جامعة يحي فارس -المدية -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم االتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

عنوان الموضوع :

فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة مؤسسة سونلغاز- فرع ولاية المدية –

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير تخصص ادارة مالية

من إعداد الطالبة: **تحت إشراف الاستاذ الدكتور**

– سعدون خولة – سلام عبد الرزاق

أعضاء لجنة المناقشة:

د.معوشي عماد	أستاذ التعليم العالي	رئيسا	جامعة المدية
د.سلام عبد الرزاق	أستاذ التعليم العالي	مشرفا	جامعة المدية
د.موزاوي عائشة	أستاذة محاضرة"أ"	عضوا ممتحنا	جامعة المدية

السنة الجامعية :2023/2022

شكر وتقدير

"رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين"الآية 19 من سورة النمل.

وقال الحبيب المصطفى:"لم يشكر الله من لم يشكر الناس"

اقتداءا بهذا الحديث أتوجه إلى الذي لا تكفي حروف هذه المذكرة لإيفائه الكبير علينا وعلى ما أسداه لنا من نصح وتوجيهات وإرشادات التي لا تقدر بثمن وساهمت بشكل كبير في إستكمال هذا العمل.

فمنك تعلمنا أستاذي الفاضل"**سلاَم عبد الرزاق**" أن للنجاح معنى وقيمة،وكيف يكون الإخلاص و التفاني في العمل فشكرا جزيلا و تقديرا كبيرا بتشرفك بالإشراف على مذكرة بحثي.

كما أتوجه بخالص شكري و تقديري إلى الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول المناقشة.

فالشكر موصول إلى جميع موظفين مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية على قبولي ومساعدتي.

وإلى من وقف معي من بعيد أو قريب على إنجاز هذا العمل المتواضع فدمنا ودمتم أوفياء خاصة جميع أفراد العائلة.

الإهداء

"الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات كثيرا طيبا و صلى الله على حبيبه المصطفى محمد خير الأنام صلى الله عليه وسلم".

بعد مسيرة دراسية حملت في طياتها الكثير من الصعوبات والمشقة والتعب اليوم نقطف أثمارها.

رفعت قبعتي مودعة للسنين التي مضت لأقدم هدية تخرجي إليكما يا من أحمل إسمكما بكل إفتخار،إليكما يا قدوتي و نبراسي الذي ينير دربي،فمهما وصفت فيكما أو عبرت عن مشاعري فلن أوفي حقكما فأنتما رحمة الله لي في هذه الدنيا يا من أدين لكما بحياتي إليك يا معلمي يا أبي الغالي و إليكي يا بسمة حياتي و سر وجودي و من جعلت الجنة تحت أقدامها إليكي أمي ثم أمي ثم أمي.

وصلت إلى آخر المشوار لأقدم شكري و تخرجي إلى من لهم الفضل الكبير في تشجيعي و تحفيزي و إلى من بهم أكبر و عليهم أعتمد و من بوجودهم أكتسب قوة و محبة لا حدود لها ومن عرفت معهم الحياة إلى إخوتي "محمد ،عبد الرحيم " و أختي "رانية ،بتول".

إلى من تحلو بالإخاء و الوفاء و العطاء و من برفقتهم في دروب الحياة السعيدة و الحزينة صديقاتي"سمر،أسماء"ومن عرفتني بهم الجامعة "يسرى،هدى،ياسمين،مروة إيمان،هاجر،عفاف " إلى من كل مسؤولة المكتبة التيكنولوجيا "ف.بلدي"

إلى كل من علموني حرفا أصبحت به الآن طالبة متخرجة.

إلى روح جدي"عبد القادر"جدي "رابح"أطال الله عمرهوحفظه

إلى عائلتي"سعدون" كل من عماتي وأعمامي و"بلقاسم"كل من خلاتي وأخوالي

إلى من ذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلمي.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة الاقتصادية، فقد قمنا باستعراض الجانب النظري المتعلق بالتمويل والتمويل الخارجي ومختلف مصادره القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل بالإضافة إلى المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وهذا باستخدام المنهج والوصفي والتحليلي لتحليل الوضعية المالية عن طريق الأدوات المتمثلة في المقابلة والوثائق المالية للمؤسسة، ولقد تم تجسيد الجانب النظري بدراسة ميدانية لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية للفترة (2018-2021).

وتوصلت دراستنا إلى أن المؤسسة عرفت تدهر في مردوديتها خلال سنوات الدراسة وكانت سالبة كما توصلنا أن للتمويل الخارجي تأثير على مردودية المؤسسة الاقتصادية .

الكلمات المفتاحية: التمويل ، المردودية، الرفع المالي .

Summary:

This study aims to know the effectiveness of external financing in increasing the profitability of the economic institution. And the financial documents of the institution, and the theoretical aspect has been embodied in a field study of the Sonelgaz Foundation, the branch of Medea Province for the period (2018-2021).

Our study concluded that the institution was known to deteriorate in its profitability during the study years and it was negative. We also found that external financing has an impact on the economic institution's profitability.

Keywords: finance, profitability, financial leverage.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

شكر وتقدير	**VI**
الإهداء	**VI**
الملخص	**VI**
فهرس المحتويات	**VI**
قائمة الجداول	**VI**
قائمة الأشكال	**VI**
قائمة الملاحق	**VI**
مقدمة عامة	أ-ز
الفصل الأول:الإطار المفاهيمي للتمويل الخارجي	
مقدمة الفصل	**1**
المبحث الأول:التمويل في المؤسسة	**2**
المطلب الأول:تعريف التمويل وأهميته	2
المطلب الثاني:أهداف التمويل	4
المطلب الثالث:أشكال التمويل	5
المبحث الثاني:التمويل الخارجي	**7**
المطلب الأول:تعريف التمويل الخارجي	7
المطلب الثاني:خصائص التمويل الخارجي	8
المطلب الثالث:تقييم التمويل الخارجي	9
المبحث الثالث:مصادر التمويل الخارجي	**11**
المطلب الأول:مصادر التمويل الخارجية قصيرة الأجل	11
المطلب الثاني:مصادر التمويل الخارجية متوسطة الأجل	18
المطلب الثالث:مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل	23
خلاصة الفصل	**34**

فهرس المحتويات

الفصل الثاني:أساسيات حول المردودية في المؤسسة	
مقدمة الفصل	**36**
المبحث الأول:مدخل عام للمردودية	**37**
المطلب الأول:ماهية المردودية	37
المطلب الثاني:العوامل المؤثرة في المردودية	41
المطلب الثالث:مكونات ومتطلبات المردودية	43
المطلب الرابع:طرق قياس المردودية	46
المبحث الثاني:المردودية الاقتصادية	**49**
المطلب الأول:مفهوم المردودية الاقتصادية واهدافها	49
المطلب الثاني:محددات ومركبات المردودية الاقتصادية	50
المطلب الثالث:تحليل المردودية الاقتصادية ومؤشرات قياسها	52
المبحث الثالث:المردودية المالية	56
المطلب الأول:مفهوم المردودية المالية وأهميتها	56
المطلب الثاني:محددات ومركبات المردودية المالية والعوامل المؤثرة فيها	57
المطلب الثالث:تحليل المردودية المالية ومؤشرات قياسها	64
خلاصة الفصل	**70**
الفصل الثالث:دراسة فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة "سونلغاز"	
مقدمة الفصل	**72**
المبحث الأول:تقديم مؤسسة سونلغاز	**73**
المطلب الأول :نشأة وتطور الشركة الوطنية سونلغاز	73
المطلب الثاني: تعريف وأهداف ووظائف مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية	77
المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة سونلغاز	80
المبحث الثاني:تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز	**84**

المطلب الأول:تحليل المردودية الاقتصادية ومستوى تطورها	84
المطلب الثاني:تحليل المردودية المالية ومستوى تطورها	85
المطلب الثالث:تحليل الوضعية المالية باستخدام الرافعة المالية	87
خلاصة الفصل	**90**
الخاتمة العامة	**92**
قائمة المراجع	**97**
الملاحق	

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	مقارنة بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي	17
(2-1)	مقارنة بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة	30
(1-2)	أنواع المردودية	40
(2-2)	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة	58
(1-3)	المردودية الاقتصادية لمؤسسة سونلغاز	84
(2-3)	المردودية المالية لمؤسسة سونلغاز	86
(3-3)	أثر الرافعة المالية لمؤسسة سونلغاز	87
(4-3)	أثر الرفع المالي لمؤسسة سونلغاز	88

قائمة الأشكال

رقم	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل	24
(1-2)	مركبات المردودية المالية	61
(1-3)	الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية	80

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الرقم	عنوان الملحق
الملحق1	جانب الأصول في الميزانية لسنة 2019
الملحق2	جانب الأصول في الميزانية لسنة 2021
الملحق3	جانب الخصوم في الميزانية لسنة 2019
الملحق4	جانب الخصوم في الميزانية لسنة 2021
الملحق5	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة لسنة 2019
الملحق6	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة لسنة 2021

مقدمة عامة

مقدمة عامة

لقد حظي موضوع تمويل المؤسسات الاقتصادية بوافر الدراسة من قبل باحثي إدارة المالية، بكونه يمثل عصب المؤسسة الذي يمدها بالأموال اللازمة للقيام بأنشطتها وعدم التعرض للعجز الذي يمكن أن يأدي إلى الإفلاس والتصفية، إذ يعتبر من أهم التحديات التي تواجه مختلف المؤسسات من خلال مزاولتها لنشاطها فهو أساس تنفيد المشاريع، كما يعتبر التمويل إحدى الدعائم الأساسية لنشاط المؤسسة وضمان استمراريتها وذلك بإمدادها بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة، وفي ظل الحاجة المستمرة للمؤسسات لوجود مصادر التمويل المتنوعة ودائمة لتغطية احتياجات المالية خلال كل مرحلة من مراحل نموها فقد بات من الضروري استحداث طرق تمويلية جديدة، ومن الممكن أن المؤسسة لا تستطيع تمويل استثماراتها ذاتيا أي في ظل عدم كفاية مصادرها الداخلية، مما يجعلها تلجأ للبحث عن مصادر تمويل خارجية لتمويلها، ويتضمن التمويل الخارجي كل الأموال التي يمكن للمؤسسة أن تتحصل عليها من مصادر خارجية، حيث يعتبر التمويل الخارجي مكملا لتمويل الداخلي بغية تغطية وتلبية المتطلبات المالية للمؤسسة، وفي هذا المصدر من مصادر التمويل هناك مصادر تمويل قصيرة، ومتوسطة الأجل، وكذا مصادر تمويل طويلة الأجل التي يمكن أن تلجأ إليها المؤسسة لتمويل عجزها.

كما أن المردودية تعتبر إحدى الأهداف التي تسعى إليها المؤسسة باعتبار أن مستقبل هذه الأخيرة مرهون بمردوديتها ومدى فعاليتها في الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لها، فالمردودية تلعب دور تكميلي للحفاظ على توازن المؤسسة كما يمكن ادراك أهمية المردودية بكونها ضرورة مالية للمؤسسة ،وايضا تعتبر مؤشرا رئيسيا للدلالة على قدرة المؤسسة على اتخاد مختلف القرارات وخاصة تلك المتعلقة بالتمويل بشكل صائب وسليم من أجل تحقيق الكفاءة والفعالية المالية.

على ضوء ما تقدم تبلورت فكرة البحث، ومن تم يمكن صياغة الاشكالية التي تتمحور حول السؤال الرئيسي التالي:

مامدا فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية مؤسسة سونلغاز ؟

لكي يكون موضوع بحثنا هذا أكثر دقة و تحكم قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ ما المقصود بالتمويل الخارجي، وأين تكمن أهميته؟
- ✓ ماذا نقصد بالمردودية الاقتصادية والمردودية المالية، وما مدى أهميتها في المؤسسة؟

- ✓ كيف يساهم التمويل الخارجي في رفع مردودية مؤسسة سونلغاز؟

2- فرضيات البحث:

حتى نتمكن من الإجابة على الأسئلة الفرعية قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- ✓ التمويل الخارجي هو كافة الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من مصادر خارجية وتكمن أهميته في سببين هما عدم كفاية التمويل الداخلي، والثاني الحاجة إلى السلع والتجهيزات الاجنبية.
- ✓ تتمثل أهمية المردودية الاقتصادية والمالية من خلال الهدف الأساسي للمؤسسة الاقتصادية ألا وهو تحقيق الربح وخلق الثروة.
- ✓ زيادة حجم الاستدانة الخارجية يساهم بدوره في رفع مردودية المؤسسة الاقتصادية وعلى وجه الخصوص المردودية المالية للمؤسسة، وهذاإذا كانت تكلفة الاستدانة أقل من المردوديةالاقتصادية.

3- أهمية الموضوع:

يعد موضوع فعالية التمويل الخارجي في رفع مردودية المؤسسة الاقتصادية من بين المواضيع ذات الأهمية البالغة في مجال الإدارة المالية، بكونه يقوم على العلاقة الموجودة بين التمويل الخارجي ومردودية المؤسسة الاقتصادية، أيضا تتجلى أهمية الموضوع في اعتبار المردودية من الأهداف الأساسية التي ترسمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها.

4-أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

- ✓ الوقوف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالتمويل الخارجي وبيان أهميته وأشكاله.
- ✓ تقديم نظرة عن المردودية الاقتصادية والمردودية المالية و ابراز محدداتها بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية.
- ✓ معرفة مختلف مصادر التمويل الخارجية في المؤسسة.
- ✓ التعرف على المردودية وأثر الرافعة وتطبيقها على المؤسسة الجزائرية سونلغاز فرع ولاية المدية وكذلك معرفة سلوك المؤسسة نحو التمويل الخارجي.

5-منهج وأدوات البحث :

- **المنهج المتبع :**

للإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضيات تم الاعتماد على منهجين أساسيين وهما المنهج الوصفي والمنهج التحليلي اللذين نراهما مناسبين لموضوع بحثنا، حيث تم اعتماد المنهج الأول في الجانب النظري لأنه ملائم لوصف الحقائق وشرح مكونات الموضوع، بينما تم توظيف المنهج الثاني في الدراسة الميدانية فهو مناسب لتحميل وتقييم نتائج الدراسة المتوصل إليها.

- **الأدوات المستخدمة:**

- المسح الميداني للمراجع (الكتب، المجلات، المذكرات).
- المقابلة: التحدث مع رئيس المصلحة في مؤسسة محل الدراسة وطرح بعض الأسئلة.
- الملاحظات: استخدمنا في هذا البحث الملاحظة المباشرة بغرض التأكد من الفرضيات الدارسة وتشخيص وضعية المؤسسة محل الدراسة.

6-أسباب اختيار الموضوع:

أما الأسباب والدوافع التي رغبتنا في انجاز هذا البحث يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- الرغبة والدافع الشخصي لدارسة مثل هذه المواضيع التي لها درجة بالغة الأهمية بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية.
- محاولة فتح أفاق جديدة للأبحاث اللاحقة لمن أراد التوسع.
- الموضوع في مجال التخصص الذي أدرسه.
- محاولة معرفة للعلاقة بين التمويل الخارجي والمردودية و اسقاطها على أرض الواقع، وذلك على مستوى مؤسسة سونلغاز.

7-إطار الدراسة :

للإجابة على الإشكالية البحث والتوصل إلى نتائج دقيقة حصرنا الدراسة ضمن حدود مكانية وزمانية وذلك على النحو التالي:

- **الحدود المكانية** :قد تم اختيار مؤسسة الجزائرية سونلغاز فرع ولاية المدية.
- **الحدود الزمنية** :تمت الدراسة الحالية من شهر مارس إلى غاية شهر ماي من سنة2023 وكانت الدراسة الحالية تغطي الفترة الزمنية 2018-2021 وذلك بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة عينة الدراسة خلال تلك الفترة.

8-الدراسات السابقة:

لقد تناولت بعض الدراسات موضوع التمويل الخارجي ومردودية المؤسسة الاقتصادية، حيث تناولت بعض الجوانب من هذا الموضوع وتوصلت إلى نتائج معينة، ومن بين أهم الدراسات نذكر:

1- **دراسة بوطغان حنان(2007):** تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياء ENID مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة 20 أوت1955، و هدفت هذه الدراسة إلى تحديد مفهوم المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية بما فيها المردودية المالية والاقتصادية وكذلك توضيح أهم مؤشرات الأداء المالي التي تساعد على تقديم الصورة المالية الحقيقية للمؤسسة والتنبؤ بمستقبلهاالمالي.

وعالجت هذه الدراسة إشكالية تقدير المردودية التي يطلبها المساهم أو المستثمر؟ وما مدى تأثيرها على قدرات المؤسسة؟

وتوصلت الباحثة إلى أن تحليل المردودية المحاسبية هو الأساس والمنبع الذي يتيح للمساهمين من معرفة وضعيتها في السوق وتطلعاتها المستقبلية، وهذا من خلال قدرتها على تحقيق عوائد ومردودية اقتصادية ومالية تسمح لها من تحقيق أهدافها المسطرة.

2-**دراسة بوربيعة غنية (2011 -2012)** :مذكرة ماجيستير بعنوان محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز،جامعة الجزائر-3-، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسة الاقتصادية وقياس تكلفة كل مصدر وتطرقت الباحثة إلى دراسة إشكالية التالية: كيف تتحكم وتؤثر العوامل التي يتم على أساسها التوليف بين مصادر التمويل في اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة الذي يسمح برفع القيمة السوقية للمؤسسة؟

وقد توصل الباحث إلى عدة نتائج : للمؤسسة عدة مصادر لتمويل احتياجاتها، ومعرفة مزايا وعيوب كل منها وكذا تكلفة كل مصدر منها يساعدها على انتقاء أهمها، كما يلائم أهداف ونشاط المؤسسةوبيئتها، أيضا اعتماد المؤسسة على الاستدانة بشكل كبير في هيكلها المالي لا يؤدي بالضرورة إلى فشل المؤسسة وهشاشة هيكلها المالي.

3-**دراسة الجوزي غنية (2011-2012):** مذكرة ماجيستر بعنوان أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة و تمويل تطورها دراسة حالة مجمع صيدال،جامعة الجزائر-3-، هدفت هذه الدراسة إلى عرض مختلف طرق تقييم و تمويل المؤسسة و تحليل مردوديتها تطرقت هذه الدراسة إلى طرح الإشكالية التالية: هل تساهم بورصة الأوراق المالية في الجزائر في تقييم مردودية المؤسسة الاقتصادية و تمويل تطورها؟

حيث توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تتجه المؤسسات إلى زيادة رؤوس أموالها للتوسع في مشاريعها الحالية أو الدخول في توسعات جديدة إلى بورصة الأوراق المالية بدلا من الاقتراض من البنوك لأن البورصة توفر لها تمويلا بدون مقابل عكس ما يحدث لو لجأت إلى البنوك.
- يمثل معدل المردودية السهم مقدار النمو النسبي للثروة بين تاريخين معينين أما معدل العائد فهو النسبة بين العائد الموزع وسعر السهم .

وقد تميزت الدراسة التي قمنا بها إلى معرفة مدى تأثير التمويل الخارجي على المردودية للمؤسسة الاقتصادية وأيضا معرفة مصادر المختلفة للتمويل الخارجي أيضا تحليل ودراسة المردودية بنوعيها الاقتصادية والمالية وتحديد مؤشرات قياسها والعوامل المؤثرة فيها .

4-**صعوبات الدراسة** :تتمثل أهم الصعوبات التي واجهتنا خلال قيامنا بهذا البحث:

- صعوبة الحصول على الدراسات السابقة حول هذا الموضوع.
- صعوبة ايجاد المراجع حول التمويل الخارجي.

5- هيكل الدراسة:

لقد اعتمدنا في دراستنا لموضوع فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة الاقتصادية على ثلاث فصول فصلين نظري وفصل تطبيقي يشمل دراسة حالة لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية.

وتم التطرق في الفصل الأول إلى الاطار المفاهيمي للتمويل الخارجي وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتمثل في مدخل عام إلى التمويل في المؤسسة تم التطرق فيه إلى مفهوم التمويل وأهميته وأهدافه وأشكاله ،ويتمثل المبحث الثاني في التعرف على التمويل الخارجي وتطرقنا فيه إلى مفهومه وخصائصة وأخيرا تقييمه،وبالنسبة للمبحث الثالث تطرقنا إلى مصادر التمويل الخارجي والتي تنقسم إلى مصادر تمويل قصيرة الأجل ومصادر تمويل متوسطة الأجل وفي الأخير إلى مصادر تمويل متوسطة الأجل .

وقد قسم الفصل الثاني بدوره إلى ثلاث مباحث والذي كان بعنوان اساسيات حول المردودية في المؤسسة فقد خصصنا المبحث الأول كمدخل عام للمردودية الذي تم التطرق فيه إلى التعرف على المردودية وأنواعها والعوامل المؤثرة فيها وأيضا مكوناتها وكيفية قياسها،أما المبحث الثاني تم التطرق فيه إلى المردودية الاقتصادية وقمنا بإبراز مفهومها وأهدافها ومحدداتها ومركباتها واخيرا تحليلها ومؤشرات قياسها،وفي حين تخصيص المبحث الثالث للمردودية المالية تطرقنا فيه إلى مفهومها وأهدافها ومحدداتها وأهم مركباتها مع أهم مؤشرات قياسها.

وأخيرا تناول الفصل الثالث الذي يشكل دراسة حالة تحت عنوان دراسة فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة سونلغاز ،فقد تم تقديم مؤسسة سونلغاز في المبحث الأول،وتم دراسة الوضعية المالية للمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية في المبحث الثاني .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتمويل الخارجي

مقدمة الفصل

- **المبحث الأول : التمويل في المؤسسة .**
- **المبحث الثاني : التمويل الخارجي .**
- **المبحث الثالث : مصادر التمويل الخارجي .**

خلاصة الفصل

مقدمة الفصل:

يعد التمويل من أساسيات إنشاء وتشغيل وتوسيع المؤسسات بمختلف أنواعها وأحجامها،إذ تحتاج المؤسسات إلى أدوات التمويل بأشكالها المختلفة ، وهذا من أجل تغطية مختلف احتياجاتها المالية للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة، وكلما كانت المؤسسة تحتوي على مصادر تمويل وفيرة كلما كان بإمكانها الحصول على مشاريع هامة التي تتطلب حجمها تمويلا كبيرا ،وبصفة عامة يجب أن يتلائم التمويل مع أهداف المؤسسة.

إن التمويل بمختلف أشكاله وتنوع مصادره يعتبر أداة ضرورية لأي اقتصاد فمن خلال عملية التمويل تضمن المؤسسة مواصلة نشاطها الاقتصادي وجعله أكثر ديناميكية، ليتواصل مع التطور الحاصل في المحيد الاقتصادي والوطني والعالمي.

وفي هذا الفصل سنتطرق إلى التمويل وايضا التعريف بالتمويل الخارجي ومختلف مصادره.

لذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي :

- المبحث الأول: التمويل في المؤسسة.
- المبحث الثاني: التمويل الخارجي.
- المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجي.

المبحث الاول: التمويل في المؤسسة

إن وظيفة التمويل تعتبر من أهم وظائف المؤسسات المالية حيث أنها تقدم لذوي العجز المالي قروضا تفك بها ضيقتها، وبذلك تزيد في حركة النشاط الاقتصادي وكما أن المؤسسة القائمة بالمشروع لابد لها من القيام بدراسة مالية للمشروع وتقدير مبلغ الاحتياج وكيفية الحصول عليه.

المطلب الاول :تعريف التمويل وأهميته

تختلف مفاهيم التمويل باختلاف الزوايا التي ينظر من خلالها إليه وسيتم التطرق في هذا المطلب إلى تعريف التمويل وأهميته.

الفرع الاول:تعريف التمويل

لقد تطور مفهوم التمويل خلال العقدين الاخيرين تطورا ملحوظا حيث وردت عدة تعاريف للتمويل نذكر منها:

التعريف الاول:

ان المقصود بالتمويل هو توفير الموارد المالية اللازمة لانشاء المشروعات الاستثمارية او تكوين رؤوس الاموال الجديدة واستخدامها لبناء الطاقات الانتاجية قصد انتاج السلع والخدمات،او هو عبارة عن البحث عن الرطق المناسبة للحصول على الاموال واختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج الافضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المنشأة المالية. [1]

[1] وطيات محمد،قاسم أمحمد،**أثر محددات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية** ،مذكرة نيل شهادة الماستر تخصص علوم مالية،كلية العلوم الاقتصادية قسم العلوم التجارية ،جامعة يحي فارس المدية ،سنة 2016، ص4.

التعريف الثاني:

كما يعرف أيضا على أنه مختلف الأنشطة التي تتضمن مختلف الأعمال التي يقوم بها الأفراد والمشروعات للحصول على النقدية اللازمة للوفاء بالالتزامات المستحقة للغير في مواعيد استحقاقها.[1]

التعريف الثالث:

هو النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها.[2]

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التمويل هو توفير الاموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في الاوقات الحاجة إليها ، مما يساعد على تحقيق أهدافها واستمرار المؤسسة.

الفرع الثاني :أهمية التمويل

إن المؤسسات والدولة والمنظمات التابعة لها، لها استخدام دائم لجميع مواردها المالية، فهي تلجأ عند الحاجة إلى مصادر خارجية لسد حاجياتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الالتزامات.من هذا المنطق يمكن القول بأن للتمويل أهمية كبيرة تتمثل في:[3]

- تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أوخارجها.
- يساعد على انجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من اجل اقتناء أو استبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.

---

[1] عبيد أحمد الحجازي، **مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض و بيان كيفية معاملته ضريبيا**، دار النهضة العربية، بيروت، 2001، ص 12.

[2] أحمد بوراس،**تمويل المنشآت الاقتصادية**،دار العلوم للنشر والتوزيع،الجزائر ،2008،ص 24.

[3] معراج هواري،حاج السعيد عمر،**التمويل التأجيري المفاهيم والأسس**،دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع ،الأردن،2012،ص 16.

- يساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطرالإفلاس والتصفية(ويقصد بالسيولة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها،أو هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة).
- تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلاد، مما يساهم في تحقيق التنمية الشاملة.[1]
- توفير مناصب شغل جديدة تؤدي الى القضاء على البطالة.
- تحقيق الاهداف المسطرة من طرف الدولة.

