما يلي :

1-1-1- التحالف الإضافي: في هذا النوع من التحالف يساهم كل شريك بنفس الأصول ، كالتعاون من أجل تسويق منتج مشترك.

1-1-2- التحالف بالتكامل المشترك : يساهم كل شريك بنفس الأصول، لكن التعاون يكون من أجل تسويق جميع منتجاتهم،

1-1-3- التحالف التكميلي: هذا النوع من التحالف يساهم الشركاء بأصول ذات طبيعة مختلفة، لكنها مكملة لبعضها البعض، كأن يساهم أحد الشركاء بالمواد والكفاءات الضرورية للإنتاج أو التصميم، و يشارك الطرف الآخر بتحمل تكاليف التسويق.

2- حسب معيار طبيعة العلاقة في نظام القيمة:

وأنواع التحالف حسب هذا المعيار تتمثل فيما يلي:

1-2- تحالف أفقي : يحدث هذا التحالف حيث المؤسسات تشترك في بعض الموارد والقدرات من نفس المرحلة (أو مراحل) من سلسلة القيمة لخلق ميزة تنافسية عادة تستخدم المؤسسات تحالفات استراتيجية متكاملة للتركيز على فرص تطوير المنتجات على المدى الطويل.

2-2- تحالف عمودي : في التحالف العمودي، تساهم المؤسسات بمواردها، وقدراتها على مراحل مختلفة من سلسلة القيمة لتوليد ميزة تنافسية، يعني أنها تحالفات بين المشتركين والموردين، وفي كثير من الأحيان، يتم تشكيل تحالفات متكاملة عمودية التكيف مع التغيرات البيئية، فالتغيرات قد تمثل فرصة المؤسسات للشراكة في تطوير الابتكار.

2_ الشراكة :

هي تعاون بين مؤسستين غير متنافستين تنتميان الى قطاع نشاط مختلف والشراكة بين الشركات غير المتنافسة تظهر كوسيلة لاستغلال مسارات التنمية، بدون الزام الشركات المعنية بالاستثمار بطريقة مكثفة.¹

و بالتالي يمكن حصر الشراكة في مجموعة من الأنواع كالتالي:

¹ J.M.Auriac ،A cavagnol et autres ،op ،cit ،p 159

2-1- الشركات متعددة الجنسيات : و هي شراكة بين شركات من دول مختلفة ومثال ذلك عندما يبحث أحد الشركاء على توزيع منتجه في بلد معين، بحيث يكون الشريك الآخر ينتمي الى هذا البلد، ويملك امتيازات في السوق المحلي لبلده.

2-2- الشراكة العمودية : هو نوع من الشراكة تكون فيه الشركات المتعاقدة تعمل في قطاعين متتابعين ضمن نفس مجال النشاط.

2-3- اتفاق بين القطاعات : هو اتفاق بين مؤسسات غير متنافسة، وليس لهم علاقة زبون ومورد، وانما تركز دائما على التقارب التكنولوجي والتجاري، أي التقارب بين مجالين مكملين لبعضهما البعض.

4-مزايا وعيوب النمو التعاقدى :¹

1-مزايا النمو التعاقدى:

ان انتهاج المؤسسة للنمو التعاقدى يحقق لها جملة من الايجابيات نذكر منها :

- هذا نوع من النمو يسمح بالتوسع السريع، وذلك من خلال الاستعمال والاستفادة من الموارد الاضافية للمؤسسة المشاركة، عكس النمو الداخلي الذي يعتمد فقط على الموارد الذاتية للمؤسسة.
 - توزيع المخاطر بين الشركاء، وفتح منافذ سوقية جديدة للاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم.
 - توفير الكفاءات المطلوبة والموارد اللازمة بهدف تبادل الخبرات بين المؤسسات وبأقل تكلفة ممكنة.
- 2- عيوب النمو التعاقدى:

من أهم النقاط السلبية التي يمكن ملاحظتها عند انتهاج النمو التعاقدى مايلي:

- ظهور الصراعات الخفية بين الشركاء حول السلطة نتيجة ظاهرة الانتهازية وعلاقة المصلحة.
- فقدان السيطرة على العمال وعدم وضوح المسؤوليات.
- ارتفاع تكاليف التنسيق بين موارد المؤسستين وصعوبة اقتسام وتوزيع الأرباح.

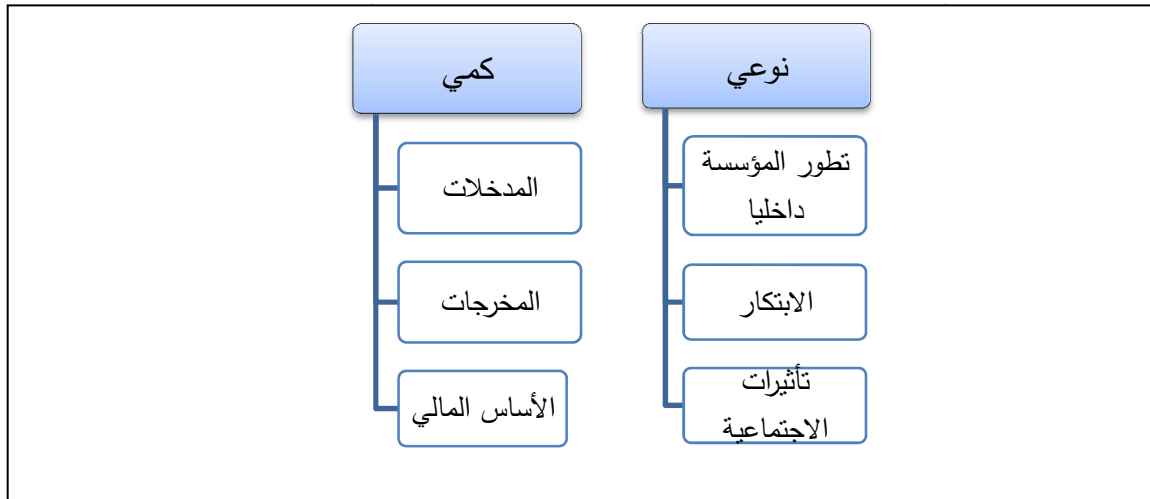
3_ **النمو الداخلي:** النمو الداخلي يعتمد على الاستثمارات الداخلية وتطوير القدرات الانتاجية للمؤسسة دون أن تلجأ الى التحالف مع منظمات أخرى، وقد يتم ذلك بفتح ورشات انتاج جديدة أو إضافية لدعم النشاط الحالي وسنتطرق بالتفصيل على النمو الداخلي في ما تبقى من دراستنا.

المطلب الثالث: مؤشرات قياس النمو في المؤسسة.

نمو المؤسسة يمكن قياسه بواسطة طريقتين: كميًا أو نوعيًا والشكل الموالي يوضح المؤشرات الأساسية لنمو المؤسسة الاقتصادية.

¹ J.M.auriaux. A cavagnol et autres ,op cit ,p 160.

شكل رقم (1_4): مؤشرات نمو المؤسسة.



المصدر: قروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي لمؤسسة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة ، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2006_2007، ص 25.

1_ المؤشرات الكمية : من خلال رقم الأعمال، الأرباح، الحصة السوقية، القوى العاملة أو الموارد وهذه المؤشرات الكمية يمكن تلخيصها ضمن ثلاث مجموعات هي:¹

- زيادة عوامل الانتاج : وتتمثل في الاستهلاكات الخارجية واليد العاملة وغيرها.
- زيادة قيمة المنتجات الجديدة: وتشمل كل من المبيعات، الحصة السوقية، القيمة المضافة وغيرها.
- ارتفاع النتائج المالية: كالأرباح وقدرة التمويل الذاتي.

ومن أهم المؤشرات الكمية التي تستعمل في قياس النمو نذكر مايلي :

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

بإضافة الى قيمته كمؤشر هام في التقييم يساعد رصيد القيمة المضافة على تحليل مختلف الوضعيات المالية:²

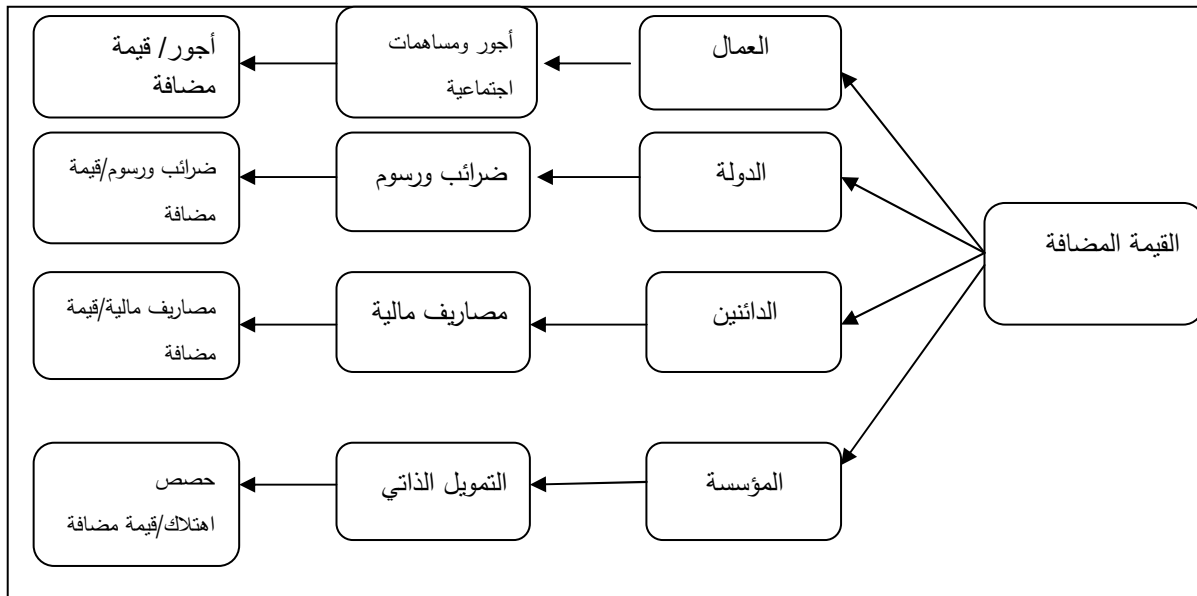
¹ لعجال عادل، دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجيات نمو المؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011_2012، ص 46.

² بن ساسي إلياس، النمو والمفهوم خلق القيمة كمؤشر الأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، مرجع سابق، ص 353.

- تحديد علاقة المؤسسة بالعميل، من جهة والمورد من جهة أخرى.
- تساهم في وضع الخطط الاستراتيجية، وخصوصا ما يتعلق بإستراتيجية التكامل الأفقي الى الأمام والخلف.
- تعبر القيمة المضافة عن الوزن الاقتصادي للمؤسسة وكذا النشاط والقطاع الذي تنشط فيه وذلك من خلال مساهمتها في الناتج المحلي الخام والناتج الدولي الخام.
- تعتبر القيمة المضافة مؤشر جيد لقياس نمو المؤسسة من دورة أخرى.
- معدل القيمة المضافة مقاسا بنسبة القيمة المضافة الى رقم الأعمال، يقيس درجة التكامل بين المؤسسة والقطاع.

و فيما يلي نموذج يوضح العناصر المشكلة للقيمة المضافة.

الشكل رقم(5_1):العناصر المشكلة للقيمة المضافة



المصدر : فروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي للمؤسسة مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2006_2007، ص25.

التدفقات النقدية : تتمثل في كافة التدفقات المتولدة من أنشطة المؤسسة والموضوعة تحت تصرفها، فهي جاهزة لاستعمالها في نفقات الاستغلال والاستثمار خلال فترة معينة، ويخصص الجزء الأكبر منها لدفع نفقات الاستغلال، فهي ترتبط بواقع الحياة الاقتصادية للمؤسسة ويظهر التدفق النقدي كمقياس ديناميكي أكثر تعبيراً من التدفقات العينية لأنها تقوم التقدم الاقتصادي للمؤسسة حيث يمثل التنبؤ بهذه التدفقات المستقبلية خطوة غاية في الأهمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية والانتاجية.

فيمثل التدفق النقدي مؤشرا للقدرة الحاضرة والتي تمكن من مواجهة الأرباح الموزعة، تجديد الطاقة المستخدمة لتسديد الديون في الأجلين الطويل والمتوسط، والاحتياجات المتولدة عن النمو.¹

التمويل الذاتي: هو تدفق نقدي مخصص لأنشطة الاستغلال للمؤسسة وهو وسيلة تمويلية جد مهمة وتعد الأكثر استعمالا، يتمثل دوره الأساسي في ضمان نمو الاستثمارات دون اللجوء الى مصادر تمويل خارجية، ويسمح بالحصول على الموارد المالية اللازمة في الوقت المحدد، كما تتجنب المؤسسة الاستدانة الثقيلة فهو يعتبر متغيرا ضروريا لتحديد حجم المناسب لمديونية المؤسسة ومقياسا جيدا لتقوية الهيكل المالي لها.

ويشمل التمويل الذاتي كل من الأرباح غير الموزعة، المخصصات والإحتياطات، اعانات التجهيزات الرأسمالية، القيمة المتزايدة للإهلاكات.

و المعادلة التالية توضح ذلك :

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي _ التوزيعات المدفوعة في الدورة.

و من أهم ايجابيات اتخاذ التمويل الذاتي كمصدر لتمويل المؤسسة نجد أنه:²

- يعتبر مصدر تمويل عديم التكلفة.
- تقوية الاستقلالية المالية.
- تحقيق هدف الاستقرار في التمويل.

أما مراحل تشكيل التمويل الذاتي نذكر منها مايلي:³

- ينطلق من الإيرادات التجارية المحققة، حيث يعطي رقم الأعمال، الاستهلاكيات الوسيطة ليكون مؤشر القيمة المضافة، هذا الأخير يساعد في تحديد سياسة التموين وعلاقة المؤسسة بمقدمي الخدمات الخارجية وقدرتها على التحكم في استهلاكاتها المباشرة.
- رصيد القيمة المضافة ينهي لتغطية مصاريف المستخدمين ومصاريف الضرائب والرسوم يشكل الفائض الاجمالي للاستغلال.

¹ بوطغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007-2008، ص 154.

² دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مذكرة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012، ص 64.

³ قروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي للمؤسسة، مذكرة مكملة لنيل لشهادة الماجستير، كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2006_2007، ص 111.

- يعبر الفائض الاجمالي للاستغلال عن أداء دورة الاستغلال وقدرتها على توليد فوائض مالية تساهم في تغطية المصاريف المالية الاستثنائية والضرائب على الأرباح.
- القدرة على التمويل الذاتي هو النتيجة الاجمالية المحققة وهو بمثابة المحصلة النهائية للتدفقات المالية المحققة قبل توزيع الأرباح، وهنا تبرز أهمية تحقيق قدرة تمويل ذاتي معتبرة تمكن المؤسسة من تسديد مستحقاتها تجاه المساهمين، والرصيد المتبقي يمثل الفوائض المالية المعاد استثمارها وهو ما يصطلح عليه التمويل الذاتي. حسب مكونات التمويل الذاتي المبينة في الشكل أعلاه، نجد أن التمويل الذاتي هدفين أساسيين، يحددان من خلال العناصر المكونة له:¹
- التمويل الذاتي للبقاء : تضمن المؤسسة بقاء واستمرار نشاطها، بواسطة مخصصات الاهتلاكات التي تغطي التآكل المادي والمعنوي للاستثمارات، وبالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي.
- أما مخصصات مؤونات تدني الأصول المتداولة ومؤونات الأخطار والتكاليف فهي اعتمادات مالية، تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة تدهور أصول المؤسسة.
- التمويل الذاتي للنمو : يتحقق النمو بواسطة الأرباح حيث تمول استراتيجيات التنويع والتميز والتدويل.. الخ.

■ القدرة على التمويل الذاتي :

القدرة على التمويل الذاتي هي مورد يأتي من داخل المؤسسة باقتطاع نسب معينة من الإيرادات التي تحققها المؤسسة، يوضع تحت تصرفها لمدة معينة، أو يستخدم كلياً أو جزئياً خلال الدورة، لتسديد التزامات المؤسسة المالية وأبعاد استثمار هذا المورد (سواء للتجديد أو التوسع أو الاحلال).

وتتمثل قدرة التمويل الذاتي نظرياً في مبلغ الفائض النقدي الناتج عم مجموعة المقبوضات السنوية مطروحا منه مجموع المدفوعات السنوية، بحيث انه إذا قبض ودفعت جميع العمليات المؤجلة خلال السنة، يكون بحوزة المؤسسة فائض نقدي.

وكلما كانت قدرة التمويل الذاتي مرتفعة كلما كانت الامكانية المالية للمؤسسة كبيرة، فالقدرة على التمويل الذاتي لا تسمح فقط بتمويل الاستثمارات و/أو تسديد القروض، ولكن تدعم بالموازنة القدرة على الاستدانة، بمعنى كلما كان هناك قدرة التمويل ذاتي كلما كانت هناك استقلالية مالية، وكلما استطاعت المؤسسة المحافظة على قدرتها على الاستدانة.²

¹ بن ساسي إلياس، النمو ومفهوم خلق كمؤشر للأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، مرجع سابق، ص 348-349.

² قروم محمد صالح، النمو والأداء المالي للمؤسسة، مرجع سابق، ص 157.

2- المؤشرات النوعية:

تشير الى التغيرات الهامة في خصائص المؤسسة خلال مراحل نموها والتي يصعب محاولة إدراكها، ولا يمكن للمؤسسة أن تنمو دون احداث تغيرات مهمة في هيكلها وفي أنشطتها وتنظيمها الداخلي وكذا التكنولوجيا المستخدمة وضرورة ادراج الابداع والابتكار في ثقافتها. وعلى الرغم من وجود المؤشرات إلا النوعية (علاقة المؤسسة مع محيطها، وتأثيرها والتطورات الداخلية للمؤسسة.... الخ).¹

المبحث الثاني: النمو الداخلي.

ان النمو الداخلي يحدث داخل المؤسسة وينتج من خلال مواردها الخاصة، وتختلف تعاريف النمو الداخلي باختلاف الباحثين فهناك من ربط النمو الداخلي بطريقة تمويلية، وهناك من ربطه بأسلوب حيازته للقدرات الانتاجية.

المطلب الأول: أساسيات حول النمو الداخلي.

1_ تعريف النمو الداخلي:

لقد ظهرت اختلافات بين الباحثين في تعريفهم للنمو الداخلي، حيث يمكن تقسيمها الى فئتين كالآتي:²

1_1_ النمو الداخلي ومصادر التمويل:

حسب فئة من الباحثين، يتميز النمو الداخلي بخصوصية مصدر تمويلها، أي يتجدد ذلك بناء عن الموارد المستخدمة في تمويل كل نمط، حيث يكون نمو داخليا إذا كان مصدر تمويله داخلي، ويكون النمو خارجيا إذا كان مصدر تمويله خارجي، وهو ما ذهب إليه A.jacquemin الذي عرف النمو الداخلي على أنه " استخدام المؤسسة لمواردها الخاصة لتنفيذ سياستها الاستثمارية والتي تمول بالأرباح غير الموزعة أو باللجوء للوسطاء الماليين" ويعرفه J.Houssiaux أيضا على أنه: " نمو المؤسسة المنجز بواسطة اللجوء الى سوق المال أو باستخدام الإحتياجات المتراكمة منذ الدورات السابقة".

في حين عرفه B.Weber et F. Gennic على أنه " نمو المؤسسة عن طريق التمويل الذاتي أو جلب رؤوس أموال دون الاندماج مع مؤسسات أخرى".

¹ دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مرجع سابق، ص 41.

² بن ساسي إلياس، محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والنمو الخارجي للمؤسسة كمنطق للمفاضلة بينهما، مجلة الباحث، العدد6، جامعة ورقلة،

2008، ص 34، 35.

1_2_ النمو الداخلي المرتبط بالقدرات الانتاجية:

فحسب الباحثين الذين ربطوا النمو الداخلي بالقدرات الانتاجية نجد منهم Stoléru حيث حصر النمو الداخلي على أنه تلك الاستثمارات التي تقوم بها المؤسسة من أجل تنمية أسواقها وتحسين قدراتها الانتاجية.

أما A.Bienayméne فقد عرفه على أنه ذلك " النمو الناتج عن تلك الزيادة في قدرات الانتاج من خلال إنشاء أو امتلاك وسائل إنتاج جديدة وينتج عنها ارتفاع في الانتاج كما ونوعاً".¹

ومنه فإن التمويل الداخلي يعتمد على الاستثمارات الداخلية وتطوير القدرات الانتاجية للمؤسسة دون ان تلجأ الى التحالف مع المؤسسات أخرى، وقد يتم هذا بفتح ورشات انتاج إضافية لدعم النشاط الحالي أو إنشاء وحدات أخرى تهتم بتنظيم أنشطة جديدة، كما قد يمس التطوير أيضاً قدرات أخرى للمؤسسة كقدرات البحث والتطوير، ويرمى الى تشغيل الطاقة الكامنة للمؤسسة لكي تتطور وتكسب مهارات جديدة.² حيث أن الزيادة في الوسائل المادية والبشرية داخل المؤسسة هي النتيجة العادية لتسير الفعال وفاعل، فهي تؤدي الى توسيع في وسائل الانتاج من جهة أخرى، تكون ممولة من خلال تمويل ذاتي (اهتلاكات، احتياطات، مؤونات) وتكون مدعومة بتمويل خارجي أحيانا وذلك عن طريق ديون طويلة الأجل، إذا ما دعت الحاجة الى ذلك.³

ومن خلاله يمكننا أن نخلص التعاريف السابقة في أن النمو الداخلي هو الارتفاع في القدرة الانتاجية للمؤسسة بنشائها لوسائل انتاجية أو بحيازتها لاستثمارات جديدة،

المطلب الثاني : نظريات المفسرة للنمو الداخلي :

1_النظرية الاقتصادية التقليدية :

ساهمت النظرية الاقتصادية الجديدة النيوكلاسيكية بالكثير من خلال دراستها لسلوك المؤسسة والسوق وسبيل تحقيق التوازن العام بين أسواق المنتجات وأسواق عوامل الانتاج.⁴

حسب هذه النظرية:⁵ فالمؤسسة عبارة علبة سوداء موصوفة فقط بالعناصر الكمية التي تعبر حدودها، تقوم بتحويل المدخلات (رأس المال والعمل) الى مخرجات (سلع وخدمات) دون الأخذ بعين الاعتبار لتفاصيل نشاطه الذي تمارسه في سوق تنافسي تام يتميز بفرضيات أساسية :

- حرية الدخول والخروج الى ومن السوق.

¹ Bienaymé Alain, **la croissance des entreprises** : analyse dynamique des fonctions de la firme, tome 1 ،Bordas, 1976,p15.

²Jean. Claude Tarmondeau et Christine Hutin, **Dictionnaire de stratégie d'entreprise**, paris, Vuibert, 2001, p 53.

³ Robert leduff, **Encyclopédie de gestion et de mangement**, paris, Dalloz, 1999, p 234.

⁴ Mongou, thésedoctorat en science de gestion, université de mantas, 2005, p 44,46.

⁵ بن ساسي إلياس، الخيارات الاستراتيجية لنمو المنظمة (الاسس النظرية لعملية المفاضلة بين البدائل الاستراتيجية للنمو)، دار وائل للنشر والتوزيع،

- تماثل المنتجات لدى المؤسسات السوق ومنه فالمنافسة على السعر فقط.
- حرية حركة عوامل الانتاج سواء بين المؤسسات أو بين الأسواق.
- المعلومات متاحة ومجانية فكل الأعوان الاقتصاديين يعملون في نفس الوقت مجاناً، الكميات معروضة والأسعار.

المؤسسة تدمج عامل رأس المال وعامل العمل لضمان الانتاج وفي المدى القصير يفترض التحليل ثبات عامل إنتاج وتغيير عامل آخر :

- مردودية العوامل :تقيس ارتفاع الانتاج الناتج عن الارتفاع في العامل المتغير .
- اقتصاديات الحجم : هي الوفورات في التكلفة مع الزيادة في حجم الانتاج الناتجة عن انخفاض التكلفة الوحيدة نتيجة توزيع التكاليف الثابتة على الحجم المتزايد للإنتاج.

فالسعي لاقتصاديات الحجم يحل سلوك النمو ويشرح ارتفاع حجم المؤسسة يعني إنتاجها من تحقق أقل مستوى للتكلفة المتوسطة الى توافق للحجم الأمثل، فالمؤسسة لغرض تحقيق الربح ولأجل تحقيق انتاجها ترجع بين رأس المال والعمل، ولا ترفع من انتاجها إلا إذا كان أنتاج وحدة إضافية يعطي عائداً إضافياً، عائد هامش أعلى من التكلفة الإضافية، لهذه الوحدة تكلفة هامشية تحت قيد الميزانية وتخفيض التكاليف يؤخذ على هذا التحليل مجموعة نقائص نذكر منها :¹

- يتميز هذا التحليل بالسكون.
- فرضيات المنافسة التامة التي يقوم عليها التحليل لا تتوافق والواقع الاقتصادي.
- فرضيات سعر التوازن تعني أن نمو المؤسسة لن يكون إلا في حالة اختلال توازن السوق.

2_ النظرية التطورية: نظرية دورة حياة المؤسسة.

تقوم النظرية التطورية على تشبيه المؤسسة بالكائن الحي حيث تغير المؤسسة نظام مفتوح في علاقة تبادلية دائمة مع محيطها.²

وقد ساهمت نظرية دورة حياة المؤسسة في نمذجة التطور التنظيمي للمؤسسة حيث تطور المؤسسة هو سلسلة ل 5 مراحل التي تمثل حياة المؤسسة.³

- مرحلة النشأة: تعتبر هذه المرحلة بداية حياة المؤسسة ويتم فيها تسطير إستراتيجيتها واتخاذ أهم القرارات المرتبطة بالتخصص في النشاط.

¹ دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مرجع سابق، ص 36.

² Witmeur olivier, L'évolution des stratégies de croissance des jeunes entreprises, thèse de doctorat en sciences de gestion, université de bruscelles,p 36.

³ بن ساسي إلياس، المنظمة أمام خيار النمو الداخلي والخارجي، أطروحة دكتورة غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008، ص88.

- مرحلة الشباب: تعكس هذه المرحلة بداية تطبيق المفاهيم والقرارات المرتبطة بالتخصص ووضع السياسات الموجهة للعمل والنشاط المؤسسة.
- مرحلة منتصف العمر: تعكس هذه المرحلة درجة التوسع، والتوجيه البيروقراطي في عملياتها الداخلية والأساليب المتبعة في تنسيق العمل، وتفويض السلطة.
- مرحلة النضج: يتم العمل في هذه المرحلة على تحقيق الأهداف المسطرة بناء على فرص العمل المستخدمة.
- مرحلة الفناء والتدهور: تعبر هذه المرحلة عن الوضع الذي وصلت إليه المؤسسة عن عدم القدرة على التوسع والنمو وتحقيق الاستقرار، مما يعني توجه المؤسسة تدريجياً إلى التدهور والفناء.

3_ نظرية السيرورة الداخلية للنمو:

فالمؤسسة بداية تقوم بوضع الخطط لنشاطها وتحدد فيها قدرة عوامل الانتاج الازمة، ثم تعمل جاهدة على الاستغلال الجيد لهذه العوامل ولكن تسبب عوامل الانتاج غير القابلة للتقسيم بقاء الموارد مستغلة جزئياً مما يدفع المؤسسة الى التفكير في التوسع بأنشطة أخرى واستعمال الموارد الفائضة من النشاط السابق، والتي يلزمها جلب موارد جديدة أخرى. ثم تنفيذ الأنشطة الجديدة ببقية موارد أخرى معطلة وبذلك تستأنف المؤسسة النمو من جديد. إذا تستند هذه النظرية لفكرة أساسية ولكن يجب أن تؤيدها المؤسسة بشكلها مفادها أن عملية تجديد الموارد هي التي تؤدي الى نمو المؤسسة الازمة، ولكي تتم عملية تجديد الموارد فإن pernoise يشترط أن يتمتع مسيري المؤسسة بالخبرة الكافية التي تمكنهم من فهم وتشخيص المحيط وانتهاز فرص النمو، كما تؤكد نظريات الموارد Hamel Tence على أهمية دور الكفاءات والمهارات والعمل كفريق لاستمرار حياة المؤسسة ونموها، ويضيف Chandler وجوب توفر المؤسسة على القدرات التنظيمية لاستغلال طاقتها.²

المطلب الثالث: مزايا وعيوب النمو الداخلي:

1_ مزايا النمو الداخلي:

- إن اتباع استراتيجية النمو الداخلي، يوفر المؤسسة عدة إيجابيات وامتيازات نذكر منها:³
- معدل النمو الداخلي يتميز بالتنظيم والفعالية، وسهولة التحكم فيه من طرف المؤسسة.
- تتكيف المؤسسة مع الهياكل تنظيمية جديدة تتميز بالبساطة وأقل خطورة بسبب غياب العناصر الخارجية المندمجة داخلها.
- يحافظ على استقلالية المالية والاستقلالية في التسيير المسيرون والمديرين.
- يجنب المؤسسة إعادة الهيكلة والتنظيم الناتجة عن اتباع سياسة النمو الخارجي.

¹ Ichak Adize, *le éveille de vidée l'entreprise*, diagnostic et théories, édition d'organisation, paris, 1991, p26.

² بن ساسي إلياس ، مرجع سابق ذكره، ص 16.

³ بن ساسي إلياس، مفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي واستراتيجي للمؤسسة، مرجع سابق، ص 341.

- يؤدي الى تحسين الجو الاجتماعي للعمال داخل المؤسسة.
- يتميز بمراحل متتابعة ومستمرة، بخلاف لإجراءات المتقطعة والمنفصلة في النمو الداخلي.
- الاستعمال الأمثل للموارد وذلك بأن لا تترك الأموال على شكل سيولة وانما يتم استغلالها لتحقيق النمو.
- تقوية الثقافة التنظيمية للمنظمات وذلك لأنه لا يوجد تدخل خارجي من قبل منظمات أخرى مثلما هو الحال في النمو الخارجي أين تلجأ المؤسسة الى التحالف مع غيرها.
- تثمين التجربة أو الخبرة المكتسبة من طرف العاملين وكذا الكفاءات الموجودة في المؤسسة.

2_ عيوب النمو الداخلي:¹

- بطيء النمو، لأن النمو الداخلي يحتاج الى وقت طويل نوعا ما.
- خطر ردود أفعال قوية من قبل المنافسين قد يكون حادة وسريعة.
- يحتاج النمو الداخلي الى تمويل كبير للان المؤسسة في هذا النوع من النمو تعتمد بالأخص على مواردها المالية الذاتية أو تقوم بالاقتراض من المؤسسات المالية.
- صعوبة التحكم في المجالات الجديدة.
- قد يلاقي النمو الداخلي عقبات وعراقيل بشرية والتنظيمية داخل المؤسسة وذلك لأن النمو قد يتطلب كفاءات ومهارات معينة قد لا تكون متوفرة على مستوى المؤسسة ذاتها خصوصا إذا كانت صغيرة
- صعوبة الوصول الى حجم كبير.

المبحث الثالث: تحليل المنطق المالي والاستراتيجي لنمو المؤسسة الاقتصادية.

في هذا المبحث سوف نسلط الضوء على كيفية تمويل المؤسسة بهذا النمو، وذلك بالتركيز على كل من الديناميكية المالية للنمو وتحليل علاقة بالمرودية مع تحديد مقاييس التمويل الداخلي للنمو، لإضافة الى دراسة نمو المؤسسة من وجهة نظر استراتيجية بالتعرف على الاستراتيجيات الأساسية التي يمكن للمؤسسة أن تتبناها لمواكبة الامكانية المتاحة لديها.

المطلب الأول : تحليل المنطق المالي للمؤسسة.

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

¹ العجالي عادل، دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجيات نمو المؤسسة، مرجع سابق ذكره، ص 71.