المطلب الثاني: أهداف التمويل

إن الهدف الاساسي الذي تهدف اليه كل مؤسسة اقتصادية هو تحقيق أكبر عائد يقوم بتغطية متطلبات الشركات والمؤسسات وتغطية مستلزماتها والتزاماتها وهنالك أهداف أخرى تتمثل في:[2]

- استخدام الموارد التي تم الحصول عليها الاستخدام الامثل الذي يؤدي إلى زيادة فعاليات عمليات وإنجازات المؤسسة إلى الحد الأقصى وذلك بالتوصيل إلى قرارات استثمارية سليمة وعمليات فعالة مع وجود مصادر أموال مختلفة.
- تحقيق أقصى ثروة للمساهمين من خلال تحقيق المنفعة القصوى لهم والتي تقاس بقيمة أسعار الشركة في الأسواق المالية.
- توسيع وتضخيم الشركة وتحقيق القيمة القصوى للشركة من ناحية اجمالية.
- تحقيق وتقييم الخدمات والمقدرة على إبقاء واستمرارية الشركة مع الرضي الشخصي والعام.
- تحديد المصدر الذي يضيف أقل التكاليف أي يؤدي استخدامه الى تحقيق إيراد إضافي،والذي يكون بالشروط التي تتناسب مع احتياجات الشركة المرتقبة وحسب حالة الشركة في الوقت الحاضر وفي المستقبل.

[1] محمد عبد الله شاهين محمد،**معايير التمويل للمؤسسات المالية** ،الطبعة الاولى ،دار الابتكار للنشر والتوزيع ،عمان،2019،ص19.

[2] محمد الفاتح محمود بشير الغربي ،**ادارة التمويل المصرفي** ،الطبعة الأولى ،الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي ،القاهرة،2019،ص ص13،14.

- تحديد نظام سليم وأساس جيد لتوجيه الأموال في الشركة واستخدامها فيما يحقق الأهداف الطويلة الأجل.
- القدرة على اتخاذ القرارات المناسبة.
- تحقيق ضمان الأمثل اللاستمرارية وقدرتها على الوفاء بالتزامتها،وتحقيق أفضل ربحية اقتصادية ممكنة.

المطلب الثالث: أشكال التمويل

يمكن النظر إلى أشكال التمويل من عدة جوانب أهمها :

- المدة التي تستغرقها.
- مصدر الحصول عليه.
- الغرض الذي يستخدم لإجله.

أ. **أشكال التمويل من حيث المدة** :بموجب هذا المعيار ينقسم التمويل إلى :[1]

- **تمويل قصير الأجل** :يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال أو شراء بعض الإحتياجات مثل البذور أو الأسمدة وغيرها من المدخرات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها من إيرادات نفس الدورة الإنتاجية.
- **تمويل متوسط الأجل** : ينشأ هذا التمويل عن تلك العمليات التي تتطلب استعمال الأموال لفترة تتراوح بين سنتين وخمسة سنوات قبل استردادها كشراء آلات ومعدات بالنسبة للمشروعات الفلاحية.
- **تمويل طويل الأجل** :ينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لإجراء التحسينات ذات صبغة استثمار كاستصلاح الأراضي وبناء أو إنشاء مؤسسات صناعية وغيرها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة

[1] بلباجي يمينة ،شرقي صارة،**إدارة مخاطر التمويل واشكالية القروض المتعثرة في البنوك التجارية**،مذكرة لنيل شهادة الماسترتخصص نقدي وبنكي،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية ،جامعة يحي فارس بالمدية ،ص ص15،16.

إنتاجية الوحدة المستثمرة في المدى البعيد والتي تزيد فترة احتياجات التمويلية عن خمسة سنوات فما فوق.

ب. من حيث مصدر الحصول على الأموال : هناك نوعين من المصادر هما :

- **تمويل ذاتي "داخلي"**: وهو يعبر عن الارتباط المباشر بين مرحلة التجميع ومرحلة الاستخدام بما يتضمنهم ذلك من وحدة مصادر الاستخدام، وأهم صورة هذا التمويل بالنسبة للمشروعات وهو تمويل ذاتي واليه تلجأ غالبية المؤسسات الخاصة،كما يمكن للمؤسسات العامة أن تتبعه وتتمتع حينئذ باستقلال مالي وميزانية ذاتية.
- **تمويل خارجي** :هنا يلجأ لتمويل المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة التزامات مالية (قروض،سندات،أسهم)لمواجهة احياجاتهم المالية،يمثل التمويل الخارجي في كافة الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من مصادر خارجية وذلك بهدف زيادة رأسمالها. [1]

ت. من حيث الغرض الذي تستخدم لأجله التمويل: هناك نوعين :[2]

- **تمويل الاستغلال:** يتمثل في استغلال الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها كنفقات للشراء للمواد الخامة أو دفع أجور العمال وما الى ذلك من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق.
- **تمويل الاستثمار** :يتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي تترتب عنها خلق طاقة إنتاجية ومحطات لتربية الحيوانات الجديدة أو توسيع الطاقة الحاليةللمشروع، كاقتناء الالات والتجهيزات واستصلاح الأراضي وما إلى ذلك من العمليات التي تترتب عنها.

[1] شيباني مريم،شريد مريم،**المؤسسة الإقتصادية ومصادر تمويلها**،مذكرة نيل شهادة ماستر تخصص المالية،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية والتسيير قسم علوم التجارية ،جامعة أكلي مهند أولحاج البويرة،2013/2012،ص44.

[2] معراج هواري ،مرجع سبق ذكره ،ص 17.

المبحث االثاني: التمويل الخارجي

يعتبر التمويل الخارجي النوع الثاني من التمويل الذي تعتمد عليه المؤسسة، بما أن التمويل الداخلي بصفة عامة لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسة، وحتى تحافظ على مستوى الاستثمارات عند الحدود المقبولة وتتجاوز أزمة السيولة الظرفية فإنها تلجأ إلى المصادر الخارجية للتمويل من أجل الحصول على الأموال.

المطلب الأول: تعريف التمويل الخارجي

تعددت الآراء والتعاريف حول موضوع التمويل الخارجي لدرجة يصعب وضع تعريف محدد ودقيق،وفيما يلي نورد بعض التعاريف :

- يقصد بالتمويل الخارجي كل الأموال التي يكون بمقدور المؤسسة أن تحصل عليها من المصادر الخارجية إلى جانب هذا فإن حجم التمويل الخارجي يتوقف على حجم التمويل الداخلي والاحتياجات المالية للمؤسسة، وعليه يعتبرالتمويل الخارجي مكملا للتمويل الداخلي لسد العجز في المتطلبات المالية للمؤسسة (سواء استثمارية أو جارية).[1]
- ويعرف التمويل الخارجي ايضا على انه عملية انتقال رؤوس الأموال الخارجية من بلد الى آخر،وقد عرف ستراك strake رأس المال الأجنبي بأنه :أي تدفق للموارد الاقتصادية خارج حدود الدولة صاحبة الموارد الاقتصادية ويشمل ذلك المساعدات والقروض والاستثمار الاجنبي المباشر.[2]
- التمويل الخارجي هو أن تحصل المؤسسة على الأموال اللازمة لها من مصادر خارج الشركة وليس نتيجة إيرادات المؤسسة **أو** أموال أصحابها .وهذه الأموال في الغالب تكون عن طريق الاقتراض أو عن طريق إدخال مساهمين في الشركة أو بيع حصص من الشركة لهم.[3]

---

[1] كعرار سيف الإسلام،**صيغ التمويل الخارجي وأثرها على هيكل رأس مال المؤسسة**،مذكرة نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة التخصص مالية المؤسسة ،المدرسة العليا للتجارة الجزائر،2016/2015،ص36.

[2] مازن حسن الباشا،**التمويل الخارجي واثره على الميكلية في القطاعات الاقتصادية**،الطبعة العربية ،دار الايام للنشر والتوزيع،عمان الاردن،2013،ص 19.

[3] شاكر القزويني،**محاضرات في اقتصاد البنوك**،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،ص 138.

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف التمويل الخارجي على انه كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية، ويعتبر مكملا للتمويل الداخلي ويتم الحصول على هذه الأموال بطريقة المباشرة عن طريق التوظيف المالي أو بطريقة غير مباشرة عن طريق طلب قرض.

المطلب الثاني:خصائص التمويل الخارجي

يتصف التمويل الخارجي بخاصيتين أساسيتين يكون لهما دور كبير في القرار المالي الذي تتخذه الادارة المالية في تحديد اعتماد أي منها وهاتين الخاصيتين هما :[1]

- **الدخل المتوقع تحقيقه:** إن الدخل معروف بالزيادة في الدائنة من الهيكل التمويلي والتي تؤدي في معظم الحالات إلى زيادة معدل العائد وتكون هذه الزيادة اكبر من معدل الزيادة الذي يتحقق لو كانت الإضافة عن طريق إصدار أسهم جديدة في حالة شركات الأسهم،ففي حالة الاعتماد على الدائنين الخارجين يتم توزيع الارباح الصافية على عدد أكبر من المساهمين أو حملة الأسهم في حالة الاعتماد على التمويل الداخلي بإصدار أسهم جديدة مثلا ،إلا أن قرار الاعتماد على التمويل الداخلي يكون قائما في حالة كون تكلفة الفائدة المدفوعة على التمويل الخارجي أكبر من معدل عائد الأسهم منسوبا بالسعر مع الأخذ بعين الاعتبار عنصري المخاطرة والمرونة.
- **الاستحقاق** : أي أن للقرض أجالا واضحا ومحددا يجب سداده في تاريخ معين حدد سلفا عند الاقتراض بين المشروع والدائنين وتقسم القروض إلى قروض قصيرة الأجل التي تكون مدة سدادها سنة واحدة،وقروض متوسطة الأجل تستحق السداد بعد 3-5 سنوات ،وقروض طويلة الاجل الاكثر من ذلك ،ويوجه شبه إجمالي على هذا التقسيم،إلا أنه يظل احتياطيا ،وفي حالة عدم سداد القرض لأي سبب من الأسباب فإن المشروع يتعرض لوضع خطير قد يعتمد وجوده واستمراره في ميدان العمل ذلك لأن الدائنين سوف يستولون على الأصول أو قد يضعون المشروع إذا لأنه لا يوجد تاريخ محدد لاسترادها.

[1] عدنان هاشم السمرني ،**الإدارة المالية** ،دار زهران للنشر والتوزيع ،عمان ،1997،ص214.

المطلب الثالث : تقييم التمويل الخارجي

للتمويل الخارجي مزايا وعيوب نوجزها فيما يلي :

الفرع الأول :مزايا التمويل الخارجي : يتميز التمويل بالاقتراض طويل الأجل ببعض المزايا التي تشجع المنشآت على استخدامه وفيما يلي أهم هذه المزايا:[1]

- يعتبر التمويل بالاقتراض أقل تكلفة من التمويل بالأسهم وذلك بسب الوفورات الضريبية التي تتولد عنه وبسبب تعرض المقترضين أقل نسبيا من تلك التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية و الممتازة.
- أن تكلفة الاقتراض المتمثلة في معدل الفائدة ولا تتغير مستوى الأرباح.
- ليس للمقترضين الحق في التصويت في الجمعية العمومية والمشاركة في الإدارة.
- تعتبر تكلفة التقاعد على القروض تكلفة وإصدار السندات منخفضة مقارنة مع تكلفة إصدارالأسهم،وهذا بالنسبة للمؤسسات التي بإمكانها الدخول إلى الأسواق المالية.
- بالنسبة لسوق الإقراض غير رسمي فيراه البعض أنه يمثل مصدرا تمويليا لا بديل له بالنسبة لصغار المنظمين،حيث أن أصحاب الأعمال الصغيرة أو صغار الحرفيين لا يجدون عادة فرصة للتمويل من البنوك .
- يعتبرالاقتراض متاجرة بالملكية والذي قد يكون سببا في زيادة الأرباح وعاملا من عوامل الاستقرار والنجاح.

الفرع الثاني:عيوب التمويل الخارجي : إلى جانب المزايا التي توفرها مصادر التمويل الخارجية فأنها تنطوي على عدة مساوئ نوضحها فيما يلي : [2]

- يؤدي الاقتراض إلى تعويض المنشأة إلى نوع من المخاطر يطلق عليها المخاطر التالية:ففي حالة وجود القروض يترتب على انخفاض المبيعات بنسبة معنية انخفاض ربحية السهم العادي بنسبة أكبر.

---

[1] راندة فراح ،**مصادر التمويل الحديثة و أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصاد يةّ**،مذكرة نيل شهادة ماستر العلوم تجارية،تخصص محاسبة و مالية،جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي،2013 /2014،ص 39.

[2] https: www .almaal.org/internat –and –extemal– funding –surces #i17، 2023/3/20 16:00

- القروض على عكس الأسهم لها تاريخ استحقاق ومن ثمة ينبغي على المنشأة العمل على توفير قدر كبير من النقدية لاستخدامها في سداد الدين عندما يحل أجله.
- قد يعطي عقد الاقتراض الحق المقترض في فرض القيود على المنشأة ومن الأمثلة تلك القيود حظر على ا لحصول على قروض جديدة وحظر بيع وشراء الأصول الثابتة ومنع إجراء توزيعات أو على أقل تخفيض نسبتها.
- لا تعتبر الاقتراض طويل الأجل متاحا للعديد من المنشآت فالمنشآت الصغيرة وبل بعض المنشآت الكبيرة تجد صعوبة في الحصول على تلك القروض.

المبحث الثالث:مصادر التمويل الخارجي

يتضمن هذا التمويل كل الأموال التي يكون بمقدور المؤسسة أن تحصل عليها من المصادر الخارجية إلى جانب هذا فإن حجم التمويل الخارجي يتوقف على حجم التمويل الداخلي والاحتياجات المالية للمؤسسة، وعليه يعتبر التمويل الخارجي مكملا للتمويل الداخلي لسد العجز في المتطلبات المالية للمؤسسة(سواء استثمارية أو جارية)،وهناك مصادر تمويل قصيرة الأجل ،متوسطة الأجل،طويلة الأجل ،حيث سنقوم بتفصيل كل واحدة منها في هذا المبحث.

المطلب الاول : مصادر التمويل الخارجية قصيرة الأجل

هو أحد أنواع أو مصادر التمويل الخارجي ،ويمثل التمويل الذي يستخدم لتمويل العمليات التجارية في المشروع ،ويرتبط بتحقيق أهداف المشروع في السيولة والربحية، ويعتبر هذا النوع من التمويل مشكلة مستمرة للمشاريع التي تعتمد في تسيير فعاليتها وأنشطتها وعليه فهي دائمة البحث عن مصادره وتكون عادة من المشاريع الصغيرة أو متوسطة الحجم ،ذلك أن المشاريع الكبيرة ذات النسبة العالية من الأصول الثابتة ،لا تعاني من مشكلة التمويل قصيرة الأجل،ولذا فان هذا النوع من التمويل يعتمد على طبيعة العمل أو طبيعة النشاط الذي تمارسه المشاريع ،وبالرغم من أن المشاريع تتجنب عددا من المشاكل فيما لو أمكنها الحصول على التمويل الأمد لتمويل احتياجاتها في الأصول المتداولة ،وتتمثل مصادر التمويل القصيرة الأجل فيما يلي:

أ. **الائتمان التجاري :**

أ. أ. **تعريف :** كما يعرف على أنه واحد من أهم أشكال مصادر التمويل قصيرة الأجل وقد يكون في بعض الأحيان أكبر مصدر خاص بالنسبة للمشاريع الصغيرة التي لا تستطيع سداد قيمة مشترياتها فورا ،ويعرف على أنه الائتمان المسموح للمشروع نتيجة شراءه مواد أولية أو بضاعة تامة الصنع دون دفع قيمة المشتريات نقدا وتمنح فترة زمنية معينة لتسديد هذه المشتريات.[1]

يعرف على أنه مصدر من مصادر التمويل التلقائية الذي يمنحه المورد إلى المشتري بشراء البضاعة لإعادة بيعها.[2]

أ. **ب. شروط الائتمان التجاري:** تتفاوت شروط الائتمان التجاري تفاوتا كبيرا ،ويمكن إجمالها كما يأتي:

1-**الدفع نقدا قبل الاستلام :** لا تنطوي هذه العملية على أيه ائتمان ،وتستعمل عندما لا يتمتع العميل المشتري بثقة البائع حيث يصر على الدفع قبل شحن البعاضة له.

2-**الدفع نقدا عند الاستلام:** هنا يتم شحن البضاعة للمشتري ،لكن لا يسمح له باستعمالها إلا بعد دفع ثمنها كاملا ،ومخاطر هذا الشرط تتمثل في احتمال رفض المشتري للبضاعة عند وصولها مما يترتب عليه مصاريف إضافية قد لا تكون مناسبة للبائع.

3-**الشروط النقدية:** ينطوي هذا النوع على منح الائتمان لفترة قصيرة في حدود اسبوع ،والغرض من تمكين المشتري من استلام البضائع وفحصها وتدقيق الفاتورة ،وهذا يتطلب أن تكون هناك ثقة في مقدرة المشتري وثقة في تعامله.

4-**الشروط العادية** :تحت هذا النوع من الائتمان يستلم المشتري البضاعة وتعطي مدة محددة للسداد، وإذا سدد خلال فترة قصيرة خلال المهلة الممنوحة له فإنه يحصل على خصم نقدي.

---

[1] موقاري حورية ،حلاق فاطمة ،**مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية** ،نيل شهادة ماستر العلوم التجارية ،تخصص مالية،جامعة أكلي مهند أولحاج البويرة ،2013/2012، ص34.

[2] عبد الله بركات ،د.خالد الراوي ،**نظرية التمويل الدولي** ،دار المناهج للنشر والتوزيع ،عمان جامعة الزرقاء الأهلية ،2017، ص42 .

5-**السداد الشهري:** بسبب كثرة العمليات التجارية فقد يتم الاتفاق على السداد مرة واحدة في الشهر،حيث يمكن للمشتري أن يحصل على الخصم نقدي إذا حدث السداد خلال فترة معينة من الشهر التالي.

6-**السداد الموسمي** :يستعمل هذا الترتيب بشكل واسع في تجارة السلع الموسمية ،حيث يحدد موعد السداد بنهاية الموسم ،وفائدة هذا الأسلوب للبائع أنه لا يحتفظ بكميات كبيرة من البضائع في مستودعاته،ويمكنه من إعداد حصته الإنتاجية في ضوء الطلبات المقدمة ،وللمشتري أن لا يدفع ثمن البضاعة إلا بعد بيعها.

7-**البضاعة برسم البيع** :في هذه الحالة تبقى ملكية البضائع للبائع ويكون المرسل له مؤتمنا عليها حيث يجب فصلها عن بضائعه ويقوم بتوريد ثمن ما يباع منها للمرسل وتتبع هذه الطريقة عندما يكون المنتج جديدا، ولا يرغب المرسل إليه بتحمل تكاليف حيازة منتج غير متأكدين من الاقبال عليه.[1]

أ. ج. **تكلفة الائتمان التجاري:**

يمكن حساب تكلفة الائتمان التجاري من خلال المعادلة التالية :

$$Ce=s\backslash 100\times 365\backslash N$$

حيث :

- ✓ Ce: تكلفة الإئتمان التجاري.
- ✓ S :نسبة الخصم النقدي.
- ✓ N: عدد الأيام ما بين تاريخ الخصم وتاريخ الاستحقاق .[2]

أ. **د. مزايا وعيوب الائتمان التجاري**

اولا :مزايا :تتلخص مزايا الائتمان التجاري فيما يلي:

- يساعد المؤسسات التي لا تستطيع الحصول على الائتمان المصرفي في الحصول على التمويل .

[1] نفس المرجع السابق،ص 46.

[2] النعيمي عدنان تايه ،الخرشة ياسين كاسب، **أساسيات في الإدارة المالية**،طبعة الأولى ،دار المسيرة للنشر والتوزيع وطباعة ،عمان،2007،ص351.

- إن المشتري إذا حصل على جميع الخصومات النقدية التي يمنحها له البائع فانه يكون قد حصل على تكلفة.
- سهولة الحصول على التمويل حيث أن الحصول على الائتمان التجاري لا يتطلب إجراءات تقديم الطلبات ودراسة المركز المالي للعميل وتقديم ضمانات.[1]
- يعتبر مصدرا متاحا بسير لتمويل احتياجات المؤسسات خاصة تلك التي دخات حديثا إلى السوق والتي لا يمكنها بعد إبراز قدرتها الائتمانية ،مما يحول دون حصولها على القروض البنكية بتكاليف وضمانات معتبرة.
- يتضمن الائتمان التجاري إمكانية تجديده بشكل مستمر وفق شروط ائتمانية جديدة مما يعطيه ميزة الاستمرارية في الوافر والحصول عليه.
- تميز كذلك بالمرونة إذ يمكن للمشتري الحصول عليه وقت الحاجة ففي حالة زيادة المبيعات يمكن للمؤسسة أن تزيد مقدار القرض التجاري.
- يعتبر الائتمان التجاري أقل مصادر التمويل قصيرة الأجل كلفة.[2]

ثانيا:عيوب: تتمثل العيوب فيما يلي :[3]

- قد يفشل المشتري بسبب ظروف البيع في الحصول على الخصم تعجيل الدفع عند تجاوز فترة الائتمان فتكون تكلفة الائتمان مرتفعة.
- هناك فرق بين سعر الشراء نقدا وسعر الشراء بالآجال.
- المغالاة في الاعتماد على الائتمان التجاري.

---

[1] نوي نبيلة،**إدارة مصادر التمويل** ،محاضرات لطلبة السنة الثانية ماستر إدارة مالية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة محمد بوضياف المسيلة ،2018/2017،ص11.

[2] سيد الهواري، **الإدارة المالية**، مكتبة عين شمس، ومكتبات الكبرى بمصر والوطن العربي، الطبعة السادسة، 1996 ، ص ص 330،229

[3] نوري نبيلة ،نفس المرج السابق ،ص ص12،11

ب. الائتمان المصرفي :

ب. أ. تعريف : تحصل الشركة على القروض المصرفية قصيرة الأجل من البنوك وتمنح هذه القروض لفترة لا تتجاوز العام، وقد تكون في شكل تسهيلات إئتمانية مستمرة وتعرف بإتفاقيات تدوير القرض، أو خط الإئتمان،إذ يتم عقد إتفاق بين الشركة والبنك يتم بموجبه تحديد الحد الأقصى للإئتمان الذي يمنح خلال أي فترة زمنية وعادة ما يتم الإتفاق على خط الإئتمان لمدة سنة.[1]

ويقصد بالائتمان المصرفي ذلك القرض الذي تتحصل عليه المؤسسة من البنوك التجارية وفقا لشروط من بينها :[2]

- يجب على المؤسسة تقديم طلب إلى البنك تبين فيه طبيعة احتياجا ا، وإرفاقها بكافة البيانات التي تساعد البنك على اتخاذ قراره بكل موضوعية، وبمجرد الموافقة على منح القرض يجعل الحساب الجاري لدى البنك دائنا بقيمة القرض الممنوح.
- قد تطلب البنوك من المؤسسة التي لا تتمتع بمركز قوي في السوق ضمانات على القرض، كما قد تطلب توقيع طرف ثالث لضمان استرجاع مبلغ القرض أو دفع الفوائد مقدما، وفي جميع الحالات سيكون تسديد القرض على دفعات حسب الاتفاق بين البنك والمؤسسة.
- يمكن أن يطلب البنك من المؤسسة الموافقة على شرط الاحتفاظ برصيد معوض لدى البنك وهذا حتى يضمن الوفاء بالتزامها اتجاهه في مقابل.

ب.ب. تكلفة الائتمان المصرفي :إن تكلفة الائتمان المصرفي تتمثل في معدل الفائدة الفعلي الذي تدفعه الشركة مقابل حصولها على القروض قصيرة الاجل،وتختلف معدل الفائدة الفعلي حسب اختلاف شروط الائتمان المصرفي الممنوح . وتحسب تكلفة الائتمان المصرفي بالعلاقة التالية :[3]

معدل الفائدة الفعلي =مبلغ الفائدة /المبلغ الفعلي المستخدم

---

[1] بوبصيل هناء، بوحبيلة أميرة،آليات **التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**،مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير تخصص :إدارة مالية،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل،2019/2018،ص35.

[2] كعرار سيف الإسلام،**صيغ التمويل الخارجي وأثرها على هيكل رأس مال المؤسسة**،مرجع سبق ذكره،ص38.

[3] عبد الله بركات ،مرجع سبق ذكره ص53.

ب. ج. مزايا وعيوب الائتمان المصرفي :

أولا : مزايا:من أهم مزايا الائتمان المصرفي ما يلي :[1]

- الاقتصاد في استعمال النقود ،فمنح الأجل يغني مؤقتا عن استعمال النقود القانونية ويسهل من إتمام التعامل دون مشقة أو ضرورة الاجوء إليها ،وفي بعض الأحيان الاستغناء النهائي عنها عند حالات تسوية بعض الديون بما يعرف بالمقاصة.
- تقليص اللجوء إلى الاصدار النقدي الجديد بتعبئة السيولة الموجودة.
- وجود الائتمان يفتح أفاق رحبة أمام الطاقات ,أرباب المشاريع الذين يعوزهم التمويل اللازم لتنفيذ تلك المشاريع ،والتي تعود بفوائد أكبر على المستويين الجزئي والكلي.
- إحداث الانسجام بين توظيفات البنك وأغراض الدولة ،بضمان التوافق مع الاتجاه العام لأهداف السياسة الاقتصادية القومية ،من حيث تبني البنك للأولويات التي حددتها الدولة في خطط التنمية الاقتصادية وتوظيف جانب من موارده فيها.
- يلعب الائتمان دورا كبيرا في زيادة كفاءة عملية تخصيص الموارد الإنتاجية في المجتمع سواء في مجال الإنتاج أو الاستهلاك.

ثانيا :العيوب :من أهم عيوب الائتمان المصرفي ما يلي :[2]

- يعتبر الائتمان المصرفي صعب المنال للمؤسسات الصغيرة والحديثة النشأة ،فيصبح المصدر الوحيد أمامها هو الائتمان التجاري وأحيانا يتميز ببعض الإجراءات كدراسة وتحليل وضع المؤسسة وربما يتم في ذلك تقديم ضمان في مقابل الحصول على الائتمان المصرفي.
- يعتبر أقل مرونة من الائتمان التجاري في ناحية أخرى لأنه لا يعتبر تلقائيا.

---

[1] عبد الله خبابة ،**الاقتصاد المصرفي ،البنوك الالكترونية ،البنوك التجارية ،السياسة النقدية**، مؤسسة شباب الجامعية ، القاهرة ،2000، ص ص41،42.

[2] عبدي سعد نوح ،**محددات الهياكل التمويلية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، مذكرة نيل شهادة الماجستير، تخصص ادارة مالية ، جامعة محمد الصديق بن يحي ،جيجل 2018/2017،ص 56.

ب.د.مقارنة بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي :

يختلف الائتمان المصرفي عن الائتمان التجاري في نقاط منها :

جدول رقم (1-1):مقارنة الائتمان التجاري والائتمان المصرفي

وجه المقارنة	الائتمان المصرفي	الائتمان التجاري
التسليف أو منح القروض	يسلف البنك التجاري لأن التسليف هو عمله الذي يحقق له دخله	لا يسلف التاجر إلا ليسهل عملية البيع وتحقيق الدخل
مخاطر التسليف	لا يقبل البنك مخاطر التسليف الحالية في سبيل الحصول على عمل في المستقبل	يقبل الدائنون التجاريون تحمل مخاطرعملية التسليف الحالية لتحقيق أرباح مستقبلية
أموال الاقراض أو مصادر الاقراض	يستعمل البنك في الاقراض ودائع قصيرة الأجل لذلك يصر على الاقراض قصير حتى يكون بالإمكان تحويل الأموال المقترضة إلى نقد بسرعة	ينظر الدائنين إلى أموالهم كأنها دائمة ويرون امكانية منح ائتمان شبه دائم طالما كان ذلك يؤدي إلى علاقات مريحة مع العملاء
طريقة اقراض الأموال	لا تقرض البنوك أموالها إلا بعد حصولها على معلومات دقيقة عن عملائها	لا يقوم الدائنون التجاريون عند اقراضهم المشتري بمثل هذا العمل المعقد
نوع العملاء	يتصف الائتمان المصرفي باتساع القاعدة وتنوع العملاء	تعتمد القروض التجارية على ضيقة ونوع واحد من العملاء

المصدر:أيمن الشنطي ،عامر شقر،**مقدمة في الإدارة والتحليل المالي**،الطبعة الأولى،دار البداية ناشرون والموزعون،عمان،2007،ص56.

المطلب الثاني :مصادر التمويل متوسطة الأجل

التمويل متوسط الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من باقي المتعاملين الاقتصاديين سواء في صورة أموال نقدية أو أصول والتي عادة ما تكون مدة استحقاقها تتراوح بين سنتين وسبع سنوات.وعادة ما تكون هذه القروض موجهة لشراء وسائل الإنتاج المختلفة أي أنه وسيلة من وسائل تمويل الاستثمار التشغيلي للمؤسسة، حيث ينتظر استخدام الربحية المنتظرة من ورائه في تسديده أما من جهة نظر البنك فإنه يكون في هذه الحالة معرض لخطر تجميد أمواله لفترة زمنية معينة وبالتالي يواجه احتمال عدم السداد من طرف المؤسسة المقترضة ، ويمكن تقسيم التمويل متوسط الأجل إلى :

أ. **القروض متوسطة الأجل :**

أ . أ. **تعريف**[1]: توجه القروض متوسطة الأجل لتمويل الاستثمارات التي لا تتجاوز عمر استعمالها سبع(7) سنوات مثل الآلات والمعدات ووسائل النقل وتجهيزات الإنتاج بصفة عامة ... ونظرا لطول هذه المدة فإن البنك يكون معرضا لخطر تجميد الأموال ، ناهيك عن المخاطر الاخرى المتعلقة باحتمالات عدم السداد والتي أن تحدث تبعا للتغيرات التي يمكن أن تطرأ على مستوى المركز المالي للمقترض.

أ. **ب. تكلفة القروض متوسطة وطويلة الأجل:**

تعرف تكلفة القروض المتوسطة وطويلة الأجل بأنها معدل التكلفة المحسوب أخذا بعين الإعتبار الوفرات الضريبية المحققة على الفوائد وعلى اهتلاكات أقساط القروض المسددة ومصاريف الإصدار ويمكن حساب تكلفة القروض المتوسطة وطويلة الأجل من خلال العلاقة التالية :[2]

$$D=\sum_{t=1}^{n}\frac{RBi+FF(1-IBS)}{(1+KD)^{t}}$$

حيث:

[1] اسماعيل ابراهيم عبد الباقي ،**إدارة البنوك التجارية** ،دار غيداء للنشر والتوزيع ،عمان ،2010، ص 258.

[2] Khemissi chiha،**finance d'entreprise:Approche stratègique**،houma، Alger، 2009، p153.

- ✓ D: قيمة القرض .
- ✓ n: مدة القرض .
- ✓ RBi: القسط السنوي للقرض.
- ✓ IBS: معدل الضريبة على الأرباح .
- ✓ KD: تكلفة القرض.
- ✓ FF: المصاريف المالية .

أ. **ج.مزايا وعيوب القروض المتوسطة الأجل :**

أولا : مزايا : ويتميز هذا النوع من الاقتراض بالمزايا التالية[1]:

– **السرعة** :نظرا لأن عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض والمقترض فإن الإجراءات الرسمية تكون محدودة وبالتالي يحصل المشروع على احتياجاته المالية بسرعة.

– **المرونة** :في حالات حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمشروع يمكن تغيير بنود التعاقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل.

ثانيا :عيوب: وفيما يخص عيوب يمكن حصرها فيما يلي :[2]

إن سداد القروض متوسطة الأجل بأقساط سنوية طويلة المدة المحددة لاهتلاك هذه القروض يعرض المؤسسة إلى الاستنزاف النقدي المستمر، وفي حالة الفشل في سداد الفوائد أو الأصل فإن ذلك يؤدي إلى تعرض المؤسسة إلى الإفلاس.

[1] كعرار سيف الإسلام ، مرجع سبق ذكره ،ص40.

[2] لسلوس مبارك ،**التسيير المالي تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة لطلبة العلوم الاقتصادية والتسيير** ،ديوان المطبوعات الجامعية،عمان،2006،ص191.

ب.**قرض الإيجار:**

ب. أ. تعريف:يعرف قرض الإيجار بأنه إيجار الأصل مع وعد بالبيع عند انتهاء فترة العقد لفائدة المستأجر بسعر محدد مسبقا. فهو تقنية من خلالها تقوم البنوك أو المؤسسات المالية بالحيازة على الأصول لكي تقوم بتأجيرها للمؤسسات التي هي بحاجة إليها وذلك وفقا للمواصفات التي حددتها الأخيرة ومن المورد الذي تختاره لمدة محددة تدفع من خلالها أقساط إيجار مع خيار شراء الأصل المؤجر عند انتهاء الفترة بقيمة متبقية.

ومنه فإن عملية قرض الإيجار تستلزم:

- شراء الأصل بغرض إيجاره من طرف مؤسسات التأجير.
- إيجار الأصل للمؤسسة المستأجرة.
- إمكانية المؤسسة المستأجرة من الحيازة على الأصل المستأجر أو تجديد العقد وفق شروط أخرى.

إذن هذه التقنية ليست عملية بيع لأن المؤسسة المستعملة ليست المالكة للأصل الممول، وليست عملية استئجار بسيطة كون أن المستأجر له خيار الشراء.[1]

ب.ب. تكلفة قرض الإيجار:

هو معدل العائد الأدنى الواجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بالقرض الإيجاري وهو المعدل الذي تتساوى فيه القيمة الحالية التي تتحملها المؤسسة مع القيمة الحالية للدفعات (بعد خصم الضريبة) مضاف إليه ما تفقده المؤسسة من اقتصاد الضرائب على الإهتلاكات.[2]

ويمكن ايجاد تكلفة القرض الايجار من خلال[3] :

$$D= \sum_{t=1}^{n} \frac{At \times IBS + Lt(1-IBS)}{(1+r)^t} + \frac{VR}{(1+r)^n}$$

[1] مصطفى نهال فريد، **مبادئ وأساسيات الإدارة المالية**، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003 ، ص 263.

[2] لسلوس مبارك ،مرجع سبق ذكره،ص197.

[3] Abdelfettah bouri، **Gestion financiere Mamuel et: exercices corrigés ،imprimeriereliure d' ait**،tunisie،2007،p196.

حيث :

- ✓ D : قيمة الاستثمار الممول بالإعتماد الإيجاري.
- ✓ Lt : قيمة (قسط) الإيجار المدفوع.
- ✓ At : قسط الإهتلاك السنوي.
- ✓ IBS : الضريبة على أرباح الشركات.
- ✓ r : تكلفة الإعتماد الإيجاري.
- ✓ VR: القيمة المتبقية.

ب. ج. مزايا وعيوب القرض الإيجار:

أولا : مزايا: تتمثل مزايا القرض الايجار في ميزتين بالنسبة للمستأجر وللمؤجر.[1]

1-مزايا قرض الايجار بالنسبة للمستأجر:وتتمثل في:

- التمويل الكلي للاستثمار ونقصد به ضمان تمويل هذا الاستثمار بنسبة% 100 دون مساهمة المستأجر بأمواله الخاصة وهذا ما لا يوجد عادة في أساليب التمويل الأخرى.
- الحفاظ على الهيكلة المالية للمؤسسة المستأجرة حيث بإمكانها حيازة الأصول اللازمة دون الحاجة إلى تجميد لسيولتها، مما ينتج لها الفرصة لاستخدامها في مجالات أخرى وابقاء أموالها الخاصة على النمو، أي يسمح لها بتغطية احتياجات الاستغلال دون وقوع أي اضطراب في الهيكلة المالية للمؤسسة.
- يمنح المستأجر تسهيلات من بينها وفاء الالتزام لكن بالتقسيط حيث يدفع هذا الأخير قيمة الاستثمارالذي هو تحت تصرفه على شكل دفعات(أقساط إيجارية)دون أن يدفع مبلغا كبير فور حصوله عليه.
- الاعفاء من تسجيل بعض الخطوات المحاسبية كجدول الاهتلاك حيث يعفى المستأجر أو لا يكون ملزما.

[1] هشام طجين، **دور القرض الايجاري في تحسين المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة** ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية ،جامعة محمد خيضر بسكرة ،2014/2013،ص ص61 ،62

2-مزايا القرض الايجار بالنسبة للمؤجر:

تتمثل المشروعات المؤجرة في البنوك والمشروعات المالية و شركات القرض الايجار المصرحة قانونا لتمويل هذه المشروعات عن طريق القرض الايجاري، وأهم مزاياها تتمثل فيمايلي[1]:

- له حق الملكية التي تعتبر ضمان للمؤجر وتأمين حقيقي للاستثمار المؤجر هذا ينتج عنه تخفيض الضريبة على الارباح وتخفيض من الاعباء الجبائية.
- يستفيد المؤجر من صيانة وتأمين على عاتق المستأجر لضمان استرجاع الأصل بحالة جيدة هذا في حالة خيار عدم شراء عند انتهاء العقد.
- عندما يقرر المستأجر شراء الاستثمار في نهاية مدة العقد يتحمل هذا الأخير انخفاض القيمة بفعل التقادم الإضافة إلى تحمله لمخاطر تكنولوجية وهذا على عكس المؤجر الذي يتجنب هذه المخاطر.
- يتحصل المؤجر على ميزة ضريبية وهي نسبة من قيمة الأول المستثمرة وتتفاوت القيمة الضريبية حسب نوع الأصل وعمره الإنتاجي.

ثانيا: عيوب القرض الايجار:نظرا للمزايا التي يتسم بها القرض الايجار مما يعني أنه لا يخلو من العيوب حيث تؤثر على الطرفين أو أحدهما ويمكن تلخيص هذه العيوب على النحو التالي:

1-عيوب القرض الايجاري بالنسبة للمستأجر:تتمثل هذه العيوب فيما يلي[2]:

- التكلفة المرتفعة تشكل عائقا كبيرا وعاملا أكثر سلبية بالنسبة للمستأجر فمبلغ الأقساط الايجارية التي يدفعها هذا الأخير تتضمن، تكلفةرأس المال المستثمر مكافئة الخدمة المقدمة المتمثلة في سرعة التمويل الكامل،اهتلاك الاستثمار.
- تحمل مصاريف تسيير إضافية ناتجة عن العلاقة الثلاثية(المورد، المستأجر، المؤجر)مقارنة مع مؤسسات القرض الايجاري.
- التقنية المطلوبة فيصبح المستأجر مضطرا لدفع أقساط إيجارية حتى نهاية مدة العقد بحجة أن المؤجر غير سؤول عن العيوب الخفية للإستثمار.

---

[1] نفس المرجع السابق ،ص 62

[2] مليكة زغيب، **استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات المتوسطة و الصغيرة**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد السابع، جامعة محمد خيضر 3 –بسكرة–، الجزائر، فيفري 2005 ،ص 8.

2-**عيوب القرض الايجاري بالنسبة للمؤجر** :نلخصها في النقاط التالية:

- إفلاس المستأجر أثناء إيجار الأصل، يحق للمؤجر استرجاع استثماره وبيعه في السوق فالمبلغ لرأس المال المتبقي وغير المهتلك من طرف الأقساط الايجارية يكون حتما أقل من القيمة السوقية للإستثمار فهنا يواجه المؤجر خطرا مقابل إنخفاض قيمة رأس المال المتبقي.
- عند انتهاء مدة العقد و إرجاع المستأجر الأصل المؤجر يجب أن تتساوى القيمة السوقية والقيمة المتبقية المالية من أجل لتفادي الخسائر من طرف المؤجر والا سيواجه خطر القيمة المتبقية.
- عندما تكون التجهيزات مصنوعة حسب طلب المستعمل فإن احتمالات إعادة البيع قليلة، أما في حالة تجهيز معيار فإن ذلك يكون أسهل لإيجاد مستأجر جديد.

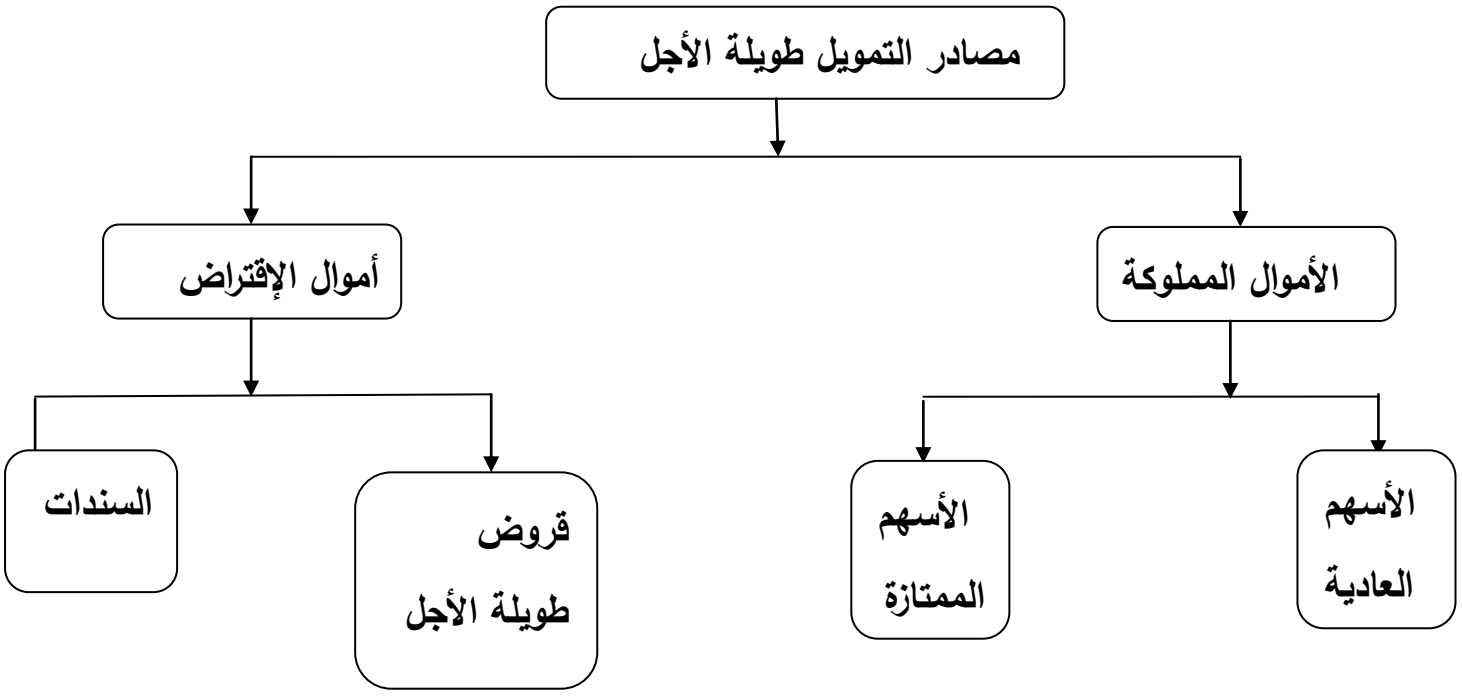
المطلب الثالث : مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل

تلجأ المنشاة الاقتصادية إلى التمويل طويل الأجل نتيجة التوسعات والتحسينات التي تنوي المنشأة القيام بها، ويمتاز هذا النوع من التمويل بكونه يستحق الدفع بعد مدة تزيد عن العام الواحد،وبالتالي فمن المستحسن إنفاقه على الموجودات الثابتة ،ومن هنا تظهر لنا الأهمية الكبيرة للتمويل الطويل الأجل والذي كثيرا ما يحدد اتجاه وسرعة نمو المنشآت، كما أن مهمة الحصول على التمويل الطويل الأجل تعتبر من المهام الأساسية للمدير المالي وذلك لتلبية احتياجات المنشأة من الأموال اللازمة سواء لعمليات الحالية أو الاغراض التوسع[1].

مصادر التمويل طويلة الأجل تنقسم إلى قسمين أساسين تبعا لمصادر الحصول عليها كما يوضحه الشكل الموالى:

[1] محمد صالح الحناوي، **الإدارة المالية والتمويل** ، الدار الجامعية الاسكندرية، 2002، ص400.

الشكل (1): مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل



المصدر:محمد سعيد عبد الهادي ، **الإدارة المالية الاستثمار و التمويل و التحليل المالي** ، طبعة أولى ،دار حامد للنشر و التوزيع ، مصر،2008،ص 224.

وتتكون مصادر التمويل طويل الأجل من نوعيين أساسيان هما ، أموال المملوكة وأموال الاقتراض وسوف نعرض كل واحدة على حدى :

أولا : الأموال المملوكة :وتنقسم إلى نوعين الأسهم العادية والأسهم الممتازة .

أ. **الأسهم العادية :**

أ. أ. **تعريف**[1]: يعرف السهم العادي على أنه صك يمثل نصيب صاحبه في ملكية مشروع معين بقدر قيمته الاسمية،صك يعطيه الحق في المشاركة في أرباح النشاط الاقتصادي للمؤسسة وكذلك في موجودات المؤسسة عند تصفيته، وبالتالي فحملة الأسهم العادية ماهم الا مالكين للشركة وصك الملكلة هذا له قيمة اسمية وقيمة سوقية وقيمة دفترية.

- القيمة الإسمية: القيمة التي اصدر بها السهم وعادة ينص عليها عقد تأسس للمنشأة.

- القيمة السوقية: القيمة التي يباع بها السهم في السوق .

[1] مصطفى رشيد شيحة، **اقتصاديا ت النقود والمصارف والمال الحديث** ،ا،طبعة6، دار النشر والتوزيع،الإسكندرية،2000 ،ص 197.

- **القيمة الدفترية: قيمة حقوق الملكية /عدد الأسهم العادية.**

أ. **ب. الخصائص** : تتمثل أهم خصائص الأسهم العادية في :[1]

- أنها تعبير عن التمويل الممتلك للأصول المؤسسة وهي بذلك تشكل الجزء الأساسي من حساب حقوق الملكية في كشف المركز المالي.
- تعطي لحاملها الأسبقية في شراء الإصدارات الجديدة من أسهم المؤسسة قبل عرضها على الجمهور.
- أنها تعطي الحق في الاستلام مقسوم الأرباح غير ثابت وغير مؤكد كما هو الحال في السندات والأسهم الممتازة.
- الحق في اختيار الأعضاء الفريق الإداري للمؤسسة وابعادهم وتغييرهم.

أ. ج. تكلفة الأسهم العادية :[2]

تعرف تكلفة الأسهم العادية بأنها الحد الأدنى من العائد الذي يجب تحقيقة على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم العادية للحفاظ على قيمة الحالية دون أي تغيير.

وتتحدد تكلفة السهم العادي حسب نموذج جوردان كما يلي :

$$R=\frac{bi}{Fi-Si}\times 100\%+t\%$$

حيث:

- ✓ r: تكلفة السهم الواحد.
- ✓ bi: الأرباح المتوقع توزيعها سنويا عن ملكية السهم الواحد.
- ✓ Fi: قيمة اصدار السهم العادي.
- ✓ SI: مصاريف اصدار السهم الواحد.
- ✓t:معدل نمو الأرباح.

[1] النعيمي تايه عدنان ،ياسين كاسب الخرشة ،**أساسيات في الإدارة المالية** ، مرجع سابق ،ص49.

[2] لسلوس مبارك ،مرجع سبق ذكره، ص181.

أ. **د.مزايا وعيوب الأسهم العادية :**

أولا: مزايا :من مميزات الأسهم العادية ما يلي :

- لا تشكل كلفة ثابتة على الشركة، لأنه لا يستحق عليها عائدا إلا إذا تحقق الربح، وتقرر تو زيعه كله أو جزءا منه.
- قد تكون أكثر سهولة في التسويق من أدوات الدين الأخرى، خاصة إذا كان مستقبل الشركة المصدرة لها جيدا.[1]
- تمثل الأسهم العادية مصدرا دائما للتمويل، إذ لا يجوز استرداد قيمتها من المؤسسة.
- إصدار عدد كبير من الأسهم العادية يؤدي إلى انخفاض نسبة الأموال المقترضة في هيكل رأس المال.وهذا يزيد من حجم الطاقة الاقتراضية المستقبلية، الأمر الذي يؤدي إلى الزيادة من قدرة المؤسسة للحصول على المزيد من الأموال المقترضة عند الضرورة لذلك.
- تنوع مصادر التمويل في المؤسسة مما يعطيها القدرة على مواجهة الظروف الاقتصادية المتغيرة.
- سرعة التداول لهذه الأسهم في الأسواق المالية خاصة للمؤسسات التي تتمتع بمركز مالي جيد.[2]

ثانيا :عيوب :تتمثل عيوب الأسهم العادية فيما يلي :[3]

- ارتفاع معدل العائد المتوقع عليها وبالتالي ارتفاع كلفة الحصول على الأموال الجديدة.
- عدم خصم التوزيعات من الوعاء الخاضع للضريبة.
- دخول مساهمين جدد وتشتت الأصوات في الجمعية العمومية.

---

[1] مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبع الأولى، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2009 ، ص111 .

[2] شمعون شمعون،" **البورصة(بورصة الجزائر)**"، الطبعة الثانية، دار الهومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1999 ، ص 24.

[3] محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، **الإستثمار في البورصة :أسهم–سندات–أوراق مالية**، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006 ، ص88 .

ب.**الأسهم الممتازة :**

ب.أ. تعريف[1] :هي بمثابة مستند ملكية لها نفس خصائص الأسهم العادية لكنها تتمتع بخصائص السندات حيث ان حملة الأسهم الممتازة لهم نسبة محددة من الأرباح بنسبة معينة من القيمة الاسمية للأسهم التي يمتلكونها .وحملة الأسهم الممتازة لهم إمتياز في الحصول على أرباح قبل حملة الأسهم العادية وهذا الإمتياز بنطبق ايضا في حالة تصفية موجودات الشركة ، ويمكن التمييز بين الأنواع الآتية من الأسهم الممتازة :

- **أسهم ممتازة مشتركة في الأرباح** أي تشترك بعد إستيفاء نسبتها المحددة مع الأسهم العادية في أرباح الشركة.
- **أسهم ممتازة غير مشتركة مع الأسهم العادية .**
- **أسهم ممتازة مجمعة الأرباح** وهي الأسهم التي لها الحق في الحصول على كامل أرباحها في السنين التالية إذا لم تكن الأرباح في سنة من السنين كافية لدفع النسبة المحددة لها.
- **أسهم الممتازة قابلة للتحويل لأسهم عادية** وذلك حتى تعطي للشركة مرونة في التمويل والأعباء.

ب. ب. الخصائص : تتمتع الأسهم الممتازة بالخصائص التالية[2]:

- حق الأولوية في الحصول على الأرباح وبنسبة محددة.
- حق الأولوية في الحصول على حصيلة التصفية من الأصول.
- حق تجميع الأرباح المقررة من سنة إلى أخرى.
- حق تحويلها إلى أسهم عادية.
- حق تحديد مدة زمنية للوفاء بقيمتها الاسمية.

[1] موفق عدنان عبد الجبار الحميري ،أساسيات **التمويل والاستثمار في صناعة السياحة**،الطبعة الأولى ،الوراق للنشر والتوزيع ،عمان، 2010،ص53.

[2] جمال أبو العجائز، **السندات، مجلة البنوك في الأردن**، العدد الخامس، إبريل، 1994 ، ص 18.

ب. ج. تكلفة الأسهم الممتازة :

تعرف تكلفة الأسهم الممتازة على أنها معدل العائد الذي يجب أن تحققه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة من أجل أن لا تتأثر المكاسب المرتبطة بحملة الأسهم العادية، وبالتالي تحسب تكلفة الأسهم الممتازة كما يلي :[1]

$$Ksp=\frac{Dps}{pnt}$$

أو

$$Ksp=\frac{Dps}{p(1-COSt\%)}$$

حيث :

- ✓ Dps: الأرباح الموزعة لحملة الأسهم الممتازة (ويطلق عليه مقسوم الأرباح).
- ✓ Pnt: السعر الصافي بعد إصدار السهم الممتاز الواحد، بمعنى بطرح من قيمة السهم مصروفات الإصدار والتوزيع.
- ✓ P: سعر بيع السهم الممتاز.
- ✓ Cost: كلفة (مصاريف)إصدار وتوزيع السهم الممتاز وتحسب كنسبة مئوية بقسمة كلفة الإصدار على سعر السهم الممتاز.

ب.د. مزايا وعيوب الأسهم الممتازة :

أولا : مزايا : تتمتع الأسهم الممتازة بالمزايا التالية :[2]

- لها نسبة محددة من الأرباح بغض النظر عن قرار التوزيع من عدمه.
- انخفاض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة.

[1] أسعد حميد العلي ،**الإدارة المالية ،الأسس العلمية والتطبيقية** ،الطبعة الأولى ،دار وائل للنشر ،عمان ،2010،ص ص 342،341.

[2] حميد محمد عثمان إسماعيل، **أسواق رأس المال وبورصة الأوارق المالية ومصادر تمويل المشروعات**، دار النهضة العربية، الطبعة الثانية، القاهرة، مطبعة جامعة القاهرة، 1993 ، ص 156.