1- الديناميكية المالية للنمو :

باعتبار النمو ظاهرة تتجسد في تطور حجم الامكانيات المادية، البشرية والتقنية، فيتطلب هذا التطور توفر الموارد المالية اللازمة، وتعتبر الأموال الخاصة المورد المالي الأول والأساسي لتمويل النمو، ويقدر ما توفرت المؤسسة على رأس المال خاص معتبر بقدر ما يكون من الممكن لها تطوير مختلف امكانياتها.¹

حيث يكون نمو الأموال الخاصة عن طريق التمويل الذاتي، ويعمل التمويل الذاتي على رفع القدرات المالية الخاصة للمؤسسة بتقوية هيكلها المالي وزيادة قدرتها على الاستدانة، مما يمكن المؤسسة من زيادة مختلف الامكانيات اللازمة للنمو، ثم إن النمو يؤدي الى تحقيق معدلات جيدة للمردودية، ويمكن من تغذية الأموال الخاصة من جديد، ولذلك يمكن تفسير هذه الديناميكية بتحليل علاقة المردودية بالنمو اضافة الى تحديد مقاييس التمويل الداخلي للنمو.

2- مقاييس التمويل الداخلي للنمو في المؤسسة الاقتصادية :

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

2-1- تعريف جدول التدفقات المالية متعدد السنوات :

اقترح هذا الجدول من طرف Geoffery De Murard سنة 1977، وهدف من خلاله الى تحقيق النمو المتوازن للمؤسسة، اعتمادا على معدلات معيارية تساعد على مراقبة النمو، بمتابعة تطور التمويل الذاتي باعتباره أحد أهم مصادر التمويل.²

يستعمل جدول متعدد السنوات للتدفقات المالية لدراسة تطور التدفقات المالية. يركز هذا الجدول على دراسة ثلاث أنشطة هي النشاط الصناعي، النشاط المالي، والنشاط الاستثنائي.

وتنقسم التدفقات النقدية الى : التدفقات الاقتصادية تخص العمليات التجارية والصناعية وهذه التدفقات تعبر على رصيد الاستغلال، تدفقات مالية ناتجة عن عمليات الاستدانة وتسديد الديون وهي تعبر على الرصيد المالي، اضافة الى التدفقات الاستثنائية التي تتمثل في ايرادات التنازل في الأصول ورفع رأس المال.. الخ، وشكل الخزينة الاجمالية من مجموع التدفقات المالية السابقة.³

¹ دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مرجع سابق، ص 59.

² بن ساسي الياس، قريشي يوسف، التسيير المالي - الادارة المالية، دروس وتطبيقات - دار وائل لنشر، الطبعة الأولى، 2006، ص 241.

³ بوشنقير ميلود، زغيب مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 142.

2-2- رصيد الاستغلال (E) المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC.

في إطار السياسة الاستثمارية للمؤسسة يجب عليها أن تمول الاستثمارات الانتاجية بموارد مالية داخلية، تتحصل عليها بفضل مردودية اقتصادية كافية.¹

كما يعرف كذلك بأنه الفائض الاجمالي للاستغلال بعد استخدامه في تمويل الأصول الاقتصادية للمؤسسة، يتكون رصيد الاستغلال من مجموعة من الأرصدة التي تعبر على النمو منها رقم الأعمال، القيمة المضافة التي تم التعرض لها سابقا، الفائض الاجمالي للاستغلال وفائض الخزينة لاستغلال.

_ الفائض الاجمالي للاستغلال EBE :

يقيس هذا المؤشر فائض القيمة الناتج عن نشاط أساسي للمؤسسة المتمثل في دورة الاستغلال، وبالتالي فهو يقيس الكفاءة الصناعية والانتاجية للمؤسسة، وقدرة دورة الاستغلال على توليد الفائض، من ثم فهو مؤشر استراتيجي هام يعتمد عليه بشكل أساسي في اتخاذ قرار تغيير النشاط أو الاستمرار فيه أو الانسحاب من نشاط معين.²

ويحسب الفائض الاجمالي للاستغلال من خلال الفرق بين الانتاج المحسوب بسعر البيع منقوص منه تكلفة الانتاج، هذه الأخيرة تتكون من تكاليف التشغيل الداخلية والخارجية.³

_ فائض خزينة الاستغلال ETE :

هذا الرصيد يتكون من الفائض الاجمالي للاستغلال مضافا اليه أو منقوص منه التغير في الاحتياج من رأس المال العامل سواء كان هذا الأخير سالب أو موجب يعتبر كندفق، حيث بعد تمويل الاستثمارات يصبح في حد ذاته رصيد الاستغلال.⁴

و المعادلة التالية توضح ذلك :

$$\text{فائض خزينة الاستغلال} = \text{الفائض الاجمالي للاستغلال} - \text{الاحتياج في رأس المال العامل.}$$

يكتسي الرصيد DAFIC أهمية بالغة في قياس قدرة المؤسسة على تمويل النمو الداخلي بواسطة الخزينة المتولدة عن الاستغلال، وتبعا لمنطق TPF من الضروري تحقيق رصيد موجب على المدى المتوسط مما

¹ بوشنقير ميلود، زغيب مليكة، مرجع نفسه، ص 143.

² بن ساسي إلياس، النمو ومفهوم خلق القيمة كمؤشر، مرجع سابق ذكره، ص 754.

³ Pager Poumier, De l'analyse financier à l'exexercice, les édition chihab, Alger, 1995, p 28.

⁴ Pager Poumier, op cit, p 29.

يعني قدرة المؤسسة على ضمان تمويل استثماراتها، والاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، أي إمكانية تحقيق نمو متوازن على المدى البعيد.¹

_ الرصيد المالي F :

يعبر على التدفقات المالية المتعلقة بالاستدانة ولكنه لا يحتوي فقط على عمليات التمويل. فهو يضم أيضا العمليات الخاصة بسياسات التوزيع (الضريبة على الدخل ومساهمات الأجور).

ويتم حساب الرصيد المالي وفقا لمعادلة التالية :

الرصيد المالي F = التغير في الديون المتوسطة، وطويلة الأجل _ مصاريف مالية وقرض الايجار _ الضرائب على الأرباح _ مساهمة الأجور.

وتظهر أهمية هذا الرصيد في حالة الرصيد السالب، ما يعكس حاجة المؤسسة للتمويل الخارجي بسبب عدم قدرتها على التمويل الذاتي لاستثماراتها، ما يستدعي اللجوء الى الاستدانة.

_ الرصيد الجاري (الاستثنائي) G:

يعبر هذا الرصيد على مجموع الرصيد المالي المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو، ويستعمل لتغطية العمليات الاستثنائية، كالأرباح الموزعة على الشركاء، وشراء استثمارات مالية، وحسب جدول TPF يعبر الرصيد الجاري عن الفائض أو العجز الذي تحققه جميع العمليات المالية.

¹ بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي، الإدارة المالية -دروس وتطبيقات-، مرجع سابق ذكره، ص 210.

2_3: عرض جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPF .

الجدول رقم (2_1): جدول تدفقات المالية متعدد السنوات TPF

			البيان
			رقم الأعمال انتاج مباع الاستهلاكات الوسيطة = القيمة المضافة VA _ مصاريف المستخدمين _ ضرائب ورسوم = الفائض الاجمالي للاستغلال EBE _ التغيير في الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال = فائض خزينة الاستغلال ETE _ استثمارات الاستغلال
			= المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو (E)
			التغيير في الديون _ المصاريف المالية ومصاريف قرض الايجار _ الضرائب على الأرباح _ مساهمات الاجور
			= الرصيد المالي F
			الرصيد الجاري F+E=G
			_ توزيع مكافأة رأس المال + إيرادات مالية + إيرادات التنازل على الأصول + الرفع من رأس مال العمل _ رصيد العمليات الاستثنائية + اعانات الاستثمار _ التغيير في الاحتياج من رأس المال العامل خارج الاستغلال
			رصيد الخزينة

المصدر : بس ساسي إلياس وقريشي يوسف، التسيير المالي، مرجع سابق ذكره، ص212.

يهدف منطق الجدول الى تحقيق هدفين :

- نمو متوازن عندما يتجه رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو نحو الصفر .
- استنادة صافية عندما يقترب الرصيد المالي من الصفر .

أما الرصيد الجاري فهو يعبر عن الهدفين السابقين حيث تختلف السياسة المالية تبعاً لحالتين.¹

$G > 0$ السلوك المناسب للمؤسسة يتمثل في استراتيجية التنويع بغية توظيف الفوائض المالية المحققة على مستوى دورة الاستغلال.

$G < 0$ تلجأ المؤسسة الى التنازل عن الاستثمارات أو الرفع في رأس المال من أجل تدارك العجز المحقق على مستوى دورة الاستغلال.

و بالتالي فالجدول يهمل دور السوق المالي كأهم مصادر التمويل، الأمر الذي يتنافى مع الواقع الاقتصادي الحديث.

2-4 - تفسير السلوك المالي للمؤسسة :

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

- الحالة التي يكون فيها الرصيد G معدوم وهي حالات النمو المتوازن.
 - الحالة التي يكون فيها $G < 0$ وهي حالة استهلاك السيولة.
 - الحالة التي يكون فيها $G > 0$ وهي حالة توليد السيولة.
- و الجدول الموالي يبين حالات السلوك المالي.

جدول رقم (1-3): حالات السلوك المالي.

$E > 0$	$E = 0$	$E < 0$	
$E > 0$	$E = 0$	$E < 0$	$F > 0$
$F > 0$	$F > 0$	$F > 0$	
$G > 0$	$G > 0$	$G = 0$	
$E > 0$	$E = 0$	$E < 0$	$F = 0$
$F = 0$	$F = 0$	$F = 0$	
$G > 0$	$G = 0$	$G < 0$	
$E > 0$	$E = 0$	$E < 0$	$F < 0$
$F < 0$	$F < 0$	$F < 0$	
$G = 0$	$G < 0$	$G < 0$	

المصدر: بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، مرجع سابق ذكره. ص 23.

نستطيع تفسير وضعية المؤسسة من خلال الحالات التالية حيث:²

_ حالة الرصيد G معدوم: هناك ثلاث حالات متوافقة مع هذه الوضعية

¹ بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي، مرجع سابق ذكره، ص 213.

² بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي. مرجع سابق ذكره، ص 214.

- $E < 0, F > 0, G = 0$:

تتميز الوضعية المالية للمؤسسة بعدم قدرتها على توليد سيولة كافية لضمان تمويل التغيير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال واستثمارات الاستغلال.

الرصيد $DAFIC < 0$ الوضع الذي يدفع المؤسسة الى الاستدانة من البنوك وبالتالي يحدث ارتفاع في الرصيد المالي للمؤسسة، هذه الأخيرة تصبح في وضعية الضغط المالي وللخروج من هذه الوضعية على المؤسسة أن تنشط في سوق يتميز بنمو سريع يسمح بتحسين رصيد الاستغلال ومن ثم تتمكن من سداد ديونها

- $E > 0, F < 0, G = 0$:

الرصيد موجب $DAFIC$ معناه أن دورة الاستغلال قادرة على تغطية الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، والاستثمارات الضرورية للبقاء والنمو، وبالتالي في هذه الحالة على المؤسسة أن تكون حذرة في اتخاذ القرارات السياسية المالية المتبعة، وبالتالي عليها البحث عن امكانية تطبيق استراتيجية النمو عن طريق التنويع ولكن اختيار المؤسسة لأي استراتيجية يبقى يتحكم فيها حالة السوق، سواء يتميز بنمو سريع أو في حالة نمو عادي.

- $E = 0, F = 0, G = 0$:

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

_ حالة $G > 0$ هناك ثلاث حالات متوافقة مع هذه الحالة.

- $E > 0, G > 0, F = 0$:

الرصيد $DAFIC$ موجب معناه وجود فوائض على مستوى دورة الاستغلال ما يمكن المؤسسة من اتباع استراتيجية النمو الخارجي.

- $E = 0, F > 0, G > 0$:

في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من التمويل الداخلي للنمو، إضافة الى ضرورة تحديد كيفية استخدام الرصيد G سواء باتباع استراتيجية تنويع المنتجات أو التكامل مع القطاعات أخرى، أو اختراق أسواق جديدة.

- $E > 0$ ، $F > 0$ ، $G > 0$:

بالرغم من تحقيق فوائض على مستوى الخزينة إلا أن هذه السياسة تدفع المؤسسة الى الاستدانة من أجل تمويل النمو الخارجي، ما يؤثر على رصيد الاستغلال بسبب المستوى المرتفع للاستدانة، لذلك يستوجب مراقبة مستوى الاستدانة باستخدام أثر الرافعة المالية.

_ حالة $G < 0$: هذه الحالة تعبر خلل مالي تعاني منه المؤسسة ولتداركه تلجأ هذه الأخيرة الى التنازل على الاستثمارات التي ليس لها ارتباط مباشر بالمردودية كما يمكنها التوجه نحو رفع رأس المال ويمكن أن نميز بين الوضعيات التالية :

- $E = 0$ ، $F < 0$ ، $G < 0$:

المؤسسة تقوم بتمويل نشاطها بموارد داخلية، كما تقوم بتسديد جزء كبير من ديونها بسبب ضغط البنوك.

- $E < 0$ ، $G < 0$ ، $F = 0$:

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

- $E < 0$ ، $F < 0$ ، $G < 0$:

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

ولتحسين وضعية DAFIC تتوجه المؤسسة على المستوى البعيد الى اتخاذ قرارات استراتيجية هامة، تتمثل في إعادة هيكلة النشاط، وإعادة توجيهه نحو نشاطات أخرى ذات مردودية عالية.

المطلب الثاني : الاستراتيجيات الأساسية للنمو في المؤسسة.

تعرف الاستراتيجية عامة على أنها عبارة عن اطار يحدد أهداف المؤسسة في مجال تحديد الأسعار، والتكاليف والتميز بالموجودات والمنتجات أو الخدمات، بما يمكن الإدارة من بناء مركز تنافسي قادر على مواجهة قوى المنافسة.¹

أما الاستراتيجيات الخاصة بالنمو فهي الاستراتيجيات التي تمكن المؤسسة من تحقيق النمو، فهي ترتبط في الغالب بالتوسعات أو الاستثمارات التي تمر بها المؤسسة في قطاعات أعمالها الحالية أو الجديدة فهي تتطلب

¹ خبيزة أنفال حدة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم الاقتصادية، كلية علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد، جامعة محمد لخضر، سكيكدة، 2011-2012، ص 78.

جهود إضافية تقوم بها الإدارة العليا.¹ ويكون ذلك إما عن طريق النمو بالمبيعات والارباح والحصة السوقية، من خلال تقديم الخدمة أو المنتج نفسه بتقسيمات سوقية جديدة أو اقتحام أسواق جديدة أو تقديمها لنفس زبائنها الأصليين وأسواقها الحالية.²

ويعتبر Ansoff أول من حددها بناء على الخيارات الاستراتيجية لنمو المؤسسة والتي نحددها في الشكل الموالي :

جدول رقم (1-4): مصفوفة اتجاهات النمو لAnsoff.

المنتج			
الجديد	الحالي		
تطوير المنتج	تغلغل في السوق	الحالي	السوق
تتويح المنتج وتطوير العملاء	توسيع العملاء	الجديد	

المصدر: اسماعيل محمد السيد، الإدارة الاستراتيجية مفاهيم ومجالات تطبيقية، المكتب العربي الحديث، مصر، 1999، ص 214.

1- استراتيجية التركيز:

تعني استراتيجية التركيز تقديم سلعة أو خدمة تشبع حاجات قطاع معين من المستهلكين أو تخدم منطقة جغرافية معينة أو محددة.³ وتسمى أيضا باستراتيجية التخصص.

تهدف استراتيجية التركيز الى تحديد الدقيق لقطاع السوق المستهدف والتركيز الكامل عليه، وذلك بدلا من التعامل مع السوق ككل، فقد تركز أعمالها على منتج أو سوق أو تكنولوجيا واحدة تهدف من خلالها الى تحقيق سمعة جيدة في الأسواق والتفوق على المنافسين، هذا ما يجعل المؤسسة قادرة على تلبية احتياجات القطاع بفعالية أعلى من تلك المؤسسات التي تخدم كافة السوق، هذا ما يمكنها من استغلال الوقت والجهد لاكتشاف ابتكارات جديدة لمنتجاتها.

وهناك بديلان لتطبيق هذه الاستراتيجية، إما التركيز مع خفض التكلفة وهي الاستراتيجية التي تعتمد على خفض التكلفة للمنتج من خلال التركيز على قطاع معين في السوق حيث تسعى المؤسسة الى تحقيق ميزة تنافسية تعتمد على التمايز في المنتج والموجه الى قطاع مستهدف من السوق، تسعى المؤسسة من خلالها الى التمايز وخلق ولاء للعلامة.⁴

¹ بن سالم عالم، صياغة استراتيجية التنافسية في المؤسسات الصناعية، ملتقى الدولي الرابع حول المنافسة والاستراتيجيات التنافسية للمؤسسة الصناعية خارج قطاع محروقات في دول العربية، جامعة بشار، ص 11.

² اسماعيل محمد السيد، الإدارة الاستراتيجية - مفاهيم ومجالات تطبيقية - المكتب العربي الحديث، مصر، 1999، ص 214.

³ بن سالم عالم، مرجع نفسه، ص 08.

⁴ قويد سعيد السالم، أساسيات الإدارة الاستراتيجية، طبعة 1، دار وائل للنشر، الجزائر، 2005، ص 148.

تتناسب هذه الاستراتيجية الصناعية سريعة النمو والمؤسسات الصغيرة كونها تلائم امكانياتها، كما ق تتجه الشركات التي تتميز صناعاتها بمرحلة النضج لتطبيق هذه الاستراتيجية.

1-1- عناصر استراتيجية التركيز أو التخصص :

من خلال التعاريف السابقة تبين أن استراتيجية التركيز تطبق بالتركيز على الزبون واحد او منتج أو خدمة أو تكنولوجيا واحدة، وتتمثل عناصر التركيز فيما يلي:¹

- التركيز على المنتج: يتم من خلال تمييز المنتج عن منتجات المنافسين، تغيير شكل المنتج من وقت لآخر وتنمية استخدامات جديدة فيه مع تحسين الخدمات المصاحبة له.
- التركيز على الزبون : وذلك بواسطة جذب مستهلكين جدد بتخفيض الأسعار واستعمال الأسعار خاصة بالترويج والجذب، إضافة الى زيادة المواقع التي يتواجد فيها المنتج، وتحسين مواقعه داخل المتاجر، مع اتوسع في تطوي السلعة وتقديم استخدامات جديدة لها.
- التركيز على التكنولوجيا: من خلال تنمية معدات وآلات جديدة لتحسين فعالية وجودة المنتج وتنمية منتجات جديدة.

1-2- أنواع استراتيجية التركيز (التخصص):

تأخذ هذه الاستراتيجية ثلاث أشكال، التغلغل، التوسع الأفقي، التوسع العمودي، وفيما يلي عرض لهذه الأنواع.

1-2-1- استراتيجية التغلغل

التغلغل هو استراتيجية مبنية على الخبرة التي تسمح للمؤسسة بتطوير المهارات المميزة أحسن مما يمكنها المنافسين، ويتوافق منطق التغلغل مع استراتيجية الهيمنة الشاملة بالتكاليف، الذي يقوم على تطبيق أسعار تنافسية لتحسين موقع المؤسسة في السوق.

كما يتوافق مع استراتيجية التميز من خلال تقديم منتج أو خدمة بمواصفات متميزة من خلالها يدرك العملاء، وكذلك المنافسين أن المؤسسة تقدم شيئاً منفرداً يصعب تقليده، سواء من خلال المواصفات الفنية أو التصميم، وغيرها من العناصر التي تستحوذ على تصور وادارك وسلوك العميل.²

¹ إسماعيل السيد، الإدارة الاستراتيجية، الازابطة، الاسكندرية، مصر، 1998، ص218.

² أبو بكر مصطفى محمود، فهد بن عبد الله النعيم، الإدارة الاستراتيجية والقرارات في المؤسسات المعاصرة، دار الجامعة، مصر، 2008، ص692.

- ايجابيات استراتيجية التغلغل :

يطرح خيار التغلغل مجموعة من الايجابيات من أهمها :¹

- التخفيض الكمي للأخطار المرتبطة بهذه الاستراتيجية.
- تركيز كل جهود المؤسسة للوصول الى هدف واحد.
- لا تتطلب هذه الاستراتيجية توفر كفاءات متطورة فهي تركز على الكفاءات المعروفة والمتوفرة لدى المؤسسة.
- التغلغل يقتضي ضمناً تعقيد أقل في التسيير وقلة تنوع النشاطات.
- وضوح الأهداف والتوجهات العامة للمؤسسة.
- المؤسسة تحتل موقعا تنافسيا ممتازا يمكنها من تخفيض السعر واستخدام هذه التخفيضات كسلاح ضد السلع البديلة والتي قد تتمتع بأسعار جذابة ومواجهة أي هجوم من المنافسين الجدد.
- سلبيات التغلغل :

هناك بعض العيوب التي يمكن ملاحظتها على استراتيجية التغلغل أهمها :

- تأثر المؤسسات بالتغيرات التي تطرأ في المحيط، كدخول منافس قوي أو ظهور تكنولوجيا جديدة، ما يؤدي الى ظهور صعوبات.
- وجود صلابة في التنظيم داخل المؤسسة بسبب تخصص الأفراد والوسائل ما يعيق تقدم المؤسسة.

1-2-2- استراتيجية التوسع الأفقي (التكامل الأفقي، توسع السوق):

هذه الاستراتيجية تفترض تقدم المؤسسة في أسواق جديدة بنفس المنتجات مع المحافظة على موقعها في السوق الذي تنشط فيه، هذا الخيار يجمع النشاطات التالية :²

- الدخول الى فروع جديدة للسوق الأصلي،
 - ايجاد منفعة جديدة لمنتجات المؤسسة الحالية.
 - الوصول الى شبكات توزيع جديدة.
 - انتشار المؤسسة في مناطق جغرافية جديدة.
- هذا الخيار الاستراتيجي غالبا ما يطبق أما من طرف المؤسسات التي تنشط في قطاعات ذات كثافة في رأس المال، أو من طرف المؤسسات التي لها قدرات عالية في البحث والتطوير، والتي لا تطبق إلا على نوعية محددة من المنتجات والتي تتبنى هذه الاستراتيجية لكي تنمي استثماراتها في البحث.

¹ حسن محمد أحمد محمد المختار، الإدارة الاستراتيجية المفاهيم والنماذج الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص197.

² دريال سمية، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مرجع سابق، ص 50-51.

1-2-3- استراتيجية التوسع العمودي (التكامل العمودي، تطوير المنتجات):

هو توجه استراتيجي يعتمد على احتلال المؤسسة لمكانة عمودية وذلك إما بالاستيلاء على مصادر التوريد وهو ما يعرف بالتكامل العمودي الخلفي، وإما بالاستيلاء على منافذ التوزيع، وهو ما يعرف بالتكامل العمودي الأمامي أو كليهما، ويمكن اعتبار استراتيجية التكامل العمودي شكل خاص من استراتيجية التخصص في نظام القيمة.¹

1_ استراتيجية التنوع :

يعتبر Igor Ansoff (1957) من الأوائل الذي استخدموا عبارة " استراتيجية التنوع " ضمن نموذج مصفوفة النمو، حيث عرف استراتيجية التنوع بأنها: " دخول المؤسسة أسواق جديدة بخطوط إنتاج جديدة ". وبهذا المنطق، يعتبر هذا التعريف ضمن الفهم التقليدي للتنوع أي من منظور الأسواق والمنتجات.²

هذه التعاضدية هي امكانية تقاسم الموارد والكفاءات بين نشاطين أو أكثر، كما يوجد العديد من الأبعاد للتفريق بين التنوع المترابط، حيث قام كل من Irene Duhaine et J.L.Stinpent (1997) بتحديد 25 بعدا للتمييز بين التنوع المترابط والتنوع الغير مترابط. ومن أهم هذه الأبعاد نذكر.³

_ السوق المستهدف.

_ الموارد الخام.

_ مرحلة دورة الحياة.

_ متطلبات الاستثمار.

2-1- أشكال التنوع :

للتنوع جوانب تقنية وجوانب تجارية :

من منظور الجانب تقني : يكون التنوع في وظائف الانتاج، وذلك بصنع سلع مختلفة على مستوى الموارد المستخدمة أو العمليات التشغيلية.

¹ Michel Kalika ,op. cit ,p 208.

²Frihijof Pils. **Diversification : helatedness and performance**, Galber, Edition Wissenchaft ,Wiesbaden(Germany),2009,p9

³ Graham Kenny ,**Diversification stratégis** ,Published by Kagan ,page limited, London ،2009,p 16.

من منظور تجاري : التنوع يتبع المنتجات ذات الطبيعة المختلفة لكل صنف، بحيث يتميز كل منتج بظروف طلب مستقلة عن المنتج الآخر.

إن التنوع التجاري يكون بتنوع المنتجات أو العملاء، أما التنوع التقني فبكون بتنوع المواد الأولية المستخدمة أو تنوع التقنيات الانتاجية، أما التنوع الكامل فيكون يتغير كل مهنة، وعلى مستوى كل الأبعاد الأربعة.

2-2- أنواع استراتيجية التنوع :

العديد من المبررات تدفع المؤسسات لتبني استراتيجية التنوع، ويختلف الهدف من مؤسسة الى أخرى حسب جملة من الغايات التي تسعى كل مؤسسة لتحقيقها.¹

_ التنوع بهدف توظيف الفوائد : يتعلق بالمؤسسات التي تحتل مواقع جيدة في مجال نشاط معين وتحقيق حجم معتبر من السيولة، فتبحث عن نشاط آخر جديد، يضمن تحقيق مردودية جيدة لرؤوس الأموال الفائضة.

_ التنوع بهدف المواجهة : هذا النوع موجه للمؤسسات التي تحتل وضعية متوسطة مقارنة بمنافسيها ولم تستطع الوصول الى وضعية تنافسية، وبالتالي المؤسسة تبحث على تعزيز وضعيتها التنافسية من خلال ضم أنشطة مكملة لنشاطها الأصلي بما يحقق أعلى مردودية ممكنة.

_ التنوع بهدف البقاء : تظهر الحاجة لهذا النوع من التنوع عندما تكون المؤسسة في وضع تنافسي سيء، حيث تبحث عن الأنشطة التي تضمن لها بقائها في السوق.

_ التنوع بهدف إعادة التوجيه : عندما تملك المؤسسة وضعية تنافسية قوية في قطاع استراتيجي غير جذاب، تبحث عن الأنشطة التي تقدم امكانيات النمو، تفوق تلك التي يقدمها النشاط الحالي.

¹ Marckesney Michel, **Marketing stratégique**, édition chihab, Alger, 1992, p129.

خلاصة الفصل :

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل أخذنا صورة عامة حول مفهوم الصحيح لنمو المؤسسة، والذي يلخص أن نمو المؤسسة هو ظاهرة معقدة لا تتم أوتوماتيكيا، وانما لها علاقة مع مجموعة من المتغيرات الداخلية والخارجية، ويعتبر امتداد لعلاقة مع محيطها الخارجي، ونتيجة لقراراتها الاستراتيجية، أي انه ظاهرة اقتصادية تعمل على تحسين قدرات المؤسسة.

حيث تطرقنا أيضا الى أن امام المؤسسة ثلاث طرق لتنفيذ توجهاتها العامة، تتمثل في النمو الداخلي، الخارجي، التعاقدى، بالإضافة انه لا توجد استراتيجية مثلى للنمو تصلح لجميع المؤسسات وفي جميع الظروف وانما لكل استراتيجية خصوصيتها ومزاياها وعيوبها.

و أخيرا، فإن الاهتمام الأساسي لإستراتيجية الشركة في تحديد مجالات العمل التي يتعين على المؤسسة ان تشارك فيها من أجل ربحيتها على المدى الطويل، حيث تخضع المؤسسة عند اختيارها استراتيجيات النمو لعدة قيود منها، ما تكون متعلقة بالضغوط التنافسية أو البيئة المحيطة أو بالموارد والكفاءات اللازمة للنمو.

الفصل الثاني: سياسة دعم النمو في المؤسسة

المبحث الأول: سياسة توزيع الأرباح

المبحث الثاني: سياسة احتجاز الأرباح

المبحث الثالث : تأثير النمو الداخلي على توزيع الأرباح

في المؤسسة

تمهيد:

إن أكثر الموضوعات إثارة للاهتمام في فكر الإدارة المالية العاصرة هي الطريقة التي بموجبها يتم التصرف في الأرباح المحققة، أي سياسة توزيع صافي الدخل ما بين أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة.

فما بين توزيع الأرباح أو احتجازها داخل المؤسسة لغرض إعادة استثمارها، وجدت العديد من التيارات نظمتها مجموعة من النظريات، فبعضها ينظر لعملية التوزيع كمسألة لا بد منها لأنها سوف تؤثر بشكل مباشر في القيمة السوقية للسهم، وبالتالي التأثير على ثروة الملاك، في حين يرى فريق آخر أن توزيع الأرباح ليس له علاقة بالقيمة السوقية للمؤسسة، فتوزيع الأرباح أو احتجازها ليس له علاقة بأسعار الأسهم السوقية، ويعتبر قرار التصرف في الأرباح المحققة من أهم قرارات الإدارة المالية فهو له ضروراته وأهميته.

ومن هذا المنطلق يهدف هذا الفصل إلى دراسة المفاهيم الأساسية المتعلقة بقرارات التصرف في الأرباح المحققة في المؤسسة والتي من خلالها يتم دعم إستراتيجية النمو المنتهجة من طرفها، حيث يشمل هذا القرار على توزيع الأرباح على المساهمين أو الاحتفاظ بها في المؤسسة من أجل تمويل استثمارها ودعم نموها الداخلي.

وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

المبحث الأول يتعلق بسياسة توزيع الأرباح من خلال التعرض لماهية هذه السياسة والعوامل المؤثرة عليها إضافة إلى أهم النظريات التي تناولته.

المبحث الثاني يتناول سياسة الاحتفاظ بالأرباح، بالتعرض إلى مفهومها وتكلفة الأرباح المحتجزة.

أما المبحث الثالث فيبرز العلاقة بين معدل النمو وسياسة توزيع الأرباح من خلال عرض كل من المردودية الاقتصادية والمالية وصولاً إلى نموذج النمو الداخلي الذي يلخص هذه العلاقة.

المبحث الأول : سياسة توزيع الأرباح

إن الأرباح الموزعة تمثل التدفق النقدي الذي يحصل عليه المساهمين كمردود ملموس على استثمارهم في أسهم المؤسسة المساهمين فيها، وهذا النوع من السياسات من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة أملا في الأثير على القيمة السوقية للسهم وبالتالي التأثير على تعظيم أموال الملكية و، ويتناول هذا المبحث كل منى مفهوم وأنواع سياسة توزيع الأرباح، العوامل المؤثرة عليها، أهم النظريات المفسرة لها.

المطلب الأول : ماهية سياسة توزيع الأرباح

1_تعريف سياسة توزيع الأرباح :

قبل التطرق لمفهوم سياسة توزيع الأرباح لابد أن نعطي أولا مفهوم الأرباح، فالريح يطلق عليه بعض الاقتصاديين دخل المؤسسة، وهو الفرق بين مجمل الإيرادات وبين اجمالية تكاليف الإنتاج ونفقات التوزيع التي تتكبدها المؤسسة في انتاج منتجاتها من السلع والخدمات وايصالها الى العملاء.

تسعى المؤسسة من خلال العمليات المحققة أثناء الدورة السنوية إلى تحقيق أهدافها ومؤشر من مؤشرات نجاحها، وتختلف عملية التصرف في هذه الأرباح من مؤسسة إلى أخرى وحتى في المؤسسة ذاتها خلال دورتها المتعاقبة، وهذا يرجع أساسا إلى اختلاف سياسة توزيع الأرباح المنتهجة من قبلها، وتعرف على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة وذلك إما باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة، أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال التوزيعات المختلفة.¹

كما تعرف أيضا : " هي مضمون لاتخاذ القرارات بتوزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، وتشمل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم ".² وهذا وفقا للربحية المؤسسة وسيولتها وبمصادقة مجلس إدارة المؤسسة.