- تجنب المؤسسة دفع الالتزامات الثابتة الواجبة الدفع أو الوفاءا كالفائدة على السندات، لذلك نجد أن أحجام المؤسسة عن دفع توزيعات على الأسهم الممتازة لا يعرضها لمخاطر الإفلاس عكس الفائدة عل السندات.
- تستطيع المؤسسة من خلال إصدارها الأسهم الممتازة تحقيق أرباح إضافية لحملة الأسهم العادية.
- يستطيع المدير المالي عن طريق بيع الأسهم الممتازة أن يتجنب شرط المساهمة المتساوية في المكاسب والذي يتطلبه بيع أسهم عادية جديدة، كما يمكن تجنب إدارة المؤسسة فرض المزيد من الرقابة عليها.

ثانيا: عيوب : عيوب الأسهم الممتازة يمكن حصرها في الأتي :[1]

- ارتفاع تكلفتها على الشركة المصدرة لعدم إمكانية خصم توزيعا تها من الوعاء الضريبي.
- تصنيفها عند التصفية في المرتبة الثانية بعد السندات.
- الحق أحيانا في التصويت على بعض القرارات الصادرة عن الهيئة العامة.
- المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم الممتازة أكبر من تلك التي يتعرض لها حملة السندات فليس هناك ما يضمن لهم عائدا فوريا.
- ليس لحملة الأسهم الممتازة حق المطالبة بنصيبهم من الأرباح إلا إذا قررت الإدارة توزيعها.
- يجب أن تباع الأسهم الممتازة على أساس عائد أعلى من عائد السندات أي أن تكلفتها تفوق تكلفة الاقتراض، ويرجع هذا إلى أن توزيعات الأسهم الممتازة على عكس الفوائد، لا تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، ومن ثم لا تحقق المؤسسة من ورائها وفورات ضريبية.

[1] قريدي بازجورج أبي صالح، **بورصة الأوارق المالية وإدارة المحافظ**، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1987 ، ص83 .

ج. **مقارنة بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة:**

الجدول (1-2):مقارنة بن الأسهم العادية والأسهم الممتازة

الأسهم العادية	الأسهم الممتازة
1- إمكانية بيع الأسهم بسهولة وسرعة.	1- تكون عسيرة مقارنة بالعادية.
2- لا يتمتعون بحق الأولوية في الحصول الأرباح.	2- أصحاب هذه الأسهم لهم حق الأولوية في الحص على الأرباح الموزعة.
3- هذا النوع من التمويل يصدر مرة واحدة . فترة حياة المؤسسة.	3- يصدر عدة مرات خلال فترة حياة المؤسسة.
4- حملة هذا النوع من الأسهم لديهم الحق التصويت.	4- غالبا لا يكون لحملة هذا النوع الحق الدائم التصويت.
5- لا يوجد حد أقصى لمقدار العائد.	5- يوجد حد أقصى لمقدار العائد.

المصدر :رمضان زياد، **الأسواق المالية**، ، جامعة القدس المفتوحة، القاهرة، مصر،2008، ص62 .

ثانيا: مصادر التمويل الخارجي المقترضة :تنقسم بدورها إلى نوعين هما قروض طويلة الأجل والسندات

أ. أ. **قروض طويلة الأجل** :

أ. أ. **تعريف** : يعد الاقتراض طويل الأجل أحد النشاطات الرئيسية للمؤسسات الاستثمارية، وتعتبر المؤسسات المالية، الطرف الوسيط بين مدخري الأموال ومستخدميها، بحيث القروض طويلة الأجل هي عبارة عن عقد يتم بين المؤسسات المالية، والمؤسسات الطالبة للقرض وميزة هذه القروض أنها تسدد على فترة طويلة وذلك حتى لا يتم الإخلال بتوازن المؤسسة[1].

[1] طاهر لطرش ، **تقنيات البنوك** ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر، 2001 ،ص75.

أ. **ب. مزايا وعيوب قروض طويلة الأجل :**

أولا :مزايا: تتسم هذه القروض بعدة مزايا تتلخص فيما يلي :[1]

- تعتبر مصدر تمويلي خارجي طويل الأجل.
- مجمع أي أنه يكون غير مقسم كالسندات.
- تتصف اجراءاتها بالسهولة والبساطة يمكن للمقترض من الحصول على احتياجاتها بسرعة.
- تفاوضي أي لا يمكن الحصول عليه بسهولة إلا بعد مفاوضات مع البنك.
- تتميز بالسرعة والمرونة باعتبارها نتاج المفاوضات مباشرة دون وسيط بين المقرض والمقترض.

ثانيا:العيوب :للقروض طويلة الأجل عدة عيوب تتمثل في :[2]

- زيادة مخاطر الناتجة عن التوسع بالتمويل بالمديونية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة الأسهم المتداولة.
- أنه يترتب على هذه القروض الالتزام بدفع الفوائد.
- تفرض المعايير المالية أو الأعراف السائدة حدودا قصوى القروض بهيكل رأس المال.
- أنها ذات تاريخ استحقاق محدد مما يفرض على المنظمة سداد هذه القروض أو إصدار قرض جديد لسداد قرض قائم.

ب.السندات:

ب. أ. تعريف : سند هو مديونية قابل للتداول ولأجل محدد وبفائدة محدد، وبهذا فإن مالك السند أو حامله يعتبر دائر للجهة المصدرة له أي أن له الحق في الحصول على قيمة السند الاسمية في وقت استحقاقه، وكذلك له الحق في الحصول على فائدة محددة وبصورة دوري.

[1] عاطف وليد اندراوس، **التمويل والادارة المالية للمؤسسات**،دار الفكر الجامعي ،القاهرة،2007،ص 387.

[2] عبد الغفار حنفي ،**أساسيات التمويل والإدارة المالية**،الدار الجامعية ،الاسكندرية،2007،ص ص514،513.

ب. ب. الخصائص: وتتمثل خصائص السند فيما يلي :

- أن السند يتضمن التزام بدفع مبلغ معين لجهة معينة أو لأمر أو لحامله في تاريخ الاستحقاق، وهذا المبلغ يتمثل بالقيمة الاسمية المثبتة في السند، وبذلك فإن مبلغ (قيمة)السند وفترته محددة في متنه.
- يتضمن السند التزام بدفع فائدة دورية بمعدل محدد وبمواعيد معينة على القيمة الاسمية للسند كأن تكون2% أو % 10 من القيمة الاسمية، أي أن سعر الفائدة على مبلغ السند محدد.
- إن السند يعتبر أحد أدوات الدين، أي أنه حق مديونية بذمة الجهة المصدر للسند، ولا يحق المطالبة بقيمة السند قبل موعد استحقاقه، إلا أن هناك إمكانية لبيعه في السوق الثانوية تبرز الحاجة للسيولة[1].

ب. ج.تكلفة السندات :تحسب تكلفة السندات كالآتي: [2]

أ. في حالة الخصم:

$$KJ=\frac{I+d/n}{(P+M)/2}$$

حيث :

- ✓ KJ: تكلفة السند.
- ✓ I: فائدة السنوية مدفوعة.
- ✓ J: قيمة الخصم.
- ✓ n: عدد السنوات حتى تاريخ الاستحقاق.

[1] فليح حسن خلف، **الأسواق المالية النقدية**، الطبعة الأولى، جدار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006 ، ص ص 230،231.

[2] محمد الصريفي ،**إدارة المال والتحليل هيكله** ،الطبعة الأولى ،دار الفكرالجامعي،الاسكندرية،2007،ص 528.

ب.في حالة العلاوة:

$$KJ=\frac{I-Z/n}{(P+M)/2}$$

ب.د. مزايا وعيوب السندات :

أولا : مزايا: تتمثل مزايا السندات فيما يلي :[1]

- التكلفة ثابتة وبالتالي لا تتغير بتغير مستوى الأرباح للشركة،لانها تعتبر من المصاريف وليس تكلفة على صافي الأرباح.
- للمنشأة حق استدعاءها وشراءها في حالة انخفضت أسعار الفائدة في السوق عن أسعار فائدة السند بالتالي تقوم الشركة بشراءها وإصدار سندات ذات معدل فائدة اقل.
- أقل أنواع التمويل تكلفة.

ثانيا: العيوب: للسندات عدة عيوب نذكر منها:[2]

- يؤدي الفشل في سداد الفوائد الى تعريض المنشأة للإفلاس .
- غير متاح لجميع المنشآت وتحديدا الشركات ذات المركز الائتماني المالي الضعيف او الشركات الصغيرة.
- تؤثر بشكل مباشر على مبيعات الشركة وتنعكس بشكل مباشر على ربحية السهم العادي ففي حالة الإنخفاض المبيعات بنسبة معينة قد تؤدي بسبب مصاريف التمويل الى انخفاض الربحية بشكل أكبر.

[1] موفق عدنان عبد الجبار الحميري، مرجع سبق ذكره ،ص55.

[2] نفس المرجع السابق،ص55.

خلاصة الفصل:

مما سبق ذكره في هذا الفصل استخلصنا أن عملية تمويل تعتبر حجر الأساس للقيام بأي مشروع استثماري، حيث يلعب التمويل دور أساسي في مختلف المراحل التي تمر بها المؤسسة، كما رأينا أن لتمويل العديد من معايير التصنيف التي يقسم بها.

كما أن للمؤسسة مختلف مصادر التمويلية المتاحة سواء الداخلية أو الخارجية،حيث تلجأ المؤسسة إلى التمويل الخارجي نظرا لعدم كفاية التمويل الداخلي وهذا لسد احتياجاتها وذلك بالإعتماد على مصادر المختلفة إذا تلجأ إلى مصادرالتمويل القصيرة الأجل وتشمل الائتمان التجاري والائتمان المصرفي وقد تلجأ إلى القروض متوسطة الأجل أو القرض الإيجار وقد تلجأ إلى التمويل طويل الأجل الذي يشمل الأموال المملوكة والمتمثلة في الأسهم بنوعيها العادية والممتازة،وقد تلجأ إلى الأموال المقترضة والتي تشمل قروض طويلة الأجل والسندات،ويكون على المؤسسة الاختيار من بين هذه المصادر.

الفصل الثاني :اساسيات حول المردودية في المؤسسة

مقدمة الفصل

- المبحث الأول : مدخل عام للمردودية .
- المبحث الثاني :المردودية الاقتصادية .
- المبحث الثالث : المردودية المالية .

خلاصة الفصل

مقدمة الفصل:

تعتبر المردودية مؤشرا معيارا مهما لتقييم أداء المؤسسة الاقتصادية وتعبر عن قدرة وسائل المؤسسة على تحقيق نتائج جيدة، فالمردودية هي العلاقة بين النتائج التي تحققها المؤسسة والوسائل المستخدمة في ذلك، فقياسها يسمح للمسيرين معرفة كفاءة ورشد المؤسسة في استخدام مواردها، إن قياس المردودية يفرض معرفة النتائج ووسائل تحقيقها، كما يعتبر هدف تحقيق المردودية من أهم الأهداف الرئيسية التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقيا.

فالمردودية ماهي إلا نتاج تفاعل جملة من القرارات والسياسات المختلفة، وحتى تتمكن المؤسسة من تحقيقها فإنه يجدر بها تسخير مختلف الموارد المالية والمادية والبشرية وتوفير إدارة تتميز بكفاءة والفعالية في تسيير هذه الموارد، كما أن المردودية تنقسم إلى عدة أنواع من أهميا المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، وهذه الأنواع تشكل نظرة كمية تمس مختلف جوانب المؤسسة حيث ترتبط فيما بينها ارتباطا وثيقا، وعليه يجب على أي مؤسسة أن تقوم بتحليل مردوديتها إن أرادت تحقيق نتيجة إيجابية في نشاطها.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

- المبحث الأول : مدخل عام للمردودية.
- المبحث الثاني :المردودية الاقتصادية.
- المبحث الثالث : المردودية المالية.

المبحث الأول: مدخل عام للمردودية

تعتبر المردودية من بين أهم مؤشرات الأداء المالي التي تسعى كل مؤسسة إلى تحقيقها، وذلك لما لها من أهمية بالغة في تطوير المؤسسة والتي تمس مختلف الجوانب المتعملقة بها، وهو ما يعكس الأنواع والصور التي تتجسد لها، وعليه فإنه سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم المردودية بشكل عام وأهميتها وخصائصها وأهدافها بالإضافة إلى أنواعها مع تبيان كيفية حسابها وتحليلها.

المطلب الأول :ماهية المردودية

سنتطرق في هذا المطلب إلى معرفة المردودية وأهميتها وخصائصها وأنواعها.

الفرع الأول : تعريف المردودية

يعد مصطلح المردودية مصطلحا واسعا حيث يعتبر من المصطلحات الأكثر تداولا في الميدان المالي،ولقد اختلفت وجهات النظر حول تفسير مدلوله ،ولهذا سوف نحاول سرد أهم التعاريف الواردة عن المردودية:

- المردودية ذلك الإرتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية .[1]
- المردودية هي تلك النسبة بين النتيجة المتحصل عليها والوسائل الموضوعة في عملية الإستغلال أو هي تعبير عن النتيجة المحصل عليها بفعل اقتصادي ينتج عنه سلعة أو خدمة وهو العبارة النهائية للتبادل الذي يظهر فيه الفائض.[2]
- قد عرفها أيضا كل من " Jack koehl " و " Jérôme caby "على أنها قدرة المؤسسة على تحصيل فوائد، وتتمثل في العلاقة بين النتائج التي تحصلت عليها والموارد التي وضعت تحت

[1] إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، **التسيير المالي (الإدارة المالية)**، جزء 1،طبعة الثانية ،دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان، 2011،ص 267.

[2] Pierreconso، Farouk Hanicion، **gestion Financiéredel 'entreprise**، 9eme editiom ،DUNOD ،paris، 1999، p 276.

تصرفها من أصول مادية وغير مادية وأموال[1].

ومن التعريفات السابقة يمكن أن نقول أن المردودية هي النتيجة المتحصلة من استخدام اداة على قيمة هذه الأداء التي أعطت النتيجة.

الفرع الثاني : أهمية المردودية : يمكن حصر أهمية المردودية في النقاط التالية :[2]

1- أهميتها في بقاء المؤسسة :

تسعى المؤسسة أو المشروع للاستمرار والصمود في وجه المنافسة ،وذلك في إطارها الجغرافي وتعمل على الاستحواذ أو الحصول على أكبر حصة ممكنة بالسوق ،ويتحقق ذلك من خلال تحقيقها إلى مردودية ايجابية باستمرار والتي تسمع لها بتحقيق موارد مالية ذاتية تمكنها من الحصول على مكانة مرموقة في السوق.

2- أهميتها في الرقابة :

من خلال دراسة المردودية يتمكن المسير من مراقبة نقاط القوة والضغط ،عن طريق مقارنة النتائج المتحصل عليها مع الإمكانيات المتوفرة، وذلك من خلال تحديد الانحرافات وأسبابها من أجل تصحيحها والعمل على تجنبها ،أو تفاديها في المستقبل.

3-أهميتها في اتخاذ القرار :

إن تحقيق مردودية ايجابية تمكن المؤسسة من اتخاذ القرارات الاستراتيجية فيما يخص تطوير وتنمية المؤسسة.

---

[1] عكوش محمد أمين، **أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر3، 2010، ص51 .

[2] صالح محمد الحناوي ،**أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة**، دار النهضة العربية ، ص 65.

الفرع الثالث: أهداف وخصائص المردودية :للمردودية أهداف وخصائص عدة ونذكر أهمها :[1]

1-أهداف المردودية:

- قياس كفاءة ورشد استخدام الموارد من أجل تعظيم عوائدها مع الأخذ بعين الحسبان تكلفة الفرصة البديلة .
- تلعب دورا جوهريا في تأمين تشغيل وتطوير المؤسسة عن طريق إنماء الموارد المتاحة .
- تحقيق الحد الأدنى منها يمثل شرطا لا بديل له لدعم وصيانة التوازن المالي للمؤسسة.
- تخصيص الأموال لأفضل الاستخدامات.
- ضمان إشباع الإحتياجات الدنيا لكل القوى المنتجة في المؤسسة .

2-خصائص المردودية:

- يمثل تحليلها محاولة رشيدة في مقابلة النتائج بالموارد المستخدمة مما يسمح بإصدار حكم على مستوى دخولها أي كفاءتها حتى يمكن تعظيم المكافأة كافة الأطراف المشاركة.
- تمثل ظاهريا هدفا متعارضا مع اليسر والسيولة المالية خاصة في الأجل القصير، بينما في الواقع هما هدفان متكاملان لأن تأمين الحد الأدنى من السيولة لا يتأتى إلا بمردودية مناسبة .
- يرتبط مفهومها بالمؤسسة فلا يمكن إسناد تحقيقها لشخص بعينه إلا أنه يمكن أن تكون،نسبية وجزئية وتقسيمية.

الفرع الرابع :أنواع المردودية

تنقسم المردودية عادة إلى ثلاثة أنواع رئيسية تتمثل في المردودية التجارية ،المردودية الاقتصادية، المردودية المالية، وهذا ما يوضحه الجدول التالي: [2]

[1] بوطغان حنان ،**تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات،كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية ،جامعة 20أوت1955 سكيكدة ،2007،ص ص 74،75.

[2] سايح فريد،**دروس وتمارين في مقياس التحليل المالي** ،مطبوعة علمية مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر3، 2022/2021 ،ص63

الجدول (2-1): أنواع المردودية

أنواع المردودية	تعريف المردودية	طريقة حسابها
المردودية التجارية	هي المردودية التي تحققها المؤسسة من خلال مجموع مبيعاتها حيث تعكس المحقق من المبيعات الصافية.	النتيجة الصافية / رقم الأعمال السنوي الصافي
المردودية الاقتصادية	تعبر عن معدل العائد على الأصول الاقتصادية، وهي كمؤشر اقتصادي ومالي تقيس مدى مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة على شكل أصول في تكوين نتيجة الاستغلال، حيث تهتم بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية والاستثنائية ، فهي تقيس ربحية المؤسسة من خلال العلاقة بين الربح والأصول المستثمرة التي استخدمت في تحقيقه.	نتيجة الاستغلال / الأصول الاقتصادية
المردودية المالية	هي عبارة عن معدل العائد على حقوق الملكية،وهي مقياس لمدى مساهمة الأموال الخاصة في تشكيل الأرباح الصافية .	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

المصدر: سايح فريد ،**دروس وتمارين في مقياس التحليل المالي** ،مطبوعة علمية مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر3، 2022/2021 ،ص63.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في المردودية :

تتأثر المردودية بمجموعة من العوامل نذكر منها :[1]

1-العوامل الخارجية: وهي نابعة من خارج المؤسسة، تتمثل في:

- **التضخم النقدي:** التضخم النقدي هو أكبر مشكل اقتصادي تواجهه المؤسسة في سبيل تحقيق مردودية مقبولة حيث يكون تأثيره مباشر على العملية الإنتاجية وعلى الأسعار.
- **المؤسسات المنافسة :** المؤسسات المنافسة تعتبر عاملا من العوامل المؤثرة في المردودية للمؤسسة حيث كلما زاد عدد المنافسين في السوق اتجهت وضعيتها إلى عدم الاستقرار وهذا ما يجبر المؤسسة أن تكون في مستوى المنافسة للمحافظة على مكانتها في السوق.
- **السوق :** السوق يعتبر عاملا مؤثرا في المردودية فكلما أهملت المؤسسة دراسة السوق وتحديد احتياجات الزبائن والسعر المناسب للسلع كان التأثير سلبيا على قدرتها على خلق الأرباح.

2-العوامل الخارجية: أما هذه العوامل فتكون نابعة من داخل المؤسسة وتتمثل في:

- **عدم التحكم في الموارد البشرية:** من أهم العراقيل التي تجعل المؤسسة غير قادرة على التحكم التام في التسيير العقلاني للموارد البشرية نجد:
  - عدم الاهتمام بتطوير معارف العمال.
  - عدم وجود دورات تكوينية للعمال.
  - ارتفاع حوادث العمل.
  - عدم تطبيق سياسة مناسبة للأجور.
  - ارتفاع عدد التغيبات عن العمل.
  - ارتفاع حركة العمل(الدخول والخروج) .
- **عدم التحكم في الإنتاج :** ومن أهم الأسباب عدم التحكم في الإنتاج نذكر:

[1] عمار بوخراز، **التسيير المالي**، مطبعة الضربين، دمشق، 1992 ، ص 195.

- عدم الاكتراث بالمتغيرات من تكنولوجيا وابتكارات التي تساهم في تطوير الإنتاج وسرعة إتمامه بأقل الأخطاء.
- انخفاض المستوى التعليمي والتكويني للعمال.
- عدم القدرة على تحديد الأوقات اللازمة لكل مرحلة من مراحل الإنتاج.
- غياب تحليل وتقدير الفروقات في الإنتاج ومعرفة الأسباب والعوامل التي نتجت عنها تلك الانحرافات وغياب الحلول المقترحة.

❖ **سوء التسيير:** يؤدي عدم الالتزام بوظائف التسيير الصحيحة من تخطيط وتنظيم وتوجيه ورقابة إلى نقص في الكفاءة العالية، وبالتالي عدم تحقيق مردودية موجبة ومن العوامل التي تؤدي إلى غياب التحكم في التسيير:

- غياب نظام مراقبة التسيير وعدم توفير المعلومات لاتخاذ القرارات الصحيحة.
- عدم تحديد الأهداف المتوسطة والقصيرة الأجل بطرق علمية.
- غياب المسؤولية عن الأفراد الذين يقومون بقياس النتائج وتحديد الانحرافات وأسبابها.

المطلب الثالث: مكونات ومتطلبات المردودية

للمردودية مكونات ومتطلبات وذلك ما سيتم توضيحه كما يلي :

الفرع الأول :مكونات المردودية : لفهم المردودية يجب معرفة مكوناتها وهي كالتالي :[1]

1-الإنتاجية:

الإنتاجية من منطلق كونها مؤشرا للكفاية ترتبط بالفعالية للوصول إلى الأهداف والكفاية في حسن استخدام الموارد والعناصر الإنتاجية المتاحة.

وتتمثل أهميتها في مستويات عدة بالنسبة للفرد العامل والمؤسسة والمستهلك والمجتمع ككل، فبالنسبة للمؤسسة تعبر عن الكفاءة في استغلال الموارد والإمكانيات للحصول على أحسن نتيجة ممكنة.

ويمكن أن تقاس الإنتاجية بالعلاقة العامة التالية:

[1] فيزافونا باتريس، **التسيير المالي**، المطبعة التعاونية، دمشق، 1991 ، ص181 .

الإنتاجية= الإنتاج/ عوامل الإنتاج

فالإنتاجية هي مؤشر اقتصادي مهم يبين الأداء الاقتصادي لعناصر الإنتاج وبالتالي له علاقة مباشرة مع المردودية الاقتصادية للمؤسسة ويؤثر عليها مباشرة، ويمكن تقسيم الإنتاجية إلى ثلاثة أقيام فرعية هي:

- **إنتاجية التصنيع** :وهي تتعلق أساسا ب :

- قياس مردودية كل عامل وكل مادة.
- قياس الإنتاجية لكل عامل على مستوى كل مؤسسة.

- **إنتاجية مصالح المبيعات** :هي الإنتاجية التي تعكس فعالية مصالح البيع في المؤسسة وكذا مدى قدرتهاعلى تحقيق المردودية المالية والاقتصادية.
- **إنتاجية مصالح الدراسات** :ويعني بهذا تطور مصالح الدراسات والأبحاث وكذا طرق التحليل الاقتصادي والتخطيط من أجل تحقيق البرنامج الإنتاجي المسطر من قبل المؤسسة والرفع من حجم مبيعاتها وبالتالي تحقيق مردوديتها المالية وتحسينها.

2-الفعالية:

يمكن قياس فعالية رأس المال الاقتصادي عن طريق معدل دوران رأس المال المستعمل،ونذكر هنا عدة متغيرات يمكن حصرها فيمايلي :

- الأصول الإجمالية.
- الأصول الثابتة (الثابتة).
- الأصول الثابتة للاستغلال(الإجمالية أو الصافية).
- إن حساب سرعة الدوران يمكن تطبيقها على كل عناصر الموجودات سواء كانت أصولا إجمالية أو ثابتة(صافية) أو كذلك أصولا خاصة، حيث تستعمل دائما العلاقة التالية لحساب سرعة الدوران:

سرعة دوران الأصول =رقم الأعمال/ مجموع الأصول الصافية

ولكن من الناحية المالية من الأفضل أن تستعمل العلاقة التالية:

سرعة دوران رأس المال= مجموع الأصول(الصافية)/ الأموال الخاصة

إذ أن هذه النسبة تعبر عن مدى فعالية استعمال رأس المال من طرف المؤسسة كما أنها تعبير عن الشروط التي تستعمل في ظلها الوسائل لضمان نجاح النشاط.

3-الربحية:

تعني الربحية، في هذه الحالة، مدى قدرة المؤسسة على تحصيل الأرباح، فإذا كانت المردودية تعني وجود فائض في التدفق النقدي الداخل بالمقارنة نع التدفق النقدي الخارج، فإن الربحية تعني تغطية فائض النواتج للأعباء أي القدرة غلى تحقيق الربح.

4-المردود:

يقصد بالمردود مدى قدرة الاستثمار على إنتاج ثروات خلال فترة من النشاط وهو يقاس بالعلاقة العامة التالية:

$$\text{المردود} = \frac{\text{كمية السلع المتحصل عليها(خلال الفترة)}}{\text{كمية العنصر المستعمل(خلال نفس الفترة)}}$$

ويتأثر المردود بعدة عوامل مجتمعة، منها درجة فعالية العاملين، مستوى تنظيم المؤسسة، ظروف ووتيرة نشاطها...الخ، إلا أنه يؤخذ على طريقة حسابه بعض النقائص مثل:

- إهمالها لبعض الجوانب التقنية مثل السعر والتكلفة التي لها تأثير واضح عل مستويات المردود عند تغييرها،فمثلا يؤدي ارتفاع الأسعار إلى انخفاض مستويات المردود، وكذلك ارتفاع التكاليف، الشيء الذي يتطلب مراجعة تشكيلة أسعار المخرجات، ولهذا يجب ترجيح نسب المردود بأخذ عاملي السعر والتكلفة بعين الاعتبار.
- نسبة المستويات المتحصل عليها من المردود، حيث أنها تحسب على أساس عنصر إنتاجي واحد بالرغم من أن المردود يعتمد في الواقع على العناصر الأخرى كذلك.

الفرع الثاني :متطلبات المردودية:

تكمن متطلبات المردودية في المراقبة وهي عملية مهمة تقول بمعالجة الانحرافات بسرعة وفي وقت وجيز كذلك قياس المردودية.