كما يمكن تعريفها على أنها تمثل " التدفق النقدي الذي يحصل عليه المساهمين كمردود ملموس على استثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملونها، إن هذه الأرباح تمثل دخلا جاريا ينتظره ويتوقعه العديد من المساهمين، لينفقوه على استهلاكهم الجاري من السلع والخدمات، لذلك فإن مستوى الأرباح وتغيرها له تأثير مباشر على سعر السهم في السوق".³ إذن الأرباح الموزعة هي نتيجة لقدرة المؤسسة على استغلال الفرص الاستثمارية وتحقيق العوائد والأرباح.

¹ جابر طه عبد الرحيم عاطف، التمويل أساسيات والإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الجامعة، مصر، 2008، ص340.

² زرقون محمد، أثر الائتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة -دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير، فندق الأوراس-، مجلة الباحث ورقلة، الجزائر، العدد الثامن، 2010، ص85.

³ علي إبراهيم العمري محمد، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص478.

2 _ دوافع توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية :

يعتبر رصيد النتيجة المحققة من قبل المؤسسة خلال دورة مالية ما جزء من التمويل الذاتي للمؤسسة حيث لا يمكن للمؤسسة الاحتفاظ بها كلية لتمويل حاجاتها فتلجأ إلى توزيع جزء من هذه الأرباح، وذلك نظراً للأسباب التالية:¹

- يسمح التوزيع بتحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهمهم وعدم بيعها، وكذا تحفيزهم على الاكتتاب عند قرار المؤسسة زيادة رأس المال.
- عند توزيع الأرباح فإن الإجراء يعكس صحة الحالة المالية للمؤسسة وخاصة إذا ما قامت بالتوفيق بين عملية توزيع الأرباح والاستثمار في نفس الوقت.
- تلجأ المؤسسة لعملية توزيع الأرباح حتى تزيد من ثقة المستثمرين فيها، وبهذا فهي تعوضهم عن جزء من الأموال المستثمرة.
- إذا عزمت المؤسسة على زيادة رأس المال حسب إستراتيجيتها، وهذا بغرض تشجيع المساهمين على زيادة الاكتتاب.

3 _ محددات طبيعة سياسة توزيع الأرباح:

وتعالج هذه السياسة في ضوء الهدف الذي تسعى المؤسسة لتحقيقه وهو ما يعرف بتعظيم قيمة المؤسسة كأموال مستثمرة.

_ سياسة توزيع الأرباح كقرار إستثماري : تشير توزيع الأرباح إلى كونها قراراً استثمارياً إذا ما اعتمدت القرارات الخاصة بيها على مصدر النقدية الناتجة عن عمليات التشغيل، وفي مثل هذا الموقف قد يمتد آثار هذه القرارات على الفرص الاستثمارية للمؤسسة، ومن ثم فإن قرار التوزيع الخاص بالأرباح هنا قد يعكس مشكلة استثمارية يحتم اتخاذ قرار ضروري لمواجهتها.

إن البحث في حلول لسياسة توزيع الأرباح كمشكلة استثمارية قد يفرض على المؤسسة انتظار قرارها في اختيار فرص الاستثمارية المتاحة، واستخدام ذلك الجزء المتبقي من النقدية الناتجة عن تشغيل في عملية التوزيع الأرباح وذلك بعد استيفاء كافة متطلبات الاستثمار في المؤسسة.²

_ سياسة توزيع الأرباح كقرار تمويلي : قد تلجأ المؤسسة في بعض الحالات إلى اعتماد على مصدر خارجي في توزيعات الأرباح، وذلك لتجنب المشكلة الاستثمارية الناتجة عن استخدام النقدية المترتبة عن عمليات التشغيل الداخلية وفي هذه الحالة قد يعكس قرار توزيع الأرباح باستخدام الأموال الخارجية (قروض أو الأسهم الجديدة) مشكلة تمويلية خاصة إذا ما كان هذا سيؤثر على هيكل تمويل المناسب في المؤسسة، وهذا يعني بالدرجة الأولى

¹ زرقون محمد، مرجع سابق ذكره، ص 85 ص 86.

² بن الضب علي ، دراسة تأثير الهيكل المالي سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة بورصة الكويت، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2008، ص 122.

أن الاتجاه نحو استخدام المصدر الخارجي لتمويل عملية توزيع الأرباح، لا بد أن يتم تخطيطه في ضوء محددات الهيكل المناسب لتمويل، أي بما لا يخل بهدف تعظيم سعر السهم الواحد الى أقصى حد ممكن (تعظيم ثروة الملاك) إن ارتباط بين سياسة توزيع الأرباح وقرارات الاستثمار والتمويل تبدو واضحة من خلال العلاقة التالية :
توزيع الأرباح = (النقدية الناتجة عن التشغيل + مصادر تمويل خارجية) - الأموال المطلوبة للاستثمار .
 و توضح هذه العلاقة أن عملية توزيع الأرباح في المؤسسة ما هي إلا محصلة فرق ما هو متاح لهذه المؤسسة من نقدية داخلية أم خارجة وبين ما تحتاجه من أصول لعمليات الاستثمار، وذلك مع ملاحظة ما إذا كانت النقدية الداخلة كافة لتغطية مطالب الاستثمار أو تزيد عنها، فلا حاجة أصلاً للحصول على أموال خارجية كاتجاه لتمويل عملية التوزيع.¹

4_ أنواع سياسات توزيع الأرباح :

يوجد العديد من سياسات توزيع الأرباح والتي تتبعها المنشأة، والتي يجب أن تركز على هدفين أساسيين، الهدف الأول هو توفير كميات كافية من الأموال (من المصادر الداخلية)، والهدف الثاني هو تعظيم ثروة حملة الأسهم وتمثل هذه السياسات فيما يلي :

4_1_1_ السياسة النقدية :

4_1_1_1_ سياسة توزيع المتبقي أو الفائض :

يبرر انتهاج المؤسسة لهذه السياسة بأنها تكون ذات 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 تفادي إصدار وبيع أسهم جديدة، حيث تعمل هذه السياسة على مواجهة التقلبات في أرباح المؤسسة الدورية، مع دفع الدخل الضروري من الأرباح للمساهمين إضافة إلى محاولة بناء الثقة بمستقبلها.

ويتم من خلال استغلال هذه الطريقة المقارنة بين العائد المتوقع من الفرص الاستثمارية والعائد المطلوب من المالكين، ففي حالة كون العائد المتوقع أعلى فإن المؤسسة والمستثمرين يفضلون احتجاز أكبر من الأرباح وهذا من أجل تمويل هذه الفرص الاستثمارية والتي 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 وفق هذه السياسة لا يكون إلا بعد نفاذ كل الفرص الاستثمارية المربحة، إذا تميز عموماً التوزيعات في هذه السياسة بعدم الاستقرار.²

¹ زرقون محمد، مرجع سابق، ص85.

² علي إبراهيم العمري محمد، مرجع سابق ذكره، ص435.

4_1_2_ سياسة التوزيعات الثابتة :

وفق هذه السياسة فإن الإدارة المالية تسعى إلى تحديد نسبة نقدية ثابتة يتم توزيعها سنويا من الأرباح المحققة¹، ويمكن حسابها عن طريق تقسيم توزيعات الأرباح النقدية لكل سهم على صافي الربح لكل سهم عادي من الأرباح المحققة، لكن المشكلة في تطبيق هذه السياسة أنه إذا انخفضت أرباح المؤسسة أو حققت خسائر في فترة معينة فإن ذلك لا يؤثر على توزيعات الأرباح التي ستخفض بدورها لأن هذه الأخيرة تعتبر كمؤشر على حالة المؤسسة والسعر السوقي للسهم².

4_1_3_ سياسة التوزيعات المنتظمة بعلاوة :

من الإجراءات الشائعة لكثير من شركات الأعمال هو لجوئها إلى توزيع أرباح بنمط مستقر مع علاوة إضافية للتوزيع³.

وتبنى هذه التوزيعات عبر دفعات توزيع أرباح ثابتة في كل فترة زمنية، وتلجأ إليها المؤسسات عندما تكون أرباحها السنوية متقلبة ما يكسبها مرونة أكبر في عملية توزيعها، ويعتبر المساهمين أن هذه السياسة الحالية، تخفض من درجة عدم التأكد لديهم فيما يتعلق بالأرباح المستقبلية وغالبا ما تقوم هذه السياسة بزيادة توزيعات الأرباح كلما تأكدت من زيادة أرباحها⁴.

4_2_ توزيعات على شكل أسهم :

هو شكل من أشكال التوزيعات التي يمكن للمؤسسة إتباعها كبديل عن التوزيعات النقدية وتتمثل في دفع الأرباح على شكل حصص من الأسهم وهو بدوره يتخصص في عدد من الأشكال :

- الأسهم المجانية : في كثير من الحالات تلجأ العديد من المؤسسات إلى توزيع أسهم مجانية على حملة أسهم بدلا من دفع توزيعات نقدية، ويتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملك من أسهم المؤسسة ومن بين آثار هذه السياسة انخفاض القيمة السوقية للسهم⁵.
- اشتقاق الأسهم : ويهدف هذا النوع إلى تخفيض القيمة الاسمية للسهم مما يضاعف من عدد الأسهم التي يتكون منها رأس المال، هذه السياسة تتفق مع سابقتها في أنها تهدف إلى تخفيض القيمة السوقية للسهم، مما يسمح بزيادة الطلب على أسهم المؤسسة وعليه فإن بقاء العوامل الأخرى على حالها يتوقع أن يسفر اشتقاق الأسهم على انخفاض نصيب السهم من الأرباح والتوزيعات، وهو أمر يؤدي في النهاية إلى انخفاض القيمة السوقية للسهم مما يحقق له سيولة أفضل.

¹ زيبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص612.

² سليم حداد فايز، الإدارة المالية، الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص314 الطبعة.

³ زيبيدي حمزة محمود، نفس المرجع السابق، ص613.

⁴ سليم حداد فايز، نفس المرجع السابق، ص315.

⁵ صالح الحناوي محمد، جلال إبراهيم العيد، الإدارة المالية مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص409.

- معكوس الاشتقاق : ونقصد معكوس الاشتقاق هو عملية تخفيض عدد الأسهم، فقد تتخذ المؤسسة قرار باستبدال مجموعة من الأسهم بسهم واحد وتلجأ المؤسسة لإتباع هذه السياسة عندما تنخفض القيمة السوقية للسهم بدرجة كبيرة بسبب مشكلات خاصة تعاني منها أو بسبب كساد عصف بالصناعة التي تنتمي إليها¹.
- إعادة شراء الأسهم : وتتمثل هذه العملية في قيام المؤسسة بإعادة شراء أسهمها العادية التي أصدرتها ومثل هذه الإجراءات تؤدي إلى خلق ما يسمى بالأسهم النقدية وبصفة عامة تحت عملية إعادة الشراء إذا كان سعر السهم السوقي أقل من قيمته الحقيقية².

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح :

تتأثر الشركات بمجموعة من العوامل التي تحدد سياسة توزيع الأرباح تشمل هذه العوامل كل من القيود القانونية، والقيود الداخلية وأخرى سوقية، وعوامل تتعلق بفرص النمو وفيما يلي شرح مختصر لهذه العوامل:

1_ القيود القانونية :

بهدف حماية مجموعة من المقرضين الذين أقرضوا المنشأة و وفروا مصادر التمويل، تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على الشركة بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع على حملة الأسهم مجموع أرباح السنة والأرباح المحتجزة، ولكن القانون يسمح بالمقابل أن تكون توزيعات الأرباح أكبر من أرباح السنة لوحدها، أما إذا على الشركة التزامات ومطلوبات مستحقة أو تتعرض لمشاكل مالية قد تقودها إلى الإفلاس، فإن الكثير من التشريعات القانونية في معظم الدول تمنع مثل هذه الشركات من توزيع الأرباح، وبالمقابل تسعى بعض الشركات لحماية المالكين من الضريبة على الدخل الواجبة الدفع في حالة توزيعات أرباح نقدية، فادا تبين للجهات القانونية والضريبية أن الشركة معينة تماطل في دفع الأرباح للمالكين لهذا الغرض فإنها تكون عرضة للمساءلة القانونية والغرامة³.

2_ القيود التعاقدية :

إن قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح تقيدتها الشروط التعاقدية بين المنشأة والمنشأة المقرضة من خلال شروط العقد، فعلى سبيل المثال تمنع بعض الاتفاقيات التعاقدية المنشأة 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 المنشأة على سداد التزاماتهم المالية اتجاههم⁴.

¹ هندي منير ابراهيم ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، الطبعة الثانية، منشأة المعارف للتوزيع، مصر، 1998، ص384 ص389.

² حنفي عبد الغفار، قريفاص زكي سمية، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الأردن، 2004، ص401.

³ حميدي العلي أسعد ، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص373.

⁴ حميدي العلي أسعد ، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص374.

3_ القيود الداخلية :

إن متطلبات المالية للشركة مرتبطة بشكل مباشر بمعدل النمو المتوقع كذلك بحجم الموجودات المطلوب شراؤها في المستقبل، وعند اتخاذ قرارات الموازنة الرأس مالية يجب أن تحدد الشركة مدى قدرتها في الحصول على التمويل من المصادر الخارجية، كما أنه من الضروري أن تحدد الشركة كلفة وسرعة حصولها على مصادر التمويل الخارجي، فعلى سبيل المثال فإن الشركات الكبيرة والتي وصلت إلى مرحلة النضج في دورة حياتها تستطيع أن تحصل على مصادر تمويل خارجية بمبالغ أكبر وبشكل أسرع من أسواق رأس المال من الشركات الصغيرة أو الجديدة، كما أن الشركات التي كانت تمر بمرحلة نمو سريعة ستكون بحاجة أكبر للاعتماد على مصادر التمويل الداخلية يقصد بها الأرباح المحتجزة وهذا بدوره يؤثر على حجم المبالغ المخصصة للتوزيع على حملة الأسهم، وذلك لأنها منة المحتمل أن تكون تلك المبالغ قليلة، في أن الشركات الكبيرة والعريقة تستطيع توزيع مبالغ كبيرة من الأرباح بسبب قدرتها على تمويل عملياتها من مصادر خارجية وبشروط ميسرة¹.

4_ متطلبات السيولة والتزامات الشركة :

تحتفظ المنظمة بصفة عامة ببعض الأصول في شكل نقدي أو شبه سائل (كالأوراق المالية المتداولة ببورصة المال)، وتعتبر هذه الأصول مصدر الأموال لمواجهة الاحتياجات النقدية الغير متوقعة أو تمويل الاستثمارات المخططة وبصفة عامة يعتبر العائد الصافي على الأصول الشبه سائلة بعد استبعاد تكلفة إدارتها (تكلفة إدارة محفظة الأوراق المالية) منخفض، وأن تراكم الاستثمارات في مثل هذه الأصول غير مريح بالنسبة للمنظمة - ولاستبعاد التراكم الاستثماري في مثل هذه الأصول السائلة - يعني ا ناي نقدية إضافية أو أي إيرادات أخرى من تصفية بعض الأوراق المالية الغير ضرورية يمكن توزيعها نقداً ومن ناحية أخرى حدوث أي عجز في الاحتياطات النقدية يدفع المنظمة لتخفيض التوزيعات، واستخدام الأرباح كمدخل للتوصل إلى مستوى الرصيد النقدي المطلوب².

5_ الاعتبارات السوقية :

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

¹ حميدي العلي أسعد ، الإدارة المالية، مرجع سابق الذكر، ص374.

² حنفي عبد الغفار، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، لا توجد طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2007، ص242.

إن عدم توزيع الأرباح في شركة معينة أو عدم استقرار تلك التوزيعات يزيد من حالة عدم التأكد المتعلقة بتلك التوزيعات وهذا الأمر ينعكس عادة بانخفاض قيمة الأسهم في السوق المالي بسبب ارتفاع معدل الخصم به والتدفقات المالية عند تقييم الأسهم¹.

6_ فرص النمو :

تتوقف حاجات المؤسسة لتمويل توقعاتها للنمو المستقبلي أو أي أصول هي بحاجة إلى استهلاكها، ويجب على المؤسسة تقييم العائد والمخاطرة لمشاريعها الاستثمارية لتمدها بالقدرة على الحصول على التمويل الخارجي، بالإضافة إلى ذلك يجب على المؤسسة تحديد تكلفة وسرعة الحصول على التمويل الجيد لمشاريعها الاستثمارية من الجهات المالية، وبالتالي فهي تعتمد على التمويل الخارجي وتقوم بدفع جزء كبير من أرباحها كتوزيعات أرباح، بينما المؤسسات الصغيرة قد يصعب عليها دخول الأسواق المالية أو الحصول على القروض لتمويل مشاريعها، وبالتالي فإن المؤسسات الصغيرة النامية تعتمد بشكل كبير على التمويل الداخلي من خلال احتجاز الأرباح وعدم دفع توزيعات أو فعها بنسب قليلة².

المطلب الثالث : نظريات سياسة توزيع الأرباح

في كتب الإدارة المالية تعرض العديد من النظريات التي ناقشت وفسرت شكل العلاقة بين التوزيعات الأرباح وبين القيمة السوقية للمؤسسة وبين القيمة السوقية للسهم الواحد، وفيما يلي عرض لأهم النظريات التي ناقشت هذه العلاقة :

1_ نظرية سياسة التوزيعات في ظل ا لسياسة الأكيدة :

1_1_ نظرية عدم ملائمة التوزيعات :

هناك جدال حول ملائمة سياسة توزيع الأرباح لتحديد سعر السهم، فمن وجهة نظر من يقول أن سياسة توزيع الأرباح غير ملائمة لتحديد سعر السهم، فإن سعر السهم يتحدد من خلال القدرة الشرائية للمؤسسة ووفقا المخاطر أعمال المنشأة وبالتالي فإن السعر هو أثر الإرباح الناتجة عن أعمال المنشأة وليس الطريقة التي تقسم بها تلك الأرباح بين التوزيعات والاحتجاز.

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

- عدم وجود ضرائب على الشركة أو ضرائب شخصية على الدخل.
- عدم وجود نفقات التعامل في الأسهم (مثل عمولات الوسطاء).
- ليس للرافعة المالية أثر على تكلفة رأس المال.

¹ حميدي العلي أسعد، الإدارة المالية، مرجع سابق الذكر، ص375.

² سليم حداد فايز، مرجع سابق الذكر، ص310.

- للمدراء والمتعاملين نفس المعلومات حول مستقبل الشركة.
- ليس لتقسيم الربح بين الاحتجاز والتوزيع أثر في تكلفة الأموال المملوكة.
- إن سياسة تخطيط الإنفاق الرأسمالي مستقلة عن التوزيعات ومن الواضح أن هذه الاقتراحات لا تقوم على أرض الواقع.

جادل (M&M) بأن صلاحية النظرية لاتعتمد على الواقع بقدر ما تحدد الاختبارات العملية¹.

2_1_ مقاربة فارن هورن (1989) :

قدم فارن هورن نموذجاً يؤكد على أن سياسة توزيع الأرباح لا يمكن أن تكون من بين المتغيرات التي تحدد قيمة السهم في بداية الفترة والتي تساوي القيمة الحالية للتدفقات المتزايدة عنه خلال الفترة، وتتمثل هذه التدفقات في التوزيعات التي يحصل عليها حامل السهم في بداية الفترة والمعادلات التالية توضح مايلي :

$$P_0 = (DPA + P_1) / (1 + K) \dots \dots \dots (1)$$

حيث K: هو معدل المردودية المطلوب

بافتراض أن المؤسسة تمول كلياً بالأموال الخاصة فقط وكان عدد الأسهم العادية في بداية الفترة هو N سهم، وأن المؤسسة أصدرت أسهم عادية جديدة خلال الفترة عددها N* سهم فإن المعادلة ستصبح كما يلي :

$$UP_0 = (N.DPA + (N + N^*)P_1 - N^*.P_1) / (1 + K) \dots \dots \dots (2)$$

وبالتالي تصبح قيمة الأموال الخاصة بعد الرفع مساوية للقيمة الحالية لصافي التدفقات، أي أن القيمة السوقية للأسهم القديمة في بداية الفترة تتمثل في القيمة الحالية للتوزيعات التي يحصل عليها المساهمين في بداية الفترة مضافاً إليها القيمة القديمة والجديدة في بداية الفترة مطروحاً منها القيمة الحالية التي تتساوى فيها الموارد المالية مع الاحتياجات المالية المطلوبة فإن اقتصر الموارد المالية على الأرباح التي تتحقق خلال الفترة بالإضافة إلى متحصلات بيع الأسهم الجديدة والاستخدامات على التوزيعات والاستثمارات التي تم تنفيذها في بداية الفترة، فإن القيمة السوقية للأسهم الجديدة تتحدد وفق المعادلة التالية :

$$PR_{net} + N^*.P_1 = I + N.DPA \dots \dots \dots (3)$$

حيث :

R net : النتيجة الصافية، أي الأرباح المحققة

I : الاستثمارات المقرر تنفيذها

¹ النعيمي تايه عدنان وآخرون، الإدارة المالية - النظرية والتطبيق - ، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2011، ص455
ص456.

بالتعويض في المعادلة (2) وبعد الاختزالات نجد :

$$NP_0 = (N^* + N) \cdot P_1 + R_{net} - I / (1+k) \dots \dots (4)$$

أي أن القيمة السوقية للأسهم القديمة في بداية الفترة تساوي القيمة الحالية للقيمة السوقية للأسهم القديمة والجديدة في بداية الفترة، مضافا إليها قيمة الأرباح المحققة مطروحا منها الاستثمارات التي نفذت خلال الفترة.

نرى من خلال ما سبق أن كلا من فان هورن و (M&M) في ظل ظروف التأكد التام توصلوا إلى نتيجة واحدة مفادها أنه لا يوجد تأثير لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، في حين توصل جوردين في نفس الظروف إلى نتيجة مخالفة لهم وأن هناك تأثير لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية¹.

3_1_3_ نموذج جوردين (1962) :

يختلف فكر جوردين اختلافا جوهريا عن فكر ميلر ومديغلياني (M&M) إذ يعتقد أن سياسة التوزيع تؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة وتتمثل فرضيات نموذج جوردين فيما يلي²:

- عدم وجود تمويل خارجي، المؤسسة تمويل كليا بأموال خاصة.
- عدم خضع دخل المؤسسة أو المستثمر للضريبة.
- ثبات معدل العائد المتوقع على استثمارات المؤسسة، وكذلك معدل العائد المطلوب من طرف المستثمرين.
- ثبات معدل نمو المؤسسة.
- معدل العائد المطلوب على الاستثمار يكون أكبر من معدل النمو.
- ثبات نسبة الأرباح التي توزع على حملة الأسهم العادية.

وانطلق نموذج جوردين من نموذج خصم التوزيعات في حالة النمو والذي يؤكد أن القيمة السوقية للسهم تساوي القيمة الحالية لتوزيعات الأرباح المتوقعة بمعدل خصم مناسب، ولقد صاغ جوردين نموذجه كالتالي³:

$$V_0 = DIV / (k-g) \dots \dots (1)$$

بما أن التوزيعات تتمثل في قيمة الأرباح المتوقعة مضروبة في (1-T_{NDIV}) ومنه القيمة تساوي

$$V_0 = R^* \cdot (1-T_{NDIV}) / (k-g) \dots \dots (2)$$

¹ بن الضب علي ، دراسة تأثير الهيكل المالي سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة بورصة الكويت ،مرجع سابق الذكر، ص 144.

² إبراهيم هندي منير ، مرجع سابق الذكر ،ص325.

³ سويسسي هواربي، تقييم المؤسسة ودورها في اتخاذ القرارات في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص213.

وبتعويض $g=(T_{NDIV} \cdot K^*)$ في المعادلة السابقة نجد :

$$V_0 = R^*(1-T_{NDIV})/(K-K^*T_{NDIV}) \dots\dots(3)$$

وبما أن $K=K^*$ يمكن تبسيط المعادلة لتصبح :

$$V_0 = R^*/K \dots\dots(4)$$

وفق هذه النظرية هناك اثر لقرار التوزيع على قيمة لمؤسسة، في حالة إذا ما كان معدل المردودية المتوقع أقل من المفروض فإن القيمة سوف تنخفض مع الزيادة في الأرباح المحتجزة، وفي الحالة العكسية ترتفع القيمة مع ارتفاع في التوزيعات، ومنه يصبح لسياسة التوزيع أثر على قيمة المؤسسة أما في حالة إذا تساوى معدل المردودية المطلوب مع المتوقع فإن نتائج هذه النظرية تختلف عن سابقتها التي تثبت حياد التوزيعات¹.

2_ نظرية سياسة توزيع الأرباح في ظل البيئة الغير أكيدة :

2_1_ وجهة نظر ميلر ومديغلياني :

أصر ميلر ومديغلياني على وجهة نظرهما السابقة بشأن سياسة التوزيع، فحتى في ظل عدم التأكد لن يكون لتلك السياسات أثر على القيمة السوقية وهو ما يطلق عليه نظرية عدم الملائمة في التوزيعات، وهناك جملة من الافتراضات التي لا تختلف عن سابقتها سوى في إسقاط افتراض حالة عدم التأكد ففي هذا المناخ يستطيع المستثمر أن يشكل لنفسه سياسة التوزيع التي تناسبه، home dividende ومن ثم فلن يقبل إلا بسياسة التوزيع التي تقرها المؤسسة والنموذج الرياضي لهذه النظرية هو كالتالي² :

$$P_0 = (R_1 - P_R \cdot COV(R_1, R_M)) / (1 + R_{SR}) + R_0 - I \dots\dots(1)$$

وفق هذا النموذج تحتاج المؤسسة لتمويل استثماراتها إما عن طريق الرفع في رأس المال نقداً أو بالاستدانة أو بالأرباح المحتجزة، إذا كانت هناك توزيعات يتم دفعها فإنه يستوجب البحث عن مصادر لتمويل هذه العملية سواء كانت داخلية أو خارجية، وفي هذه الحالة نحصل على المعادلة التالية:

$$R + D + I + DIV \iff DVI + R + D - I + R + D \dots\dots(2)$$

تتكون المعادلة من الاستخدامات المتمثلة في التوزيعات والاستثمارات والموارد المتمثلة في النتيجة والديون، هذه الأخيرة تؤدي لظهور مصاريف مالية FF محتملة التسديد ومنه تتغير المعادلة السابقة لتصبح :

$$DIV_1 + R_1 - FF_1 \dots\dots(3)$$

وبافتراض أنى التمويل بالأموال الخاصة، فإن قيمة الأموال الخاصة بعد دفع التوزيعات ونكتب :

¹ بن الضب علي ، مرجع سابق الذكر، ص145.

² إبراهيم هندي منير ، مرجع سابق الذكر، ص329.

$$P_0 = D_0 + P_1 = (D_0 + P_1) / (1 + K) \dots (4)$$

$$P_1 = (DIV_1 - P_R COV (DIV. R_M)) / (1 + R_{SR}) \dots (5)$$

حيث (PR): تمثل بدل المخاطرة والمتمثلة في نسبة الفرق بين مردودية السوق ومردودية الأصل بدون مخاطر إلى تبيان السوق.

(COV. (DIV. R_M)): التبيان المشترك بين عائد التوزيعات (DIV₁) ومردودية السوق (R_M).

وبتعويض (2) في المعادلة (4) نجد :

$$P_1 = (R_1 - FF_i) - P_R COV (R_1, FF_i, R_M) / (1 + R_{SR}) \dots (6)$$

نلاحظ من خلال العادلة الأخيرة عدم بروز أي متغير من متغيرات سياسة التوزيع وهذا دليل على استقلال سياسة توزيع الأرباح، والمتغيرات المتحركة في القيمة هنا هو قرار الاستثمار بدليل ما يترتب عليه من القيمة الحالية والمستقبلية وعلاوة المخاطر المقابلة للمردودية¹.

2_2 نظرية عصفور في اليد :

لاحظنا فيما سبق أن سياسة التوزيعات وفقا لنموذج جوردين لا تؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة في حالة تعادل معدل العائد المطلوب في ظل افتراضات مبسطة إلا أن جوردين عاد وأثبت أن لسياسة التوزيعات تأثير على القيمة السوقية للمؤسسة حتى عندما يتعادل معدل العائد المتوقع على الاستثمار مع معدل العائد المطلوب، حيث يميل المستثمرون في ظل ظروف عدم التأكد إلى خصم التوزيعات التي تحدث بعد فترة طويلة بمعدل خصم أعلى من تلك التي تحدث بعد فترة قصيرة نظرا لكون سلوك المستثمرين يتصف بالرشد، ومن ثم يتجنبون المخاطر ونتيجة لذلك يفضلون التوزيعات القريبة على التوزيعات البعيدة، وقد أطلق جوردين على هذا النموذج اسم عصفور في اليد ووفقا لهذا النموذج يصبح من غير الملائم افتراض ثبات سعر الخصم، فالواقع يشير إلى أنه بزيادة درجة عدم التأكد ونتيجة لأن المستثمر يتجنب المخاطر فسوف يطلب معدل عائد أعلى كلما زادت درجة عدم التأكد، بمعنى فإن معدل الخصم الملائم سوف يزداد كلما زادت نسبة الأرباح المحتجزة.

المبحث الثاني : سياسة احتجاز الأرباح

إلى جانب المصادر الخارجية للتمويل المتمثل خاصة في الأوراق المالية توجد مصادر داخلية أو ذاتية، فالمؤسسات المختلفة تقوم بتمويل جزء من احتياجاتها المالية بواسطة الأرباح المحتجزة والمخصصات غير النقدية مثل الاهتلاكات.

¹ بن الضب علي، مرجع سابق الذكر، ص 146 ص 147.

وفي هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على هذا المصدر من التمويل الداخلي ألا وهو الأرباح المحتجزة وذلك بدراسة مفهومها والتعرض لتكلفة الأرباح المحتجزة.

المطلب الأول : أساسيات الأرباح المحتجزة

1_ تعريف الأرباح المحتجزة :

تعتبر الأرباح المحتجزة من أهم المصادر التمويلية التي تندرج ضمن أموال الملكية، فأهميتها بالغة وهذا راجع من العديد من الخصائص التي يمكن للمؤسسة أن تستفيد منها، فالأرباح المحتجزة هي عبارة عن : " جزء من حقوق الملكية التي تستمد من ممارسة عملياتها المربحة ممثلاً في الجزء المتبقي من أرباح السنة وذلك بعد تخصيص الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة¹ فالأرباح المحتجزة لا تكون إلا عن طريق تحقيق المؤسسة لأرباح من خلال ممارستها لنشاطها والقرارات المتخذة إزاء هذه الأرباح وهو ما يدعى بسياسة توزيع الأرباح، حيث تحدد نسبة الأرباح التي يتم توزيعها على الملاك والجزء الذي يتم احتجازه في المؤسسة.

كما تعرف أيضاً على أنها " مصدر من مصادر التمويل المتاحة لإدارة المؤسسة لأنها تدخل ضمن عناصر حقوق الملكية السائلة وتستطيع المؤسسة استخدام الأرباح المحتجزة في أي وقت تشاء، والأرباح المحتجزة هي عبارة عن المبالغ التي يتم احتجازها من الأرباح المحققة بهدف استخدامها كمصدر من مصادر التمويل لأغراض التوسعات المستقبلية².

كما تعتبر الأرباح المحتجزة مصدراً تمويلياً داخلياً (ذاتياً)، وتكون ناتجة عن تراكم الأرباح الغير موزعة على ملاك المؤسسة وذلك لغرض إعادة استثمارها واستعمالها في تمويل استثمارات جديدة للمؤسسة، أو توزيعها على المساهمين في حالات عدم تحقيق المؤسسة أرباح، ويتم استعمالها لمواجهة الاحتياجات المالية طويلة الأجل، فالأرباح المحتجزة تعمل على زيادة القوة الإقتراضية للمؤسسة، وهذا من خلال رفع نسبة أموال الملكية إلى الأموال المقترضة³.

إن التمويل بالأرباح المحتجزة يعني انه توجد لدى المؤسسة آفاق النمو أي لديها استثمارات مربحة وان هذه الاستثمارات سينتج عنها أرباح أعلى في المستقبل وبالتالي فهي تلجأ الى تمويل هذا النمو والتوسع باحتجاز هذه الأرباح الأمر الذي ينعكس ايجاباً على سعر السهم في السوق.

إضافة الى ما سبق يمكن القول أن الأرباح المحتجزة هي تلك الأرباح التي تحتفظ بها المؤسسة من الأرباح السنوات السابقة أو أرباح السنة الحالية، والتي تعود ملكيتها للمساهمين فمن وجهة نظر المؤسسة تعتبر هذه الأرباح كمصدر تمويلي.

¹ عبد العزيز محمد سمير ، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي _ مدخل في التحليل واتخاذ القرار _، الإشعاع للنشر، مصر، 1997، ص134.

² آل شيب كامل دريد، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص323.

³ خان يونس محمد، هشام صالح غرابيه، الإدارة المالية، مركز الكتب الأردني، الأردن 1995، ص203.

2_ الظروف المؤدية لتمويل بالأرباح المحتجزة :

غالبا ما يحدث تمويل نمو المشروعات عن طريق الأرباح المحتجزة منها¹ :

- عند صعوبة بيع الاوراق المالية أو إذا كان هذا البيع يسبب أضرارا كبيرة للملاك الباقين.
- إذا كانت الأرباح المحققة مرتفعة وكافية بمقابلة النمو.
- إذا أراد الملاك تجنب زيادة حقوق التصويت والمشاركة في السيطرة.
- إذا كان من مصلحة الملاك الاحتفاظ بالأرباح في الشركة بدل من توزيعها عليهم.

إضافة الى بعض الظروف الأخرى التي تضطر فيها المؤسسة للاحتفاظ بالارباح بدلا من توزيعها على المساهمين ومن بينها²:

- في حالة تحقيق المؤسسة لخسائر معتبرة متراكمة خلال السنوات السابقة.
- إذا ما كانت المؤسسة خلال السنة الحالية في وضعية جد صعبة من حيث المردودية والاستغلال.
- إذا ما قررت المؤسسة احتجاز الأرباح بغرض القيام باستثمارات استثنائية معتبرة.
- إذا ما حققت المؤسسة نمو معتبرا، مما يؤدي إلى الرفع من رقم أعمالها وزيادة احتياجاتها من رأس المال العامل، هذا الاحتياج الذي يجب تمويله بموارد دائمة وفي هذه الحالة فإن أي توزيع للأرباح قد يؤدي إلى اختلال توازن المؤسسة ومن ثم عدم تسديد التزاماتها.

3_ مميزات وعيوب التمويل بالأرباح المحتجزة :

تمتاز الأرباح المحتجزة بمجموعة من الخصائص التي تنتج أثرها في المؤسسة والمتمثلة فيمايلي³:

- _ كلفة الأرباح المحتجزة قليلة نسبيا وهي تعادل كلفة الفرصة البديلة.
- _ لا يتطلب الحصول على الأرباح المحتجزة معاملات وتكاليف كثيرة لان الإجراء يظل داخليا.
- _ إن استعمال الأرباح المحتجزة لا يتطلب موافقة او تدخل أطراف خارجية.
- الى جانب المميزات سابقة الذكر توجد بعض العيوب التي تترتب عن التمويل بالأرباح المحتجزة نذكر من أهمها ما يلي :
- _ قد لا تكون الأرباح المحتجزة متاحة للشركة وخاصة في بداية حياتها وبالتالي فإن استخدامها يكون محدودا أو معدوما امام الشركة التي لا تحقق أرباح أو تلك حديثة العهد.
- _ إذا زاد هذه الأرباح عن حد معين فإنه يصبح من الضرورة رسملتها أي تحويلها الى رأس مال وإصدار أس مجانية للمساهمين مما يزيد من نفقات استخدام هذا المصدر.

¹ جميل احمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية ودار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، ص411.

² زرقون محمد ، مرجع سابق ذكر، ص86.

³ هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، جامعة الاسراء، العدد

4_ الاحتياجات التي تتطلب إعادة استثمار الأرباح :

إن الأرباح التي تحققها المؤسسات تعد مصدرا هاما من مصادر تمويلها، وبالتالي يجب على إدارة الشركة أن تبحث عن احتياطاتها المالية المختلفة التي تستدعي الاحتفاظ بكل الأرباح أو بقدر منها لإعادة استثمارها، وعادة ما تكون هذه الاحتياطات كثيرة ومتعددة ولكن من الممكن تقسيمها الى قسمين رئيسيين هما : الحاجة لتمويل الشركة والحاجة لتخفيض عبئ الاقتراض.

4_1_ تمويل نمو المؤسسة :

يتوقف توزيع الأرباح أو احتجازها إلى حد كبير على سياسة الإدارة الخاصة بالتوسع والنمو، إلا أن سياسة المالية السليمة قد تستلزم احتفاظ المؤسسة بجزء كبير من الأرباح وهناك عدة عوامل تساعد على تحديد سياسة الشركة منها الآتي¹:

_ عمر الشركة :

فالشركات الحديثة يكون اختيارها محدودا للغاية في ما يتعلق بمصادر التمويل اللازمة للتوسع ويمكن لهذه المؤسسات الاقتراض إلا أنه غالبا ما تكون غير قادرة على الحصول على أموال الملكية عن طريق بيع الأسهم وبالتالي يجب على هذه المؤسسات الاعتماد على الأرباح المحتجزة لمقابلة النمو وتستمر في هذا العمل حتى تبلغ نقطة النضج.

_ مدى سهولة الحصول على الأموال :

إن المؤسسات ذات المركز الائتماني القوي هي وحدها التي يمكنها الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية بدلا من إعادة استثمار الأرباح وحتى مثل هذه المؤسسات قد تفضل الاحتفاظ بالأرباح بدلا من بيع أسهم عادية إضافية بسعر يضر حملة الأسهم القدامى.

_ التمويل في المستقبل :

لاشك أن نجاح المؤسسة في تكوين احتياطات ضخمة من الأرباح المحتجزة يساعدها بشكل كبير في الحصول على القروض في المستقبل، عندما تظهر الحاجة للحصول على الاقتراض في المستقبل في هذه الحالة يمكن للمؤسسة ان تصدر السندات بسعر فائدة منخفض نظرا لقوة مركزها المالي.

4_2_ تخفيض عبئ الاقتراض :

إن وجود قروض جارية بمبالغ كبيرة يعكس حاجة المؤسسة الملحة الى الاحتفاظ بالأرباح ويصح هذا القول أيضا في حالة وجود قروض طويلة الأجل واسهم ممتازة بنسبة مرتفعة في هيكل رأس مال الشركة.

¹ جميل أحمد توفيق، مرجع سابق ذكر، ص 410 ص 411.

المطلب الثاني : تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح المحتجزة المبالغ المالية من الأرباح التي تم احتجازها على مستوى المؤسسة ولم يتم توزيعها على الملاك وهذا لغاية إعادة استثمارها، إذا فهي من مصادر التمويل الداخلية، إضافة إلى قابلية استعمالها من طرف المؤسسة في تمويل مشاريعها في أي وقت دعت الضرورة لذلك فهي تتميز أيضا بالسهولة في إجراءاتها مقارنة بالسندات والأسهم ، إذا لا تتطلب إجراءات أو تكاليف كبيرة.

لكن الإشكالية في التمويل بالأرباح المحتجزة التي يمكن أن تصادفها المؤسسة هي في كيفية تقديم تكلفتها، فالبعض يعتبرها أموال مجانية أي لا تكلفة لها لكن في واقع الأمر فإن باحتجاز الأرباح التي تقررها المؤسسة تكون قد فوتت فرصا استثمارية على الملاك، وهذه الفرص قد تدر عليهم بالعوائد، لذا يمكن اعتبار تكلفة الأرباح المحتجزة هي تكلفة الفرصة البديلة، إذا تمثل قيمة العائد المفقود نتيجة لقرار المؤسسة بانتهاج سياسة توزيع أرباح معينة يترتب عنها احتجاز نسبة محددة من الأرباح وتواجه المؤسسة بديلين لعملية احتجاز الأرباح وهما¹:

- توزيع نسبة معينة من الأرباح على المساهمين، الذين يلجأون إلى استثمار هذه العوائد بأنفسهم خارج المؤسسة
- استثمار المؤسسة للعوائد في الاستثمارات الخارجية مقابل الحصول على نتائج أفضل، وتتميز عملية تقدير تكلفة الأرباح المحتجزة بالصعوبة، وهذا كونها تكلفة غير مباشرة ونظرا لعدم وجود تكاليف ونفقات خاصة بالإصدار والتوزيع كما في الأسهم، يتم تقدير تكلفة الأرباح المحتجزة باستعمال عدة طرق منها :

1_ نموذج تسعير الأصول الرأسمالية :

ولتحديد تكلفة الأرباح المحتجزة وفق هذا النموذج يجب إتباع الخطوات التالية² :

- تحديد معدلا العائد الخالي من الخطر (R_f) وهذا باتخاذ سعر الفائدة على السندات الحكومية أو أدونات الخزينة أساسا لمعدل العائد الخالي من الخطر باعتبار المخاطر المرتبطة بهذه الأصول منخفض جدا.
- تقدير قيمة معامل β لأسهم المؤسسة، وتكون قيمة هذا المعامل كمؤشر للمخاطر المصاحبة للسهم.
- تقديم معدل العائد المتوقع على مستوى السوق (R_M) أو معدل العائد المتوسط على الأسهم في السوق.

وأخيرا نعوض المتغيرات السابقة في معادلة النموذج وهذا لتقدير معدل العائد المطلوب على سعر السهم للمؤسسة كما يلي :

$$R_e = R_f + \beta (R_M - R_f)$$

¹ عبد الستار مصطفى الصباح، سعود جايد مشكور العامري، الإدارة المالية _أطروحة نظرية وحالات عملية_، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص221.

² أندراوس وليم عاطف، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، ص413 ص414.

فنموذج تسعير الأصول الرأسمالية يعطي تقديرات دقيقة لمعدل العائد المطلوب على السهم وبالتالي تكلفة الأموال المرتبطة بالأرباح المحتجزة تكون أعلى، إلا أن هذا الأسلوب يعرف نوعاً من الصعوبة في تطبيقه وهذا راجع لصعوبة تقدير معامل β وأيضا صعوبة تقدير علاوة الخطر على مستوى السوق، إضافة إلى كيفية اختيار أساس تحديد معامل العائد الخالي من الخطر.

2_ منهج معدل العائد على السندات مضافا إليها علاوة الخطر :

يكون المستثمر في الأسهم العادية أكثر عرضة للمخاطر منه عن أصحاب السندات، لذا يكون العائد المطلوب من قبلهم يتناسب مع درجة المخاطر، وبالضرورة يكون هذا العائد أعلى من العائد المطلوب من أصحاب السندات ففي هذه الطريقة يتم تحديد تكلفة الأرباح المحتجزة عن طريق تحديد معدل العائد على الأسهم العادية ويكون هذا من خلال تحديد علاوة الخطر، تتراوح نسبتها 3% إلى 5%¹، تضاف إلى معدل الفائدة التي تدفعه المؤسسة على قروضها طويلة الأجل أو على سنداتها، ونوضح بالعلاقة الآتية²:

$$R_e = R_d + \text{Risk premium}$$

فمن البديهي أن تتحمل المؤسسة التي تتمتع بمستوى خطر مرتفع، تكلفة مرتفعة على أسهمها وفوائد مرتفعة وبالتالي تكلفة مرتفعة على ديونها وكذا علاوة خطر مرتفعة مما يؤثر على تكلفة الأرباح المحتجزة وعلى العكس من ذلك، المؤسسات ذات الخطر المنخفض. فاعتمادا على هذا المنهج في تحديد تكلفة يخضع للاعتبارات تقديرية واعتبارات الحكم الشخصي مما يحول دون أن تكون التقديرات بالدقة اللازمة.

3_ أسلوب التوزيعات :

تكون الغاية من احتجاز الأرباح هو إعادة استثمارها وتحقيق عائد يكون مرضي للمستثمر بحيث يكون أعلى من العائد على الفرص البديلة، ومن خلال نموذج التدفقات النقدية المخصومة الذي سبق الإشارة إليه يتم إيجاد تكلفة الأرباح المحتجزة.

تتميز الأرباح المحتجزة بالصعوبة البالغة في تحديد تكلفتها على عكس الديون والأسهم الممتازة اللذان يتصفان بسهولة النسبية في تقدير تكلفتها وذلك لكونهما ترتيبات تعاقدية يتم الاتفاق مسبقاً بشأنها، ويمكن القول أن الأرباح المحتجزة تخص حاملي الأسهم العادية لذلك تكلفتها تعد تكلفة ضمنية تساوي تكلفة التمويل بالأسهم العادية وذلك لأنها تعتبر جزءاً من الأرباح المتاحة للتوزيع والبديل المتاح أمام المؤسسة غير هو دفع توزيعات نقدية للمساهمين.

¹ Davide E.vance,- **Financial analysis an Decision Making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions** – McGraw-Hill ،2003, p 147.

² Louis C.Gapeski - **Ani introduction to Accounting and Financial Management** ،3ed edition ،Au pha – HAP ،2005,p 408.

لكن لا تكون تكلفة الأرباح المحتجزة مساوية تماما لتكلفة التمويل بالأسهم العادية وإنما أقل منها على العموم وهذا راجع إلى¹:

- الأرباح الموزعة تخضع للضريبة على الدخل بينما الأرباح المحتجزة لا تخضع لهذه الضريبة.
- عملية إعادة استثمار العوائد التي يتحصل عليها المساهمين بأنفسهم تخضع لعمولة الوسطاء وهذا عن طريق دفع عمولة للوسطاء لشراء أوراق مالية، لكن تمويل المؤسسة عن طريق الأرباح المحتجزة لا تخسر عمولة الوسطاء.

المطلب الثالث : نموذج النمو في مقسوم الأرباح لنموذج فرص النمو

يشكل مدخل النمو أحد أهم النماذج الكمية لتحديد معدل العائد المطلوب الذي يرتضيه المستثمر في السوق المالي لكي يقبل على عملية الاستثمار، بحيث يعتبر هذا النموذج من النماذج الرائدة في النظرية المالية².

يستمد هذا النموذج افتراضاته من طبيعة العلاقة بين الأرباح المستقبلية والفرص الاستثمارية المتاحة إذ أن الزيادة في الأرباح المستقبلية ترتبط بمدى توفر الفرص الاستثمارية المستقبلية، الفرص التي يكون لها صافي قيمة حالية موجبة تجعل من الزيادة في سعر السهم تعكس كافة حقائق الاستثمارات المخططة والتي توفر معدل عائد متوقع أكبر من معدل العائد المطلوب نتيجة زيادة المنافع المتحققة من تلك الاستثمارات في ضوء القيمة الحالية لفرص النمو، وهناك شرطان أساسيان يجب أن يجتمعا لتعظيم فرص النمو ألا وهما :

- الأرباح يجب أن تحتجز لكي يكون بالإمكان تمويل المشاريع.
- المشاريع يجب أن تمتلك صافي قيمة حالية موجبة.

إن فكرة النموذج يمكن التعرف عليها من خلال صياغة المعادلة التالية:

$$P = D_0 \cdot (1+g) / (R_s - g) = D_1 / (R_s - g)$$

ومنه تعبر متغيرات المعادلة أعلاه عن ما يلي:

P : سعر السهم في سوق الأوراق المالية.

D₀ : مقسوم الأرباح الموزعة التي حصل عليها السهم العادي.

D₁ : مقسوم الأرباح المتوقع الحصول عليها في السنة الأولى من الاستثمار.

RS : معدل العائد المطلوب على السهم من قبل الملاك.

¹ آل شبيب كامل دريد، مرجع سابق ذكره، ص 323.

² العامري علي ابراهيم محمد، مرجع سابق ذكره، ص 520.

g : معدل النمو في التوزيعات.

ومضمون المعادلة أعلاه تفترض أن سعر السهم العادي في سوق الأوراق المالية هو محصلة مايتوقع أن يحصل عليه المستثمر من مقسوم الأرباح المتوقعة في السنة القادمة معبرا عنها بالقيمة $(D_0 \cdot (1+g))$ والتي تساوي القيمة D_1 ، أما مقام المعادلة فهي تمثل حاصل الفرق بين معدل العائد المطلوب من قبل الملاك R_s ومعدل النمو في مقسوم الأرباح g ،

وفي ظل توفر المعلومات حول مختلف المتغيرات ومن خلال إجراء عدد من العمليات الرياضية البسيطة يمكن الوصول إلى تحديد قيمة (R_s) وذلك من خلال المعادلة التالية :

$$R_s = (D_1/P) + g$$

أي أن معدل العائد المطلوب والذي يمثل تكلفة الأموال المملوكة ما هو إلا مقسوم الأرباح المتوقع أن يحصل عليها المستثمر في السنة الأولى مقسوما على سعر السهم في السوق مضافا إليه معدل النمو المتوقع في مقسوم الأرباح لبيان مستوى التغير في السعر.

حيث أن معدل العائد المطلوب من قبل الملاك يمثل كذلك كلفة الفرصة البديلة التي يطلبها الملاك فيما لو استثمرت أموالهم في مجالات استثمارية أخرى متساوية الخطر.

1_ تحديد معدل النمو :

إن معدل النمو في مقسوم الأرباح هو أحد المتغيرات الرئيسية التي تشكل مدخل النموذج في نمو مقسوم الأرباح، وهو أحد المشاكل التي تواجه الإدارة المالية عند سعيها لتطبيق النموذج وهنا قد يؤثر التساؤل عن الكيفية التي من خلالها تستطيع الإدارة المالية أن تحدد معدل نمو يتسم بدرجة من الدقة والشفافية ليعكس مقدار ما يسعى إلى تحقيقه الملاك عند اتخاذ قرارات الاستثمار في الشركة التي يملكونها، ومثل أي عملية تقدير فإن نوع المعلومات التي ستلجأ إليها الإدارة المالية ومتخذ القرار المالي لا بد وأن تتعكس على دقة المعدل الذي سوف يستخدم.

وعموما فإن عملية التقدير لمعدل النمو يمكن الحصول إليه من خلال أسلوبين هما : استخدام معدل النمو التاريخي والتنبؤ التحليلي لمعدلات النمو، ومن خلال اللجوء إلى أحد الأسلوبين سوف يعطينا نتائج مختلفة وفق نوع المعلومات التي سيتم الاعتماد عليها ودقتها والقدرة الزمنية التي تعطيها¹.

¹ الزبيدي حمزة، مرجع سابق ذكره، ص 507.

المبحث الثالث : تأثير النمو على توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية

إن قرار السياسة المالية الذي تتخذه المؤسسة للتصرف في أرباحها، يعتمد بالدرجة الأولى على مردوديتها المحققة خلال الدورة، وبالتالي يتم من خلال هذا المبحث إبراز العلاقة التي تربط النمو بالمردودية من خلال التعرف على مختلف أنواع المردودية (الاقتصادية، المالية وأثر الرافعة المالية) ثم إبراز العلاقة بين النمو والسياسة المالية للمؤسسة من خلال معدل النمو وعلاقته بتوزيع الأرباح.

المطلب الأول : علاقة المردودية والنمو

ترتبط مردودية المؤسسة بمنافسيها وحصتها في السوق وبتنافسها في القطاع أيضا، ويكتسي مفهوم المردودية أهمية كبيرة في التحليل حيث يعتبر مؤشر جيد للنمو الداخلي، وعليه فإن تحليل المردودية يعتبر جانبا هاما في تحليل ديناميكية النمو في المؤسسات الاقتصادية وتتشكل المردودية بتفاعل يحصل بين مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والمالية على شكل نسب مالية، وهي بمثابة المركبات المفسرة والمحددة لمعدل المردودية المحقق، ويسمى ذلك بالتعبير الرياضي لها، وبواسطة هذا الأخير يمكننا إعطاء التفسير المالي لمصدر المؤسسة ومن ثم إدراك المنطق المالي لنموها¹.

يوجد في الواقع مدخلين أساسيين للمردودية، المدخل الأول يتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المؤسسة (المردودية الاقتصادية)، أما المدخل الثاني فيتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المساهمين (المردودية المالية)².

1_ المردودية الاقتصادية :

تعبر المردودية عن مردودية الأصل الاقتصادي للمؤسسة فهي تقيس مدى قدرة دورة الاستغلال على توليد الثروة لذلك تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} \backslash \text{الأصل الاقتصادي} \dots\dots (1)$$

كما يمكن تحليل المردودية الاقتصادية إلى مركبتين كما يلي :

$$Re = R_{exp} / AE = R_{exp} / CA. CA / AE \dots\dots(2)$$

حيث : Re : المردودية الاقتصادية.

R_{exp} : نتيجة الاستغلال بعد الضريبة.

¹ قدي عبد المجيد ، دادن عبد الوهاب، تحليل المنطق المالي للمؤسسات الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004، ص521.

² بوطغان حنان ، مرجع سابق ذكره، ص147.

AE : الأصل الاقتصادي.

CA : رقم الأعمال.

حيث النسبة الأولى : (R_{exp} / CA) تسمى معدل الهامش الاقتصادي، إذ يدل على مدى قدرة المؤسسة على تخفيض التكاليف لزيادة النتائج المحققة.

النسبة الثانية : (CA/AE) وتسمى معدل دوران الأصل الاقتصادي، ويدل على مدى قدرة المؤسسة على ترجمة أصلها الاقتصادي إلى رقم الأعمال.

2_ المردودية المالية :

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

$$\text{المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية الأموال الخاصة} \dots (1)$$

ويمكن تحليل المردودية المالية إلى مركبات كما يلي:

$$R_{CP} = R_{net}/CP = R_{net}/CA = R_{ent}/CA. CA/AE. AE/CP \dots (2)$$

حسب النسبة الأولى : (R_{net}/CA) تسمى بالهامش الصافي، وتعبّر عن السياسة التجارية للمؤسسة.

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

أما النسبة الثالثة : (AE/CP) تسمى بمعدل الاستدانة، وتعبّر عن الهيكل المالي للمؤسسة.

ومما سبق نستنتج أن معدل المردودية المالية نسبة ذات أهمية كبيرة في التسيير الاستراتيجي، فإدراك وفهم مختلف العوامل المحددة لها يعد أمراً مهماً وضرورياً لتسيير المؤسسة وإعداد مخططات العمل الكفيلة بإنجاح مختلف سياسات المؤسسة¹.

3_ الرافعة المالية :

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

¹ قدي عبد المجيد، دادن عبد الوهاب، مرجع سبق ذكره، ص 521 ص 522.

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

$$R_{CP} = (R_e \cdot (CP+D) - Di)/CP$$

$$R_{CP} = (R_e - CP/CP) + (D \cdot (R_e - i)/CP)$$

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

حيث : (R_{CP}) : مردودية الأموال الخاصة.

(R_{net}) : النتيجة الصافية.

(R_e) : المرودية الاقتصادية.

(CP) : الأموال الخاصة.

(D) : الديون

(i) : تكلفة الاستدانة.

إن الأصل الاقتصادي الذي تم تمويله بالأموال الخاصة والديون يفترض أنه سيولد مردودية اقتصادية تمكن من توزيع الأرباح بين كل من التكاليف المالية والضرائب على الأرباح الصافية لفائدة المساهمين، ويحدث الرفع المالي عندما تستدين المؤسسة ويظهر أثر هذا الرفع في مدى قدرة الأصل الاقتصادي الجديد على توليد نتائج قادرة على تغطية الفوائد الناتجة عن الاقتراض، وبذلك فستحقق المؤسسة مردودية أموال خاصة تفوق معدل المرودية الاقتصادية وهذا ينعكس إيجاباً على فرص نمو المؤسسة¹.

المطلب الثاني : معدل النمو وعلاقته بتوزيع الأرباح

بالرغم من وجود جملة من المؤشرات الاقتصادية والمالية للنمو الداخلي ومقاييس تمويله، حيث تكمن هذه النماذج في ظل ظروف معينة من فهم الاستراتيجيات المنتهجة من قبل المؤسسات لبلوغ مستويات النمو المرغوبة، ويمكن تلخيص تلك المقاييس فيما يعرف بنموذج النمو الداخلي، الذي يعتبر أداة تحليلية لإظهار النمو الربحي للمؤسسات حيث تكمن قوته في إمكانية تحليل وتفسير التسلسل المنطقي لزيادة الأرباح وتأمين توافق التنبؤات، فيبين في الأجل الطويل أن المتغير الأساسي للنمو الربحي هو النمو الداخلي كدالة لمعدل مردودية الأموال الخاصة ومعدل الاحتفاظ بالأرباح.

يعرف النمو الداخلي على أنه عبارة عن ظاهرة تراكمية تتحكم فيها سياسة التمويل الذاتي للمؤسسة، وتفسير ذلك أنه عندما تحقق المؤسسة خلال الدورة ربحاً معيناً فإنها تقوم بإعادة استثمار جزء منه لينتج عنه قدراً آخر معيناً من الأرباح وهكذا بشكل تراكمي، طالما الأرباح في تزايد فإن الاستثمار في نمو، حيث تعمل المؤسسة

¹ دربال سمية، مرجع سابق ذكره، ص 62.

على تمويل نموها بنفسها إذ تقوم بتتمية وتمويل إمكانياتها الإنتاجية الاستثمارية دون لجوءها إلى موارد تمويل خارجية¹.

ومنه فإن النمو الداخلي هو عبارة عن ارتفاع في القدرة الإنتاجية للمؤسسة بإنشائها لوسائل إنتاجية وإنجازها استثمارات جديد².

كما يعتبر معدل النمو المستقل تفسيراً لميكانيزم النمو الداخلي للمؤسسة، يستند هذا النموذج إلى مجموعة من الفرضيات هي:

- ثبات المعامل المتوسط لرأس مال المستثمر، أي نسبة رقم الأعمال إلى الأموال المستثمرة (CA/CI) أو نسبة رقم الأعمال إلى الأصل الاقتصادي (CA/AE).
- وجود نسبة هيكل مالي مستهدفة (D/CP) وبما أن هذه الأخيرة والتي تتعلق بالسياسة المالية ثابتة عند نسبة معينة k فإنه يمكن كتابة الصيغة التالية: $D=K \cdot CP$.
- تنتهج المؤسسة سياسة توزيع الأرباح بمعدل d من أرباحها السنوية.
- يحسب معدل المردودية المالية بنسبة النتيجة الصافية على الأموال الخاصة.

تسمح الفرضيات السابقة بالقول أنه عند نسبة هيكل مالي ثابت فإن نمو الأموال الخاصة يقابله نمو مكافئ في حجم الديون، وبالتالي نمو الأصول الاقتصادية حيث يترجم النمو في الأموال الخاصة في النمو الاقتصادي للمؤسسة، ذلك لأن هذا الأخير تم تمويله بالأموال الخاصة والديون وتصبح مردودية الأموال الخاصة مساوية للمجموع الجبري لكل من المردودية الاقتصادية وأثر الرافعة.

وانطلاقاً من الفرضيات السابقة يمكننا أن نبرهن أن معدل النمو الداخلي (معدل نمو الأموال الخاصة) الذي يقاس بالعلاقة التالية :

$$g = (R_e + (R_e - i) \cdot D/CP)(1 - d) = R_{CP}(1 - d)$$

إذا النمو المستقل للمؤسسة لا يمكن أن يترجم إلا بالنمو في أموالها الخاصة بفضل قدراتها الذاتية وذلك عند هيكل مالي معين، أي عند سياسة مالية معينة³.

¹ حميد العلي أسعد، مرجع سابق ذكره، ص 373.

² دادن عبد الوهاب، مرجع سابق ذكره، ص 48.

³ قدي عبد المجيد، دادن عبد الوهاب، مرجع سابق ذكره، ص 524 ص 525 ص 526.

خلاصة الفصل :

بعد أن كان الهدف الأساسي للمسير المالي هو تعظيم الربح للمؤسسة ، أصبح عليه الآن أن ينتقل إلى هدف هام ألا وهو تعظيم ثروة المساهمين ، شرط أن لا يعارض ذلك مصالح المسيرين والمساهمين وهذا من زاد من تعقيد القرارات المتخذة.

وبعد قرار التصرف في الأرباح من أبرز القرارات التي يتخذها المسير ويعطيها أهمية خاصة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين احتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة استثمارها في مشاريع مجدية، ومن خلال ما تم التعرض له في هذا الفصل، فإن توزيعات الأرباح هي ذلك التدفق النقدي الذي يتلقاه المساهمون كمردود ملموس على استثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملونها ويؤثر على هذه السياسة العديد من العوامل منها القانونية، التعاقدية ، و فرص النمو. .. الخ.

كما جاءت العديد من النظريات سواء في ظل التأكد أو في عدم التأكد لتفسير تأثير قرارات توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة.

وبما أن المؤسسة من أجل النمو والتوسع تتخذ قرارات الاحتفاظ بالأرباح بدلا من توزيعها على المساهمين فقد تم التطرق في هذا الفصل إلى ماهية الاحتفاظ بالأرباح، وتكلفتها والتي تشبه إلى حد كبير كلفة الأسهم العادية، إضافة إلى ذلك فقد تم التطرق إلى أبرز نموذج يستخدم لحساب كلفة الأموال الخاصة وخاصة كلفة الأرباح المحتجزة ألا وهو نموذج معدل النمو في مقسوم الأرباح.

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

**الفصل الثالث: تقييم سياسة النمو الداخلي في
المؤسسة المينائية**

**المبحث الأول: بطاقة فنية لمؤسسة المينائية جنجن
جيجل**

**المبحث الثاني: دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية
جنجن جيجل**

**المبحث الثالث: علاقة النمو الداخلي بتوزيع الأرباح في
المؤسسة المينائية جنجن جيجل**

تمهيد:

اعتمادا على ما تطرقنا إليه في الدراسة النظرية خصص هذا الفصل لدراسة حالة المؤسسة المبنائية "جن جن "جيجل"، حيث عرفت هذه الأخيرة وضعية مالية في السنوات الماضية وذلك نتيجة عن بعض التحولات وبالتالي سنقوم بإسقاط دراستنا النظرية على هذه المؤسسة ،فقمنا بتقسيم الفصل الى ثلاث مباحث :

✓ المبحث الأول: تناولنا فيه لمحة تاريخية عن المؤسسة وتعريفها بإضافة الى أهدافها والهيكل الوظيفي لها.

✓ المبحث الثاني: قمنا بدراسة بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية خلال فترة الدراسة والحكم على وضعية المؤسسة بإضافة الى حكم على قدرة المؤسسة على تمويل من خلال T.PFF.

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

المبحث الأول : بطاقة فنية لمؤسسة المينائية جن جن.

تشكل الموانئ في الجزائر أهم مصادر الدخل الوطني بإضافة لكونها محطات لتسهيل التجارة الخارجية والتي تعتمد بشكل كبير عليها ومن بين أهم الموانئ نجد المؤسسة المينائية جنجن جيجل.

المطلب الأول : لمحة تاريخية عن ميناء جنجن:

تعتبر السواحل الجزائرية منطقة استراتيجية نتيجة المكانة الاقتصادية التي تحتلها ومن بينها الساحل الجيجلي الذي يمتاز بشريط ساحلي كبير طوله 120 كلم وهذا ما لفت أنظار إليه منذ حقبة الأولى من التاريخ، كما أصبح محل اهتمام داخلي وخارجي، نتيجة لهذه الأهمية قررت السلطات الإستعمارية إبان الإحتلال بناء ميناء تجاري لنقل البضائع المتمثلة أساسا في المنتجات : الفلين، الكروم التي سيطرت على أكبر نسبة من الصادرات نحو الخارج، بعد الاستقلال أصبح الميناء الجيجلي ضمن ممتلكات الدولة الجزائرية والذي كان في تلك الفترة تابعا لميناء بجاية حتى سنة 1984 تاريخ إعادة الهيكلة وبذلك أصبح ميناء جيجل مستقلا تحت لواء مؤسسة ميناء جنجن.