1- مراقبة المردودية :[1]

إن مراقبة المردودية عملية جد هامة، وبالنسبة للمؤسسة حيث تتمكن من خلالها تصحيح الانحرافات بسرعة وفي وقت قصير وهذه تستلزم إجراءات منها:

- وضع تقديرات مفصلة على النتائج المالية والاقتصادية في إمكانية حدود المؤسسة.
- تحديد فوري للانحرافات وهذا بمقارنة النتائج المحققة بالنتائج المقدرة وتحليل مصادر الخلل وأسبابه سواء داخلي أو خارجي .
- اتخاذ الإجراءات التي من شأنها أن تنقص من حدة هذه الانحرافات بحيث تكون هذه الاجراءات مدروسة ومناقشة من أجل الاقتراب إلى مسار الأهداف الموضوعة،أو تحديد أهداف اخرى.

إن مراقبة المردودية عملية مستمرة تكون على أساس الوثائق والمعلومات المحاسبية ،ولا تقع هذه العملية كليا على المسير المالي بل يتحمل مراقبة التسيير الجزء الأول من المردودية فقد يتعدى اهتمامه إليها أي المردودية المالية والاقتصادية وذلك باستخدام التقنيات التقديرية وهي :

- نظام نقدي للمعلوماتية كوضع الميزانية التقديرية.
- مصلحة الدراسات الاقتصادية.
- تحليل النتائج عن طريق المحاسبة التحليلية.

1- قياس المردودية :[2]

من بين متطلبات المردودية قياسها حيث هذه الأخيرة تعتبر العنصر الثاني بعد مراقبة المردودية فإن قياس المردودية شيء مهم جدا لا بد منه قصد اكتشاف ومعرفة نقاط الضعف والقوة وذلك لهدف

[1] أبو الفتوح الفضالة ،**التحليل المالي وإدارة الأموال** ، دار العلمي للنشر والتوزيع ، القاهرة ،1995،ص 27.

[2] عباس علي ،**الإدارة المالية**، دار المسيرللنشر والتوزيع،الأردن ،2008،ص 65.

تصحيح الانحرافات أي العجز والنهوض بالمردودية نحو الاتجاه السليم وففي جميع المؤسسات الوطنية نجد أن التسيير المالي ومراقبة التسيير يرتبطان ارتباطا وثيقا بالمحاسبة.

المطلب الرابع: طرق قياس المردودية [1]

تتعدد طرق قياس المردودية تعدد النماذج القياسية حسب الحالة وحسب البيانات المتوفرة ، والتي في النسب المالية والنماذج القياسية .

أولا :النسب المالية: تعتبر طريقة التحليل باستخدام النسب المالية مدخلا كلاسيكيا لتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية من ناحية وقياس كفاءة الإدارة ،ولازال هذا الأسلوب يكتسي أهمية كبيرة لدى الاقتصاديين، خاصة التحليل الديناميكي والتحليل المقارن. ويستخدم أسلوب النسب المالية كأداة لتحليل البيانات وتوظيف المعلومات الواردة في التقارير المالية الخاصة بالمؤسسات الاقتصادية عينة الدراسة ،حيث تقوم هذه الطريقة على أساس أن فحص أي رقم من أرقام القوائم المالية لا يدل في ذاته على شيء مهم ولا يقدم معلومات معينة ،ولكن أهمية هذا الرقم تظهر إذا ما قورن بغيره من أرقام أو نسب إليها،فالنسبة المالية هي العلاقة الكسرية التي تربط بين رقمين من أرقام القوائم المالية اللذين تربطهما علاقة عضوية أو دالة مشتركة.

تعرف النسب المالية على أنها أداة من أدوات التحليل المالي التي تقوم على دراسة القوائم المالية بعضها ببعض في شكل نسب مالية ، كما تعبر النسب عن العلاقة بين قيمتين ذات عنصرين متجانسين ومرتبطين بمنطق اقتصادي بهدف استخلاص تطور ظاهرة معينة ، ومنه فإن النسبة المالية هي علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل الإداري وهذه القيم تؤخذ من الميزانية أو جدول الاستغلال أو منهما معا .

وتمر عملية تحليل النسب المالية بعدة خطوات يتم خلالها جمع البيانات تم تبويبها وتصنيفها حتى تتم مقارنتها واستقرار العلاقة بينها ، واكتشاف أسباب تطورها وصولا إلى نتائج معينة، حيث تتم

[1] بن ختو فريد ، **قياس مردودية وكفاءة المؤسسات البنكية**، أطروحة ليل شهادة دكتوراه، تخصص اقتصاد قياسي ً، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة،2014/2013، ص ص 7،8.

عملية المقارنة والتحليل بمقارنة الأرقام الجزئية ببعضها البعض أفقيا (التحليل الأفقي) ومقارنة المجموعات المحدودة بالمجموعات الكلية (التحليل الرأسي) ، وذلك لمعرفة العلاقات التي تربط هذه الأرقام ببعضها ، والتي تعكس الاتجاه العام لتطوير بنود القوائم وما أسفرت عنه من نتائج.

ورغم أهمية أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية إلا أنو يؤخذ عليه أنو يقدم بعدا واحدا ولا يعطي صور شاملة للعملية التقييمية أي يعجز عن حساب وقياس التفاعل و الآثار المتبادلة بين مختلف المعايير والمؤشرات.

ثانيا :النماذج القياسية :تعد النماذج الاقتصادية من بين الوسائل بالغة الأهمية، لقدرتها على تفسير بعض الظواهر الاقتصادية والتنبؤ بسلوكها المستقبلي لأغراض أهمها:

- البرمجة والتخطيط الاقتصادي والنموذج عبارة عن معادلة أو مجموعة معادلات تتشكل من متغيرات داخلية مفسرة تسمى المتغيرات التابعة، ومتغيرات خارجية مستقلة تسمى متغيرات تفسيرية، بالإضافة إلى مجموعة معالم وحد أو حدود عشوائية، وتمثل هذه المعادلات نظاما كاملا لوصف مختلف نشاطات الاقتصاد الوطني.
- يمكن تقسيم النماذج إلى نوعين :نماذج البرمجة الرياضية التي تهتم بالأمثلية في التسيير(الإنتاج، النقل،التخزين،...إلخ)، ونماذج الاقتصاد القياسي التي تفيد في تحليل السياسة الاقتصادية للدولة، أو رصيد سلوك بعض المتغيرات في الماضي، ثم التنبؤ بسلوكها المستقبلي، وتنقسم نماذج الاقتصاد القياسي بدورها إلى نماذج السلاسل الزمنية التي يفسر فيها المتغير التابع بدلالة الزمن أو سلوك نفس المتغير في الماضي(نماذج الوسط المتحرك MA ، ونماذج الانحدار الذاتي AR ، نماذج الانحدار الذاتي والوسط المتحرك ARMA ، والنماذج الانحدارية التي يشرح فيها المتغير التابع بدلالة متغير أو مجموعة من المتغيرات المستقلة (نموذج الانحدار الخطي البسيط، نموذج الانحدار الخطي المتعدد).

المبحث الثاني: المردودية الاقتصادية

تعتبر المردودية الاقتصادية من أهم أنواع مردودية المؤسسة الاقتصادية، إذ تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي للمؤسسة، وتستبعد النشاطات الثانوية وذات الطابع الاستثنائي حيث تحمل في مكوناتها عناصر دون الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال كما تسمى المردودية الاقتصادية بمردودية الاستعمالات حيث تعبر عن قدرات الاستغلال للمؤسسة في مجال نشاطها خلال فترة معينة غالبا ما تكون في السنة المالية الواحدة وفي هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم المردودية الاقتصادية وأهدافها ومحدداتها وأهم مركباتها ومؤشرات قياسها.

المطلب الأول : مفهوم المردودية الاقتصادية وأهدافها

الفرع الأول : مفهوم المردودية الاقتصادية

اختلفت وجهة نظر العديد من الباحثين في اعطاء تعرف شامل للمردودية الاقتصادية ومن اهم التعاريف نذكر ما يلي :

- هي مردودية تقيس الفعالية في استخدام الموجودات الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، لأنه إذا أرادت هذه الأخيرة البقاء يجب أن تكون فعالية تقنيا بمعنى أن تكون قيمة المدخلات أقل من كمية المخرجات وهذه النسبة تتوافق مع مفهوم تقني هو الإنتاجية .[1]
- كما تعرف المردودية الاقتصادية على أنها مردودية تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة وتقاس من خلال رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال وتسمى بالمردودية الاقتصادية الإجمالية لأنها تتحقق قبل عمليات الإهتلاك، العمليات المالية وعمليات التوزيع وتحسب:[2]

معدل المردودية الاقتصادية الإجمالية = نتيجة الاستغلال /الأصول الاقتصادية

[1] بوطغان حنان ، مرجع سبق ذكره ،ص 73.

[2] زغيب مليكة، بوشنتير ميمود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، طبعة ثانية، ديوان – المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 87.

الفرع الثاني : أهداف المردودية الاقتصادية

المردودية الاقتصادية تمثل العائد الاقتصادي الذي يعكس مدة تحقيق التنمية الاقتصادية للمؤسسة، ثم الاقتصاد الوطني، وهذا الأخير هو الهدف الرئيسي للمردودية الاقتصادية والذي بدوره يتفرع لعدة أهداف جزئية تتمثل في:[1]

- خلق الفائض الاقتصادي: ويمكن للمؤسسة خلق الفائض الاقتصادي ليكون كمحرك لتطوير الاقتصاد الوطني وحجم هذا الفائض يعكس مساهمة المؤسسة في مجهود التنمية الاقتصادية.
- التوازن الجهوي: ويتضح ذلك من خلال إقامة فروع للمؤسسة في مناطق مختلفة من الوطن وكذلك من خلال فتح مجال للمؤسسات الأخرى لتدخل كشريك لها.
- هدف خلق العمالة وخلق نفقات تنظيمية في المجتمع : تستطيع المؤسسة أن تخلق ثقافة تنظيمية للعمال وكذلك التنسيق بينهم من جهة وبين أرباب العمل من جهة أخرى من أجل تحقيق أهداف التنمية.
- تراكم العملة الصعبة.
- التكامل الاقتصادي.

المطلب الثاني : محددات ومركبات المردودية الاقتصادية

لفهم المردودية الاقتصادية بكيفية شاملة ينبغي معرفة محدداتها وأهم مركباتها وفي هذا المطلب سيتم التطرق إلى محددات ومركبات المردودية الاقتصادية .

الفرع الأول : محددات المردودية الاقتصادية

المردودية الاقتصادية ترتكز على عاملين أساسين هما :هامش الربح(الربحية) و معدل دوران الأصول، وتستطيع المؤسسة أن تتحصل على مردودية جيدة اذا تمكنت من تعظيم هذين العاملين: [2]

[1] بن ساسي إلياس ،مرجع سبق ذكره، ص 281.

[2] جميل أحمد توفيق، **أساسيات الإدارة المالية**، دار النهضة العربية ،بيروت ، ص65

- **معدل دوران الأصول :** ويقصد به عدد مرات تغطية المبيعات لأصول المؤسسة، أو عدد مرات استخدام أصول المؤسسة في تحقيق المبيعات، فهذه النسبة مؤشر جيد لمدى كفاءة المؤسسة في استعمال أصولها، فكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على الكفاءة والعكس صحيح.
- **هامش الربح :** يتمثل في مقدار الربح المتولد من كل دينار من دنانير المبيعات، الهامش المنخفض يعني انخفاض سعر البيع أو ارتفاع التكاليف.
- وهناك معايير يجب اعتبارها من قبل المسيرين بالنسبة للمؤسسات الصناعية والتجارية: [1]
  - اذا كانت Rec سالبة لا توجد مردودية اقتصادية.
  - اذا كانت 0% > Rec > 5% المردودية الاقتصادية ضعيفة.
  - اذا كانت 5% < Rec < 10% المردودية الاقتصادية متوسطة.
  - اذا كانت 10% < Rec المردودية الاقتصادية جيدة.

الفرع الثاني: مركبات المردودية الاقتصادية

يمكن تقسيم المردودية الاقتصادية الى المركبات الأتية[2]:

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

حيث:

- ✓ Re :المردودية الاقتصادية.
- ✓ REexp:نتيجة الاستغلال.
- ✓ AE :الأصل الاقتصادي.
- ✓ CA :رقم الأعمال.

حيث النسبة الأولى تدعى الهامش الاقتصاديه– هامش الاستغلال– وتعكس المردودية التجارية

[1] سليم مجلخ ، ياسر بن يونس ، وليد بشيشي ، ، **مجلة الاقتصاد الجديد** ،المجلد 11 ، العدد 2 الجزء الأول 2020 ،ص 470.

[2] زكرياء لشهب،**دور عتبة المردودية في تحليل خطر الاستغلال المالي**،الطبعة الأولى ،مكتبة الوفاء القانونية،الجزائرن2014،ص ص 84،85

للمؤسسة والفعالية التجارية للمؤسسة، أما النسبة الثانية فتعكس نسبة دوران الأصل الاقتصادي، وعليه فإن المردودية الاقتصادية تنتج عن هاذين المتغيرين فتكون مبنية على هامش قوى مع نسبة دوران ضعيفة أو العكس.

أيضا تحسب عن طريق:

المردودية الاقتصادية = الفائض الخام للاستغلال/ مجموع الأصول

الفائض الإجمالي للاستغلال =القيمة المضافة مصاريف العاملين ضرائب ورسوم+ إعانات الاستغلال

وهذه النسبة كثيرة الاستعمال تقدم مدى قدرة النشاط الرئيسي للمؤسسة في خلق النتيجة.

- كما يمكن حساب المردودية الاقتصادية وفق الطرق الاتية:

$$\frac{\text{فائض الاجمالي للاستغلال}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

- وتساوي الهامش في معدل دوران الاصول ويمكن حساب المردودية الاقتصادية أيضا ب:

$$\frac{\text{فائض الاجمالي للاستغلال}}{\text{قيمة المضافة}} \times \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{رأس المال}} \times \frac{\text{رأس المال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

- حيث أن رأس المال الاقتصادي يضم كل من الأصول المتداولة والأصول الثابتة، أما النتيجة الاقتصادية الصافية فتساوي النتيجة الاقتصادية الخام طرح الإهتلاكات والمؤونات.

المطلب الثالث : تحليل المردودية الاقتصادية ومؤشرات قياسها

في المطلب يتم التطرق إلى تحليل المردودية الاقتصادية وأهم مؤشراتها :

الفرع الأول :تحليل المردودية الاقتصادية [1]

تلعب المردودية الاقتصاديةدورا أساسيا في تقويم أداء المؤسسة حيث يقدر أغلب الباحثين المردودية الاقتصادية كمقياس لأداء المؤسسة كوحدة اقتصادية مستقلة عن ملاكها، ويعبر عن المردودية الاقتصادية بصورة عامة بالعلاقة التالية:

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال /رأس المال الاقتصادي

المردودية الاقتصادية: ترتفع بارتفاع نتيجة الاستغلال أو انخفاض رأس المال الاقتصادي.

أ .نتيجة الاستغلال:

نتيجة الاستغلال =القيمة المضافة للاستغلال +إجمالي فائض الاستغلال

- نتيجة الاستغلال ترتفع با رتفاع القيمة المضافة للاستغلال و اجمالي فائض الاستغلال والعكس صحيح.

القيمة المضافة للاستغلال = إنتاج السنة المالية – استهلاك السنة المالية

- القيمة المضافة للاستغلال ترتفع بارتفاع إنتاج السنة المالية وانخفاض استهلاك السنة المالية والعكس صحيح.

إجمالي فائض الاستغلال =المنتوجات العملياتية الأخرى –الأعباء العملياتية الاخرى– المخصصات للإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة +استرجاع عمى خسائر القيمة والمؤونات

- إجمالي فائض الاستغلال يرتفع بارتفاع المنتوجات العملياتية الأخرى واسترجاع على خسائر القيمة والمؤونات مقابل انخفاض الأعباء العملياتية الأخرى والمخصصات للإهتلاكات والمؤونات وخسائر

[1] عربي نصرالدين، **تسيير التثبيتات العينية على المردودية الاقتصادية والمالية**، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص تدقيق محاسبي ومراقبة التسيير،جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2017/2016 ،ص57 .

القيمة والعكس صحيح.

ب . رأس المال الاقتصادي:

رأس المال الاقتصادي = الأصول الثابتة الصافية +احتياجات رأس المال العامل

- حيث يضم رأس المال الاقتصادي الأصول الثابتة التي تعتمد عليها المؤسسة بشكل أساسي للقيام بنشاط الاستغلال كالمباني والتجهيزات، بالإضافة إلى بعض الأصول المتداولة التي تمتاز بالثبات كسندات المساهمة والحقوق المتوسطة وطويلة الأجل التي تمنح للغير، حيث يرتفع بارتفاع مجموع الأصول الثابتة واحتياجات رأس المال العامل.

كما يمكن حساب الأصول الثابتة الصافية من خلال العلاقة التالية :

الأصول الثابتة الصافية = الأصول الثابتة الإجمالية- المخصصات للإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة

بحيث ترتفع الأصول الثابتة الصافية بارتفاع إجمالي الأصول الثابتة وانخفاض المخصصات للإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة والعكس صحيح.

احتياجات رأس المال العامل =الأصول الجارية -الخصوم الجارية

- احتياجات رأس المال العامل ترتفع بارتفاع الأصول الجارية(المخزونات، الحقوق وحسابات الخزينة) وبانخفاض الخصوم الجارية(موردو المخز ونات، موردو التثبيتات والديون الأخرى قصيرة الأجل) والعكس صحيح.

الفرع الثاني : مؤشرات قياس المردودية الاقتصادية[1]

إن قياس المردودية الاقتصادية يسمح للمؤسسة بمعرفة قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير التمويل، وتقيس مؤشرات المردودية الاقتصادية كفاءة وفعالية إدارة المؤسسة في تحقيق الأرباح لذلك نجد أن مؤشرات المردودية الاقتصادية هي مجال اهتمام المستثمرين الجدد والمسيرين والمقرضين، فالمستثمرين يمكنهم معرفة المؤسسة التي يمكنها أن تثريهم والمسيرين يستطيعون التحقق من نجاح

[1] عادل عشي ، **الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية :قياس وتقييم**، مذكرة لنيل شهادة الماجيستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة،2001/ 2002،ص 85 .

المؤسسة،والمقرضين يشعرون بالأمان عند اقراض أموالهم للمؤسسة التي تحقق أرباح أكثر من تلك التي لا تحققها.

أ .**المردودية الاقتصادية الإجمالية:** هي العلاقة بين الفائض الإجمالي للاستغلال وأصول المؤسسة.

المردودية الاقتصادية الإجمالية = الفائض الإجمالي للاستغلال/الأصول

- يسمح هذا المؤشر بمعرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح الاقتصادية وقدرة أصولها على توفير تدعيم خزينة الاستغلال لأنو كما سبق وأن أشارنا أن الفائض الإجمالي للاستغلال هو أصل حساب فائض خزينة الاستغلال.

ب. **المردودية الاقتصادية الصافية** :هي العلاقة بين نتيجة الاستغلال وأصول المؤسسة وتحسب بالعلاقة التالية:

المردودية الاقتصادية الصافية = نتيجة الاستغلال/الأصول

- نتيجة الاستغلال في هذه الحالة هي النتيجة الجارية مضافا إليها المصاريف المالية أو النتيجة الصافية مضافا إليها المصاريف المالية.
- يعني هذا المؤشر قدرة الدينار الواحد المستثمر في المؤسسة على تحقيق الربح ويلاحظ على هذه العلاقة والبساطة والاختصار لكن في الأصل هي الأكثر من ذلك لأن العلاقة السابقة لا تبرز العوامل الرئيسية التي تشارك في تحديد مردودية المؤسسة انطلاقا من العلاقة السابقة نستطيع أن نكتب:

- المردودية الاقتصادية = (نتيجة الاستغلال/الأصول) ×(المبيعات /المبيعات).
- المردودية الاقتصادية = (نتيجة الاستغلال/المبيعات) ×(المبيعات/الأصول).
- المردودية الاقتصادية = (الهامش الربحي) ×(معدل دوران الأصول)

المبحث الثالث: المردودية المالية

تعد المردودية المالية مؤشر من المؤشرات التي تستطيع من خلالها المؤسسة معرفة مدى فعاليتها المالية، حيث تعبر المردودية المالية عن العلاقة بين نتيجة المؤسسة والأموال الخاصة حيث أنها تقيس مدى مردودية الأموال الخاصة، خاصة وأن الغاية الأولى للمؤسسة تكمن في كونها مالية بحتة، بحيث أنها تسعى من خلال شتى الاسترا تيجيات المتبناة إلى تعظيم ثروة المساهمين الذين

يطمحون دائما إلى تحسين مردودية رؤوس أموالهم المستثمرة في المؤسسة، هذا ما يسمح لها من تعزيز قوتها التمويلية أي قدرتها على توفير الأموال الأزمة لتمويل نشاطاتها، وفي هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم المردودية المالية وكيفية قياسها وكذلك المركبات الأساسية للمردودية المالية ومؤشراتها .

المطلب الأول : مفهوم المردودية المالية واهميتها

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى تعريف المردودية المالية وأهميتها.

الفرع الأول : مفهوم المردودية المالية

تعرف المردودية المالية بأنها التدفق النقدي الذي يعود للمساهمين نتيجة استثمار أموالهم الخاصة المقياس ، وبالإضافة إلى ذلك تعتبر بمثابة المقياس وتكون مرتبطة بمقدار النمو في ثروة المساهمين خلال الدورة الذي يعطينا مدى قدرة المؤسسة على توفير الأموال اللازمة لضمان الاستمرار بأشغالها ونشاطها، وذلك بتجديد عقاراتها المنقولة وغير المنقولة. [1]

ويعبر عنها بصفة عامة بالعلاقة بين النتيجة المالية للدورة وبين مجموع الأموال الخاصة للمؤسسة، وهذا ما توضحه العلاقة التالية:

المردودية المالية = النتيجة المالية للدورة /الأموال الخاصة

الفرع الثاني :أهمية المردودية المالية

يمكن تلخيص أهمية المردودية المالية للمؤسسة الإقتصادية على النحو التالي :[2]

1-بالنسبة للمؤسسة نفسها:

إن كل مؤسسة إقتصادية تبتغي هدف المردودية في إقتصاد السوق ، فتحقيقها يعبر عن سلامة مركزها المالي وصحة أسلوب التسيير الذي تنتهجه، كما أن المردودية المالية من أهم الوسائل التي تسمح بتحقيق الاستراتجية و الحفاظ على توازن المؤسسة و تقييمها و بالتالي التعرف على مراكز القوة

[1] إلياس بن ساسي ،يوسف قريشي ،مرجع سبق ذكره ،ص 268.

[2] محمد أمين عكوش، **أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية** ، مذكرة لنيل شهادة ماجيستير ، تخصص محاسبة و تدقيق، جامعة الجزائر3 ،2011،ص54.

و الضعف فيها ، وكذا تحديد وضعيتها داخل القطاع الذي تنشط فيه و المساعدة في اتخاذ القرارات السليمة وتتخذ كأساس لتصحيح الإنحرافات غير الملائمة ومن جهة أخرى إذا لم تتحقق للمؤسسة مردودية مالية مرضية لن تتمكن من القضاء على مشكلة التمويل أو على الأقل التخفيض من حدتها و القضاء تدريجيا على المخاطر المالية الخارجية و بالتالي المحافظة على استقلاليتها المالية.

1-بالنسبة للمتعاملين الإقتصاديين و الإجتماعيين الآخرين:

إن ما يهتم به المستثمرون بالدرجة الأولى هو ما ينجم من عائد على الأموال المستثمرة في المؤسسات وما حققته أو يمكن أن تحققه من قيمة مضافة ، في مقابل المخاطر التي يمكن أن تنجر عن ذلك و بالتالي فالمساهم الحالي يبحث عن المفاضلة بين الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها في المؤسسة أو التخلي عنها ، أما المستثمر المرتقب فيحاول أن يفاضل بين قرار شراء أسهم المؤسسة أو لا، وهذا ما يعكس أهمية المردودية المالية بالنسبة لهم، حيث أن قراراتهم بهذا الشأن تبنى بالدرجة الأولى على مستواها المحقق ومدى رضائهم عنها. إلى جانب المستثمرين، تهتم كذلك بمردودية المؤسسة الاقتصادية بشكل عام عدة أطراف ، كما سبقت الإشارة إلى ذلك وخاصة المقرضون، الموردون، العملاء، المستخدمون(الأجراء) و الدولة إذ أن المؤسسة القادرة على تحقيق مردودية مالية مرضية ، بإمكانها أن تضمن لهم مكافآتهم و جميع مستحقاتهم المالية بالأحجام و في الأوقات المناسبة.

المطلب الثاني :محددات ومركبات المردودية المالية والعوامل المؤثرة عليها

الفرع الأول :محددات المردودية المالية [1]

من خلال علاقة المردودية المالية يمكن أن نستخرج محدداتها أو مكونات المردودية، و المتمثلة في النتيجة و الأموال الخاصة، والتي تصدر من القوائم المالية حيث تسمح بقياس و متابعة نتائج أعمال المؤسسة ويتعلق الأمر بالميزانية و جدول حسابات النتائج و جدول تغيرات الأموال الخاصة، و يمكن تلخيصها فيما يلي:

[1] القرار المؤرخ في 25 مارس2009 ، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائر ية العدد 9 لسنة2009 ، ص 57 .

أ. **النتيجة** :وهي الفرق بين الأموال الخاصة في بداية السنة، وهي لفرق بين الإيرادات والتكاليف والتي ممثلة في جدول حسابات ا لنتائج(قائمة الدخل) ويأخذ هذا الأخير الشكل التالي:

الجدول (2-2): جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

	ملاحظة	N	N-1
رقم الأعمال تغيير مخزونات المنتجات المصنعة قيد الصنع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1-إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى			
2-**استهلاك السنة المالية**			
3-القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة			
4-**الفائض الإجمالي عن الاستغلال**			
المنتجات العملياتية الأخرى الأعباء العملياتية الأخرى المخصصات للإهتلاكات والمؤونات استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات			
5- النتيجة العملياتية			
المنتوجات المالية الأعباء المالية			
6-النتيجة المالية			
7-النتيجة العادية قبل الضرائب(5+6)			

الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (التغيرات)حول النتائج العادية مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية			
8-النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
المنتوجات غير العادية الأعباء غير العادية			
9-النتيجة غير العادية			
10- النتيجة الصافية للسنة المالية			
حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيج الصافية			
11- **النتيجة الصافية لممجموع المدمج(1)**			
منها حصة ذوي الأقمية (1) حصة المجمع (1)			

المصدر: القرار المؤرخ في 25 مارس2009 ، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائر ية العدد 9 لسنة2009 ، ص 57 .