دخلت المؤسسة عهد الاستقلالية طبقا لمرسوم رقم 174/84 المؤرخ في 21 / 07 / 1984، حيث أصبحت هذه المؤسسة ذات أسهم الذي بلغ رأس مالها حوالي 5 مليون دج وقد تزايد نشاط ميناء جيجل وأصبح يمارس ثلاث نشاطات : ميناء لنقل البضائع، وكذا الصيد البحري والبحرية الوطنية، و لفك الخناق عن الميناء قررت السلطة بناء ميناء جديد حيث حدد مكانه بمنطقة الأشواط الطاهير، و الذي اكتملت فكرة إنشائه بوجود مصنع الحديد والصلب الذي كان من المقرر أن ينشأ في منطقة بلارة بالميلية حيث كان يتوقع تعامله مع الميناء ب3 طن أي ما يعادل 66,66% من الطاقة الإجمالية للميناء.

بداية الأشغال بالميناء بتاريخ 9 / 11 / 1984 وانتهت في نهاية 1991، وقد أوكلت مهمة بناء الى مجموعة شركات إيطوهولندية تترأسها شركة كوندونت الإيطالية وقد تم تمويل هذا المشروع من عدة أطراف الدولة الجزائرية " الصندوق السعودي للتنمية"، " الصندوق العربي للتنمية والاجتماعية"، "البنك الإسلامي للتنمية"، وقد بلغت تكلفة إنجاز حوالى 5,2 مليار دج وقد كانت أول باخرة رست بميناء جنجن هي الباخرة القبرصية capmalia، وفي سنة 1993 أصبحت مؤسسة ميناء جنجن جيجل مسؤولة عن هذا الميناء وبالتالي أصبحت تسمى مؤسسة ميناء جنجن.

تعريف المؤسسة ونشأتها :

مؤسسة ميناء جنجن هي مؤسسة إقتصادية عمومية تابعة للمؤسسة القابضة المتعددة الخدمات وهي شركة ذات أسهم SAA برأس مالها حالي 1.040.000.000.000 دج إضافة الى الفرص الكبيرة للإستثمار التي يتوفر عليها الميناء ومن أهم العمليات التجارية التي تتم على مستواه نجده يحتل المرتبة الأولى فيما يخص

إستيراد الحبوب كما أن ميناء جنجن يعتبر أعرق ميناء على مستوى الوطن، وللمؤسسة موقع استراتيجي على المحور البحري الرابط بين قناة السويس وجبل طارق وهو مدعو للقيام بدور مهم في ميدان المنافسة.

المطلب الثاني : أهداف و وظائف المؤسسة ميناء جنجن وهيكلها التنظيمي.

1_ أهداف المؤسسة :

لكل مؤسسة أهداف ولدت من أجلها، وللمؤسسة ميناء جن جن أهداف داخلية وأخرى خارجية تتمثل:

_ الأهداف الداخلية:

- الربح أو محاولة تحقيق أكبر ربح ممكن.
- النمو أي زيادة رأس المال وتوسيع المؤسسة وذلك يفتح وحدات في أماكن أخرى.
- الزيادة في حجم التعاملات.
- تخفيض مدة الانتظار داخل الميناء وخارجه.

_ الأهداف الخارجية:

- زيادة الدخل القومي.
- توفير العملة الصعبة.
- المساهمة في تنشيط الحركة التجارية الخارجية للبلاد، خصوصا في مجال الصادرات المنتظرة من المنتجات الصناعية والمرشحة للتطور مستقبلا.
- فك الخناق عن موانئ أخرى، خاصة ميناء الجزائر العاصمة التي يشهد ازدهاما شديدا.

2_ الوظائف الأساسية في المؤسسة المينائية :

تختلف الوظائف من حيث العدد من مؤسسة الى أخرى لأسباب ترجع لحجم المؤسسة أو طبيعة نشاطها ولكن معظمها تتشابه في الوظائف الأساسية والتي تعتمد عليها لبلوغ أهدافها ولتي تتمثل في :

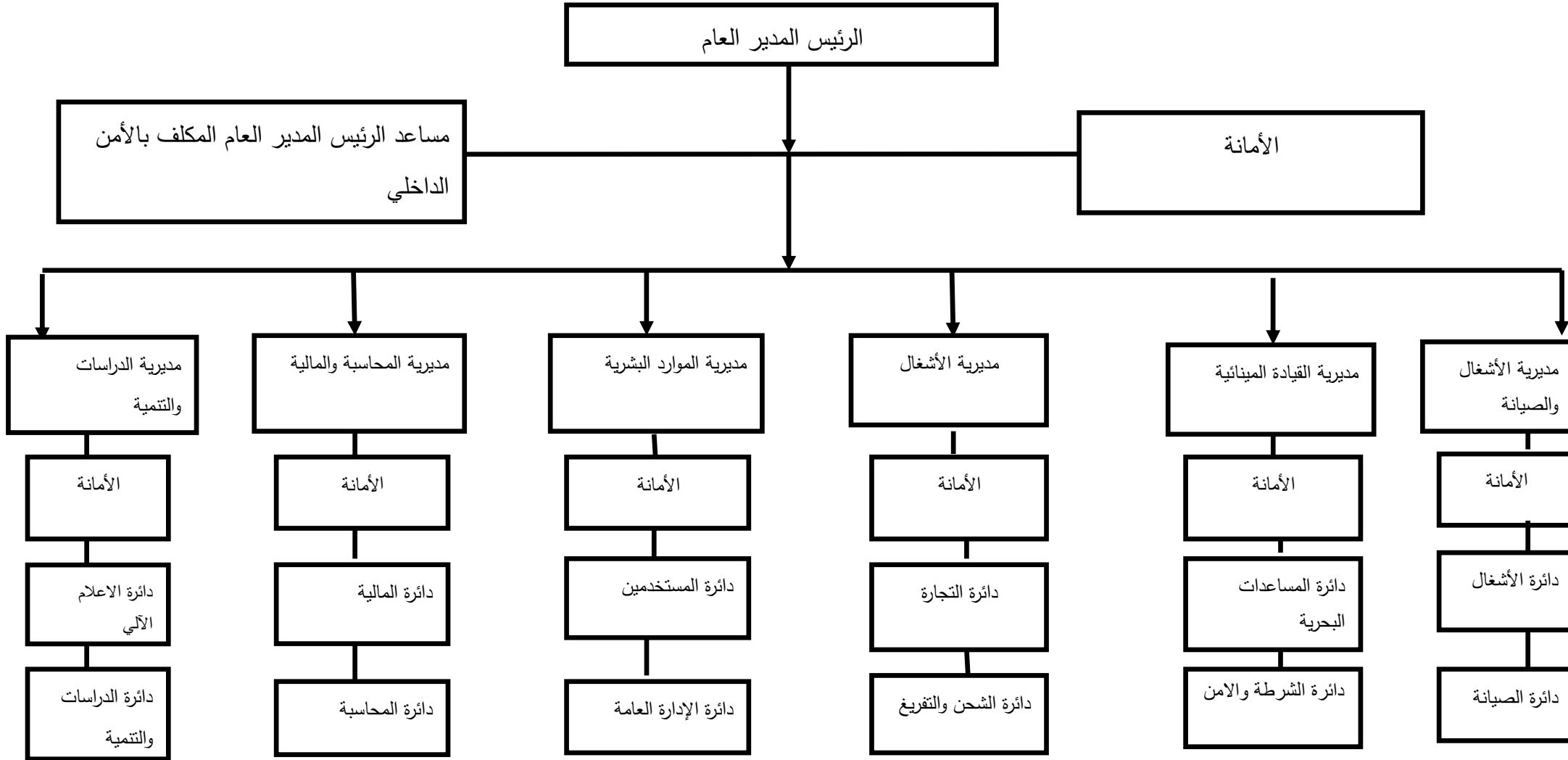
_ وظيفة التسويق : هي عبارة عن تطوير الوظيفة التجارية، ظهرت هذه الفكرة في ولايات المتحدة الأمريكية وبالأخص في شركة Gabriel Elotmic تختص بدراسة وتوقع احتياجات المستهلكين انشاء منتج أوخذ منه لأسواق خاصة، عرض المنتج أو الخدمة في المكان المناسب. ...

_ وظيفة الانتاج : مع أن هذه الوظيفة هي من اختصاص المؤسسات الصناعية، الانتاجية إلا أنه يمكن الحديث عن انتاج الخدمات ويبقى مضمون هذه الوظيفة هو الوصول الى تحقيق أكبر مردود من خلال نوعية المنتجات وإحترام رغبات المستهلك وقد تختلف خصائص الانتاج حسب علاقة المؤسسة مع الزبائن الى :

- _ انتاج التخزين إذا كان العرض يسبق الطلب.
- _ انتاج حسب الطلبية، الطلب يسبق الطلب.
- _ انتاج ممزوج الأوليين بهدف تسيير الانتاج الى ايجاد توازن مقبول بين عدة أوامر متناقضة (النوعية، المرونة).
- _ **وظيفة التموين** : في إطار دورة الاستغلال المؤسسة يعتبر التموين المرحلة الأولى التي تسبق الانتاج والتسويق ويقصد بالتموين مجموعة العمليات التي تقع تحت تصرف المؤسسة كل السلع والخدمات الضرورية (مواد أولية)، المتلقاة من طرف الموردين في الشكل الأمثل الذي يحقق العدالة، أمان التكلفة نوعية هذه العمليات تتمثل في المشتريات وتسيير المخزونات.
- _ **وظيفة الموارد البشرية** : لقد تطورت هذه الوظيفة منذ القرن العشرين حيث أصبح مجالها يشمل التشغيل، التأطير، التكوين، الإعلام، الأمن والعلاقات الإجتماعية ويكمن الدور الأساسي لوظيفة الموارد البشرية في تكييف العمال والوظائف كميًا ونوعيًا في المؤسسة ولا يتم إلا على أساسي معرفة.
- _ **وظيفة المحاسبة والمالية** : لا تخلو مؤسسة من هذه الوظيفة لما لها من أهمية تزويد المسؤولين لمعلومات تتعلق بالوضعية المالية للمؤسسة كما تسمح بتوحيد القرارات المستقبلية على أساس النتائج التي توصلت إليها هذه المهمة.

2_ الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية جن جن :

الشكل رقم(1_3): الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية جنجن.



المصدر : المرسوم رقم 84/173 المؤرخ في 22 شوال عام 1404 الموافق 21 يوليو سنة 1984.

1_ دراسة الهيكل التنظيمي للمؤسسة :

أ_ المديرية العامة :يتأصلها المدير العام الذي يمثل السلطة العليا في المؤسسة والذي بيده الموافقة أو رفض العقود أو في حالة تجارية تخص المؤسسة، حيث تعود إليه الصلاحيات ومن بينها :

_ المصادقة على تطبيق ومراقبة نشاطات المؤسسة.

_ ضبط تسيير المؤسسة وتحديد الترتيب الهرمي للعمال وتعيين الإطارات العليا.

_ تمثيل المؤسسة في جميع نشاطات الحياة العملية.

_ تحمل المسؤولية التامة عن كل الوثائق المعالجة وباقي المعاملات التجارية.

_ العمل على فتح وتشغيل الحوالات والصكوك البريدية.

_ توقيع القروض الواردة أو الصادرة في إطار الشروط القانونية.

وتتمثل هذه المديرية بالإضافة الى المدير العام، الأمانة وهي موجودة في كل المديريات من أهم المهام المستندة إليها مايلي :

_ استقبال المراسلين والرسائل التي تصل الى المديرية.

_ ضبط الربط والاتصال مع المدير لضمان تسوية برامج المؤسسة.

_ استغلال طرق الترتيب والمحافظة على الوثائق.

_ كتمان السر وتقديم المراسلات مع تسجيلها الى عناونها.

_ العمل على تخزين المعلومات الى حين الحاجة إليها.

تجدر الإشارة إلى أن كل مديرية لها أمانة وكل أمانة تحتوي على الإعلام آلي، كما نجد أيضا بالإضافة الى المدير العام والأمانة، مساعد المدير العام ومن أهم المهام المنسوبة إليه مايلي :

_ تنشيط هيكل المؤسسة بغرض تحقيق الأهداف المتعلقة بسياسة التنمية والتنظيم والتسيير في المجال الاستغلال والأمن.

_ يتأصل الاجتماعات بغرض تحديد النقاط والعناصر الواجب تحقيقها والمهام التي تتطلب التقييم والتصحيح.

_ تمثيل المؤسسة في العلاقات الخارجية.

ب_ مديرية الأشغال والصيانة:

- _ ضمان الصيانة الدائمة للتجهيزات والمنشآت والهياكل القاعدية والفوقية.
- _ السهر على تطبيق القوانين داخل المؤسسة.
- _ تنظيم أشغال المصالح وفق الخطط الموضوعة.
- _ الإشراف على نشاطات الميناء ومتابعة الأشغال الجديدة.
- _ متابعة ومراقبة المخطط المالي والإداري وجود المشاريع والأشغال الجديدة.
- _ السهر على تطبيق وتنفيذ الشروط المتعلقة بعقود السوق.
- _ القيام بجولات يومية في ورشات الميناء بهدف الإطلاع على حالات ومراحل تقدم الأشغال, التخطيط لأشغال الصيانة والدخل وضمان تنفيذها.
- وتحتوي هذه المديرية على دائرتين هما:
- _ دائرة الصيانة: وتضم مصلحة الصيانة, مصلحة الشبكات, مصلحة الأشغال.
- _ دائرة المشاريع والأشغال الجديدة.
- ج _ مديرية القيادة المينائية : وأهم مهام هذه المديرية مايلي :
- _ السهر على تطبيق القوانين المعمول بها.
- _ السهر على تطبيق القوانين الخاصة بالنقل وتفريغ البضائع الخطيرة بالتنسيق مع مصلحة الاستغلال.
- _ مسؤول عن الوقاية ومواجهة الحوادث التي قد تحدث.
- _ مطالب مراكز رصيف الميناء عن طريق الحراس، لجنة التوظيف من أجل اعداد التقارير حول الحقائق والتطبيقات المعمول بها.
- _ اعطاء حلول تقنية واقتراحات تصحيحية لبعض المشاكل.
- وتشمل هذه المديرية على دائرتين هما:
- _ دائرة الشركة المينائية.
- _ دائرة المساعدات الملاحية.

د_ مديرية الأشغال : ومن أهم الأعمال المنسوبة إليها منها :

_ تنشيط ومراقبة وتوجيه نشاطات الهياكل المسؤولة عنها قصد بلوغ وتحقيق الأهداف المسيطرة من قبل المؤسسة.

_ يسهر على تنفيذ تعليمات القوانين والنصوص التشريعية السارية المفعول.

_ السهر على الاستعمال الأمثل للإمكانات المتوفرة في الميناء.

_ تحديد أسعار الخدمات.

_ السهر على تطبيق قرارات المديرية العامة.

وتشمل هذه المديرية على دائرتين هما:

_ دائرة التجارة.

_ دائرة الشحن والتفريغ.

ه_ مديرية الموارد البشرية : ومن أهم الأعمال المنسوبة إليها مايلي :

_ تشكيل ملفات المنح الاجتماعية.

_ ضبط الحالة الاستهلاكية الشهرية.

_ ضمان الأمن والصحة في العمل.

_ مسؤولية حفظ الوثائق في الأرشيف.

_ ضبط مراحل المحولات الشهرية.

_ انجاز المخططات لعملية التوظيف والتكوين الخاص بالعمال.

_ الإمداد بالحلول والاقترحات لتخطي الأزمات والعراقيل.

_ تحضير ووضع تطبيق سياسة تسيير الموارد البشرية.

وتشمل هذه المديرية على دائرتين هما:

_ دائرة الإدارة العامة.

_ دائرة المستخدمين والتكوين.

و _ مديرية المالية والمحاسبة : ومن أهم الأعمال المنسوبة إليها مايلي :

_ السهر على التطبيق الجيد لكل العمليات المحاسبية.

_ القيام بتدوين السجلات المحاسبية تبعا للنظام المعمول به.

_ تحديد حسابات وميزانية المؤسسة.

_ تطبيق القرارات الخاصة بالمديرية العامة ومجلس الإدارة.

وتشمل هذه المديرية على دائرتين هما:

_ دائرة مالية.

_ دائرة المحاسبة.

ز _ مديرية الدراسات والتنمية : من أهم أعمالها مايلي :

_ دراسة الإحصائيات والتغيرات الملاحظة فيما يخص التبادلات الخاصة بالنقل.

_ تحديد الحاجيات من الإحصائيات اللازمة في كل المجالات.

_ التمكن من تكنولوجيا النقل البحري وتقنيات النقل والتوزيع.

_ وضع استراتيجية الاعلان والاتصال.

_ تطبيق القوانين المتعلقة بسير النشاطات المينائية السارية المفعول.

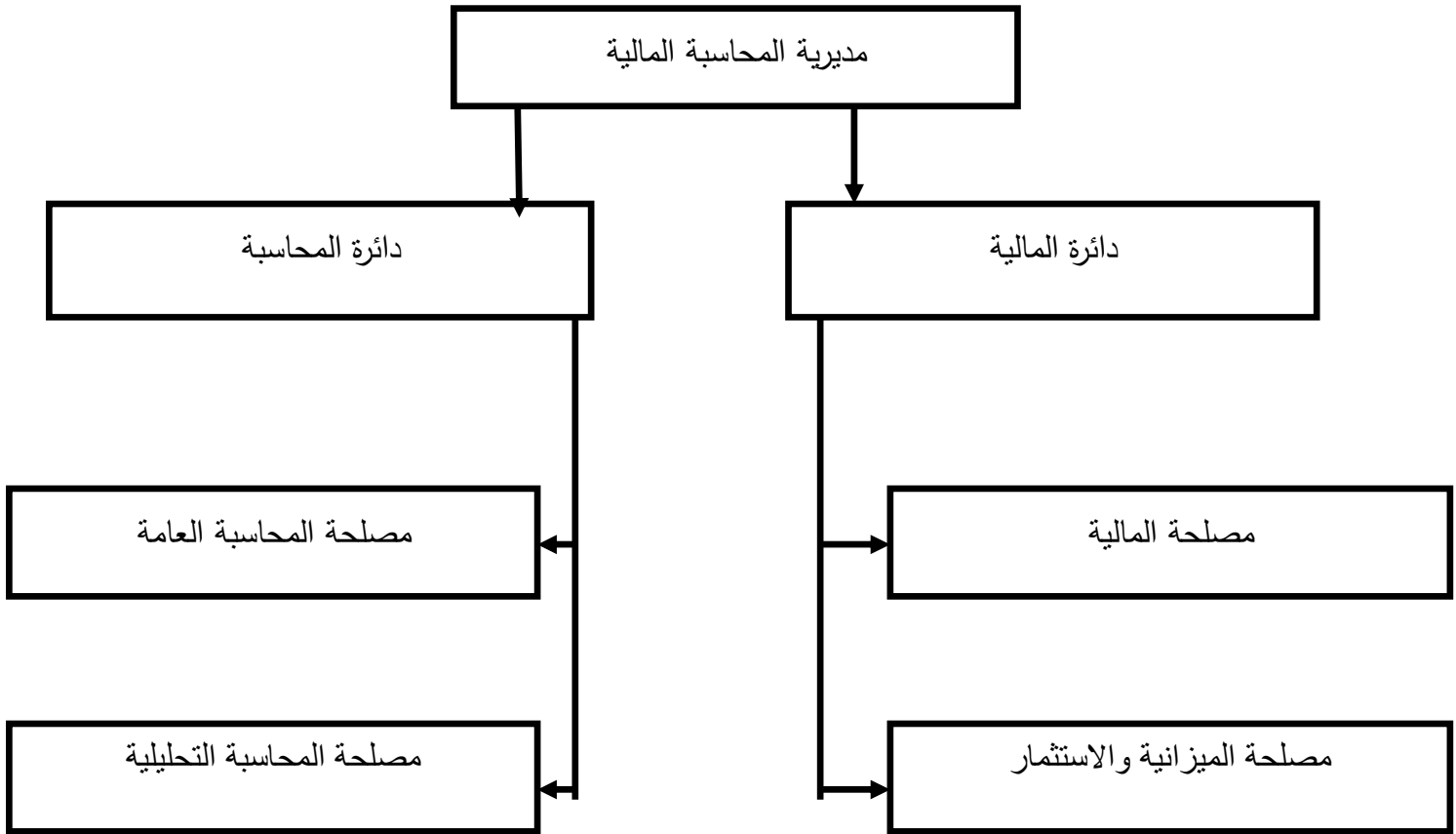
وتنقسم المديرية الى :

_ دائرة الاعلام الآلي.

_ دائرة الدراسات.

المطلب الثالث : دراسة الهيكل التنظيمي لمديرية المحاسبة والمالية.

الشكل رقم (2_3): هيكل مديرية المحاسبة والمالية.



أ_ دائرة المحاسبة: مهامها هي:

- _ تحضير ووضع الإجراءات المحاسبية في مكانها.
- _ مراقبة كل العمليات المحاسبية والسهر على التسجيل المحاسبي الدقيق.
- _ ترشيد الحسابات وإعداد الميزانية للمؤسسة.

مصلحة المحاسبة العامة: مهامها هي:

- _ مراقبة كل العمليات المحاسبية.
- _ العمل على تسجيل الحسابات حسب التعليمات المعطاة.
- _ التنفيذ اليومي لعمليات المحاسبة.
- _ تحسين ووضع أسس جديدة في عملية الجرد السنوي.

- _ التاكد من تحليل وتسجيل الحسابات.
- _ التحضير باستمرار لعملية الجرد اليدوية.
- _ ترصيد الحسابات وإعداد ميزانية المؤسسة.
- مصلحة المحاسبة التحليلية:** تتكفل بالمهام التالية:
- _ تقوم بتحليل النتائج عن المحاسبة العامة.
- _ تضع آليات تحديد التكلفة.
- _ تعمل على اعداد جدول توزيع الأعباء والانتاج.
- _ تشارك في صياغة عمليات التسيير.
- _ تشارك في اعداد المخطط المالي.
- ب _ دائرة المالية :** ومن مهامها نذكر :
- _ تقديم وتنظيم عناصر السياسة المالية للمؤسسة.
- _ انشاء المخطط المالي للمؤسسة.
- _ اعداد ومتابعة ميزانية المؤسسة.
- _ التحليل الدوري للمنجزات مقارنة مع التجهيزات.
- مصلحة المالية :** تهتم ب :
- _ متابعة العمليات البنكية.
- _ الحالة الدورية لخزينة الصندوق.
- _ تغطية حالات التقارب الدوري مع البنوك.
- _ تأمين العلاقات مع الهيئات لمتابعة تنفيذ مختلف الإجراءات العقود.
- _ العمل على احترام التنظيم الضريبي المعمول به.
- _ التقويم الدوري بالتعاون مع قسم الميزانية والاستثمار لوضع المشاريع الاستثمارية.

_ إيصال بيانات المداخل والإخراجات إلى المحاسبة العامة.

مصلحة الميزانية والاستثمار: تتكفل ب :

_ اعداد مخطط المالية واستغلال ومتابعة تنفيذه.

_ متابعة تنفيذ الميزانية والمصادقة عليها.

_ تحليل الفرق بين التوقعات والإنجازات.

_ متابعة العمليات الاستثمار واعداد الملفات الى المؤسسات المالية.

_ التفاوض مع مصادر تمويل الاستثمارات المحددة من طرف المؤسسة.

_ ضمان متابعة التزامات القروض الممنوحة.

_ متابعة الانجازات المالية للاستثمار.

_ وضع رزنامة تسديد القروض الخاصة باستيراد المعدات وقطع الغيار.

المبحث الثاني : دراسة تحليلية لنمو المؤسسة المينائية جنن جيجل.

تم تلخيص المعطيات المجمعّة من المؤسسة محل الدراسة في مجموعة من المؤشرات المالية والإقتصادية من أجل تحليلها والتي تعكس حالة النمو في المؤسسة ،و التي من خلالها يتم الحكم على وضعية المؤسسة هل في حالة نمو أو في حالة تراجع ؟

المطلب الأول : قراءة عامة لبعض المؤشرات المالية والإقتصادية.

ومن أهم المؤشرات المالية والإقتصادية والتي تثبت حالة النمو في المؤسسة نجد كل من القيمة المضافة، رقم الأعمال، القدرة على التمويل الذاتي، الأصول الإقتصادية، والأموال الخاصة ،و قد تم الإعتماد في حساب هذه المؤشرات على الجداول الأساسية في التحليل المتمثلة في الميزانية، وجدول حسابات النتائج لفترة 4 سنوات (2017_2020) ومن أجل تحليل النمو والتطور في هذه المؤشرات سابقة الذكر نقوم بالتحليل التالي :

1_ التحليل الكمي لنمو النشاط في المؤسسة المينائية :

إنطلاقا من المؤشرات التي تعبر عن نشاط المؤسسة لفترة 4 سنوات (من 2017 الى 2020) والحكم على نمو المؤسسة المينائية خلال هذه الفترة حيث يتم دراسة النمو من عدة جوانب، النمو في رقم الأعمال الذي يعبر بدوره على النمو في الإنتاج لأن المؤسسة المينائية هي مؤسسة خدمتية لا تقوم بالإنتاج إضافة الى النمو في القيمة المضافة والتي تعبر عن النمو الحقيقي للمؤسسة.

الجدول الموالي يعرض هذه المؤشرات.

الجدول رقم (1_3): نمو نشاط لفترة (2017_2020).

البيانات	السنوات	2017	2018	2019	2020
رقم الاعمال		4029189276,25	3688108299,77	3976206879,88	3272809941,86
نسبة التغير %		(19,41)	(9,25)	7,25	(21,49)
انتاج الدورة		4029189276,25	3688108299,77	3976206879,88	3272809941,86
نسبة التغير %		(19,41)	(9,25)	7,25	(21,49)
استهلاك الدورة		357103683,53	336231124,89	351838613,74	289965558,97
نسبة التغير %		(20,62)	(6,21)	4,44	(21,33)
القيمة المضافة		3672085592,72	3351877174,88	3624368266,14	2982844382,89
نسبة التغير %		(19,29)	(9,55)	7,51	(21,51)
القيمة المضافة		91,14	90,88	91,15	91,14
رقم/ الأعمال %					

المصدر : إعداد الطلبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

1_ رقم الأعمال :

على اعتبار المؤسسة المينائية لولاية جيجل (ميناء جنجن) تقدم خدمات متنوعة، حيث نجد أن رقم أعمالها مقسم بين الإشراف على عمليات التصدير (الكلنكر، الإسمنت، الرمل، الملح الصناعي) أما الإستيراد (قمح، شعير، شوفان، مواد غذائية، زيت نباتي، المعادن .. إلخ)، إلى جانب خدمات مينائية أخرى التي تقدمها الى باقي المؤسسات والجمهور بصفة عامة.

بالتالي نلاحظ من خلال النتائج المتوصل لها أن رقم الأعمال مر ب 3 مراحل خلال فترة الدراسة(2017 إلى 2020) حيث عرف مرحلة تطور في 2017 وسجل فيها انخفاض في نسبة التغير ب 19,41% باعتبار أن رقم الأعمال الذي يسبق بداية سنة دراستنا كان مرتفع، أما بالنسبة للمرحلة الثانية والتي تمتد ما بين 2018 و 2019 عرفت ارتفاع ملحوظ وذلك راجع لكون المؤسسة المينائية خلال هذه الفترة قامت ببيع أصل من أصولها الإقتصادية مما ساهم في رفع رقم الأعمال بالإضافة الى الاستثمارات التي أجريت تلك الفترة وهذا انعكس على استهلاك الدورة الذي يتماشى طرديا مع رقم الأعمال حيث عرفت ارتفاع بنسبة 4,4% سنة 2019، ليرجع رقم الأعمال للإنخفاض سنة 2020 وذلك بسبب جائحة كورونا والتي أدت الى غلق ومنع إستيراد السيارات كذلك

قيام المؤسسة المينائية بتسريح العمال بشكل مؤقت بنسبة 50% نظرا للظروف الصحية والوضعية الإقتصادية، كل هذا أثر على رقم الأعمال وأدى لانخفاضه.

2_ القيمة المضافة :

نلاحظ أن النمو في القيمة المضافة عرف تذبذبات خلال فترة الدراسة، حيث عرف تطورا سنة 2017 قدر بقيمة 3672085592,72 دج وهي أقصى قيمة بلغت القيمة المضافة طيلة فترة الدراسة، ويعود السبب في هذا التطور الى النمو في رقم الأعمال في تلك الفترة.

لكنها إنخفضت سنة 2018 إلى 3351877174,88 دج بعدما كانت 3672085592,72 دج في سنة 2017 حيث قدرت بنسبة 9,55%، وهذا بسبب الزيادة في الإستهلاكات الإجمالية للدورة التي بلغت 6,21%، في المقابل إنخفاض في الإنتاج الإجمالي بنسبة 9,25% والذي يترجم بالتراجع الملحوظ في رقم الأعمال الذي تأثر بدوره بالتراجع في قيمة الصادرات ما أثر سلبا على القيمة المضافة، إلا أنه سرعان ما تداركت المؤسسة هذا الإختلال وارتفعت القيمة المضافة سنة 2019 بنسبة 7,51% أي بلغت قيمتها 3976206879,88 دج والذي كان سببها الإرتفاع في الإنتاج بنسبة 7,25%.

لترجع القيمة المضافة للإنخفاض سنة 2020 وهي أدنى قيمة وصلت لها خلال سنوات الدراسة و ذلك بسبب انخفاض في انتاج الدورة بنسبة 21,49% وهذا راجع لتدني الصادرات نظرا للظروف التي شهدتها عام 2020 (جائحة كورونا)، ومن خلال نسبة القيمة المضافة الى رقم الأعمال نلاحظ أن المؤسسة المينائية لجيجل تشكل نسب عالية من رقم أعمال تراوحت ما بين 90,88% و 91,15% وهذا يدل على الأداء الجيد لدورة الاستغلال ما انعكس إيجابا على نمو المؤسسة والذي يعكس بالدرجة الأولى النمو الملحوظ على مستوى رقم الأعمال والقيمة المضافة، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة حققت نمو ملحوظ في فترة الدراسة الممتدة من 2017 الى 2020.

• توزيع القيمة المضافة :

توزع القيمة المضافة على العناصر المساهمة في تشكيلها والمستفيدة منها إذ هناك عناصر تمتص أكبر نسبة منها والبعض الآخر يمتص نسبة صغيرة فقط ومن أهم هذه العناصر نجد العمال، الدولة، الدائنين، الشركة بنفسها وانطلاقا من جدول النتائج لفترة الدراسة تم حساب مساهمة مختلف العناصر سابقة الذكر وقد تم تلخيصها في الجدول الموالي.

الجدول رقم (3_2) : توزيع القيمة المضافة لسنة 2017_2020.

العناصر المساهمة	النسبة %	2017	2018	2019	2020
العمال	مصاريف العمال/القيمة المضافة	40,22	45,57	65,27	66,63
الدولة	ضرائب ورسوم / القيمة المضافة	3,15	3,52	3,04	2,64
الدائنين	مصاريف مالية /القيمة المضافة	0,05	0,25	0	0
الشركة	الامتلاكات /القيمة المضافة	29,39	36,1	36,03	52,12

المصدر: اعداد الطلبة بناء على جدول نتائج.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أكبر نسبة للقيمة المضافة والتي تقارب النصف تذهب للعمال وذلك بنسب متفاوتة عبر سنوات الدراسة، حيث قدرت هذه النسب ب 40,22 %، 45,57 %، 65,27 %، 66,63 % للسنوات 2017، 2018، 2019، 2020 على التوالي، إذا نلاحظ أنها تجاوزت النصف في سنة 2019، 2020 ويرجع السبب في تضخم مصاريف المستخدمين الى ارتفاع الأجر القاعدي للعمال وكذا العلاوات والمكافئات والتعويضات التي تمنحها المؤسسة لعمالها أي اعتمادها على أسلوب التحفيز المالية للعمال.