ب. الأموال الخاصة: تظهر في الميزانية، و تعرف على أنها فائض الأصول على الخصوم وتشمل:

- **رأس المال الصادر(أو حساب المستغل):** هو مجموع المبالغ الموضوعة بصفة دائمة تحت تصرف المؤسسة، و تكون على شكل مساهمات نقدية أو مادية، كما تمثل القيمة الإسمية لأسهم الشركة أو حصصها.
- **رأس المال غير مطلوب :** وهو رأس المال غير مستعان به.
- **فارق التقييم** :يسجل فيه رصيد الأرباح والخسائر غير المقيدة في النتيجة و الناتجة عن تقييم بعض عناصر الميزانية بقيمتها الحقيقية (الأصول الثابتة المالية).
- **الاحتياطات** :وهي عبارة عن أرباح مخصصة بشكل دائم للمؤسسة.

- **الترحيل من جديد** :وهو جزء من النتيجة أرجأت الجمعية العامة تخصيصه إلى قرار تخصيص نهائي لاحق، و يسجل في هذا الحساب أيضا أثار تغيير الطرق المحاسبية و تصحيح الأخطاء.
- **النتيجة الصافية** :كما عرفناها سابقا هي الفرق بين الأموال الخاصة في بداية السنة و نهاية السنة، وهي الفرق بين الإيرادات و التكاليف وتكون نتيجة السنة المالية:

- ربح، إذا كانت الإيرادات أكبر من الأعباء.
- خسارة، إذا كانت الإيرادات أقل من الأعباء.[1]

- كما أنه توجد معايير يجب أخدها بعين الاعتبار من قبل المسيرين بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية،وتتمثل: [2]

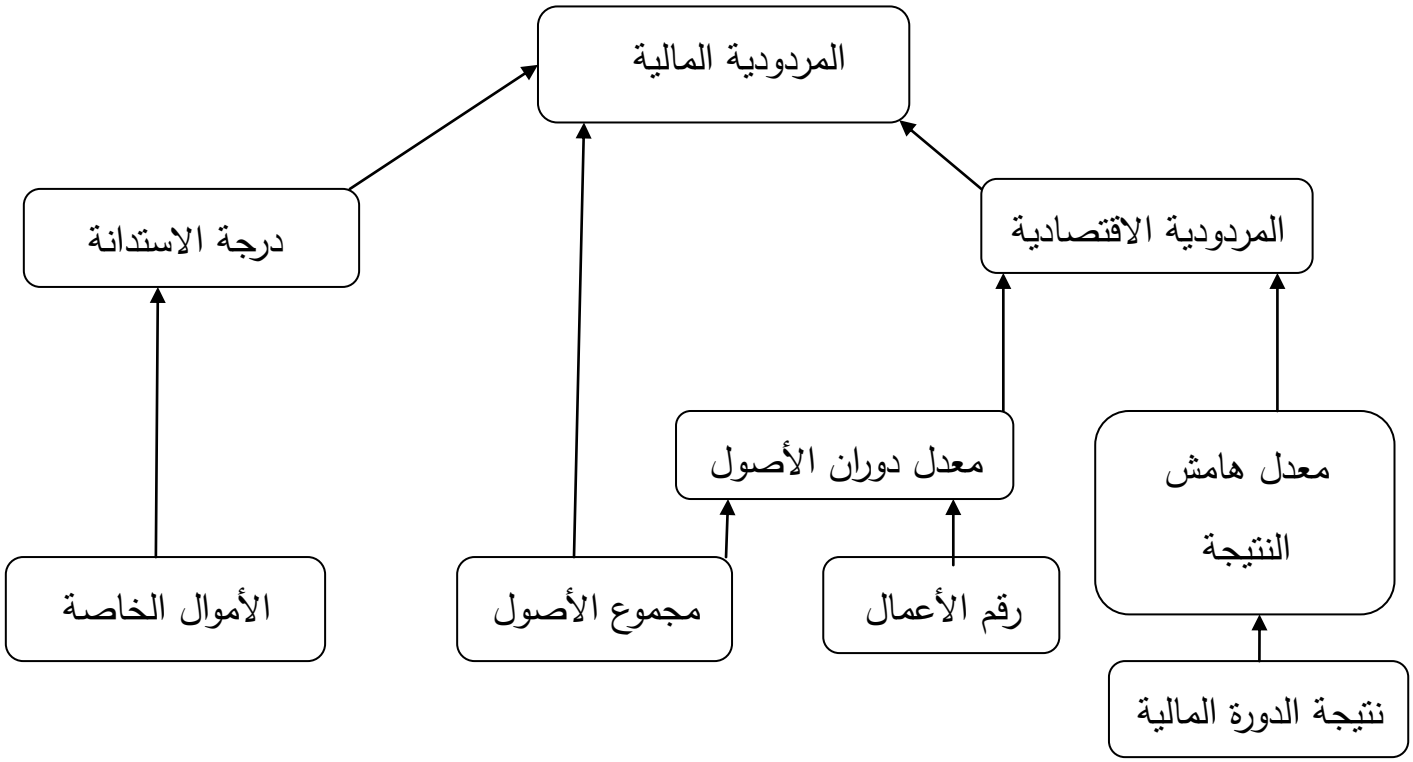
- إذا كانت Rf سالبة لا توجد مردودية مالية.
- إذا كانت 0% < Rf <5% المردودية المالية ضعيفة.
- إذا كانت 5% <Rf> 10% المردودية المالية متوسطة.
- اذا كانت 10% < Rf المردودية المالية جيدة.

[1] مرجع سبق ذكره

[2] سليم مجلخ ، مرجع سبق ذكره،ص 476.

الفرع الثاني : مركبات المردودية المالية

الشكل (2-1): مركبات المردودية المالية



المصدر: ناصر دادي عدون، يوسف مامش،ا **ثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي**، الطبعة الأولى، دار المحمدية، الجزائر، 2008 ، ص25.

ومن خلال التمعن في الشكل يمكن القول أنه عند تحقيق معدل هامش مرتفع لا يعني بالضرورة تحقيق معدل مردودية اقتصادية جيد ،لأن ذلك مرتبط بمعدل دوران الأصول .

- مردودية الأموال الخاصةRCP =(التنيجة الصافية/رقم الأعمال).
- مردودية الأموال الخاصة RCP=(رقم الأعمال /الأصول الاقتصادية).
- مردودية الأموال الخاصةRCP=(الأصول الاقتصادية/الأموال الخاصة).

إذن فالمردودية المالية يمكن تحليلها إلى ثلاث مركبات أساسية والمتمثلة في معدل الربحية الإجمالية ومعدل دوران الأصول الاقتصادية والنسبة الهيكلية والتي نعرفها باختصار كالآتي : [1]

[1] بن ساسي إلياس ،يوسف قريشي ،مرجع سبق ذكره ،ص 287.

- **معدل الربحية الإجمالية:** يقيس الربحية الإجمالية للمؤسسة انطلاقا من إجمالي أنشطتها ،حيث يقارن النتيجة الصافية المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي وخارج الرسم ،ويحسب انطلاقا من جدول النتائج بالعلاقة التالية :

معدل الربحية الاجمالية = النتيجة الصافية/رقم الأعمال

ويعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الأداء المالي ويظهر قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح الصافية ومقارنة برقم الأعمال ،أي قدرة المؤسسة على تحويل إيرادها الإجمالي إلى ربح صافي وقدرتها على التحكم في التكاليف الإجمالية .

- **معدل دوران الأصول الاقتصادية :** يقيس هذا المؤشر قدرة مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال ،وذلك بمعدل نقارن فيه بين مستوى الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم الأعمال معين، ويحسب انطلاقا من الميزانية وجدول حسابات النتائج .

ويمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليغطي الأصول الاقتصادية ،بشكل يمكن متخذ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المسطرة .

- **النسب الهكلية :** تقيس التركيبة المالية للمؤسسة ،وذلك بمقارنة مستوى الأموال الخاصة إلى إجمالي الأصول الاقتصادية ،وتحسب انطلاقا من الميزانية الاقتصادية بالعلاقة التالية :

النسب الهيكلية = الأصول الاقتصادية /الأموال الخاصة

يمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي تتكرر فيها الأموال الخاصة بنفس المستوى الأصول الاقتصادية، أي تعطي للمحلل المالي فكرة حول مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الاحتياجات المالية ممثلة في الأصول الاقتصادية.

الفرع الثالث : العوامل المؤثرة في المردودية المالية

من خلال التعرف على المردودية المالية وأنها تقوم على مكونين أساسيين وهما المردودية الاقتصادية والاستدانة وذلك من خلال العلاقة التالية :[1]

المردودية المالية = المردودية الاقتصادية × درجة الاستدانة

ومنه نجد :

لما تؤثر المردودية الاقتصادية ودرجة الاستدانة على المردودية المالية وهذا ما يعرف بالرفع المالي .

حيث تعرف الرافعة المالية هي زيادة الاستدانة في الأموال المستثمرة ، فهي تمثل درجة الاعتماد على الاقتراض الثابت لتمويل نشاط المؤسسة ،ويكون استخدام الرافعة المالية مرغوب فيه في حالة ازدهار السوق لتحقيق فوائد كبيرة فهو بالتالي يؤثر على المردودية المالية وذلك من خلال إجراء مقارنة بنسبة المردودية الاقتصادية ودرجة الاستدانة .[2]

كما أن للرافعة المالية مزايا وعيوب نذكر منها :

مزايا الرافعة المالية :

- تحسين العائد على حقوق المساهمين نتيجة الفرق بين كلفة الاقتراض ومردودالاستثمار .
- ولما تكون نسبة المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة وبذلك فإن المردودية المالية تزداد كلما ازدادت درجة الاستدانة .

عيوب الرافعة المالية:

- انخفاض العائد على حقوق المساهمين وهذا عندما تكون نتيجة المردودية من الاقتراض أي النتيجة المحصلة من الاقتراض أقل من الاقتراض .
- وعندما تكون نسبة المردودية الاقتصادية أصغر من معدل الفائدة في المردودية المالية تزداد كلما ازدادت نسبة الاستدانة .

[1] عباس علي ،مرجع سبق ذكره، ص 229.

[2] زكرياء لشهب ،مرجع سبق ذكره ،ص 107.

المطلب الثالث : تحليل المردودية المالية ومؤشرات قياسها

في هذا المطلب سيتم تحليل المردودية المالية مع إبراز أهم مؤشرات قياسها بالإضافة إلى آليات التحكم في المردودية المالية.

الفرع الأول: تحليل المردودية المالية [1]

تهم المردودية المالية خاصة المساهمين، وعلى المؤسسة تحقيق مردودية مرتفعة حتى تستطيع أن تمنح للمساهمين أرباحا كافية، تمكنهم من تعويض المخاطر المحتملة التي يمكن أن يتعرضوا لها نتيجة مساهمتهم في رأس مال المؤسسة، وتحسب كما يلي:

مردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

- المردودية المالية ترتفع بارتفاع النتيجة الصافية أو الأموال الخاصة.

أ .النتيجة الصافية:

نتيجة الصافية = القيمة المضافة للاستغلال + إجمالي فائض الاستغلال + النتيجة المالية – الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية ± الضرائب المؤجلة(تغيرات)عن النتائج العادية

- النتيجة الصافية ترتفع بارتفاع القيمة المضافة للاستغلال إجمالي فائض الاستغلال، النتيجة المالية و انخفاض الضرائب الواجب دفعها عن النتائج ± الضرائب المؤجلة(تغيرات)عن النتائج العادية.
- القيمة المضافة للاستغلال : تم التعرض له في التحليل المردودية الاقتصادية.
- إجمالي فائض الاستغلال :تم التعرض له في تحليل المردودية الاقتصادية.
- النتيجة المالية: نتيجة المالية = المنتوجات المالية – الأعباء المالية
- النتيجة المالية ترتفع بارتفاع المنتوجات المالية و انخفاض الأعباء المالية.

[1] عربي نصر الدين ،مرجع سبق ذكره ،ص 58.

- الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية : يتم تقديرها بالاعتماد على الوعاء الضريبي للسنة السابقة و تدرج ضمن جدول حسابات النتائج لاحتساب النتيجة الصافية للسنة المالية وهذا لإقفال السنة المالية و إعداد القوائم المالية.
- الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية انخفاضها يرفع من النتيجة الصافية.
- الضرائب المؤجلة(تغيرات)عن النتائج العادية : بعد احتساب معدل الضريبة الحقيقي تعتبر الاختلافات المؤقتة اختلاف بين أساس القاعدة الضريبية أو التزام ومبلغ التقرير في القوائم المالية ففي حالة التغير موجب يتم تسوية الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والعكس يعتبر كتسبيق للضريبة يقتطع من ضرائب السنة المالية الموالية.

ب . الأموال الخاصة:

النتيجة المالية= رأس المال الصادر + العلاوات و الاحتياطات + فارق إعادة التقييم + فارق المعادلة + النتيجة الصافية + ترحيل من جديد

- الأموال الخاصة ترتفع بارتفاع رأس المال الصادر، العلا وات والاحتياطات، فارق إعادة التقييم، فارق المعادلة، النتيجة الصافية والترحيل من جديد و تنخفض بانخفاضها.

الفرع الثاني :مؤشرات قياس المردودية المالية

تقاس المردودية المالية بقسمة مؤشر النتيجة الصافية على متوسط إجمالي الأموال الخاصة أو قيمتها في أول فترة، يوجد عدة مؤشرات للنتيجة المحاسبية يمكن اعتمادها لقياس المردودية المالية : ثلاثة منها هي الأكثر استخداما: [1]

- **النتيجة المحاسبية الصافية** :وتمثل الفرق بين مجموع النواتجوالأعباء والمدرجة ضمن جدول حسابات النتائج حسب طبيعتها، أو حسب مصدرها فالنتيجة المحاسبية الصافية المحصل عليها نفسها، وحسب المعايير الدولية للإصدار التقارير والقوائم المالية فإن النتيجة المحاسبية الصافية

[1] صالح أمين، **أثر تكلفة الأموال الخاصة على قيمة المؤسسة المدرجة في البورصة**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل،2019/2018، ص 232.

يجب أن تحتوي نتيجة الدورة المحاسبية للأنشطة المستمرة، ونتيجة الأنشطة المتخلي عنها، بحيث يجب وضع توضيحات بخصوص ذلك في الملحق الخاص بالقوائم المالية.

- **النتيجة المحاسبية الصافية المصححة** :بحيث يتم عزل العناصر التي توصف بأنها غير متكررة، مثل إهتلاك شهرة محل، النتيجة المتعلقة بالأنشطة المتخلي عنها أو التي هي مرحلة التخلي عنها، وكل العناصر التي تعتبر استثنائية.
- **النتيجة الجارية بعد الضريبة** : ويمكن الحصول عليها بإضافة النواتج المالية وطرح الأعباء المالية والضرائب العادية من نتيجة الاستغلال، وهذا ما يمثل النتيجة العادية الناتجة عن الأعمال الجارية بالمؤسسة.

الفرع الثالث :آليات التحكم في المردودية المالية [1]

أ. **آليات التحكم في المردودية الاقتصادية** :لكي تتمكن المؤسسة من التحكم بفعالية في مردوديتها الاقتصادية يجب عليها بمراقبة محدداتها والتحكم فيها وذلك من خلال:

آليات التحكم في هامش النتيجة:

على المؤسسة تحقيق أعلى مستوى لمعدل الهامش الصافي للاستغلال وذلك من خلال توسيع النشاط وتخفيض التكاليف إلى أقصى درجة ممكنة ويتم ذلك على المستوى القصير والمتوسط والطويل.

- **على المدى القصير** :في هذه الحالة تقوم المؤسسة بتوسيع حجم الإنتاج والمبيعات على المدى القصير وذلك من خلال التخطيط الجيد واتباع السياسات الناجحة والعمل على توفير مختلف متطلبات عملية الإنتاج لتفادي الاختلالات التي تتسبب في تعطيل تنفيد مخططات عملية الإنتاج والعمل على المراقبة المستمرة لمنع التهاون والإهمال من أجل تحقيق الجودة المطلوبة للمنتجات والقيام بتخفيض تكاليف البيع ورفع الأسعار إلى أقصى الحدود المعقولة والممكنة إضافة إلى ما سبق على المؤسسة التحكم في تكاليف الإنتاج ومختلف المصاريف وتخفيضها

[1] **D**eppallans Geooges، **Gestion financiére de l éntreprise** ،Sriay،Paris،1980،p270p272.

إلى أقصى حد ممكن للحصول على أقصى حد ممكن من الأرباح وذلك من خلال التخطيط الجيد باستعمال مختلف التحليلات المتعلقة بالعملية الإنتاجية داخليا و خارجيا.

- **على المدى المتوسط و الطويل** :يجب أن ينصب اهتمام المؤسسة على المدى المتوسط والطويل و خاصة في البحث عن تحقيق نمو متجانس لأنشطتها المبرمجة وذلك من خلال:
- العمل على توجيه الاستثمارا ت إلى الأنشطة الأكثر ربحية والتخلي تدريجيا عن الأنشطة ذات المردودية والعمل على تطوير القدرات الانتاجية والاستغلال الأمثل للموارد المتاحة والاهتمام بالبحث العلمي لمسايرة متطلبات وأذواق المستهلكين وتحقيق رغباتهم حسب رضاهم وذلك بدراسة الأسواق لاكتشاف الاستثمارات المربحة.

اتباع سياسة التوسع الخارجي، بحيث يمكن للمؤسسة أن تساهم في رأس المال لمؤسسات أخرى ويمكن أن تجعلها تابعة لها ويندرج هذا العمل في إطار التكامل أو الإدماج الأفقي، أي التوسع الجغرافي للأنشطة أو لذلك في إطار التكامل أو الادماج العمودي أي التوسيع نحو الأنشطة الأمامية أو الخلفية لنشاط الرئيسي والمالي للمؤسسة وعملية التوسيع الخارجي تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن وليس الهدف هو الهيمنة والسلطة لأن حجم المؤسسات لا يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على تحقيق مردودية جيدة.

ب .أليات التحكم في حجم العمال :وذلك من خلال تسريع حركة دوران عناصر الأصول لضمان التسيير المالي الجيد على المدى القصير والمتوسط والطويل وذلك يتلخص فيما يلي:

- **على مدى القصير** :إن الاستغلال والاستعمال الجيد لأصول المؤسسة يحقق لها نتائج جيدة، وفي حين وجود أصول عاطلة وغير مستغلة ينتج عنها خسارة تتحملها المؤسسة.

فبالنسبة للمخزونات من الضروري أن تكون دائما محفظة قدر الإمكان وذلك حسب ما تطلبه دورة الاستغلال أكثر، كما يجب على مصلحة البيع العمل على تحقيق أعلى مستوى ممكن لرقم الأعمال بواسطة أدنى المستويات الممكنة للمخزونات.

أما بالنسبة لحقوق المؤسسة على زبائنها على الإدارة وبالضبط مصلحة المبيعات العمل على تحديد الزبائن الرئيسيين والأكثر وفاء احترام الآجال التسديد و خاصة التسديد الفوري، وفيما يخص

الأصول الجاهزة(في صندوق المؤسسة أو حساباتها)من الأفضل أن تقوم باستغلالها في توسيع نشاطها من أجل الحصول على مردودية أكبر.

- **على المدى المتوسط والطويل** :ترتكز عملية تحويل الاصول الثابتة إلى سيولة خاصة على تطبيق الإهتلاكات (واطفاء المصاريف الاعدادية)، من أجل تعزيز طاقة التمويل الذاتي للمؤسسة، كماتعمل على تقليص وعاء الأرباح الخاضعة لضريبة.

ويجب على المؤسسة التخلص من الأصول العاطلة والغير قادرة على تحقيق نتائج جيدة وذلك عن طريق بيعها والعمل على تجديدها.

ج.آليات التحكم في درجة الاستدانة :على المؤسسة أن تلجأ إلى الاستدانة بالشكل الذي يحقق لها التوازن المالي ويجعل أثر الاستدانة إيجابيا على مردوديتها المالية، وهذا ما يتطلب تحقيق مردودية اقتصادية قادرة على تغطية القروض وفوائدها وعلى المؤسسة أن تكون في مركز مالي جيد وليست واقعة في اختناق لكي تحصل عمى القروض المطلوبة بشروط معقولة بدون سيطرة من طرف المقرض وذلك للحفاظ على استقلاليتها المالية.

خلاصة الفصل:

وفي الأخير توصلنا إلى أن المردودية تعتبر هدفا رئيسيا تسعى إليه المؤسسة، أي أن المردودية عبارة عن سياسة للوصول إلى الأهداف التي تسعى المؤسسة إليها ، حيث يمكن القول بأن مردودية المؤسسة مرتبطة أساسا بالاستغلال الأمثل لمختلف الوسائل المتاحة لديها قصد تحقيق نتيجة إيجابية خلال فترة زمنية معينة، فإن تحليل المردودية يعتبر من أهم المؤشرات التي تعتمد عليها المؤسسة لتحديد وضعيتها المالية، كما أنها تعتبر كمقياس لتقييم كافة العمليات والأنشطة الاقتصادية التي تقوم بها المؤسسة، كما تتعدد استخدامات المردودية من كونها أداة لقياس الفعالية الاقتصادية للنشاط إلى معيار لاتخاذ بعض القرارات المالية الهامة.

كما توصلنا إلى أن المردودية تنقسم إلى نوعين أساسيين وهما المردودية الاقتصادية التي تقيس العمليات الأساسية بحساب نسبة الاستغلال بعد الضريبة للأصول الاقتصادية، أما بالنسبة لمحدداتها الأساسية يمكن حصرها في هامش النتيجة وسرعة دوران الأصول بحيث يؤدي تغير هذه المحددات إلى تغير المردودية الاقتصادية وبالتالي تغير المردودية المالية. والمردودية المالية هي التي تحلل صيغة كلية وتقيس المردودية الإجمالية لنسبة النتيجة الصافية للأموال الخاصة، إذ تعبر المردودية المالية عن مدى كفاءة نشاط المؤسسة الاقتصادية ومدى قدرتها على خلق نتيجة السنة المالية تكون على قدر أهمية الأموال الخاصة، أما المحددات الأساسية لها فهي المردودية الاقتصادية ودرجة المديونيةمعا.

الفصل الثالث : دراسة فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية مؤسسة "سونلغاز"

مقدمة الفصل

- المبحث الأول : تقديم مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية.
- المبحث الثاني : تحليل الوضعية المالية للمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية .

خلاصة الفصل

مقدمة الفصل:

تطرقنا في الفصلين السابقين إلي الجانب النظري ، كسنقوم في هذا الفصل بدراسة ميدانية يتم فيها تشخيص فعالية التمويل الخارجي في الرفع من المردودية المؤسسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة، وفي هذا الصدد قد وقع اختيارنا على إحدى الشركات المهنية المنبثقة عن الشركة الأم " سونلغاز" باعتبارها مؤسسة اقتصادية رائدة في توزيع الكهرباء والغاز والمتمثلة في شركة توزيع الكهرباء والغاز للوسط وبالضبط مديرية التوزيع بالمدية .

وللإلمام بالجانب التطبيقي من دراستنا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

- المبحث الأول : تقديم مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية .
- المبحث الثاني :تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية .
- المبحث الثالث : العلاقة بين الدين الخارجي ومردودية المؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية .

المبحث الأول : تقديم مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية "محل الدراسة"

تعتبر مؤسسة سونلغاز من أقدم المنشآت القاعدية التي عرفتها الجزائر فهي مؤسسة عمومية وطنية لتوزيع الكهرباء والغاز، حيث تقوم بمساهمة فعالة في التنمية الاقتصادية والصناعية، وفي هذا المبحث سنحاول تعرف على المؤسسة وإبراز مكانتها التاريخية،وكذلك التطرق إلى وظائفها وهيكلها التنظيمي.

المطلب الأول : نشأة وتطور الشركة الوطنية سونلغاز[1]

في سنة 1947 تم إنشاء الدؤسسة" كهرباء كغاز الجزائر " المعروفة باختصار ب"EGA" وكان ذلك أبان الاستعمار الفرنسي، اسند إليها احتكار إنتاج الكهرباء ونقلها وتوزيعها عبر كافة التراب الوطني ،وكذلك توزيع الغاز ،وقعت تحت مفعول قانون التأميم الذي أصدرته الدولة الفرنسية سنة 1946.

وبعد الاستقلال استمرت المؤسسة في العمل إلى غاية 1969 حيث تحولت الشركة"EGA " إلى سونلغاز " الشركة الوطنية للكرباء والغاز " بموجب مرسوم رقم 69-59 المؤرخ في 26 جويلية 1969 المتعلق بإنشاء المؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز ،لتعوض مؤسسة كهرباء وغاز الجزائر بعد حلها ،وبإنشائها تعزز لها احتكار عمليات إنتاج و نقل و توزيع الطاقة الكهربائية ،ما لبثت أن أصبحت مؤسسة ذات حجم هام ،فقد بلغ عدد العاملين فيها نحو 6000 عون ،وكان الهدف المقصود من تحويل الشركةهو إعطائها قدرات تنظيمية وتسييرية لكي يكون في مقدورها مرافقة ومساندة التنمية الاقتصادية للبلاد ،والمقصود بوجه خاص هو التنمية الصناعية وحصول عدد كبير من السكان على الطاقة الكهربائية وهو مشروع يندرج في مخطط التنمية الذي أعدته السلطات العمومية.

وبقيت سونلغاز تحتكر سوق إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز إلى غاية 1983 ،أين تم إعادةهيكلتها ضمن عملية إعادة الهيكلة المالية والعضوية الشاملة لكل المؤسسات العمومية وتمخضت عن هذه العملية إلى ميلاد خمس مؤسسات أشغال متخصصة وكذا مؤسسة أخرى للتصنيع وهي:

- كهريف (KAHRIF) للأعمال المولدة للكهرباء أو الأشغال الكهربائية .

[1] بموجب المرسوم التنفيذي 69-59المؤرخ في 1969/07/26 المتعلق بإنشاء المؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز .

- كهركيب (KAHRKIB) لتركيب البنية التحتية كالمنشآت القاعدية.
- كنا غاز (KNA GAZ)لإنجاز شبكات نقل الغاز.
- إ نرغا(INERGA) هندسة الددنية.
- التركيب (ETTERKIB) للتركيب الصناعي .
- أم سي (AMC) لصناعة العدادات كآلات القياس والمراقبة.