إضافة الى وجود نسب معتبرة من القيمة المضافة والتي تمثل نسب قليلة جدا، فنجدها موزعة على كل من المصاريف المالية والتي تفسر لعدم استعمال المؤسسة للديون بنسب كبيرة في التمويل واعتمادها على التمويل الذاتي والدولة متمثلة في الضرائب والرسوم، حيث نجد النسب محصورة بين 2,64 % و 3,52 % وبالتالي يمكن القول أن القيمة المضافة للمؤسسة المينائية لولاية جيجل (ميناء جنجن) يستفيد منها العناصر الداخلية والمتمثلة في العمال والمؤسسة في حد ذاتها والتي تعكسها الاستهلاكات، أما العناصر الخارجية المتمثلة في كل من الدائنين والدولة فلا تمتص إلا نسب قليلة جدا منها.

3_ القدرة على التمويل الذاتي :

يعكس القدرة على التمويل الذاتي مدى قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها بالاعتماد على المصادر الداخلية للتمويل فقط، دون اللجوء الى الاستدانة الخارجية وقد اعتمدنا في حساب القدرة على التمويل الذاتي على الطريقة المختصرة المتمثلة في المعادلة التالية :

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاكات والمؤونات - استرجاع الإهلاكات والمؤونات - فوائض للقيمة الأصول المتنازل عنها + نواقص القيمة للأصول المتنازل عنها.

و الجدول الموالي يلخص المبالغ المتحصل عليها بعد حسابها ونسب التغير في القدرة على التمويل الذاتي خلال فترة الدراسة من 2017 الى 2020.

الجدول رقم (3_3) : القدرة على التمويل الذاتي للفترة (2020_2017).

السنوات	2017	2018	2019	2020	البيان
	1196558665,67	958110763,24	826951226,21	414092150,92	النتيجة الصافية
	1079350952,55	1209978227,07	1305916587,59	15543784439,70	+ الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
	373166935,70	644151710,05	769260349,01	840296043,57	- استرجاع الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
	3082069,00	0	554800,00	1728000	- فوائض القيمة عن التثبيات المتنازل عنها
	320829,49	0	685359,48	585658,33	+ نواقص القيمة عن التثبيات المتنازل عنها
	13157368,02	3157367,97	13120467,98	13900895,31	حصة الإعانات المحولة الى نتيجة السنة المالية
	1886824074	1520779912,29	1350617556,28	1127438205,38	CAF
	(13,85)	(24,07)	(12,59)	(19,80)	نسبة التغير %

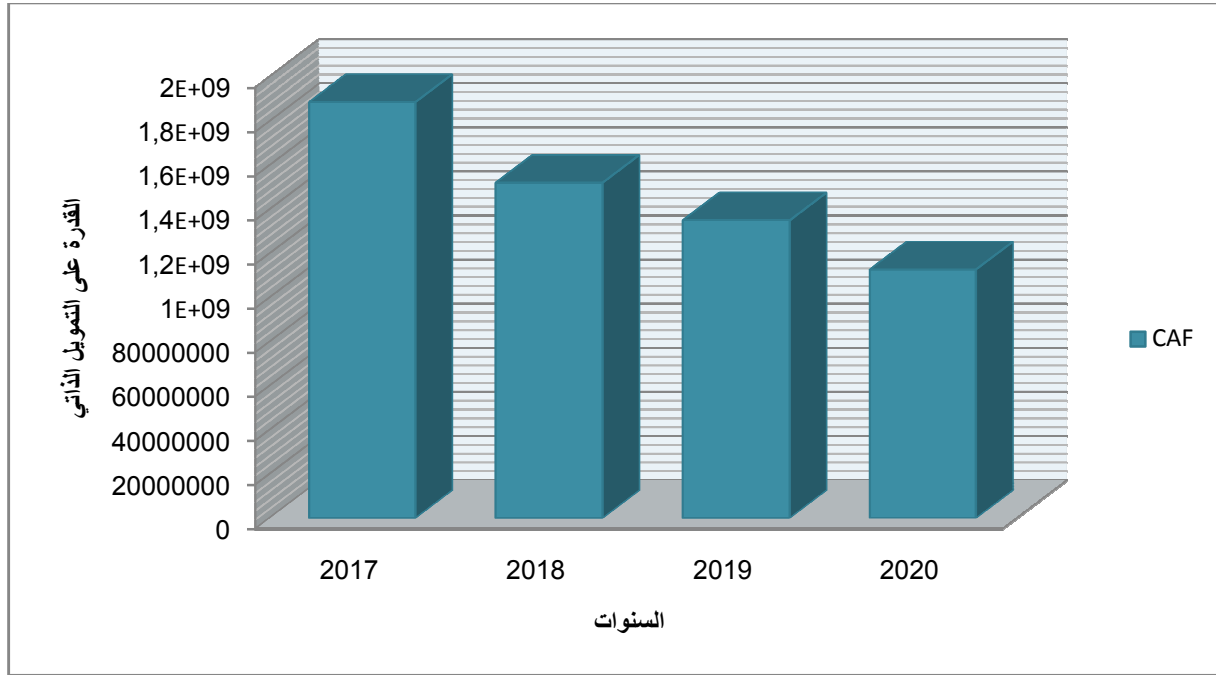
المصدر : اعداد الطلبة بناء على جدول حسابات النتائج.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة منخفضة وهي في انخفاض مستمر طيلة سنوات الدراسة بحيث كانت اقل قيمة في 2020 والتي قدرت ب 1127438205,38 دج وأعلى قيمة له كانت سنة 2017 حيث بلغت 1886824074 دج وهذا الإنخفاض على مستوى قدرة التمويل الذاتي يعكس امكانية المالية للمؤسسة وهذا ينقص من قدرتها على الإستدانة.

ويمكن تفسير هذا الانخفاض الملحوظ في القدرة التمويلية الذاتية للمؤسسة المينائية وربطها بدرجة الأولى بالإنخفاض في النتيجة الصافية المحققة من طرف المؤسسة طول فترة الدراسة والتي كانت أقصاها سنة 2017 قدرت ب 1196558665,67 دج وأدنى قيمة للنتيجة الصافية سنة 2020 و قدرت ب 414092150,92 دج والتي أدت الى زيادة في انخفاض من قدرة التمويل الذاتي بنسبة 19,80%.

و الشكل الموالي يوضح التمثيل البياني لنمو قدرة التمويل الذاتي خلال فترة من 2017 الى 2020.

شكل رقم (3_3): التمثيل البياني لنمو قدرة التمويل الذاتي 2020_2017.



المصدر : من اعداد الطلبة بناء على معدلات النمو للقدرة التمويل الذاتي.

4_ التمويل الذاتي :

يعتبر التمويل الذاتي تدفق نقدي مخصص لأنشطة الاستغلال الخاصة بالمؤسسة المينائية جنجن، فهو وسيلة تمويلية جد هامة تعمل على ضمان نمو الاستثمارات دون اللجوء الى مصادر تمويلية خارجية، بعد دفع مستحقات المساهمين ويتم حسابه وفق المعادلة التالية :

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{توزيعات الأرباح.}$$

وباعتبار التمويل الذاتي يكون على نسبة التوزيعات المؤسسة لأرباحها الصافية المحققة خلال الدورة وبالتالي نقوم بحساب التمويل الذاتي والتي يتم عرض خطواته في الجدول الموالي.

الجدول رقم (3_4): التمويل الذاتي خلال فترة 2017_2020.

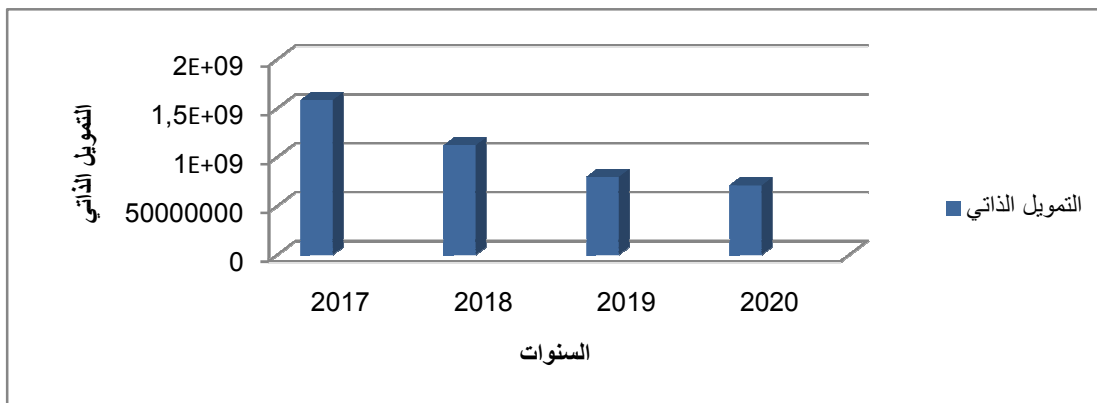
السنوات	2017	2018	2019	2020	البيان
	1886824074	1520779912,92	1250617556,28	1127438205,38	القدرة على التمويل الذاتي
	428128395,66	588000000	788500000	414092150,92	الأرباح الموزعة
	1586824074	1120779912	800617556,28	713346054,46	التمويل الذاتي
نسبة التغير %	(35,38)	85,84	(40)	(12,23)	

المصدر : اعداد الطلبة بناء على وثائق المؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدلات النمو في التمويل الذاتي في انخفاض مستمر حيث قدرت سنة 2017 ب 1886824074 دج من قدرة التمويل الذاتي وهي أقصى قيمة لها خلال السنوات الدراسة ويعود هذا السبب في الإنخفاض في قدرة التمويل الذاتي الى عدم وجود فرص استثمارية للمؤسسة المينائية وهذا ما جعلها تقلص من أرباحها المحتجزة التي تستعملها في التمويل الذاتي والزيادة في الأرباح الموزعة حيث نلاحظ هذه الأخيرة أنها في تزايد مستمر خلال سنوات الدراسة (2017_2019) وقدرت أدنى قيمة لها سنة 2020 ب 414092150,92 دج والذي قام المساهم الوحيد لميناء جنجن بتوزيع النتيجة الصافية كاملة وهذا ما انعكس سلبا على التمويل الذاتي وأدى الى انخفاضه بشكل مستمر من سنة الى أخرى ليصل الى أدنى قيمة له سنة 2020 بنسبة تغير 12,23% وقيمة قدرت ب 713346054,46 دج.

و الشكل الموالي يمثل نمو التمويل الذاتي خلال الفترة من 2017 الى 2020.

شكل رقم (3_4): التمثيل البياني لنمو التمويل الذاتي لفترة 2017_2020.

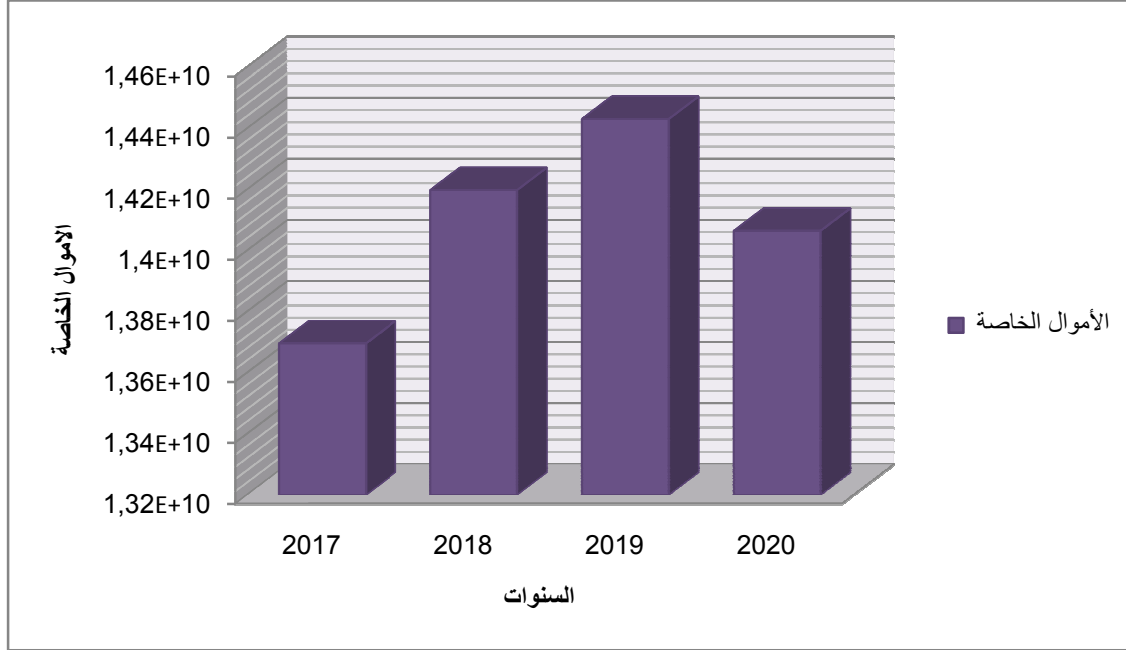


المصدر : اعداد الطلبة بناء على معدلات نمو التمويل الذاتي.

5_ الأموال الخاصة :

من أجل معرفة النمو في الأموال الخاصة والتي تعتبر مؤشر يعكس النمو في المؤسسة الاقتصادية، نقوم بعرض الشكل التالي الذي يوضح نمو الأموال الخاصة خلال فترة الدراسة (2017 _ 2020).

الشكل رقم (3_5) : التمثيل البياني لنمو الأموال الخاصة للفترة (2017_2020).



المصدر : اعداد الطلبة بناء على الميزانية المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال النتائج أن الأموال الخاصة للمؤسسة المينائية جنجن في تطور مستمر خلال 3 سنوات الأولى محل الدراسة (2017 _ 2019) حيث قدرت أعلى نسبة لها سنة 2019 ب 14431343438,55 دج لترجع الى الانخفاض في سنة 2020 وذلك راجع للظروف والأوضاع الصحية المتعلقة بوباء كورونا الذي حتم غلق واخاماد بعض النشاطات، وفرض الحجر الصحي أدى الى غلق وعرقلة التعاملات الاقتصادية وهذا ما أثر على نتيجة السنة والتي انعكست بدورها على الأموال الخاصة التي جعلتها تتخفف بشكل ملحوظ سنة 2020.

إن النمو الملحوظ في الأموال الخاصة في السنوات الأولى راجع للنمو في القدرة التمويل الذاتي نتيجة حتمية لطاقة التمويل الذاتي

من خلال المؤشرات التي تم حسابها والخاصة بالمؤسسة المينائية لولاية جيجل يمكن القول أنها تطبق استراتيجية النمو كوسيلة للبقاء والتطور، هذا النمو هو نمو داخلي من خلال التركيز على جودة الخدمات التي تقدمها للجمهور والتنوع فيها حسب حاجة العملاء.

المطلب الثاني : دراسة التوازنات المالية للمؤسسة المئانية عن طريق TPF .

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

1_ إعداد جدول TPF لفترة (2017 _ 2020) :

لجدول رقم (3_5) : جدول تدفقات المالية متعدد السنوات لفترة (2017_2020).

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
انتاج الدورة		4029189276,25	3688108299,77	3976206879,88	3272809941,86
استهلاك الدورة		357103683,53	336231124,89	351838613,74	289965558,97
القيمة المضافة		3672085592,72	3351877171,88	3624368266,14	2982844382,89
مصاريف المستخدمين		1477233422,72	1527645071,77	2365585882,97	1987446227,85
ضرائب ورسوم		115567965,46	118006150,30	110285557,97	78601631,24
الفائض الإجمالي للاستغلال		2079284204,54	1706225952,81	1148496825,20	916796523,76
التغير في BFRex		(409197000)	128084000	(103882000)	42510000
فائض خريزة الاستغلال		2488481204,54	1578141952,81	1252378825,2	874286523,76
استثمارات الاستغلال		11026711809,39	10662192870,60	13406124042,13	12950702512,41
المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو (DAFIE)		(8538230604,8)	(9084050917,7)	(12153745216)	(12076415988,65)
التغير في الديون المالية		0	0	19290002,98	(1752274,83)
المصاريف المالية ومصاريف قرض الايجار		1906786,23	8236041,15	0	276298,74
الضرائب على الأرباح		441876280	351777200	173471555,39	124907077,25
مساهمة المستخدمين		0	0	0	0
أرباح موزعة على المساهمين		300000000	440000000	550000000	550000000
(F)الرصيد المالي		(743783066,23)	(760013241,15)	(154181552,41)	(676935650,82)
(G)الرصيد الجاري		(9282013671)	(9844064158,85)	(12307926768,4)	(12753351639,5)
موارد المالية		184284651,59	189949819,55	324664256,57	342210719,60
نواتج التنازل		0	0	0	0
اكتساب راس المال		0	0	0	0
رصيد العمليات الاستثنائية		0	0	0	0
التغير في BFREH		(998696)	782064	(2269111)	82770
اكتساب قيم ثابتة أخرى		0	0	0	0
الخريزة		(9096730323,41)	(9654896403,30)	(11983035600,80)	(12411223689,9)

المصدر :اعداد الطلبة بناءا على الميزانية المالية وجدول النتائج.

من خلال النتائج المتوصل إليها في جدول TPFف نلاحظ أن التدفقات النقدية الداخلة أقل من التدفقات النقدية الخارجة وهذا ما أثر على الخزينة حيث ظهرت نتائج سالبة خلال فترة الدراسة (2017_2020).

فمن خلال التدفقات الموجبة المتولدة على مستوى دورة الاستغلال والمعبر عنها بالفائض الاجمالي للاستغلال الذي ظهر متناقص خلال فترة الدراسة (2017_2020) ولكن رغم هذا التناقص إلا أن EBE حقق نتائج موجبة وكانت أقصى قيمة له سنة 2017 قدرت ب 2079284204,54 دج وأدنى قيمة له سنة 2020 قدرت ب 916796523,76 دج وهذا ما أثر إيجابا على فائض الخزينة الاستغلال الذي أتى موجبا طيلة فترة الدراسة، لكن هذه الفوائض المحققة لم تكن كافية لتغطية الانفاق الاستثماري للمؤسسة المينائية والتي أثر على الرصيد DAFIC وجعل قيمته سالبة، هذا ما يترجم عدم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها للنمو والتوسع طيلة فترة الدراسة ومع ذلك لا نستطيع الحكم على قدرة المؤسسة على تمويل احتياجات النمو باعتماد على الرصيد الصافي للخزينة الإجمالية وإنما يجب تحليل كل رصيد من الأرصدة المشكلة على حدى.

2_ دراسة تحليلية للأرصدة المكونة لجدول TPFف لفترة (2017_2020):

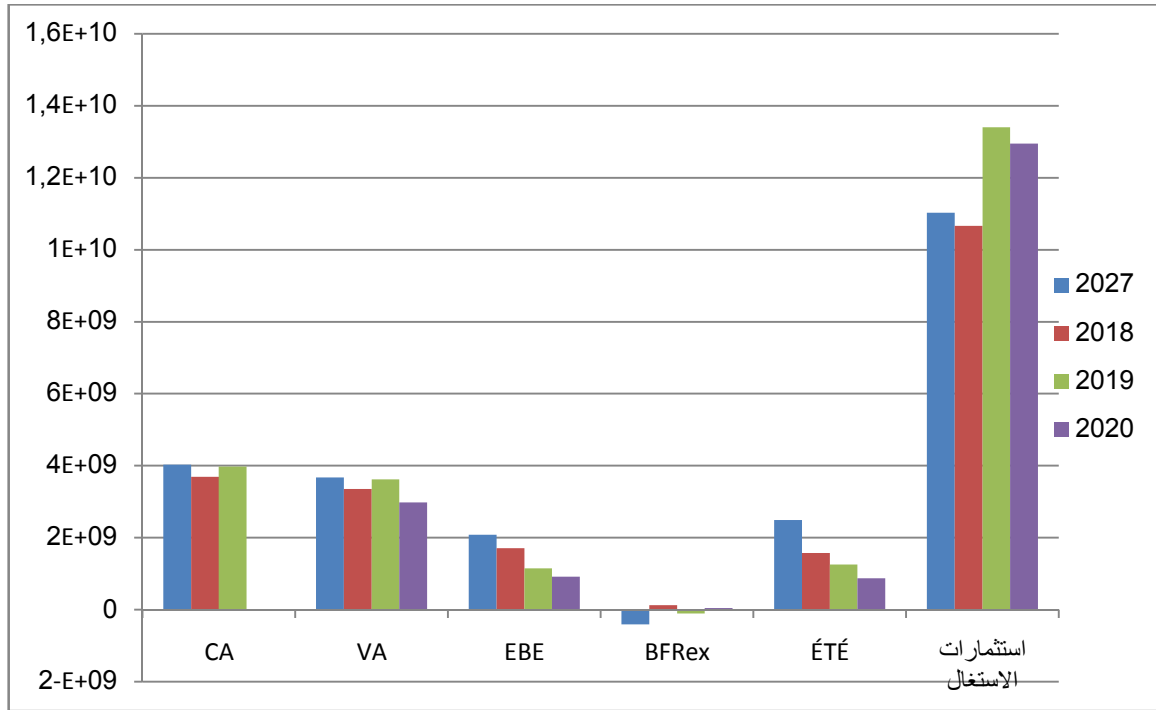
_ تحليل المؤشرات المكونة لرصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC:

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

من خلال جدول TPFف، نلاحظ أن المؤسسة حققت عجز في تمويل احتياجات النمو خلال فترة الدراسة (2017_ 2020)، حيث حققت عجز قدر ب 8538230604,84 دج و9084050917,79 دج و12153745216 دج و12076415988,65 دج على التوالي 2017، 2018، 2019، 2020، وهذا ما يفسر عدم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية لتمويل فرص نموها والبقاء ومن أهم أسباب التي أدت الى تحقيق رصيد اقتصادي سالب خلال فترة الدراسة هو تحقيق فائض خزينة موجب لكن بقيمة منخفضة مع وجود تغيير سالب في احتياجات رأس المال العامل للاستغلال خلال سنتين 2017 و2019 أي أن المؤسسة لم تتمكن من تمويل استثمارتها للاستغلال بواسطة ETE

ويمكن التعمق في تحليل هذا الرصيد من خلال تحليل الأرصدة الأساسية المكونة له والمتمثلة في رقم الأعمال، القيمة المضافة، اللذان تم التطرق إليهما سابقا، إضافة الى الفائض الاجمالي للاستغلال وفائض خزينة الاستغلال والشكل الموالي يوضح تطور العناصر المكونة ل DAFIC خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم (6_3):العناصر المكونة ل DAFic لفترة الدراسة 2017_2020.



المصدر: اعداد الطلبة بناء من جدول تدفقات المالية متعدد السنوات

_ الفائض الإجمالي للاستغلال EBE :

يقيس هذا المؤشر فائض القيمة الناتج عن النشاط الأساسي للمؤسسة المتمثل في دورة الاستغلال، فهو مؤشر استراتيجي هام يعبر عن القيمة المنتجة بعيدا عن الإيرادات الناتجة عن النشاطات الاستثنائية والمالية وكفاءة المؤسسة، إضافة الى قدرة دورة الاستغلال على توليد الفوائض.

و الجدول الموالي يبين العناصر المكونة ل EBE.

الجدول رقم (6_3): تحليل EBE للفترة (2017 _ 2020).

البيان	2017	2018	2019	2020
القيمة المضافة	3672085592,72	3351877171,88	3624368266,14	2982844382,89
مصاريف المستخدمين	1477233422,72	1527645071,77	2365585882,97	1987446227,85
ضرائب ورسوم	115567965,46	118006150,30	110285557,99	78611631,24
EBE	2079284204,54	1706225952,81	1148496825,20	916796523,76
ΔEBE	(22,52)	(21,86)	(48,56)	(25,27)
EBE/VA	%56,62	%50,90	%31,69	%30,75

المصدر: اعداد الطلبة بناء من جدول تدفقات المالية متعدد السنوات

نلاحظ من خلال الجدول أن الفائض الاجمالي للاستغلال عرف انخفاض سنة 2017 بحيث بلغ 2079284204,54 دج بعدما كان يقدر ب 2547450016,68 دج سنة 2016، أي انخفاض بنسبة 22,52%، ذلك بسبب الانخفاض في القيمة المضافة لسنة 2017 والتي تترجم أساسا بالانخفاض في رقم الأعمال وتابعت نسبة EBE في الانخفاض على مر 3 سنوات الباقية (2018 _ 2020) حيث بلغت أدنى قيمة لها سنة 2019 ب 48,56% و هذا راجع للانخفاض في القيمة المضافة والارتفاع في مصاريف العمال.

كما نلاحظ أيضا من خلال الجدول أعلاه ان الفائض الإجمالي للاستغلال يشكل نسبة عالية من القيمة المضافة عبر سنوات الدراسة، حيث تعدت النصف في سنة 2017 وقدرت ب 56,62% مع ملاحظة انخفاضها قليلا في السنوات الأخيرة 50,90% و 31,59%، 30,75% في سنوات 2018، 2019، 2020 على التوالي، ويمكن تفسير هذه النسب المرتفعة الى النصيب الكبير الذي يأخذه العمال في القيمة المضافة والتي تؤثر بشكل مباشر على نصيب الفائض الاجمالي منها.

_ فائض الخزينة الاستغلال ETE :

يمثل فائض الخزينة الاستغلال الأموال السائلة الموضوعة تحت تصرف المؤسسة بعد طرح الاحتياجات والجدول التالي يوضح تطور فائض خزينة الاستغلال خلال الفترة (2017 _ 2020).

الجدول رقم (3 _ 7): تطور فائض خزينة الاستغلال (2017 _ 2020).

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
EBE		2079284204,54	1706225925,81	1148496825,20	91679523,76
استخدامات الاستغلال		883898099,53	706612004,48	747915605,14	845810930,14
موارد الاستغلال		623161690,38	881401765,31	889727798,07	1357159155,5
BFRex		(3372335000)	95045000	(8837000)	33673000
نسبة Δ BFRex		%(780,37)	%419,47	%22,4	%344,37
ETE		2488481204,54	1578141952,81	1252378825,2	874286523,76
Δ ETE نسبة		%(147,13)	%(157,68)	%(179,44)	%(137,26)
ETE/CA		%61,76	%42,80	%31,50	%26,71

المصدر : من اعداد الطلبة بناء عن جدول التدفقات المالية متعدد السنوات.

من خلال الجدول نلاحظ أن نمو ETE منخفض في 2017 مقارنة بالسنوات أخرى بسبب ارتفاع في فائض اجمالي للاستغلال رافقها انخفاض في احتياج رأس المال العامل وعلى رغم من الانخفاض في ETE إلا أنها شكلت نسبة جيدة من رقم أعمال قدر ب 61,76%

لكن في سنوات 2018، 2019، 2020 شهدت تراجع في فائض خزينة الاستغلال 1578141952,81 دج، 1252378825,20 دج، 874286523,76 دج على التوالي، يعود هذا الانخفاض في فائض اجمالي

للاستغلال خلال السنوات السابقة وارتفاع احتياج رأس المال العامل وعليه موارد الاستغلال فاقت استخدامات الاستغلال ما يفسر وجود خلل على مستوى دورة الاستغلال من حيث تحصيل المؤسسة لمستحققاتها وتسديد التزاماتها ما انعكس على خزينة الاستغلال التي شكلت نسبة قليلة من رقم أعمال قدر ب 42,80%، 31,50%، 26,71% على التوالي.

_ استثمارات الاستغلال :

ظهرت قيمة استثمارات الاستغلال مرتفعة سنة 2017 مقارنة مع سنة 2018 حيث قدرت ب 11026711809,39 دج هذا النمو الطفيف في حجم الاستثمارات، تمكنت المؤسسة من تمويله من مواردها الداخلية، وفي سنة 2018 قامت المؤسسة بتخفيض الغطاء المالي المخصص لاستثمارات الاستغلال قدر ب 10662192870.60 دج وارتفع في سنة 2019 ب 1252378825,2 دج مقارنة بسنة 2020 الذي انخفض الى 874286523,76 دج راجع الى جائحة كورونا والتي أحدث شلل جزئي في المؤسسة وقراراتها الاستثمارية.

_ تحليل الرصيد F للفترة (2017 _ 2020):

شهد الرصيد المالي قيم سالبة خلال فترة الدراسة الممتدة من (2017 _ 2020) حيث بلغت قيمته (7437830066,23) دج، (760013241,15) دج، (154181552,41) دج، (676935650,82) دج

يمكن تفسير سلبية هذه النتائج بانخفاض الديون، لأن المؤسسة المئانية لا تستعمل الديون بصفة كبيرة في هيكل تمويلها، وإنما تعتمد أكثر على التمويل الذاتي، وبالتالي فإنها تسعى الى تمويل احتياجات نموها بمصادر داخلية المتولدة على مستوى دورة الاستغلال، وباعتبار المكانة الاقتصادية التي تكتسبها المؤسسة المئانية ما يجعلها قادرة على تحقيق نسب عالية من رقم الأعمال ينعكس إيجابيا على النتيجة الاجمالية للنشاط، بالتالي تحقق تدفقات تكون كافية تجعلها تقلل اللجوء الى الاستدانة من الخارج من أجل الحفاظ على استقلاليتها المالية.

_ تحليل الخزينة الصافية للفترة (2017 _ 2020) :

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

الجدول رقم (3_8): تحليل الخزينة الصافية لفترة (2017 _ 2020).

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
رصيد DAFIC		(8538230604,8)	(9084050917,7)	(12153745216)	(1207415988,65)
الرصيد المالي F		(743783066,23)	(760013241,15)	(154181552,41)	(676935650,82)
الرصيد الجاري G		(9282013671)	(9844064158,85)	(12307926768,4)	(12753351639,5)
Δ الخزينة الصافية		(9096730323,41)	(9654896403,30)	(11983035600,80)	(12411223689,9)
نسبة في الخزينة		_	%5,78	%19,42	%90,34

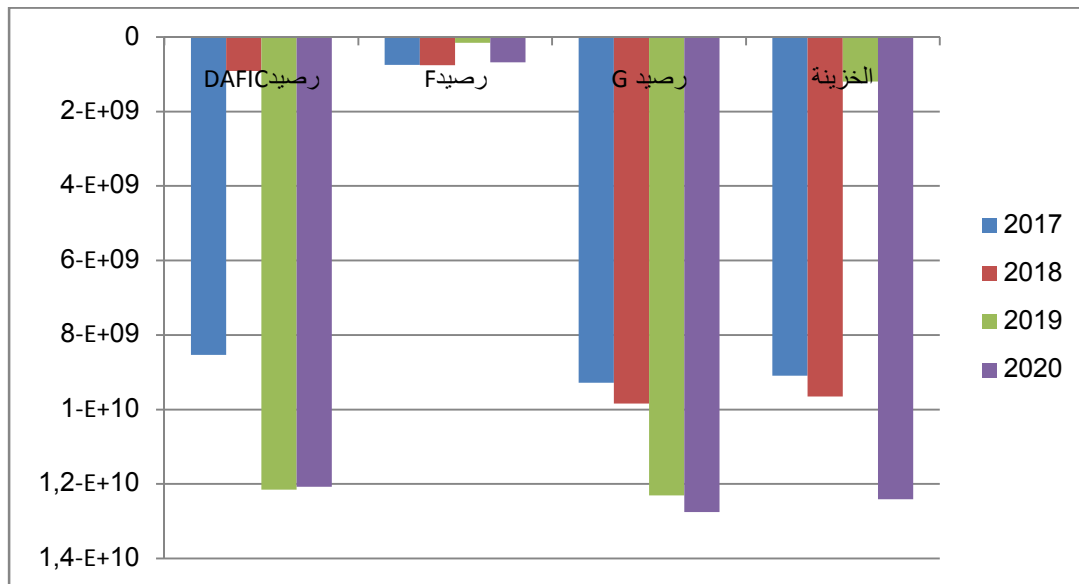
المصدر :من اعداد الطلبة بناء على جدول التدفقات المالية متعدد السنوات.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة حققت نتائج سالبة خلال السنوات 4 محل الدراسة وذلك راجع لدورة الاستغلال التي حققت عجز على مر السنوات وهذا ما ساهم وأثر على نشاط التمويل خلال (2017 _ 2020) والذي يظهر من خلال القيم السالبة للرصيد الجاري

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

و الشكل الموالي يوضح تطور الخزينة والعناصر المكونة لها.

الشكل رقم (3_7) : تطور الخزينة والعناصر المكونة لها للفترة (2017 _ 2020).



المصدر : اعداد الطلبة بناء على النتائج السابقة.