وفي سنة 1991 تحولت مؤسسة سونلغاز إلى مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري(EPIC) بموجب المرسوم التنفيذي رقم :91-475 المؤرخ في 14 ديسمبر 1991 المتعلق بالقانون الأساسي لسونلغاز وتسمى الشركة الوطنية للكهرباء كالغاز. إن إعادة النظر في القانون الأساسي أوكل للمؤسسة مهمة الخدمة العمومية، فانه يطرح ضرورة التسيير الاقتصادي والتكفل بالجانب التجاري وقد تم تأكيد هذا القرار بقرار آخر في سنة[1] 1995 ،بموجب المرسوم التنفيذي رقم: 95-280المؤرخ في 17 ديسمبر 1995 ومن ثم وضعت سونلغاز تحت وصاية الوزير المكلف بالطاقة وصارت تتمتع بالشخصية المعنوية كالاستقلالية المالية،تخضع لقواعد القانون العام في تعاملاتها مع الدولة وتعرف كتاجر في تعاملاتها مع الآخرين،وأصبحت سونلغاز من خلال هذا القرار تمارس مجموعة من المهام كتأمين الإنتاج والتوزيع العمومي للغاز والنقل وتوزيع الطاقة الكهربائية[2].

تم استكمال إنشاء كل فروع سونلغاز في سنة 1998 في إطار التركيز على المهام الأساسية التي تسمح لها بإخراج النشاطات المحيطة من أجل ترشيد وسائل الإنتاج الموكلة لها بالتفتح على أسواق بخلاف أسواقها المحتكرة ،وتحقيق استقلالية مالية ،وفي عام 2002 تغيرت الصفة القانونية وأصبحت سونلغاز شركة مساهمة ذات أسهم SPA بموجب المرسوم الرئاسي رقم :195-02 المؤرخ في 01 جوان2022،رأس مالها150 مليار دينار جزائري ،موزعة على 150000 سهم بقيمة

[1] بموجب المرسوم التنفيذي رقم 91 -475 الصادر في 1991 / 12 / 14 و المتعلق بالقانون الأساسي لسونلغاز.

[2] القرار التنفيذي رقم 95-280 المؤرخ في 1995 / 12 / 17 و المتعلقة بالنظام الأساسي للشركة الوطنية للكهرباء و الغاز.

1مليون دينار جزائرن للسهم الواحد مكتتبة محررة كليا من قبل الدولة ،وتمارس سونلغاز من خلال اكتسابها صفة شركة مساهمة المهام التالية[1]:

- نقل الغاز لتلبية احتياجات السوق الوطنية.
- توزيع كتسويق الغاز داخل وخارج الوطن .
- تطوير وتوفير كل الخدمات في مجال الطاقة .
- دراسة وتمويل كل أشكال مصادر الطاقة.

وابتداء من سنة 2004 تم الشروع في تشيد سونلغاز مجمع من خلال إنشاء ثلاثة شركات" مهم قاعدية"والمتمثلة في :[2]

- الشركة الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE .
- الشركة الجزائرية لتسيير شبكة نقل الكهرباء GRTE .
- الشركة الجزائرية لتسيير شبكة نقل الغاز GRTG .

كما شهدت سنة 2005 التنصيب الرسمي للجنة ضبط الكهرباء والغازGREG وإيصاله بمجمع سونلغاز بقرار من السلطات العمومية من أجل تحقيق فعالية في انجاز المشاريع الطاقوية، كما تم في سنة 2007إعادة هيكلة وظيفة التوزيع في سونلغاز بإدماج فروع الأشغال في المجمع وهي أربعة فروع للتوزيع:

- الجزائر العاصمة.
- منطقة الوسط .
- منطقة الشرق .
- منطقة الغرب .

كما شهدت سنة 2017 إعادة هيكلة الشركات بتجميع عدة شركات في شركة واحدة و تقسم أنواع الشركات كما يلي:

- ا **لشركات الخاضعة:** يكون رأسمالها % 100 من المجمع، وتضم 13 شركة (06 شركات مهنية و 07 شركات أشغال).

[1] القرار التنفيذي رقم 195-02 لمؤرخ في 2022/06/21و المتعلقة بالنظام الأساسي للشركة الوطنية للكهرباء و الغاز.

[2] المادة 165 من القانون رقم 01 / 02 بتاريخ 2002 / 02 / 05 الخاص بالكهرباء و توزيع الغاز

- **ا لشركات المختلطة:** يكون رأسمالها % 51 من المجمع، وتضم 07 شركات(شركات الإنتاج المختلطة + 03شركات جديدة).
- **شركات مشاركة مع شركات مجمع سونلغاز:** وهي الشركات المساعدة حسب هيكلة 2009و تضم 20شركة.
- **شركات مشاركة مع شركات أخرى:** وهي شركات مشاركة مع سونلغاز حسب هيكلة 2009وتضم 05 شركات.

و من أهم الشركات الموحدة هي شركات التوزيع في شركة واحدة تحت مسمى: الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء و الغاز والتي تضم « SDC,SDE,SDO » ،مع إضافة SDA كفرع .

وفي 23 جانفي 2022 تم إعادة دمج التوزيع ضمن المحيط المؤسساتي لسونلغاز، بتعديل القانون الأساسي للشركة وتغيير الاسم من" الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز "إلى" سونلغاز–التوزيع ". كما قامت الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغازSADEG بإنشاء ناحيتين لتوزيع الكهرباء والغاز على مستوى ورقلة وبشار ابتداء من الفاتح جانفي 2022 ليفي الاختصاص الإقليمي الجديد مقتضيات التقسيم الإداري الجديد الذي تتضمنه المراسيم التعديلية المتعلقة بإنشاء 10 ولايات جديدة، وعليه ستضم الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز (06 ستة) نواحي جهوية للتوزيع هي[1]:

- ناحية التوزيع الجزائر: تغطي إقليم ولاية الجزائر .
- ناحية التوزيع البليدة: تغطي إقليم 10 ولايات هي :البليدة، المدية، الجلفة، تيبازة، تسيمسيلت، عين الدفلة، الشلف، البويرة، بومرداس، تيزي وزو.
- ناحية التوزيع وهران : تغطي إقليم 09 ولايات هي :وهران، عين تيموشنت، معسكر، مستغانم، غليزان، سيدي بلعباس، تيارت، تلمسان.
- ناحية التوزيع قسنطينة : تغطي إقليم 15 ولايات هي :قسنطينة، باتنة، أم البواقي، ميلة، تبسة، خنشلة، عنابة، سكيكدة، قالمة، الطارف،سوق أهراس، سطيف، جيجل، بجاية، برج باجي بوعريريج.
- ناحية التوزيع ورقلة : تغطي إقليم 14 ولايات هي :ورقلة، بسكرة، الوادي، الأغواط، غرداية،

[1] نفس المرجع السابق .

تامنراست، إيليزي، تقرت، أولاد جلال، المغير، المنيعة، جانت، عين صالح، عين قزام .

- ناحية التوزيع بشار : تغطي إقليم 09 ولايات هي :أدرار، بشار، البيض، النعامة، سعيدة، تندوف،

بني عباس، تيميمون، برج باجي مختار.

رغم هذا التطور تبقى المهمة الأساسية لمؤسسة سونلغاز ضمان خدمات توزيع الكهرباء والغاز في مجال الاستعمال المنزلي والصناعي.

المطلب الثاني : تعريف وأهداف ووظائف مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية

الفرع الأول : تعريف المديرية[1]

أنشأت المديرية سنة 1947 لتوزيع الطاقة الكهربائية والغاز، وتلبية حاجيات الزبائن على مستوى إقليم التيتري (ولاية المدية حاليا)، مع الأخذ بعين الإعتبار التكلفة ونوعية الخدمة والأمان وتعتبر الوحدة المسماة بـ: مديرية المدية لتوزيع الكهرباء والغاز فرع من الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز إحدى (الشركات المهنية التجارية الخاضعة لمجمع سونلغاز)، والواقع مقرها الإجتماعي بالبليدة وتعمل المديرية على ضمان التسيير الإداري وإستغلال شبكات الكهرباء من نوع الضغط العالي والضغط المتوسط والضغط المنخفض، وتوكل إليها مهمة تطوير الشبكات وصيانتها.

التغطية الإقليمية: تقع مديرية التوزيع وسط مدينة المدية، بشارع بن عياد الطاهر يقابلها مستشفى محمد بوضياف، تغطي64 بلدية ب09 وكالات تجارية لعدد الزبائن الموصولين بالكهرباء: 22725زبون، عدد الزبائن الموصولين بالغاز: 128632 زبون، موزعة على (المدية1، الوكالة التجارية الشهيد رويس بالمدية والوكالة التجارية مدية غرب، البرواقية، قصر البخاري، بني سليمان، عين بوسيف، تابلاط، الشهبونية). و6 وكالات تقنية في مجال الكهرباء تغطي شبكة كهربائية ب 11953 كم، و06 وكالات تقنية في مجال الغاز تغطي شبكة غازية تقدر ب 3698كم.

[1] مقابلة مع السيد ساسان مسعود، رئيس قسم المالية والمحاسبة، بمديرية التوزيع للمدية.

الفرع الثاني :أهداف المديرية[1]

- السهر على تقديم وتطوير وتحديث أحسن الخدمات لمختلف أنواع الزبائن .
- تطوير وتعزيز شبكة التوزيع بإقليم الولاية وتفعيل كل نشاط له علاقة بالصناعات الكهربائية والغازية.
- إنجاز المخططات الإستثمارية في آجالها المحددة.
- توفير بيئة عمل على تحصيل ديونها مع مختلف زبائنها في الآجال المتفق عليها وتحقيق أكبر أرباح ممكنة.
- مراعاة الجانب الإجتماعي تماشيا مع أهداف الشركة الأم.
- الحفاظ على مناصب الشغل وتحسين مستوى العمال.

الفرع الثالث :وظائف المديرية :سونلغاز مؤسسة تحتكر لثلاثة وظائف أساسية هي:

1-**الإنتاج** :هو عملية تحويل الطاقة الحرارية أو المائية إلى طاقة ميكانيكية ثم إلى طاقة كهربائية ، إلا أن طبيعة الكهرباء كمنتج غير قابل للتخزين أجبر المؤسسة تركيز نشاطاتها من الإنتاج إلى غاية الاستهلاك النهائي

2-**النقل:** يخص نشاط النقل كل من نقل الكهرباء والغاز ،فنقل الكهرباء تتم عبر خطوط ذات الضغط العالي (400KV ,220KV, 60KV)بالإضافة إلى خطوط ذات الضغط المتوسط .

أما فيما يخص نقل الغاز فتقوم مؤسسة بتزويد السوق بالكميات اللازمة من غاز مؤسسة سونطراك، حيث أنشأت سونلغاز شبكة هامة لنقل الغاز سواء كان من الضغط العالي ، متوسط ومنخفض الضغط.

3-**التوزيع** :تلبي سونلغاز عند توزيع الكهرباء والغاز احتياجات ثلاثة أنواع من الزبائن هم:

- الزبائن أصحاب المصانع الذين يتم تغذيتهم بشبكات الضغط العالي.
- الزبائن أصحاب الحرف الذين يتم تزويدهم بشبكات ذات الضغط المتوسط .

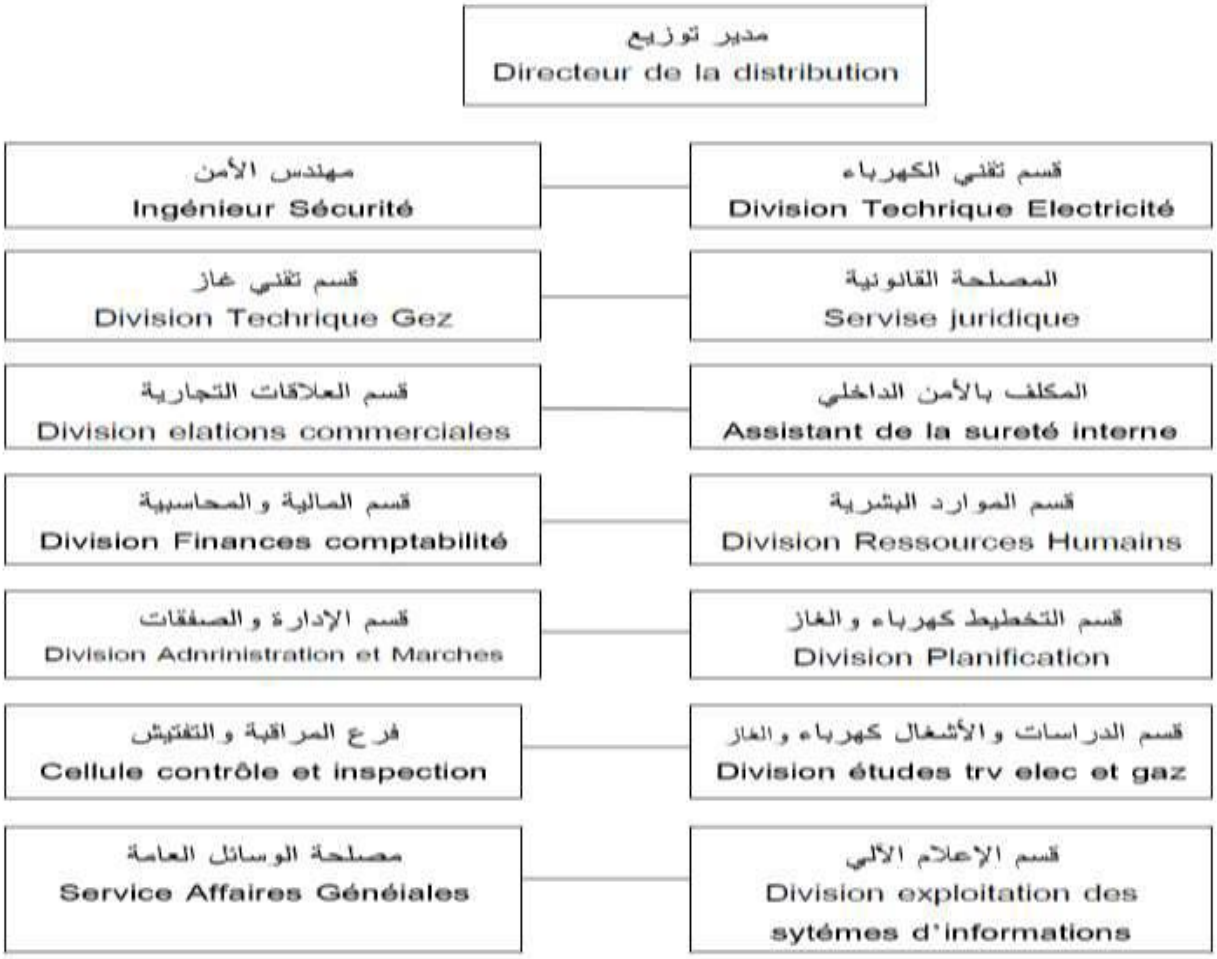
[1] الموقع الإلكتروني للشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز.

- الزبائن العاديين الذين يتم تزويدهم بشبكات ذات الضغط المنخفض.

المطلب الثالث :الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية

يظم الهيكل التنظيمي لوحدة التوزيع بالمدية أقسا م رئيسية ومصالح مساعدة موضحة حسب الشكل الموالي:

الشكل (3-1): الهيكل التنظيمي لمديرية ولاية المدية



المصدر: وثائق مقدمة من طرف المؤسسة سنة 2023.

شرح الهيكل التنظيمي للمؤسسة: [1]

❖ **مدير التوزيع:** يمثل مدير التنظيم قمة الهرم في المؤسسة، وهو مكلف في حدود صلاحياته بضمان توزيع الطاقة الكهربائية والغازية وإيصالها إلى زبائن المؤسسة في أحسن الظروف والنوعية الجيدة والاستمرارية في التقديم، والسعر المناسب.

[1] مقابلة مع السيد ساسان مسعود، رئيس قسم المالية والمحاسبة، بمديرية التوزيع للمدية.

❖ **الأمانة العامة:** دورها التنسيق وتوزيع المراسلات وتوجيهها بين الأقسام ومصالح الشركة.

❖ **مصلحة الشؤون القانونية:**

- تعد الممثل القانوني للشركة أمام القضاة (المحكمة، المجلس القضائي، المحكمة العليا).
- يتابع تنفيذ القرارات القانونية.
- يتكفل بكل القضايا القانونية مثل رفع دعوى حول التعدي على ممتلكات الشركة أو الشكاوى ورفع الدعوى ضد المديرية من طرف الزبائن.
- يساعد كل الأقسام في القضايا ذات الطابع القانوني (رفع دعوى قضائية).
- تنظيم المعلومات القانونية وتقديمها وقت الضرورة.

❖ **مهندس الأمن HSE:**يقوم بالمهام التالية:

- إعداد مخطط الزيارات المبرمجة للنشاطات التحسيسية.
- تحضير اجتماعات لجنة النظافة والأمن على مستوى المديرية.
- السهر على تطبيق كل إجراءات الوقاية في مجال النظافة والأمن.
- إعداد إحصائيات حول حوادث الغاز والكهرباء مع المصالح التقنية.

❖ **ملحق الإتصال:**يقوم بالعديد من المهام نذكر منها ما يلي:

- تحضير وتنظيم المعلومات الموجهة إلى الجمهور والزبائن باستعمال كل الوسائل المتاحة.
- المشاركة مع المديرية العامة في التظاهرات التجارية.
- اقتراح مواضيع الإشهار وإعلام الزبائن حسب الطبيعة المحلية.
- ربط علاقات وثيقة مع كل أنواع وسائل الاتصال.

❖ **مساعد الأمن الداخلي للمؤسسات:** ويقوم بالمهام التالية:

- المتابعة الميدانية لكل المقاييس الأمنية داخل المديرية (الحراس، الجدران...الخ).
- تقديم تقرير دوري إلى المسئولين حول الوضعية الأمنية للمديرية ومختلف وكالاتها.
- إعداد تقرير فوري بعد حدوث أي طارئ مباشر.
- إعداد مخطط الأمن الداخلي بالتعاون مع المصالح الأمنية لولاية.

❖ **قسم تقنيات الكهرباء:** يهتم بمراقبة واستغلال الشبكات الكهرباء، الصيانة، تطوير الشبكة والقيام بالأشغال تحت التوتر (الكهرباء).

❖ **قسم تقنيات الغاز:**يهتم بمراقبة واستغلال الشبكات الكهرباء، الصيانة وتطوير الشبكة.

❖ **قسم دراسات تنفيذ أشغال الكهرباء والغاز:**وأغلب مهامه بالميدان:

- فيقوم بكل ما يتعلق بالدراسة كالموقع والمخططات.

❖ **قسم الإدارة والصفقات:**

- مكلف بإنشاء الطلبات الخاصة برخص الحفر والبناء واستقبال مخطط التشفير الخاص بمقدار الأشغال المرسل من مصلحة الدراسات، وغيرها من مهام تخصص السوق والبرمجة.
- تسيير القروض الخاصة بأمر الدفع ومتابعة تنفيذها.
- استقبال وإجراء الأمر بالدفع لكل فواتير المؤسسات المنفذة للمشاريع.
- إنشاء عناصر الإحصاء الخاصة بتحقيق المشاريع– التقنية والمالية.
- فتح وإغلاق رخص البرامج.

❖ **قسم العلاقات التجارية:**يضم هذا القسم مجموعة من الوكالات تجارية: اثنان منها داخل مدينة المدية، و(06) ستة موزعة على إقليم الولاية، إضافة إلى (03) ثلاث مصالح:

أ– مصلحة تطوير المبيعات: وهي مصلحة مسؤولة على متابعة طلبات الزبون (التوتر المتوسط والضغط المتوسط) ومختلف الوثائق الخاصة بالإيصالات الجديدة أو إحداث تغيرات على مستوى الشبكة، إضافة إلى فوترة كل الأشغال الخاصة بطلب الزبون الجديد أو زبون مشترك.

ب– مصلحة التحصيل: تهتم بكل أمور الزبائن وملفاتهم مثل فوترة وتحصيل الديون.

ت– مصلحة الحسابات الكبرى: تهتم بكل ما يتعلق بزبائن الضغط العالي للغاز والتوتر العالي للكهرباء، من الجانب التجاري.

❖ **قسم تسيير أنظمة الإعلام الآلي:**يقوم هذا القسم بـ:

- تسيير وصيانة عتاد الإعلام الآلي على مستوى المديرية والمصالح التقنية التابعة لها.
- طبع الفواتير الخاصة بالكهرباء والغاز.

- تطوير المعلوماتية.
- تحليل إحصائيات المشتريات والمبيعات.

❖ **قسم الموارد البشرية:**يهتم بـ:

- تسيير تكوين الموظفين وتأهيلهم.
- تسيير الموارد البشرية كالتوظيف، الحضور، الغياب، العطل، الأجور.

❖ **مصلحة الشؤون العامة:**وتتمثل مهامها في:

- تسيير الوسائل المادية.
- مراقبة وتسيير النظافة وصيانة المقرات.
- تسيير بريد المديرية.
- السهر على تسيير الممتلكات المتنقلة.
- تموين مختلف المصالح.
- الاهتمام بالمشتريات.
- تنظيم حظيرة السيارات كالتأمين، المتابعة، الوقود.

❖ **قسم تخطيط الكهرباء والغاز:**وتتمثل مهامه في:

- إنجاز المخطط الرئيسي لشبكة الكهرباء والغاز للمديرية.
- دراسة المخططات لإعادة التخطيط لشبكات الغاز والكهرباء.
- ضمان احتياجات المديرية بكل الدراسات الخاصة (ضياع الطاقة).
- إنجاز طلبات الربط.
- تشكيل بنك معلومات لاحتياجات الدراسات الخاصة بالكهرباء والغاز.

❖ **قسم المالية والمحاسبة:**ويقوم بالمهام التالية:

- تتبع حسابات الخزينة ومراقبة الظروف البنكية.
- إعداد التنبؤات للخزينة على المدى القصير.
- الرقابة على صناديق الوكالات التجارية.

- إجراء مركزية الصناديق.
- إعداد الميزانية السنوية.
- إنجاز لوحة القيادة وميزانية النشاط.

المبحث الثاني :تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سونلغاز

بعد أن قمنا في المبحث السابق بتقديم المؤسسة موضوع الدارسة، سنقوم في هذا المبحث بتحميل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام مؤشرات من شأنها إعطاء بعض الاجابات حول التساؤلات المتعلقة بالوضعية المالية للمؤسسة للوقوف على حقيقة الوضعية المالية للمؤسسة سونالغاز فرع ولاية المدية سنقوم بحساب المردودية كوسيلة لتقييمها خلال الفترة الممتدة من 2018 الى2021، وهذا بالاعتماد على بيانات الميزانية للفترة المعتبرة وجدول حسابات النتائج لنفس الفترة وتتمثل المؤشرات التي سيتم حسابها في المردودية الاقتصادية والمردودية المالية.

المطلب الأول : تحليل المردودية الاقتصادية ومستوى تطورها

المردودية الاقتصادية تقيس مدى فعالية المؤسسة في استغلال أصولها وتعبر عن العلاقة بين نتيجة الاستغلال ومجموع الأموال التي استعملتها وتحسب وفق العلاقة التالية:

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال /الأصول الاقتصادية

جدول (3-1):المردودية الاقتصادية لمؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية

	2018	2019	2020	2021
نتيجة الاستغلال	65498886091	-40556724949	31741699089	131645818713
الاصول الاقتصادية	1855422528362	1863697606327	2076168975035	2263959467690
المردودية الاقتصادية	**3.53%**	**-2.19%**	**1.52%**	**5.81%**

نتيجة الاستغلال = قيمة المضافة للاستغلال +اجمالي فائض الاستغلال

المصدر:من اعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية وجدول حساب النتائج لمؤسسة سونلغاز.

نلاحظ من جدول (3-1) تذبذب في نتيجة الاستغلال بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة اخرى،حيث خلال سنة 2018بلغت قيمتها 65498886091 دج وفي 2019 عرفت انخفاض كبير

نظرا لتراجع رقم الأعمال وعناصر اخرى من حساب النتائج ولكن في 2020 ارتفعت لتبلغ 31741699089دج لتصل لأعلى الارتفاع في 2021و بلغت 131645818713دج .

أما الأصول الاقتصادية فكانت منخفضة ومتقاربة في سنتين الاولى من الدراسة ولكن في 2020 ارتفعت لتصل في 2021 لاعلى قيمة لديها وبلغت 2263959467690دج.

ومن خلال حسابنا للمردودية الاقتصادية باعتماد على نتيجة الاستغلال إلى اجمالي الأصول لمؤسسة سونلغاز ومن خلال الجدول (3-1) نلاحظ أن مؤسسة حققت مردودية موجبة خلال السنوات 2018و2020و2021ولكن في 2019 كانت المردودية سالبة وبالتالي لا توجد مردودية في هذه السنة وهذا راجع إلى انخفاض الانتاج ورقم الأعمال ولكن خلال 2018 بلغت المردودية 3,53% وكانت نسبة ضعيفة مقارنة بحجم الوسائل المستخدمة في هذه السنة ،في حين نلمس انخفاض خلال سنة 2020 حيث بلغت 1,52%، بينما سجلت أعلى نسبة لها في 2021 حيث بلغت 5,81%هذا ما احدث زيادة في القيمة مضافة بالتالي كانت المردودية الاقتصادية متوسطة .

عموما فإن نتائج مردودية الاقتصادية كانت ضعيفة من ثم ارتفعت نوعا ما نستنتج أن المؤسسة في السنوات الاولى كان نشاط المؤسسة ضغيف وكذلك عدم استغلال الأمثل لأصولها ولكن في سنة الأخيرة استطاعت أن تحقق نسبة متوسطة وتداركت السنوات السابقة.

المطلب الثاني :تحليل المردودية المالية ومستوى تطورها

المردودية المالية هي العلاقة بين النتيجة الصافية والأموال الخاصة،وتشير المردودية المالية إلى ما تقدمه الوحدة النقدية الواحدة المستثمرة للمساهمين من النتيجة الصافية،وتحسب كما يلي:

المردودية المالية = النتيجة الصافية /الأموال الخاص

الجدول (3-2):المردودية المالية لمؤسسة سونلغاز

السنوات	2018	2019	2020	2021
النتيجة الصافية	-100620507086	-148948308663	-124346108824	-139228498122
الأموال الخاصة	1181715934543	1208626977073	1389859655597	1427268107056
المردودية المالية	**-8 ,51%**	**-12,32%**	**-8,94%**	**-9,75%**

المصدر :من اعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية وجدول حساب النتائج لمؤسسة سونلغاز .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ تذبذب تقارب نوعا ما في قيمة النتيجة الصافية للمؤسسة خلال فترة الدراسة ، حيث عرفت هذه الأخيرة أدنى مستوى لها في 2018 وبلغت 100620507086- دج لترتفع في 2019 بمقدار 148948308663- دج وتكون أعلى قيمة لها، لتعرف انخفاض في السنتين الأخيرتين بمقدار 124346108824- دج في سنة 2020 وب 139228498122- دج في سنة 2021.