_ تحليل السلوك المالي للمؤسسة الميائية :

الجدول رقم (3_9): السلوك المالي للمؤسسة لفترة (2017 _ 2020).

2017	2018	2019	2020
E<0	E<0	E<0	E<0
F<0	F<0	F<0	F<0
G<0	G<0	G<0	G<0

المصدر : اعداد الطلبة بناء على النتائج السابقة.

من خلال TPFF الذي يبين ويفصل لنا حالة المؤسسة خلال 4 سنوات التي تمت دراستها، والتي تميزت برصيد جاري سالب يتطلب من المؤسسة الميائية اللجوء الى التمويل عن طريق رفع رأس المال أو التنازل عن الاستثمارات، كما تميزت برصيد اقتصادي سالب أي عدم توفر المؤسسة على تدفقات مالية كافية تمكنها من تغطية احتياجاتها الاستثمارية دون اللجوء الى المصادر الخارجية بنسبة كبيرة، ما أدى الى ظهور رصيد مالي سالب كذلك، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة تتبع سياسة التمويل الداخلي بالاعتماد على التمويل الذاتي من أجل تجديد وتوسيع الطاقة الاستثمارية وتحقيق أهدافها الاستراتيجية رغم عدم قدرتها على تغطية كل استثماراتها، وذلك بسبب عدم لجوئها للديون الذي ساهم كذلك في ظهور الرصيد الجاري بقيم سالبة وهذا ما انعكس كذلك على رصيد الخزينة بالسلب.

المبحث الثالث: علاقة النمو الداخلي بتوزيع الأرباح في المؤسسة الميائية.

من خلال ما تطرقنا اليه في الدراسة التطبيقية لتطور نمو المؤشرات الأساسية للمؤسسة، في الجزء الباقي سنتناول العلاقة بين النمو الداخلي وسياسة توزيع الأرباح والتأثير بينهما ذلك بالتطرق للمردودية (المالية والاقتصادية) والنمو الداخلي ومعرفة علاقة معدل النمو الداخلي ومعدل توزيع الأرباح.

المطلب الأول : حساب المردودية الاقتصادية والمالية للمؤسسة الميائية.

1_ حساب المردودية الاقتصادية.

بداية بحساب المردودية الاقتصادية والتي تمثل بالعلاقة الآتية.

$$Re = Ro/AE = Ro/CA = CA/AE$$

حيث :

AE : الأصل الاقتصادي.

Ro: النتيجة العملياتية.

CA : رقم الأعمال.

1_1_ حساب الأصل الاقتصادي :

ويعطى بطريقتين :

$$\text{الأصل الاقتصادي} = \text{الأصول الثابتة} + \text{الاحتياج في رأس المال العامل} + \text{قيم جاهزة.}$$

أو

$$\text{الأصل الاقتصادي} = \text{الأموال الخاصة} + \text{الديون.}$$

و الجدول الموالي يوضح خطوات حساب الأصول الاقتصادية للمؤسسة المينائية للفترة الدراسة الممتدة من 2017 الى 2020.

الجدول رقم (3_10): حساب الأصول الاقتصادية (2017_2020).

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
الأموال الخاصة		13696651650,21	14198362413,45	14431343438,55	14065150393,55
الديون		669355928,23	713274402,26	851231606,30	887283937,37
الأصل الاقتصادي		14366007578,44	14911636815,71	15282575044,85	14952434330,92

المصدر : اعداد الطلبة بناء على القوائم المالية.

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن هناك نمو في الأصول الاقتصادية بصفة مستمرة طيلة سنوات 2017، 2018، 2019، بلغت قيمتها 14366007578,44 دج و 14911636815,71 دج و 15282575044,85 دج على التوالي وانخفاض طفيف في سنة 2020 بلغ 1495434330,92 دج إن النمو في الأصول الاقتصادية راجع الى الارتفاع في الأموال الخاصة طيلة سنوات 2017، 2018، 2019، كما أن انخفاض الأصل الاقتصادي لسنة 2020 راجع الى انخفاض في أموال الخاصة لتلك السنة وذلك لانخفاض في النتيجة الصافية.

الجدول الموالي يوضح خطوات حساب المردودية الاقتصادية لسنوات الدراسة.

الجدول رقم (3_11): المردودية الاقتصادية ومركباتها (2020_2017)

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
نتيجة العمليات Ro		1454656371,25	1144873794,45	658405268,11	190348662,45
الأصل الاقتصادي AE		143660095785,44	14911636815,71	15282575044,85	14952434330,92
رقم الأعمال CA		4029189276,25	3688108299,77	3976206879,88	3272809941,86
هامش إجمالي		%36,10	%31,04	%16,56	%5,82
Ro/CA					
معدل الدوران الأصل		%28,05	%24,73	%26,02	%21,89
CA/AE					
المردودية الاقتصادية Re		%10,13	%7,68	%4,31	%1,27

المصدر : اعداد الطلبة بناء على القوائم المالية.

نلاحظ من خلال الجدول والنتائج المحصل عليها أن المردودية الاقتصادية قدرت ب 10,13%، 7,68%، 4,31%، 1,27% خلال سنوات 2017، 2018، 2019، 2020 على التوالي خلال فترة الدراسة وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة حققت مردودية اقتصادية موجبة سنة 2017 الى 2020 يعود السبب في ذلك الى النسب الموجبة المحققة من دوران الأصل الاقتصادي والذي كان أقصى نسبة محققة له سنة 2017 بلغ 28,05% نتج عنها أعلى مردودية اقتصادية للمؤسسة خلال سنوات دراسة قدرت ب 10,13% اضافة الى تأثير ايجابي للهامش الاجمالي كانت نسبته موجبة لكن سنة 2020 سجلت فيه أقل نسبة لهامش الاجمالي بلغ 5,82% وهذا الانخفاض الملحوظ على مستوى نتيجة الاستغلال التي انخفضت في هذه السنة مقارنة بالسنوات الأخرى، هذا ما أثر على المردودية الاقتصادية والتي سجلت أقل نسبة لها طيلة فترة الدراسة و قدرت ب 1,27%

2_ حساب المردودية المالية :

وتمثل مدى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج المؤسسة وتعطى بالعلاقة الآتية :

$$R_f = R_{net} / C_p = R_{net} / CA * CA / AE * AE / C_p$$

حيث :

Rnet : النتيجة الصافية.

Cp : الأموال الخاصة.

والجدول الموالي يمثل خطوات حساب المردودية المالية.

الجدول رقم (3_12): المردودية المالية لفترة (2017_2020).

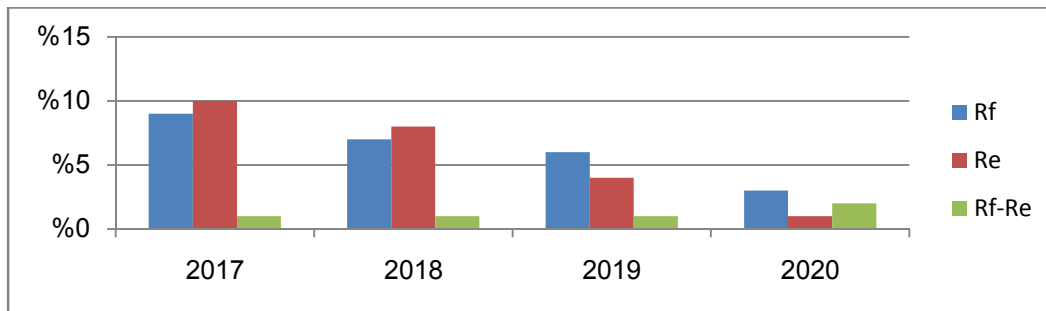
البيان السنوي	2017	2018	2019	2020
نتيجة الصافية Rnet	1196558665,67	958110763,24	826951226,21	414092150,92
أموال الخاصة Cp	13696651650,21	14198362413,45	14431343438,55	14065150393,55
هامش صافي Rnet/CA	%29,69	%25,98	%20,79	%12,65
معدل دوران الأصل CA/AE	%28,05	%24,73	%26,02	%21,89
معامل الاستدانة AE/Cp	%1,05	%1,05	%1,06	%1,06
المردودية المالية Rf	%8,74	%6,75	%5,73	%2,94

المصدر : اعداد الطلبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المردودية المالية للمؤسسة المئانية موجبة طيلة فترة الدراسة (2017, 2018, 2019, 2020) ممثلة بالنسب على التوالي %8,74، %6,75، %5,73، %2,94، نلاحظ أن نسبة النتيجة الصافية على الأموال الخاصة محققة سنة 2017 مقدر ب %8,74 والتي تمثل أعلى معدل للمردودية المالية المحققة من طرف المؤسسة هذا راجع لتحقيقها هامش صافي مرتفع قدر ب %29,69 أما في سنة 2018، 2019، 2020 فقد انخفض الهامش ب %25,98، %20,79، %12,65 على التوالي وهذا ما خفض بطريقة ملحوظة من المردودية المالية في سنوات الباقية الى %6,75، %5,73، %2,94 على التوالي وتفسير هذا الانخفاض يعود الى انخفاض في النتيجة الصافية.

كما نلاحظ أن معامل الاستدانة للمؤسسة المئانية ثابت نسبيا، ما يفسر أن المؤسسة لا تعتمد على الديون بنسبة كبيرة في التمويل وتعتمد أكثر على التمويل الذاتي واستعمال المصادر الداخلية دون اللجوء الى الخارج، ما أثر على المردودية المالية التي لم تكن مرتفعة خلال سنوات الدراسة.

الشكل رقم (3_8): علاقة المردودية المالية والمردودية الاقتصادية (2017_2020)



المصدر : من اعداد الطلبة بناء النتائج السابقة.

المطلب الثاني: المردودية والنمو الداخلي وعلاقتها بتوزيع الأرباح.

توجد عدة مؤشرات مالية واقتصادية لقياس نمو المؤسسة ولكن يمكن اختصارها في نموذج النمو الداخلي حيث له امكانية تحليل وتفسير التسلسل المنطقي لزيادة الأرباح.

يعبر عنها بدالة لمعدل المردودية المالية ومعدل الاحتفاظ بالأرباح وبالتالي يمكن بتحديد الأثر المتبادل بين النمو الداخلي وسياسة توزيع الأرباح والسياسة المالية.

و يعطى بالعلاقة :

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

و الجدول التالي يوضح الخطوات حساب معدل النمو.

الجدول رقم (3_13): حساب معدل النمو (2017_2020).

البيان	السنوات	2017	2018	2019	2020
المردودية المالية Rf		%8,74	%6,75	%5,73	%2,94
معدل توزيع أرباح d		%35,78	%61,37	%95,35	%100
معدل الأرباح المحتجزة (d-1)		%64,22	%38,63	%4,65	%0
معدل النمو g		%5,61	%2,61	%0,27	%0

المصدر : اعداد الطلبة بناء على النتائج السابقة.

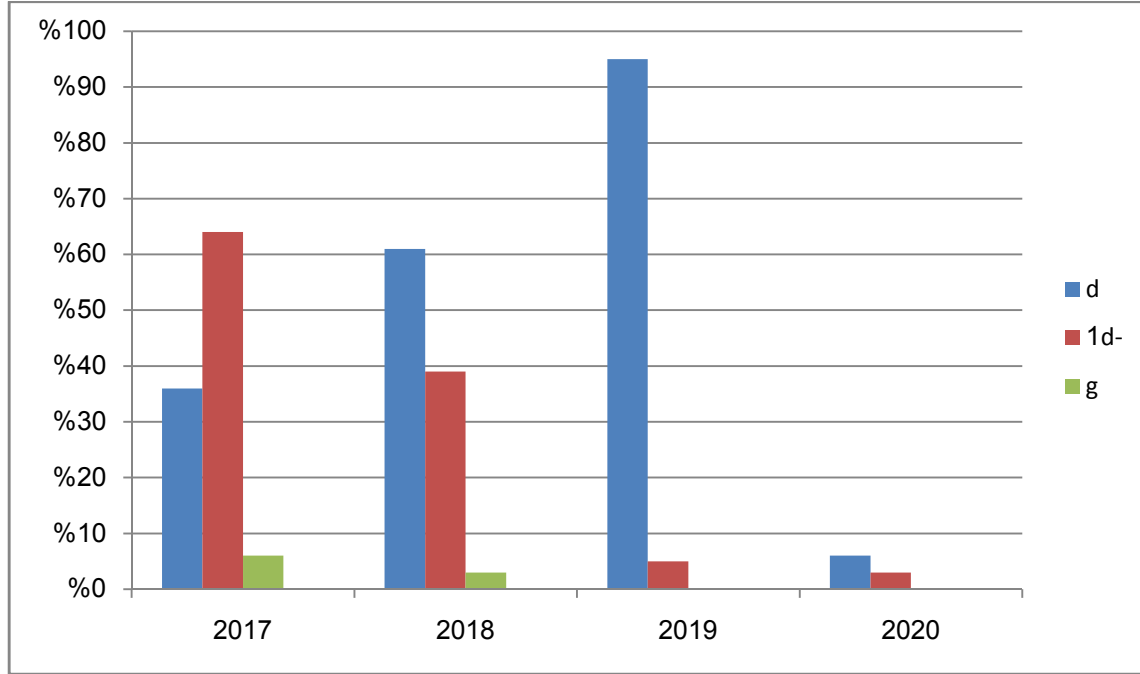
من خلال النتائج المحسوبة على مستوى الجدول السابق نلاحظ أن المؤسسة حققت معدلات متفاوتة من النمو من سنة الى أخرى، حيث نلاحظ ارتفاع المعدل في 2017 حقق نسبة 5,61% وهذا ارتفاع راجع لارتفاع الطيف في المردودية المالية وفي المقابل الانخفاض في معدل توزيع الأرباح والذي يقابلها الارتفاع في معدل الاحتفاظ بالأرباح التي ينعكس على النمو الداخلي .

لكن في سنوات 2018, 2019, 2020 نلاحظ انخفاض في معدل النمو 2,61%, 0,27%, 0% على التوالي راجع لانخفاض في المردودية المالية وانخفاض في معدل الأرباح المحتجزة نتيجة لانخفاض نتيجة السنة في مقابل ارتفاع في معدل توزيع الأرباح.

وبالتالي نستنتج أن هناك علاقة عكسية بين معدل نمو الداخلي للمؤسسة ومعدل توزيع الأرباح في المؤسسة في المقابل هناك علاقة طردية بين معدل النمو الداخلي ومعدل احتفاظ الأرباح وهذا يتوقف على قرارات وأهداف المؤسسة وبالتالي ومن خلال النتائج نستنتج أن المؤسسة المينائية تختار توزيع أرباحها بنسبة كبيرة على الاحتفاظ بها.

و الشكل الموالي يوضح العلاقة بين تطور معدل النمو ومعدل توزيع الأرباح ومعدل الاحتفاظ بالأرباح خلال فترة الدراسة (2017_2020).

الشكل رقم (9_3):تطور معدل النمو ومعدل الأرباح الموزعة ومعدل أرباح المحتفظة (2017_2020)



المصدر : اعداد الطلبة بناء على النتائج السابقة.

من خلال الشكل نلاحظ أن معدلات الاحتفاظ بالأرباح منخفضة للمؤسسة المينائية جيجل، في المقابل ارتفاع في مستويات توزيع الأرباح هذه الأخيرة التي تربطها علاقة عكسية مع معدل النمو للمؤسسة، والذي نلاحظ أنه ينخفض كلما ارتفعت مستويات توزيع الأرباح، هذا ما يؤكد أن المؤسسة المينائية تعتمد على سياسة توزيع الأرباح.

خلاصة الفصل :

من خلال الدراسة التطبيقية التي أجريناها والتي قمنا فيها بإسقاط موضوع الدراسة على المؤسسة المينائية لجيجل، تم ملاحظة معدلات نمو معتبرة محققة من طرف المؤسسة سواء على مستوى رقم الأعمال، قيمة المضافة، أموال خاصة وتمويل ذاتي وصولا الى معدل النمو الداخلي g وعليه استراتيجية النمو الداخلي التي اتبعتها المؤسسة مرتكزة على التنويع الخدمات.

وأیضا من خلال تحليل جدول تدفقات المالية متعدد السنوات TPFF توصلنا على أن مصادرها الداخلية في تمويل نموها الداخلي ونقص اعتماد على الاستدانة، ما أدى الى محافظتها على استقلالية المالية.

وأخيرا من خلال دراسة علاقة النمو الداخلي ومعدل توزيع أرباح توصلنا الى أن هناك علاقة تأثير عكسية وبالتالي المؤسسة المينائية تعتمد على توزيع أرباحها.

خاتمة

يعتبر النمو ظاهرة ديناميكية في ضوء مجموعة من المعايير الاقتصادية المالية، إذ يمكن قياسه باستخدام مجموعة من المؤشرات هذه الأخيرة تجعل المؤسسة خاضعة لسيطرتها مراقبتها، تمكن من الكشف عن وتيرة النمو اتجاهاته، من أجل تحقيق نمو متوازن يتطلب من المؤسسة وضع استراتيجية واضحة سياسة مالية فعالة تتلاءم مع النمو الذي تهدف إليه .

تعد المردودية المالية من أهم المؤشرات التي تساعد على قياس درجة النمو الداخلي المستقل للمؤسسة، حيث يمكن تحليلها الى مجموعة من النسب هي بمثابة العوامل المحددات المفسرة لطبيعة نمو المؤسسة، من أهم مكوناتها نجد رقم الأعمال، حجم الأصول الاقتصادية، المردودية الاقتصادية، بالتالي فإن قدرة المؤسسة على التحكم في هذه المكونات يمكنها من تسجيل معدلات نمو متوازنة، تظهر من خلال نمو الرصيد الاقتصادي الذي ينعكس مباشرة على حجم النشاط.

من خلال تحليل الفرضيات المنطق المالي للنمو نجد أنه من الأفضل مواصلة اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي التقليل من حجم الاستدانة للمحافظة على استقلاليتها المالية.

أولاً : اختبار الفرضيات.

بناء على دراسات تحليلية لنمو المؤسسة المينائية يجبل السياسة المالية التي تتبعها هذه الأخيرة لدعم نموها التي تم الإعتماد فيها على القوائم المالية المتحصل عليها من المؤسسة المتمثلة في الميزانيات المالية جدول حساب النتائج لفترة الدراسة الممتدة من 2017 الى 2020، تم اختبار فرضيات الدراسة التي نلخصها في النقاط التالية:

_ من خلال الدراسة الميدانية في المؤسسة المينائية توصلنا أن المؤشرات المالية للمؤسسة متذبذبة تارة مرتفعة تارة منخفضة ذلك خلال مراحل الدراسة، يتبين هذا من خلال جداول نمو النشاط (رقم الأعمال، القيمة المضافة... الخ) هذا ما يفند الفرضية الأولى.

_ تم التوصل الى أن المؤسسة تعتمد في نموها الداخلي على المصادر داخلية متمثلة في قدرتها على التمويل الذاتي استغنائها على الاستدانة بشكل شبه كلي في هيكلها المالي هذا ما ساعد في نموها المتوازن هذا ما يثبت الفرضية الثانية.

_ نتيجة لما توصلنا إليه وجدنا أن نمو المؤسسة الداخلي مرتبط بدرجة كبيرة بالمردودية المالية، فمن خلال جدول حساب معدل النمو تبين أن أي ارتفاع في المردودية المالية يقابله ارتفاع في الأرباح المحتجزة وهي بدورها تستعمل في نموها الداخلي، وهذا ما يثبت لنا صحة الفرضية الثالثة.

_ تم التوصل الى أن هناك علاقة عكسية بين المردودية سياسة توزيع الأرباح، حيث نجد أنه كلما زاد مستوى المردودية لدى المؤسسة كلما انخفضت نسبة توزيع أرباحها بدلا من احتفظها الذي يظهر من خلال التمثيل

البياني للأموال الخاصة، بالتالي فإن علاقة المردودية النمو الداخلي جاءت لتؤكد استقلالية المؤسسة المينائية هذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة .

ثانيا : النتائج الاستنتاجات

1_ النتائج النظرية :

_ يعتبر النمو ميول المؤسسة الحقيقي لأنه يمكنها من البروز في محيطها التنافسي، فهو يعكس مدى نجاح المؤسسة في أنماء طاقاتها الكلية بهدف النمو الاستقرار، ما يؤدي الى وجود تغيرات على مستوى النتائج الخصائص التنظيمية للمؤسسة .

_ المؤسسة من أجل تحقيق أهدافها، فإنها تتبع إستراتيجية النمو، الذي يكون إما عن طريق التركيز أو التنوع، حيث تخضع المؤسسة لعدة قيود عند تطبيقها لإحدى هذه الإستراتيجيتين .

_ النمو هو ظاهرة هو ظاهرة اقتصادية مالية يمكن قياسها لمعرفة إذا كانت المؤسسة في حالة نمو أم تراجع الحكم على وضعيتها هذا بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات التي تعتبر كترجمة كمية الإستراتيجية النمو، و يمكن تلخيص هذه المؤشرات فيما يعرف بنموذج النمو الداخلي .

_ تمكن النماذج المفسرة لنمو المؤسسة في ظل شروط محددة، من فهم السياسات المتبناة من قبل المؤسسة لبلوغ النمو المرغوب فيه، ثم إمكانية تحديد النطق المالي لنموها .

_ تحظى سياسة توزيع الأرباح باهتمام كبير من قبل الباحثين في مجال الإدارة المالية، لما لها من تأثير على نشاط المؤسسة الحالي المستقبلي، حيث تهدف هذه السياسة الى دعم النمو تعظيم قيمة المؤسسة .

2_ النتائج التطبيقية :

بإضافة الى ما سبق يمكن تلخيص نتائج التطبيقية للدراسة في النقاط التالية :

_ تعد المؤسسة المينائية جيبل من اهم مؤسسات الاقتصادية في الجزائر لما يتوفر عليها الميناء من فرص إستثمارية كبيرة بإضافة الى أنها تحتل المرتبة الأولى في المعاملات التجارية كإسترداد الحبوب بإضافة الى الموقع الإستراتيجي للميناء على الحور البحري الرابط بين جبل طارق قناة السويس، هذا ما داعى للمنافسة .

_ من خلال المستوى الذي أبانت عنه المؤسسة من خلال المعطيات الخاصة بها التي تمت معالجتها في الجانب التطبيقي للدراسة تبين أن ان المؤسسة تبنت إستراتيجية النمو الداخلي خلال فترة الدراسة (2017_2020) .

_ من خلال تحليل المردودية للمؤسسة نجد أن المؤسسة تمتلك أصول اقتصادية معتبرة مكنها من تحقيق مردودية اقتصادية مقبولة على العموم مكنتها من تحقيق التوازن المالي ،

_ من خلال جدول التدفقات المالية متعدد السنوات للمؤسسة، وجدنا قدرتها على تمويل احتياجاتها للنمو التوسع دون اللجوء إلى الاستدانة، حيث نجد أن المؤسسة لم تلجأ إلى الديون بنسبة كبيرة حافظت على استقلاليتها المالية مع الغياب الكلي لدور الرفع من رأس المال لتمويل احتياجات النمو إذ بقي رأس مال المؤسسة ثابتا .

_ تم التوصل من خلال دراستنا التطبيقية الى وجود علاقة عكسية بين النمو الداخلي سياسة توزيع الأرباح هذا ظهر في جدول معدل النمو.

ثالثا : الاقتراحات

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

_ ضرورة الاعتماد على إستراتيجية نمو المتوازن، ذلك بالاعتماد على أنواع أخرى من النمو كالنمو الخارجي من أجل إنماء رأس المال، النمو التعاقدى مع الشركات الأجنبية خاصة، الذي يزيد من أهمية المكانة التي تحتلها المؤسسة خدمية هامة في القطاع الوطني خاصة في ظل عقود الشراكة الأجنبية للدولة في مختلف المجالات مع الدول الأجنبية، في إطار الجهود المبذولة من طرف الدولة للدخول في منظمة التجارة العالمية.

_ باعتبار الدولة المساهم الأول الوحيد في مثل هذه المؤسسات العمومية فعليها ان تمنحها قدر أكبر من الحرية في اتخاذ القرارات، تبني المشاريع من أجل إبراز قدراتها الاستغلال أكبر للفرص الاستثمارية المتاحة، من أجل أن تكون مساهمتها في الاقتصاد الوطني فعالة أكثر .

_ ضرورة السعي إلى تحسين أكثر للقدرات المالية الداخلية للمؤسسة، من أجل تحسين قدراتها على تمويل احتياجات التمويل الداخلي، لأن ذلك سيؤدي بالضرورة إلى تحسين المردودية الاقتصادية التي تؤدي بدورها إلى الرفع من المردودية الأموال الخاصة، إضافة إلى المحافظة أكثر على الاستقلالية المالية للمؤسسة في المستقبل.

_ ضرورة القيام بإصلاحات جذرية خصوصا في مجال الفكر التسييري ثقافة التسيير الحر لدى المدراء مسيري المؤسسة، من اجل تفعيل الإبداع تحقيق أعلى مستويات من النمو التوسع .

_ ضرورة قيام المؤسسة باستحداث تفعيل مناصب عمل جديدة توظيف عمال جدد.

رابعاً : آفاق الدراسة .

في الأخير مما تقدم يمكن القول أن مجال الدراسة يبقى مفتوحاً أمام الباحثين للإسهام في تطويره كونه موضوع جديد غير مهتمك لذلك نقترح بعض المواضيع التي تشكل مجالاً مهماً للبحث :

_ دور النمو الداخلي في خلق القيمة.

_ دور النمو الداخلي في تطوير المؤسسات الصغيرة الكبيرة.

_ علاقة تأثير بين سياسة توزيع الأرباح قيمة المؤسسة.

_ إضافة متغيرات جديدة للدراسة مع المحافظة على المتغيرات المعتمدة في الدراسة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب.

1_ اللغة العربية:

- 1) أبوبكر مصطفى محمود، فهد بن عبد الله النعيم، الإدارة الاستراتيجية وجودة التفكير والقرارات في المؤسسات المعاصرة، الجامعة العربية، مصر، 2008.
- 2) اسماعيل محمد السيد، الإدارة الاستراتيجية . الأزيطة، الاسكندرية، مصر، 1998.
- 3) اسماعيل محمد السيد، الإدارة الاستراتيجية، مفاهيم وحالات تطبيقية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 1999.
- 4) آل شبيب دريد كامل، مقدمة في الإدارة المعاصرة، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2007.
- 5) أندراوس وليم عاطف، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2001.
- 6) بن ساسي إلياس، الخيارات الإستراتيجية _ الأسس النظرية لعملية المفاضلة بين البدائل والإستراتيجية للنمو، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الجزائر، 2011.
- 7) بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2006.
- 8) بوشنيقر ميلود، زغيب مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 9) جابر طه عبد الرحيم عاطف، التمويل أساسيات والإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الجامعة، مصر، 2008.
- 10) جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان ،
- 11) حداد فايز سليم، الإدارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، الأردن، 2010.
- 12) حريم حسين، إدارة المنظمات منظور كلي، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
- 13) حسن أحمد محمد أحمد مختار، الإدارة الاستراتيجية المفاهيم والنماذج، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
- 14) حمزة محمود الزبيري، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2008.
- 15) حميدي العلي أسعد، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

قائمة المراجع

- 16) حنفي عبد الغفار، إدارة اتخاذ القرارات لمؤسسة، الجامعة العربية، مصر، 2007.
- 17) حنفي عبد الغفار، قريفاص زكي سمية، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الجامعة، الأردن، 2004.
- 18) خان يونس محمد، هشام صالح غرابيه، الإدارة المالية، مركز الكتبي، الأردن، 1995.
- 19) صالح الحناوي محمد، جلال ابراهيم العيد، الإدارة المالية مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الطبعة الأولى، الدارة الجامعة، مصر، 2002.
- 20) العامري محمد علي ابراهيم، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2013.
- 21) عبد العزيز محمد سمير، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي مدخل في التحليل واتخاذ القرار، الإشعاع للنشر، مصر، 1997.
- 22) قويد سعيد السالم، أساسيات الإدارة الاستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الجزائر، 2005.
- 23) مؤيد سعيد السالم، أساسيات الإدارة الاستراتيجية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2005.
- 24) النعيمي عدنان تايه، الساقى سعدون مهدي، الإدارة المالية النظرية والتطبيقية، دار المسيرة، الطبعة الثانية، الأردن، 2008.
- 25) هندي منير ابراهيم، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، الطبعة الثانية، منشأة المعارف للتوزيع، الأردن، 1998.

2- الكتب الأجنبية:

- 26) A.labourdette 'setratégis d`entreprise –une analyse micro-économique ' Montchrestien ،1989.
- 27) Bienaymé Alain, **la croissance des entreprises** : analyse dynamique des fonctions de la firme, tome 1 ،Bordas, 1976.
- 28) Frihijof Pils .**Diversification : helatedness and performance**, Galber, Edition Wissenchaft ،Wiesbaden(Germany),2009
- 29) Ichak Adize, **le éveille de vidée l`entreprise**, diagnostic et théories, édition d`organisation, paris, 1999,
- 30) J.M Auriac,A.cavagnol et autres '**économie d` entreprise** ,stratégie de l`entreprise et éthique ,tome2 ,casteille,paris,1997.
- 31) Jean charles mathé '**mangagement startégique concurrentiel** ،vuibert ، 2001, paris.
- 32) Jean- François souterain et Philippe farcet '**organisation et gestion de l`entreprise**, Berti éditions, Alger ,2007

- 33) Jean. Claude Tarmondeau et Christine Hutin, **Dictionnaire de stratégie d`entreprise**, paris, Vuibert, 2001.
- 34) Louis C.Gapeski ,- **Ani introduction to Accounting and Financial Management** ,3ed edition ,Au pha – HAP ,2005
- 35) M.Darbelt et autres, **Notions fondamentales de gestion** ,3émé édition , Foucher ,paris ,2000,.
- 36) Marckesney Michel, **Marketing stratégique**, édition chihab, Alger, 1992.
- 37) Pager Poumier ,**De l`analyse financier à l`exexercice** ,les édition chihab ,Alger, 1995.
- 38) R.paturel, **stratégie de croissance externe**, encyclopédie de management, Vuibert, paris 1990
- 39) Robert leduff, **Encyclopédie de gestion et de mangement**, paris, Dalloz, 1999,.
- 40) Rodolphe Durand, **Guide du Mangement stratégique:99 concepts clés**, dunod, paris,2003,.
- 41) Y.morvan, **fondements, d`économie industrielle**, económico, paris, 1991.

ثانيا: المذكرات.

1- اللغة العربية :

- (42) بن الضب علي ، دراسة تأثير الهيكل المالي سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة بورصة الكويت، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2008
- (43) بن ساسي إلياس، المنظمة أمام خيار النمو الداخلي والخارجي، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 200.
- (44) بوطغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007-2008.
- (45) الحبول أسماء، أثر استراتيجية النمو الخارجي على وضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة الشركة الوظيفية للبتروكمياء، مذكرة نيل شهادة الماجستير، سكيكدة، 2011/2012.

- (46) خبيزة أنفال حدة, تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية, مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم الاقتصادية, كلية علوم اقتصادية, تخصص اقتصاد, جامعة محمد لخضر, سكيكدة, 2011-2012.
- (47) دريال سمية, سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي, مذكرة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية, جامعة قاصدي مرباح, ورقلة, 2011-2012.
- (48) سويسي هوارى, تقييم المؤسسة ودورها في اتخاذ القرارات في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر, أطروحة دكتوراه, كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية, جامعة الجزائر, 2007-2008
- (49) قدي عبد المجيد, دادن عبد الوهاب, تحليل المنطق المالي للمؤسسات الاقتصادية, رسالة ماجستير غير منشورة, جامعة الجزائر, 2004
- (50) قروم محمد الصالح, النمو والأداء المالي للمؤسسة, مذكرة مكملة لنيل لشهادة الماجستير, كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير, جامعة 20 أوت 1955, سكيكدة, 2006_2007.
- (51) لعجال عادل, دور تحليل الموارد والكفاءات في تحديد استراتيجيات نمو المؤسسة, مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة فرحات عباس, سطيف, 2011_2012.
- (52) لعجالي عادل, أثر استراتيجية التحالف والشراكة في تعزيز القدرات التنافسية للمؤسسات - دراسة حالة بعض المؤسسات - رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة سطيف, الجزائر, 2016-2017.
- (53) محمد كربوش, استراتيجية نمو المؤسسات صغيرة ومتوسطة, أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير, كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم تسيير. جامعة أوبكر بلقاسم, تلمسان, الجزائر, 2013_2014
- 1_ اللغة الأجنبية :

- 54) B.De Montmorillon, 'croissance de l'entreprise', Encyclopédie de gestion, 2^{ème} édition, 'économica', paris, 1997.
- 55) Davide E.vance,- **Financial analysis an Decision Making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions** – McGraw-Hill, 2003.
- 56) Mongou, thésedoctorat en science de gestion, université de mantas, 2005.

- 57) Witmeur olivier, **L'évolution des stratégies de croissance des jeunes entreprises**, thèse de doctorat en sciences de g8estion, université de bruscelles, .

ثالثا : المقالات والملتقيات .

I- باللغة العربية

- (58) بن ساسي إلياس ,النمو ومفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات , 09_08 مارس 2005, جامعة ورقلة.

- (59) بن ساسي إلياس ,محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والنمو الخارجي للمؤسسة كمنطق للمفاضلة بينهما، مجلة الباحث، العدد6 ,جامعة ورقلة ,2008.

- (60) بن سالم عالم، صياغة استراتيجية التنافسية في المؤسسات الصناعية ، ملتقى الدولي الرابع حول المنافسة والاستراتيجيات التنافسية للمؤسسة الصناعية خارج قطاع محروقات في دول العربية، جامعة بشار

- (61) بن عزة أمين, التحالف الاستراتيجي كضرورة المؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ,2005, .

- (62) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي,لجنة التقويم مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من أجل عقد النمو ,الدورة العامة العادية 26, الجزائر , جويلية 2005,

- (63) هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، جامعة الاسراء، العدد 17، 2008 .

II - اللغة الأجنبية :

- 64) Graham Kenny ،**Diversification stratégis** ،Published by Kagan ،page limited, London ،2009.

- 65) Rodolphe Durand, Guide du Management stratégique:99 concepts clés, dunod, paris,2003, .

الملاحق

الملحق رقم (01): Billon Passif 2017



Matricule Fiscal : 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1 1 9 7 0 0 0
 Article : 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0

Exercice allant 01/01/2017 au 31/12/2017

11/04/21 11:00

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2017

Unité:

Passif	Note	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
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 (I))		8 456 423 488,34	7 770 367 221,00
Ecart de réévaluation		43 869 495,20	43 869 495,20
Ecart d'équivalence (I)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (I)		1 196 558 655,67	1 963 922 165,44
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(0,00)	(0,00)
Dont:			
Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat		0,00	0,00
Résultat non affectés			
Part de la société consolidante (I)		13 696 651 650,21	13 646 468 881,64
Part des minoritaires (I)		(0,00)	131 600 000,00
TOTAL I		13 696 651 650,21	13 777 958 881,64
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		0,00	(0,00)
Impôts (différés et provisionnés)		8 580,00	17 160,00
Autres dettes non courantes		0,00	0,00
Provision à long terme		407 944 515,90	363 956 112,04
produits comptabilisés d'avance à long terme		261 402 832,33	375 576 243,95
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		669 355 928,23	742 549 515,99
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		561 784 430,95	166 344 079,38
Autres Créditeurs		6 000,00	59 160,00
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		795 366 724,85	1 114 969 823,45
Autres dettes courantes		142 272 656,86	263 655 079,03
Trésorerie Passif		0,00	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 499 429 812,36	1 545 038 141,86
TOTAL GENERAL PASSIF		15 865 437 390,80	16 065 546 639,49

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

الملحق رقم (02): Billon actif 2017



E.P. DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87 ACHOUAT JEJEL
DJENDJEN

Matricule Fiscal : 0
Article : 1 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0

Exercice allant du 01/01/2017 au 31/12/2017

31/04/21 11:00

Bilan Actif

Exercice clos le 31/12/2017

Unité:

ACTIF	Note	2017 Brut	2017 Amort- Prov.	2017 Net	2016 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		11 642 090,00	8 352 385,82	3 289 704,18	5 048 539,18
Immobilisations corporelles		7 515 509 193,99	3 707 933 046,02	3 807 576 147,97	3 219 071 924,81
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 669 098 701,16	518 473 327,45	1 150 625 373,71	1 031 195 291,31
Installations, machines et outillage		3 016 834 571,00	1 400 124 933,90	1 616 709 637,10	1 081 995 260,74
Matériel de transport		2 779 424 743,38	1 750 177 129,55	1 029 247 613,83	1 092 531 685,96
Autres immobilisations corporelles		50 151 178,45	39 157 655,12	10 993 523,33	13 389 586,80
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours		1 075 622 707,37	0,00	1 075 622 707,37	315 900 933,79
Immobilisations financières		6 000 405 000,00	(0,00)	6 000 405 000,00	6 094 870 897,10
Titres des filiales		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence (T) - entreprises associées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		(0,00)	(0,00)	0,00	54 465 897,10
Autres titres immobilisés		6 000 000 000,00		6 000 000 000,00	6 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		405 000,00	0,00	405 000,00	405 000,00
Impôts différés actif		139 818 249,87	0,00	139 818 249,87	138 428 120,81
TOTAL ACTIF NON COURANT		14 742 997 241,23	3 716 285 431,84	11 026 711 809,39	9 773 318 415,69
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		218 898 714,95	(51 746 140,77)	167 152 574,18	157 047 471,15
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		218 898 714,95	51 746 140,77	167 152 574,18	157 047 471,15
Créances et emplois assimilés		1 727 159 258,89	(427 921 055,34)	1 299 238 203,55	1 764 149 642,17
Clients		1 144 675 580,69	427 921 055,34	716 754 525,35	1 033 671 076,85
Autres débiteurs		15 340 508,20	0,00	15 340 508,20	59 326 214,32
Impôts et assimilés		567 143 170,00	(0,00)	567 143 170,00	671 152 250,80
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		3 372 334 803,68	0,00	3 372 334 803,68	4 371 031 110,47
Placements et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	(0,00)
Trésorerie		3 372 334 803,68	0,00	3 372 334 803,68	4 371 031 110,47
TOTAL ACTIF COURANT		5 318 392 777,52	(479 667 196,11)	4 838 725 581,41	6 292 228 123,80
TOTAL GENERAL ACTIF		20 061 390 018,75	(4 195 952 627,95)	15 865 437 390,80	16 065 546 539,49

الملحق رقم (03): Billon Passif 2018


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

Exercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

11/04/21 11:03

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2018

Unité:

Passif	Note	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
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)
Dont:			
Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat		0,00	0,00
Résultat non affectés			
Part de la société consolidante) (1)		14 198 362 413,45	13 696 661 650,21
Part des minoritaires (1)		0,00	(0,00)
TOTAL I		14 198 362 413,45	13 696 661 650,21
PASSIFS NON COURANTS			
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
Provision à long terme		435 194 176,67	407 944 515,90
produits comptabilisés d'avance à long terme		248 245 464,36	261 402 832,33
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		713 274 402,26	669 355 928,23
PASSIFS COURANTS			
• Fournisseurs et comptes rattachés		58 201 827,67	561 784 430,65
• Autres Crédoeurs		56 910,00	6 000,00
• Groupe et associés			
• Impôts et autres dettes parafiscales		833 469 060,40	795 366 724,85
• Autres dettes courantes		163 253 670,05	142 272 656,86
Trésorerie Passif		(0,00)	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 053 903 288,12	1 499 429 812,36
TOTAL GENERAL PASSIF		15 965 540 083,83	15 865 437 390,80

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

المقدمة

الملحق رقم (04) : Billon actif 2018



Matricule Fiscal : 0
Article : 0

Exercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

11/04/21 11:02

Bilan Actif Exercice clos le 31/12/2018

Unité:

ACTIF	Note	2018 Brut	2018 Amort- Prov.	2018 Net	2017 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		11 642 090,00	9 905 856,66	1 736 233,34	3 289 704,18
Immobilisations corporelles		9 034 712 664,84	4 295 856 840,84	4 738 855 824,00	3 807 576 147,97
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	1 849 451 367,54	1 401 662 849,94	1 616 709 637,10
Matériel de transport		4 259 594 144,24	1 828 567 931,72	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	10 963 523,33
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours		1 172 685 991,87	0,00	1 172 685 991,87	1 076 622 707,37
Immobilisations financières		4 596 000 000,00	0,00	4 596 000 000,00	6 000 405 000,00
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		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 596 000 000,00	0,00	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
Impôts différés actif		152 944 821,29	0,00	152 944 821,29	139 818 249,87
TOTAL ACTIF NON COURANT		14 967 985 568,10	4 305 792 697,60	10 662 192 870,60	11 026 711 809,39
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		215 615 694,49	(54 145 685,85)	161 470 008,64	167 152 574,18
Marchandises, Matières et fournitures		0,00	0,00	0,00	0,00
Produits Fins 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
Créances et emplois assimilés		1 504 048 002,25	(516 570 120,19)	987 477 882,06	1 299 238 203,55
Clients		1 061 712 116,33	616 570 120,19	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	0,00
Disponibilités et assimilés		4 154 399 322,53	0,00	4 154 399 322,53	3 372 334 803,68
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
TOTAL ACTIF COURANT		5 874 063 019,27	(570 715 806,04)	5 303 347 213,23	4 838 729 581,41
TOTAL GENERAL ACTIF		20 842 048 587,37	(4 876 508 503,64)	15 965 540 083,83	15 865 457 390,80

الملحق رقم (05): 2019 Passif Billon



Matricule Fiscal : 888818044334343
Article : 888818880

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

11/04/21 11:04

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2019

Passif	Note	Unité:	
		2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
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	9 198 582 155,01
Ecart de réévaluation		43 688 495,20	43 688 495,20
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)		826 951 225,21	955 110 763,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau		(34 794 805,00)	(0,00)
Dont: Charges, pertes et produits non inscrit au compte de résultat Résultat non affectés		0,00	0,00
Part de la société consolidante) (1)		14 259 843 438,55	14 198 352 413,45
Part des minoritaires (1)		171 500 000,00	0,00
TOTAL I		14 431 343 438,55	14 198 352 413,45
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		19 290 002,98	0,00
Impôts (différés et provisionnés)		40 343 872,14	29 834 751,03
Autres dettes non courantes		(0,00)	0,00
Provision à long terme		556 472 734,80	435 194 175,87
produits comptabilisés d'avance à long terme		235 124 995,38	248 245 454,38
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		851 231 605,30	713 274 402,26
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		256 658 892,39	56 201 827,57
Autres Crédeurs		(0,00)	56 910,00
Groupe et associés			
Impôts et autres dettes parafiscales		824 743 072,92	833 468 060,40
Autres dettes courantes		233 951 674,47	163 253 870,05
Trésorerie Passif		(0,00)	(0,00)
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 115 353 439,78	1 053 903 268,12
TOTAL GENERAL PASSIF		15 397 928 484,83	15 965 540 083,83

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

الملحق رقم (06) : 2019 actif Billon



Matricule Fiscal : 1 0 0 0 1 8 0 0 1 2 1 9 2 0 1
Article : 1 0 0 0 1 1 0 0 0 0

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

11/04/21 11:03

Bilan Actif
Exercice clos le 31/12/2019

Unité:

ACTIF	Note	2019 Brut	2019 Amort- Prov.	2019 Net	2018 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		11 842 090,00	10 991 702,50	650 387,50	1 736 233,34
Immobilisations corporelles		10 820 832 027,66	4 963 328 127,00	5 857 203 900,66	4 738 825 824,00
Terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Bâtiments		1 674 972 407,01	827 598 840,87	847 372 566,14	996 270 838,10
Installations, machines et outillage		3 154 028 678,92	1 892 012 958,34	1 262 016 680,58	1 401 952 648,94
Matériel de transport		5 734 786 688,41	2 197 081 656,15	3 537 705 032,26	2 331 026 212,52
Autres immobilisations corporelles		56 743 273,32	46 533 631,54	10 109 641,68	9 855 922,44
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		711 099 739,52	0,00	711 099 739,52	1 172 685 991,97
Immobilisations financières		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		209 870 614,46	0,00	209 870 614,46	152 944 821,29
TOTAL ACTIF NON COURANT		18 380 443 871,63	4 974 319 829,50	13 406 124 042,13	10 682 192 870,60
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		233 077 877,25	(69 500 724,29)	163 577 152,96	161 470 008,64
Marchandises, Matières et fournitures		80 166,45	0,00	80 166,45	0,00
Produits Fins 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 ¹		1 469 636 208,99	(526 895 691,59)	942 939 518,40	987 477 882,06
Clients -		1 111 034 143,77	526 895 691,59	584 338 452,18	545 141 996,14
Autres débiteurs		5 200 605,85	0,00	5 200 605,85	15 537 208,88
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		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
TOTAL ACTIF COURANT		3 588 000 858,38	(596 196 415,88)	2 991 804 442,50	5 303 347 213,23
TOTAL GENERAL ACTIF		21 968 444 730,01	(5 570 516 245,38)	16 397 928 484,63	15 985 540 083,83

المقدمة

الملحق رقم (07): ميزانية الخصوم 2020

رقم التكرار الجانبي:		رقم المادة الضريبية:	
2020/01/01 من		المدة المالية من	
2020/12/31		إلى	
ميزانية الخصوم			
2020/12/31			
ن - 1	د	ملاحظة	الخصوم
0	0		رأس المال
4 000 000 000,00	4 000 000 000,00		رأس المال الصادر أو حساب المستحق
(0,00)	(0,00)		رأس المال غير المطلوب
6 596 517 822,14	6 533 988 748,39		مكافآت و امتيازات - امتيازات منحة (1)
43 880 486,20	43 880 486,20		إعارة (مادة التقييم
(0,00)	(0,00)		عراق المعلقة (2)
826 901 228,21	814 092 130,32		التيمة مالية/التهمة مالية بحصة المجموع (1)
(34 794 805,00)	(26 580 000,82)		نقدات أموال خاصة أخرى ترجل من تحتها
(0,00)	(0,00)		الوحدات
14 421 043 400,65	14 088 180 380,88		حصة الشركة الجمعية (1)
0,00	0,00		حصة ذوي الألقاب (1)
14 421 043 400,65	14 088 180 380,88		المجموع
19 290 302,88	17 537 728,15		الخصوم غير الجارية
49 243 872,14	38 882 772,00		أرباح و عوائد مالية
(0,00)	(0,00)		صرايب مؤجلة و مرصود لها
19 397 781,19	230 103 437,22		تأمين أخرى غير حارية
651 281 805,80	887 283 937,37		مؤنات و مكافآت لخدمة مسؤلة
0,00	0,00		مجموع الخصوم غير الجارية (2)
258 556 882,33	126 901 370,72		الخصوم الجارية
428 343 335,85	447 260 312,66		مؤنات و حسابات ملغاة
398 348 511,74	371 711 854,83		صرايب
0,00	(0,00)		تأمين أخرى
1 116 353 429,78	884 253 322,31		خزينة الخصوم
15 387 828 483,80	19 947 337 882,15		مجموع الخصوم الجارية (3)
			مجموع اعم للخصوم

المقدمة

الملحق رقم (08): ميزانية الأصول 2020

رقم التعريف المحاسبي
رقم السنة المحاسبية
حسبة شهرية من
لح

رقم التعريف المحاسبي
رقم السنة المحاسبية
حسبة شهرية من
لح



ميزانية الأصول

2020/12/31

الأصل	مباشرة	إجمالي	القيمة استهلاك	الصافي	الصافي
أصول غير ملموسة	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
حقوق بين الشركاء - المنفرد الإجمالي أو النسبي	12 022 000,00	11 842 060,00	0,00	385 000,00	585 387,50
البيانات مطروقة	10 637 187 217,88	9 874 048 380,63	0,00	863 190 837,25	8 657 203 800,85
تقييمات مالية	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
أراضي	1 688 303 588,27	873 128 178,18	0,00	715 177 410,21	847 372 588,14
مبان	8 990 893 829,89	4 030 820 182,27	0,00	4 960 073 647,62	4 408 831 304,92
تقييمات مالية أخرى	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
التقييمات مسوح الأراضي	868 818 278,91	0,00	0,00	868 818 278,91	711 095 728,83
تقييمات بيروقراطية	8 827 300 300,00	1 882 887,58	0,00	6 944 412 412,42	8 827 300 300,00
التقييمات المالية	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
سندات مودونة مرصعة مسجلة	171 500 000,00	1 882 887,58	0,00	169 617 112,42	171 500 000,00
سندات أخرى ومساكنات مالية مملوكة لها	8 858 000 000,00	0,00	0,00	8 858 000 000,00	8 858 000 000,00
سندات أخرى مملوكة	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
أرصنة و أصول مالية أخرى غير مملوكة	218 748 778,28	0,00	0,00	218 748 778,28	308 876 014,45
حقوق سوية على الأجل	18 838 383 881,33	8 887 881 140,82	0,00	9 950 502 740,51	18 804 124 042,12
التجارة غير الأصول مسجولة	241 248 918,88	72 740 342,27	0,00	168 508 576,61	183 277 183,88
أصول تجارية	1 470 718 293,12	711 374 101,45	0,00	759 344 191,67	648 938 818,00
مستحقات و مملوكة آية التقييم	1 383 972 455,51	0,00	0,00	1 383 972 455,51	584 338 452,10
مستحقات و مملوكة آية التقييم مسجلة	1 487 247,88	0,00	0,00	1 487 247,88	2 200 000,88
أرصنة	183 248 888,00	0,00	0,00	183 248 888,00	151 400 400,27
التجارة و ما التقييم	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
التجارة غير الأصول مسجولة	1 688 888 278,37	0,00	0,00	1 688 888 278,37	1 888 207 771,14
مملوكة آية التقييم	300 800 000,00	0,00	0,00	300 800 000,00	400 000 000,00
أصول التقييم و الأصول المالية التجارية الأخرى	1 815 088 278,37	0,00	0,00	1 815 088 278,37	1 888 267 771,14
التجارة	3 780 718 293,43	784 114 444,29	0,00	2 996 603 849,14	2 881 804 444,00
التجارة المسجلة مسجولة	22 918 007 348,81	9 371 883 283,58	0,00	13 546 124 065,23	18 357 920 484,33
التقييمات العام المسجولة					

الملحق رقم (09): compte de résultats (par nature)2018



E.P. DJENDJEN
EP DJENDJEN
BP 87. ACHOUAT JIJEL

Matricule Fiscal : 0 0 0 0 1 0 0 0 0 0 2 2 9 2 0 7
Article : 0 0 0 0 1 2 3 0 0 0

Exercice allant 01/01/2018 au 31/12/2018

7/04/21 10:49

Compte de résultats
(Par nature)

	Note	2018	2017
Chiffre d'affaires		0,00	0,00
Ventes de marchandises		0,00	0,00
Ventes de produits finis		0,00	0,00
Ventes de travaux		2 605 133 203,49	2 852 549 238,27
Prestations de services		992 973 096,28	1 176 640 037,98
Autres ventes		0,00	0,00
Variation stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Production immobilisée		0,00	0,00
Subventions d'exploitation		3 688 108 299,77	4 029 189 276,25
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE			
Achats consommés		(135 799 845,14)	(119 360 604,42)
Services extérieurs et autres consommations		(200 431 279,75)	(237 743 079,11)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE			
III-VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)			
Charges de personnel		(136 231 124,89)	(357 105 683,53)
Impôts, taxes et versements assimilés		3 351 877 174,88	3 672 085 592,72
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION			
Autres produits opérationnels		(1 527 645 071,77)	(1 477 233 422,72)
Autres charges opérationnelles		(118 006 130,30)	(115 567 965,46)
Dotation aux amortissements et aux provisions		1 706 225 952,81	2 079 284 204,54
Reprise sur pertes de valeur et provisions		43 446 689,59	262 961 267,86
V- RESULTAT OPERATIONNEL			
Autres produits opérationnels		(38 972 330,93)	(81 405 084,30)
Autres charges opérationnelles		(1 209 978 227,07)	(1 079 350 952,33)
Dotation aux amortissements et aux provisions		644 171 710,05	373 166 933,70
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 144 873 294,45	1 454 656 371,25
VI- RESULTAT FINANCIER			
Produits financiers		189 949 819,35	184 284 651,59
Charges financières		(8 236 041,13)	(1 906 786,23)
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		1 326 587 572,85	1 637 034 236,61
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(351 777 200,00)	(441 876 280,00)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES			
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES			
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES			
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)		4 565 656 538,96	4 849 602 131,49
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)		(3 607 545 795,72)	(3 653 043 465,73)
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE			
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		958 110 763,24	1 196 558 665,67
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ (1)			
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

المقدمة

الملحق رقم (10): compte de résultats (par nature)2019

E.P DJERDJEN EP DJERDJEN BP 87 ACHOUAT JIJEL DJERDJEN		Matricule Fiscal : 8 0 8 8 1 8 0 4 4 1 2 9 1 6 1 Article : 8 8 7 0 1 1 1 4 5 8	
Exercice allant 01/01/2019 au 31/12/2019		11/04/21 11:05	
Compte de résultats (Par nature)			
	Note	2019	2018
Unité:			
Chiffre d'affaires			
Ventes de marchandises		9 328 159,10	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
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 976 206 879,88	3 688 108 299,77
Achats consommés		(130 811 286,79)	(135 799 845,14)
Services extérieurs et autres consommations		(221 027 326,95)	(200 431 279,75)
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		(351 838 613,74)	(336 231 124,89)
III-VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		3 624 368 266,14	3 351 877 174,88
Charges de personnel		(2 365 383 862,67)	(1 527 645 071,77)
Impôts, taxes et versements assimilés		(110 285 357,67)	(118 006 150,30)
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 148 699 045,80	1 706 225 952,81
Autres produits opérationnels		29 208 990,02	43 446 689,39
Autres charges opérationnelles		(33 200 908,55)	(38 972 330,95)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1 305 916 587,95)	(1 209 978 227,07)
Régime sur pertes de valeur et provisions		769 260 349,01	644 151 710,05
V- RESULTAT OPERATIONNEL		608 805 268,11	1 144 873 794,45
Produits financiers		324 664 256,57	189 949 819,55
Charges financières		0,00	(8 236 041,15)
VI- RESULTAT FINANCIER		324 664 256,57	181 713 778,40
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		933 469 524,68	1 326 587 572,85
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		(173 471 355,39)	(331 777 200,00)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		17 355 256,92	(18 699 609,61)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 149 897 075,48	4 565 656 519,96
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		(4 322 945 849,27)	(3 607 545 755,72)
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		826 951 226,21	958 110 763,24
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		826 951 226,21	958 110 763,24
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)		0,00	0,00
XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ (1)		826 951 226,21	958 110 763,24
Part des associés (1)		0,00	0,00
Part du groupe (1)		0,00	0,00

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

المقدمة

الملحق رقم (11): جدول حسابات النتائج (حسب الطبيعة) 2020

رقم الترميز المحاسبي		رقم حساب المحاسبة		من المدة: 2020/01/01		إلى: 2020/12/31	
1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100 101 102 103 104 105 106 107 108 109 110 111 112 113 114 115 116 117 118 119 120 121 122 123 124 125 126 127 128 129 130 131 132 133 134 135 136 137 138 139 140 141 142 143 144 145 146 147 148 149 150 151 152 153 154 155 156 157 158 159 160 161 162 163 164 165 166 167 168 169 170 171 172 173 174 175 176 177 178 179 180 181 182 183 184 185 186 187 188 189 190 191 192 193 194 195 196 197 198 199 200 201 202 203 204 205 206 207 208 209 210 211 212 213 214 215 216 217 218 219 220 221 222 223 224 225 226 227 228 229 230 231 232 233 234 235 236 237 238 239 240 241 242 243 244 245 246 247 248 249 250 251 252 253 254 255 256 257 258 259 260 261 262 263 264 265 266 267 268 269 270 271 272 273 274 275 276 277 278 279 280 281 282 283 284 285 286 287 288 289 290 291 292 293 294 295 296 297 298 299 300 301 302 303 304 305 306 307 308 309 310 311 312 313 314 315 316 317 318 319 320 321 322 323 324 325 326 327 328 329 330 331 332 333 334 335 336 337 338 339 340 341 342 343 344 345 346 347 348 349 350 351 352 353 354 355 356 357 358 359 360 361 362 363 364 365 366 367 368 369 370 371 372 373 374 375 376 377 378 379 380 381 382 383 384 385 386 387 388 389 390 391 392 393 394 395 396 397 398 399 400 401 402 403 404 405 406 407 408 409 410 411 412 413 414 415 416 417 418 419 420 421 422 423 424 425 426 427 428 429 430 431 432 433 434 435 436 437 438 439 440 441 442 443 444 445 446 447 448 449 450 451 452 453 454 455 456 457 458 459 460 461 462 463 464 465 466 467 468 469 470 471 472 473 474 475 476 477 478 479 480 481 482 483 484 485 486 487 488 489 490 491 492 493 494 495 496 497 498 499 500 501 502 503 504 505 506 507 508 509 510 511 512 513 514 515 516 517 518 519 520 521 522 523 524 525 526 527 528 529 530 531 532 533 534 535 536 537 538 539 540 541 542 543 544 545 546 547 548 549 550 551 552 553 554 555 556 557 558 559 560 561 562 563 564 565 566 567 568 569 570 571 572 573 574 575 576 577 578 579 580 581 582 583 584 585 586 587 588 589 590 591 592 593 594 595 596 597 598 599 600 601 602 603 604 605 606 607 608 609 610 611 612 613 614 615 616 617 618 619 620 621 622 623 624 625 626 627 628 629 630 631 632 633 634 635 636 637 638 639 640 641 642 643 644 645 646 647 648 649 650 651 652 653 654 655 656 657 658 659 660 661 662 663 664 665 666 667 668 669 670 671 672 673 674 675 676 677 678 679 680 681 682 683 684 685 686 687 688 689 690 691 692 693 694 695 696 697 698 699 700 701 702 703 704 705 706 707 708 709 710 711 712 713 714 715 716 717 718 719 720 721 722 723 724 725 726 727 728 729 730 731 732 733 734 735 736 737 738 739 740 741 742 743 744 745 746 747 748 749 750 751 752 753 754 755 756 757 758 759 760 761 762 763 764 765 766 767 768 769 770 771 772 773 774 775 776 777 778 779 780 781 782 783 784 785 786 787 788 789 790 791 792 793 794 795 796 797 798 799 800 801 802 803 804 805 806 807 808 809 810 811 812 813 814 815 816 817 818 819 820 821 822 823 824 825 826 827 828 829 830 831 832 833 834 835 836 837 838 839 840 841 842 843 844 845 846 847 848 849 850 851 852 853 854 855 856 857 858 859 860 861 862 863 864 865 866 867 868 869 870 871 872 873 874 875 876 877 878 879 880 881 882 883 884 885 886 887 888 889 890 891 892 893 894 895 896 897 898 899 900 901 902 903 904 905 906 907 908 909 910 911 912 913 914 915 916 917 918 919 920 921 922 923 924 925 926 927 928 929 930 931 932 933 934 935 936 937 938 939 940 941 942 943 944 945 946 947 948 949 950 951 952 953 954 955 956 957 958 959 960 961 962 963 964 965 966 967 968 969 970 971 972 973 974 975 976 977 978 979 980 981 982 983 984 985 986 987 988 989 990 991 992 993 994 995 996 997 998 999 1000		نتائج حسابات		حسب الطبيعة			
ن	ن	ن	ن	ن	ن		
3 076 210 479,88	3 272 809 941,86			رقم الأرباح			
(0,00)	(0,00)			لعمق مخرجات المنتجات البسيطة و المنتجات غير المنتج			
(0,00)	(0,00)			الإنتاج الخلفي			
(0,00)	(0,00)			إهلاك الأملاك			
2 879 206 879,88	3 272 809 941,86			1 - إنتاج القيمة المضافة			
(130 871 286,79)	(169 125 966,87)			استهلاك المخرجات			
(215 027 326,95)	(120 839 692,10)			المنتجات الخارجية و الاستهلاك الأخرى			
(481 826 613,76)	(289 965 338,97)			2 - استهلاك السنة المالية			
(3 024 795 258,14)	2 992 848 382,89			3 - القيمة الإ - 1 / الاستهلاك من المخرجات			
(2 365 585 982,97)	(5 987 446 277,89)			أعمال الشركة			
(130 285 557,07)	(79 601 611,74)			التبرعات و التبرعات و التبرعات الخيرية			
1 148 695 825,20	318 798 523,75			4 - الفوائد الإيجابية عن الاستثمار			
79 763 290,02	41 930 167,58			الأرباح المتبقية من الأرباح			
(14 201 918,53)	(56 609 632,76)			الأرباح المتبقية من الأرباح			
(1 305 914 387,46)	(1 334 794 439,70)			المخصصات للإحتياطيات و المخرجات			
769 260 349,21	840 296 041,37			استهلاك من مخرجات القيمة و المخرجات			
658 409 256,11	390 308 602,45			5 - القيمة المتبقية			
(0,00)	(276 298,74)			السنة المتبقية			
324 694 326,37	361 034 420,86			الأرباح			
983 060 526,66	382 283 063,71			6 - القيمة المتبقية			
173 471 233,98	124 907 077,13			7 - القيمة المتبقية من المخرجات الإ - 1 + 2 + 3 + 4 + 5			
(7 513 235,91)	(6 716 144,79)			المخرجات المتبقية من المخرجات			
1 144 897 075,42	4 502 226 872,61			المخرجات المتبقية من المخرجات			
(5 222 948 849,37)	(8 095 114 721,84)			مخصصات المخرجات المتبقية			
628 981 229,21	416 092 150,92			مخصصات المخرجات المتبقية			
0,00	0,00			8 - القيمة المتبقية المتبقية			
0,00	0,00			التبرعات غير المالية - المخرجات (مطلب يوجب)			
0,00	0,00			المخصصات غير المالية - الأرباح (مطلب يوجب)			
0,00	0,00			9 - القيمة المتبقية			
826 951 329,21	416 092 150,92			10 - القيمة المتبقية المتبقية المتبقية			
0,00	0,00			مخرجات المخرجات المتبقية من المخرجات			
0,00	0,00			11 - القيمة المتبقية المتبقية المتبقية			
0,00	0,00			و بقية مخرجات الأرباح			
(1,18)	(0,00)			مخرجات المخرجات			

ملخص

ملخص

تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على أثر النمو الداخلي و سياسة توزيع الأرباح, و ذلك بغرض إظهار المفاهيم الأساسية للنمو الداخلي و محاولة تحليل سلوك المؤسسة في تمويله ، فتوزيع الأرباح يترجم بالعلاقة التي تربط بين المردودية و النمو الداخلي بالاعتماد على تحليل المردودية الاقتصادية و المالية, و قد تم استعمال أدوات التحليل المالي في هذه الدراسة, و أسلوب دراسة الحالة المؤسسة المينائية جيبل للفترة الممتدة ما بين (2017_2020).

و توصلت الدراسة أن للنمو الداخلي علاقة تأثير عكسية تربطه مع معدل توزيع الأرباح في المؤسسة المينائية, حيث أن هذه الأخيرة تعتمد في تمويل نموها على التمويل الذاتي أي مواردها الداخلية ،بالإضافة الى توزيع الأرباح.

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

Summary

The purpose of this study is to highlight the impact of domestic growth and profit distribution policy. In order to demonstrate the basic concepts of internal growth and to attempt to analyse the behaviour of the enterprise in its financing, the distribution of profits translates into the relationship between profits and internal growth, drawing on the analysis of economic and financial benefits. Financial analysis tools have been used in this study, and the Geigel Foundation case study method for the period between 2017-2020.

The study found that internal growth had an adverse impact on the rate of distribution of profits in the enterprise, since the latter depended on self financing, in addition to the distribution of profits, to finance its growth.

Keywords: Enterprise Growth, Internal Growth, Revenue, Internal Growth Finance, Profit Distribution Policy.