وحيث نلاحظ تقارب في الأموال الخاصة في كل السنوات الدراسة حيث قدرت ب1181715934543 دج في سنة 2018 وب1208626977073 دج في سنة 2019 وب1389859655597 دج في سنة 2020 وارتفاع في سنة 2021 بمقدار 14272681070556 دج .

ومن خلال حسابنا للمردودية المالية نلاحظ أن قيم سالبة في سنوات الدراسة حيث قدرت ب8 ,51% ،12,32%-،8,94%-،9,75%-،على التوالي وهذا راجع للقيمة السالبة للنتيجة الصافية حيث تسجيلها للهذه النسب يعني أن كل1 دينار مستثمر يحقق خسارة بمقدار 8,51- دج ،12,32- دج،8,75 دج،9,75 دج وهذا ما يدل على أن مؤسسة ليس لها كفاءة في استخدام الأمثل للأموال الخاصة وهذا خطر على المؤسسة .

المطلب الثالث :تحليل الوضعية المالية باستخدام الرافعة المالية

إن تحليل أثر الرافعة المالية من شأنه أن يكشف أكثر عن مدى تأثير مديونية المؤسسة إلى جانب مردوديتها الاقتصادية ومردوديتها المالية خلال السنوات 2018 إلى2021.

الفرع الأول :أثر الرافعة المالية

يمكن حسابها بالعلاقة التالية:

أثر الرافعة المالية = المردودية المالية –المردودية الاقتصادية

الجدول (3-3): أثر الرافعة المالية لمؤسسة سونلغاز

السنوات	2018	2019	2020	2021
المردودية المالية	-8 ,51%	-12,32%	-8,94%	-9,75%
المردودية الاقتصادية	3.53%	-2.19%	1.52%	5.81%
أثر الرافعة المالية	**-12 ,04%**	**-10 ,13%**	**-10,46%**	**-15,56%**

المصدر :من اعداد الطالبة بالاعتماد على ما سبق .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج أثر الرافعة المالية سالبة في جميع سنوات الدراسة ،هذا يعني أن المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة وبالتالي انخفاض في المردودية المالية وارتفاع المصاريف المالية المرتبطة بالديون كما نجد أنها لاتستطيع تسديد ديونها السابقة ،وهذا ما يجعل المؤسسة غير قادر على اتخاذ قرار للحصول على ديون أخرى.

الفرع الثاني : أثر الرفع المالي

يمثل أثر الرفع المالي العلاقة بين المردودية الاقتصادية والمالية عند مستوى استدانة معين،وتحسب وفق العلاقة التالية :

أثر الرفع المالي= (المردودية المالية – معدل الفائدة)×(الديون /الأموال الخاصة)

الجدول (3-4):أثر الرفع المالي لمؤسسة سونلغاز

السنوات	2018	2019	2020	2021
الديون	673706593819	655070629254	686309319438	836697360634
الأموال الخاصة	1181715934543	1208626977073	1389855655597	1427262107056
الديون/الأموال الخاص	0,57010875	0,541995704	0,49379899	0,58622544
المردودية الاقتصادية معدل الفائدة	−0,0547	−0,1119	−0,0748	−0,0319
أثر الرفع المالي	−0,03118495	−0,06064932	−0,03693616	−0,01870059

المصدر: بالاعتماد على وثائق المؤسسة سنة 2019 وسنة 2021.

نلاحظ من خلال جدول (3-4) أثر الرفع المالي لمؤسسة سونلغاز أنه بالنسبة للديون قدرت ب673706593819 دج في سنة 2018،وانخفضت في سنة 2019 حيث قدرت ب655070629254 دج وثم ارتفعت في سنة 2020 قدرت ب686309319438 دج،لترتفع في 2021 لتصل إلى 836697360634 دج.

في حين الأموال الخاصة فكانت متقاربة وترتفع من سنة إلى سنة .

أما بالنسبة للديون /الأموال الخاصة فحققت أعلى قيمة له في 2021 وقدرت ب0,58 بالمقابل تم تحقيق أدنى قيمة له ب0,49 في سنة 2020.

أما بالنسبة للفرق بين المردودية الاقتصادية ومعدل الفائدة فكانت كل القيم سالبة في جميع سنوات الدراسة نظرا لكون معدل الفائدة أكبر من المردودية الاقتصادية ،حيث قدر الفرق في سنة 2018ب 0,0547-،وفي سنة2019 ب0,1119-،وفي سنة 2020 ب0,0748-،وفي سنة 2021ب 0,0319- وهذا الانخفاض راجع إلى إرتفاع معدل الفائدة على معدل المردودية الإقتصادية .

أما أثر الرفع المالي فتم تسجيل أثر سالب عبر سنوات الدراسة ،حيث كان من الممكن أن تستفيد المؤسسة من زيادة الديون عبر الأثر الايجابي للرفع المالي إلا أنه تم تحقيق عكس ذلك ،والسبب يكمن في استخدام الديون في المؤسسة يؤثرا سلبا على المردودية المالية وهذا راجع لأثر الرفع المالي السلبي وهذا لعدم تحقق الشرط الاستدانة Re-i>0 لأن المردودية الاقتصادية كانت أقل من معدل الفائدة "I "في كل السنوات ،وعليه يمكن القول أن الافراط في الاستدانة ونظرا للتكلفة التي تحملها المؤسسة لم ولن يحسن أو يرفع من مردوديتها المالية بل قد يعرضها للمخاطر المالية والاقتصادية ،وبالتالي فهناك حد للاستدانة لا يمكن للمؤسسة أن تتجاوزه.

خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل التطبيقي على تجسيد أهم ما تم التطرق إليه في الفصلين النظريين وذلك من خلال دراسة حالة مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية عن دراسة فعالية التمويل الخارجي في الرفع من مردودية المؤسسة من خلال تحليل الوضعية المالية للمؤسسة عم طريق تحليل مردودتها بنوعيهاالاقتصادية والمالية وايضا أثر الرفع المالي، ويمكن أن نستنتج من خلال الدراسة ما يلي:

- لم تستطع المؤسسة من تحقيق مردودية مالية موجبة خلال سنوات الدراسة وهذا راجع إلى عدم القدرة على تحقيق هامش للنتيجة موجب نظرا إلى سلبية نتيجة الصافية
- لجوء المؤسسة إلى الدين الخارجي يؤثر سلبا على نتائج المؤسسة وذلك من خلال تحقيقها لمردودية الاقتصادية ضعيفة وهذا يدل على أن نشاط المؤسسة ضعيف وكذلك عدم الاستغلال الجيد للأصول ويمكن أن يكون هذا السبب راجع إلى جائحة كورونا .
- إلى جانب ذلك تحقيق أثر رفع مالي سالب في جميع سنوات الدراسة وهذا راجع لكول معدل الفائدة التي تحمله المؤسسة أكبر من معدل المردودية الاقتصادية وهذا يجدلر على المؤسسة عدم اللجوء إلى الاستدانة لأنها ستؤثر سلبا على مردودية المالية للمؤسسة .

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

بعد بحث تطلب جهدا معتبرا، استقصينا خلاله ما أمكن من مصادر تتعلق بالموضوع، فجمعنا المعلومات اللازمة عنه ورتبناها وشرعنا في دارستنا والإحاطة بقدرة وفعالية التمويل الخارجي في الرفع من المردودية المؤسسة الاقتصادية، حيث سلطنا الضوء على التمويل الخارجي بمختلف مصادره فهو أحد المتغيرات الاقتصادية المهمة التي يتم الاعتماد عليها من قبل متخذي القرار لتعويض النقص الحاصل في الموارد التمويلية الداخلية للمؤسسة، كما حاولنا الالمام بمختلف المفاهيم المرتبطة بالمردودية باعتبارها العنصر والمحرك الأساسي للمؤسسة الذي يهدف إلى بقاءها واستمرارها في النشاط في ظل الظروف البيئية المتغيرة التي تتميز بالمنافسة الشديدة، وفي الأخير قمنا بإسقاط جانب النظري في دراسة تطبيقية لحالة مؤسسة الاقتصادية سونلغاز فرع ولاية المدية، وذلك من خلال تحليلنا للوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على نسب المردودية بنوعيها الاقتصادية والمالية وأيضا اعتمدنا على أثر الرفع المالي.

وقد تضمنت الخاتمة أهم النتائج المتوصل إليها من خلال دراستنا للموضوع وأيضا الاقتراحات والتوصيات وآفاق الدراسة.

1-**نتائج الدراسة** :توصلنا من خلال دراستنا لهذا الموضوع على مجموعة من نتائج نستعرضها في النقاط التالية:

❖ **الجانب النظري:** تتمثل أهم النتائج المستخلصة في:

- للمؤسسة عدة مصادر مختلفة لتمويل احتياجاتها،ومعرفة مزايا وعيوب كل منها وكذلك تكلفة كل مصدر منها يساعدها على اقتناء أفضل منها بما يلائم أهداف المؤسسة وبيئتها .
- رغم اختلاف أنواع المردودية من مردودية اقتصادية ومالية إلا أنها تصب في مفهوم واحد هو قياس مدى فعالية المؤسسة وكفاءتها وهذا بتوفير متطلبات ملائمة(ظروف)ونسب المردودية لا تخص المؤسسة فقط، بل بكل من لهم علاقة بالمؤسسة بمقارنة كل ما هو مسطر بمناهج فعلية.

- ترتبط المردودية المالية بالمردودية الاقتصادية وتكلفة الديون من خلال أثر الرفع المالي فإذا كانت تكلفة الديون أقل من معدل المردودية الاقتصادية فإن معدل المردودية المالية يكون أكبر من معدل المردودية الاقتصادية والعكس صحيح.

❖ **الجانب التطبيقي:**قمنا باسقاط الدراسة على مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية إلى الوصول إلى النتائج التالية:

- عند حساب نسب كل من المردودية المالية و الاقتصادية نستطيع بكل سهولة أن نعرف مباشرة مدى فعالية التمويل الخارجي في رفع من مردودية مؤسسة سونلغاز.
- فرغم تحقيق مؤسسة سونلغاز لمردودية اقتصادية موجبة خلال سنوات الدراسة غير أنها ضعيفة حيث لا يمكنها توسيع استدانتها، مما يعني لجوء االاقتراض قد يضعفها في وضع خطر والمتمثل في الخطر المالي، ويبقى على المؤسسة أن تسعى لمعرفة الأسباب الحقيقية وراء ضعف المردودية الاقتصادية والعمل على تحسينها لتفوق معدل الاستدانة للاستفادة من الرافعة المالية الموجبة التي قد ترفع من مردوديتها المالية.
- بالرغم من الديون الكبيرة التي حصلت عليها المؤسسة إلا أننا لم نلاحظ أي تطور ملحوظ في مردوديها ويرجع ذلك إلى أن مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية اعتمدت على قروض طويلة الأجل في التمويل،فلهذا لم يطرأ أي تطور على مردودية المؤسسة على المدى القصير.

❖ **اختبار صحة الفرضيات:**من خلال دراستنا للجانب النظري والتطبيقي تم اختبار صحة الفرضيات المعتمدة من بداية الدراسة وقد توصلنا إلى ما يلي:

- بخصوص الفرضية التي تقوم على أن أهمية المردودية الاقتصادية والمالية تتمثل في هدف الأساسي للمؤسسات الاقتصادية ألا وهو تحقيق الربح وخلق الثروة قد تم نفيها لأنه من خلال الدراسة التطبيقية تم تحقيق نتائج سالبة عكس ما تم تناوله في الفصل الثاني المرتبط بعرض المردودية الاقتصادية والمالية وتحليل محدداتها المرتبطة أساسا بالنتيجة المحققة ومدى تعظيمها.

- أما الفرضية المتعلقة بكيفية مساهمة التمويل الخارجي في رفع من مردودية مؤسسة سونلغاز تم نفيها وذلك نظرا لكون مؤسسة سونلغاز فرع ولاية المدية تعتمد على تكلفة استدانة يقدر ب9% ويعتبر أكبر من مقدار المردودية الاقتصادية المحقق من قبل هذه المؤسسة مما أدى إلى تحقيق مردودية مالية سالبة.

2-الاقتراحات والتوصيات:انطلاقا من النتائج المتوصل إليهامن الدراسة يمكن تقديم بعض الاقتراحات:

- على المؤسسة أن تقوم بدراسة وضعيتها المالية.
- محاولة الاهتمام بتمويل دورة الاستغلال من أجل تحسين مردودية المؤسسة .
- يجب على المؤسسة تنويع مصادر التمويل وتقليل اعتمادها على الاستدانة بالدرجة الأولى رغم أنها تستفيد من أثر الرفع المالي وذلك لضمان استقلاليتها المالية وسلطة اتخاد القرار.
- قبل اللجوء إلى الاستدانة لابد من معرفة أن القرض الذي ستحصل عليها المؤسسة يؤثر بالإيجاب على المردودية المالية لها.
- القيام بدورات تكوينية للموظفين في الإدارة المالية من أجل الوصول إلى تقييم دقيق وجيد عن وضع المؤسسة.
- على المؤسسة القيام ببعض التحليلات المالية، وذلك من أجل الرفع وتحسين مستوى المردودية المالية من خلال تطبيق أحكامها على المردودية الاقتصادية من خلال هامش النتيجة.
- يجب أن يظل مستوى المردودية الإقتصادية أعلى من المعدل المتوسط المرجح لتكلفة الديون.

3-آفاق الدراسة:

بعد الدراسة التي قمنا بها في حدود الإشكالية وحسب المعلومات والمعطيات التي تمكنا من الحصول عليها ورغم شساعة الموضوع كونه يدرس فعالية التمويل الخارجي على رفع من مردودية المؤسسة الاقتصادية هذا ما أتاح لنا المجال لمناقشة عدة مواضيع كاقتراح للدراسة وهي :

- أثر ارتفاع المديونية على مردودية المؤسسة الاقتصادية .
- فعالية مصادر التمويل في رفع مردودية المؤسسات الناشئة .

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا:الكتب باللغة العربية:

1-أبو الفتوح الفضالة،**التحليل المالي وإدارة الأموال**، دار العلمي للنشر والتوزيع ، القاهرة،1995.

2-أحمد بوراس،**تمويل المنشآت الاقتصادية**،دار العلوم للنشر والتوزيع،الجزائر ،2008.

3-أسعد حميد العلي،**الإدارة المالية،الأسس العلمية والتطبيقية**،الطبعة الأولى،دار وائل للنشر، عمان،2010.

4-اسماعيل ابراهيم عبد الباقي،**إدارة البنوك التجارية** ،دار غيداء للنشر والتوزيع ،عمان ،2010.

5-إلياس بن ساسي، يوسف القريشي،**التسيير المالي (الإدارة المالية)**، جزء 1،طبعة الثانية ،دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان ،2011.

6-امصطفى رشيد شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال الحديث ،ا،طبعة6، دار النشر والتوزيع،الإسكندرية،2000.

7-جميل أحمد توفيق، **أساسيات الإدارة المالية**، دار النهضة العربية ،بيروت.

8-حميد محمد عثمان إسماعيل، **أسواق رأس المال وبورصة الأوارق المالية ومصادر تمويل المشروعات**، دار النهضة العربية، الطبعة الثانية، القاهرة، مطبعة جامعة القاهرة، 1993 .

9-زغيب مليكة، بوشنتير ميلود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، طبعة ثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

10- زكريا لشهب،**دور عتبة المردودية في تحليل خطر الاستغلال المالي** ،الطبعة الأولى ،مكتبة الوفاء القانونية ،الجزائر ،2014.

11- سامر علي عبد الهادي ،**التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية**، دار الأيام للنشر والتوزيع،عمان ،2013.

12- سيد الهواري، **الإدارة المالية**، مكتبة عين شمس، ومكتبات الكبرى بمصر والوطن العربي، الطبعة السادسة،1996 .

13- شمعون شمعون،" **البورصة(بورصة الجزائر)**"، الطبعة الثانية، دار الهومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر،1999 .

14- صالح محمد الحناوي ،**أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة**، دار النهضة العربية

15- طاهر لطرش ، **تقنيات البنوك** ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر، 2001

16- عاطف وليد اندراوس،**التمويل والادارة الماليةللمؤسسات**،دار الفكر الجامعي ،القاهرة،2007

17- عباس علي ،**الإدارة المالية**، دار المسيرللنشر والتوزيع،الأردن ،2008.

18- عبد الغفار حنفي ،أساسيات التمويل والإدارة المالية،الدار الجامعية ،الاسكندرية،2007.

19- عبد الله بركات ،خالد الراوي ،**نظرية التمويل الدولي** ،دار المناهج للنشر والتوزيع ،عمان جامعة الزرقاء الأهلية ،2017.

20- عبد لله خبابة ،**الاقتصاد المصرفي** ،**البنوك الالكترونية** ،**البنوك التجارية** ،**السياسة النقدية**، مؤسسة شباب الجامعية ، القاهرة ،2000.

21- عبيد أحمد الحجازي، **مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض و بيان كيفية معاملته ضريبيا**، دار النهضة العربية، بيروت، 2001 .

22- عدنان هاشم السمرني ،**الإدارة المالية** ،دار زهران للنشر والتوزيع ،عمان ،1997.

23- عمار بوخراز، **التسيير المالي**، مطبعة الضربين، دمشق،1992

24- فليح حسن خلف، **الأسواق المالية النقدية**، الطبعة الأولى، جدار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006

25- فيزافونا باتريس، **التسيير المالي**، المطبعة التعاونية، دمشق،1991

26- قريدي بازجورج أبي صالح، **بورصة الأوارق المالية وإدارة المحافظ**، اتحاد المصارف العربية، بيروت،1987 .

27- لسلوس مبارك ،**التسيير المالي تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة لطلبة العلوم الاقتصادية والتسيير** ،ديوان المطبوعات الجامعية ،عمان،2006.

28- مازن حسن الباشا،**التمويل الخارجي واثره على الميكلية في القطاعات الاقتصادية**،الطبعة العربية ،دار الايام للنشر والتوزيع،عمان-الاردن،2013.

29- محمد الصريفي ،إدارة المال والتحليل هيكله ،الطبعة الأولى ،دارالفكرالجامعي،الاسكندرية، 2007.

30- محمد الفاتح محمود بشير الغربي ،**ادارة التمويل المصرفي** ،الطبعة الأولى ،الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي ،القاهرة،2019.

31- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل ، الدار الجامعية الاسكندرية، 2002.

32- محمد عبد الله شاهين محمد،**معايير التمويل للمؤسسات المالية** ،الطبعة الاولى ،دار الابتكار للنشر والتوزيع ،عمان،2019.

33- محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، **الإستثمار في البورصة :أسهم- سندات-أوراق مالية**، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006 .

34- مصطفى نهال فريد، **مبادئ وأساسيات الإدارة المالية**، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية،2003

35- معراج هواري ،حاج السعيد عمر،**التمويل التأجيري المفاهيم والأسس**،دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع،الاردن،2012

36- مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، الطبع الأولى، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2009 .

37- موفق عدنان عبد الجبار الحميري ،**أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة**،الطبعة الأولى،الوراق للنشر والتوزيع ،عمان ،2010.

38- ناصر دادي عدون، يوسف مامش،**اثرالتشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي**، الطبعة الأولى، دارالمحمدية، الجزائر،2008 .

39- النعيمي عدنان تايه ،الخرشة ياسين كاسب، **أساسيات في الإدارة المالية**،طبعة الأولى ،دار المسيرة للنشر والتوزيع وطباعة ،عمان،2007.

ثانيا: الرسائل الجامعية :

1-بلباجي يمينة ،شرقي صارة،**إدارة مخاطر التمويل واشكالية القروض المتعثرة في البنوك التجارية**،مذكرة لنيل شهادة الماسترتخصص نقدي وبنكي،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية ،جامعة يحي فارس بالمدية

2-بن ختو فريد ، **قياس مردودية وكفاءة المؤسسات البنكية**، أطروحة ليل شهادة دكتوراه، تخصص اقتصاد قياسي ً، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة،2014/2013.

3-بوبصيل هناء، بوحبيلة أميرة،آليات **التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**،مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسييرتخصص :إدارة مالية،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل،2019/2018.

4-بوطغان حنان ،**تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات،كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية ،جامعة 20أوت1955 سكيكدة ،2007.

5-راندة فراح ،**مصادر التمويل الحديثة و أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية** ،مذكرة نيل شهادة ماستر العلوم تجارية،تخصص محاسبةومالية،جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي،2013 /2014.

6-شيباني مريم،شريد مريم،**المؤسسة الإقتصادية ومصادر تمويلها**،مذكرة نيل شهادة ماستر تخصص المالية،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية والتسيير قسم علوم التجارية ،جامعة أكلي مهند أولحاج البويرة،2013/2012.

7-صالح أمين، **أثر تكلفة الأموال الخاصة على قيمة المؤسسة المدرجة في البورصة**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية جامعة محمد الصديق بن يحي،جيجل، 2019/2018.

8-عادل عشي ، **الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية :قياس وتقييم**، مذكرة لنيل شهادة الماجيستير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة،2001/ 2002.

9-عبدي سعد نوح،**محددات الهياكل التمويلية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، مذكرة نيل شهادة الماجستير، تخصص ادارة مالية ، جامعة محمد الصديق بن يحي ،جيجل 2017/

10- عكوش محمد أمين، **أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة الجزائر3،2010.

11- كعرار سيف الإسلام،**صيغ التمويل الخارجي وأثرها على هيكل رأس مال المؤسسة**،مذكرة نيل ش**ها**دة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة التخصص مالية المؤسسة ،المدرسة العليا للتجارة الجزائر،2016/2015.

12- محمد أمين عكوش، **أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية** ، مذكرة لنيل شهادة ماجيستير ، تخصص محاسبة و تدقيق، جامعة الجزائر3 ،2011.

13- موقاري حورية ،حلاق فاطمة ،**مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية** ،مذكرة نيل شهادة ماستر العلوم التجارية ،تخصص مالية،جامعة أكلي مهند أولحاج البويرة ،2013/2012.

14- هشام طجين، **دور القرض الايجاري في تحسين المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة** ،مذكرة مقدمة لنيل شهادةالماستر في العلوم الاقتصادية ،جامعة محمد خيضر بسكرة ،2014/2013.

15- وطيات محمد،قاسم أمحمد،**أثر محددات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية** ،مذكرة نيل شهادة الماستر تخصص علوم مالية،كلية العلوم الاقتصادية قسم العلوم التجارية ،جامعة يحي فارس المدية ،سنة 2016.

ثالثا:المجلات:

1-جمال أبو العجائز ، **السندات، مجلة البنوك في الأردن**، العدد الخامس، إبريل،1994

2-سليم مجلخ ، ياسر بن يونس،وليد بشيشي،**مجلة الاقتصاد الجديد** ،المجلد 11،العدد 2 الجزء الأول2020

3-مليكة زغيب، **استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات المتوسطة و الصغيرة**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد السابع، جامعة محمد خيضر 3 –بسكرة–، الجزائر، فيفري 2005 .

رابعا:المطبوعات والمحاضرات:

1-سايح فريد ،**دروس وتمارين في مقياس التحليل المالي** ،مطبوعة علمية مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر3، 2022/2021.

2-نوي نبيلة،**إدارة مصادر التمويل** ،محاضرات لطلبة السنة الثانية ماستر إدارة مالية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،جامعة محمد بوضياف المسيلة ،2018/2017.

خامسا:النصوص القانونية والوثائق الرسمية:

1-القرار المؤرخ في 25 مارس2009 ، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة .الرسمية للجمهورية الجزائر ية العدد 9 لسنة2009.

سادسا:المواقع الالكترونية:

1-https: www .almaal.org/internat–and –extemal- funding –surces #i17 .2023/3/20 16:00

سابعا:الكتب الأجنبية:

1-Abdelfettahbouri،**Gestionfinanciere Mamuel et: exercices corrigés ،imprimeriereliure d' ait**،tunisie،2007.

2-**D**eppallansGeooges،**Gestionfinanciéredeléntreprise**،Sriay،Paris،198.

3-Khemissichiha،**financed'entreprise:Approche stratègique**،houma، Alger، 2009.

4-Pierreconso، Farouk Hanicion، **gestion Financiéredel 'entreprise**، 9eme editiom ،DUNOD ،paris، 1999.

الملاحق

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA **DATE** 04/08/2020 13.52.40

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2019	amort 2019	2019	2018
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,5
Agencements et aménagements de terrains		75 461 600,00	48 170 458,15	27 291 141,85	23 345 018,(
Constructions (Batiments et ouvrages		572 238 896,27	156 827 433,33	415 411 462,94	427 333 345,5
Installations techniques, matériel et outillage		26 763 644 708,13	13 740 173 274,62	13 023 471 433,51	12 643 999 554,(
Autres immobilisations corporelles		2 193 868 637,69	999 015 364,35	1 194 853 273,34	1 165 643 392,8
Immobilisations en cours		1 178 611 484,68		1 178 611 484,68	1 401 445 706,5
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		30 793 859 425,35	14 944 186 530,45	15 849 672 894,90	15 671 801 115,(
ACTIF COURANT					
Créances et emplois assimilés					
Clients		2 805 861 672,41	194 428 198,16	2 611 433 474,25	2 682 873 265,
Stocks et encours		977 850,99		977 850,99	1 934 100,
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,
Autres débiteurs		31 765 146,56	7 375 365,66	24 389 780,90	21 628 977,
Impôts		46 805 713,59		46 805 713,59	63 429 365,
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		104 771 186,66	1 074 838,02	103 696 348,64	112 558 458,
TOTAL ACTIF COURANT		2 990 181 570,21	202 878 401,84	2 787 303 168,37	2 882 424 167,
TOTAL GENERAL ACTIF		33 784 040 995,56	15 147 064 932,29	18 636 976 063,27	18 554 225 283,

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2021

CENTRE DD MEDEA **DATE** 20/03/2022 15.07.05

BILAN ACTIF

Provisoire

ACTIF	note	brut 2021	amort 2021	2021	2020
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		4 421 910,41	2 947 940,27	1 473 970,14	2 947 940
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098
Agencements et aménagements de terrains		77 634 388,00	51 178 469,08	26 455 918,92	27 959 924
Constructions (Batiments et ouvrages		608 202 863,54	181 880 624,94	426 322 238,60	418 309 609
Installations techniques, matériel et outillage		28 421 620 977,48	15 312 693 267,68	13 108 927 709,80	12 987 327 539
Autres immobilisations corporelles		2 493 388 862,67	1 190 397 599,48	1 302 991 263,19	1 211 716 521
Immobilisations en cours		3 212 271 502,64		3 212 271 502,64	1 639 608 986
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		34 827 574 603,32	16 739 097 901,45	18 088 476 701,87	16 297 904 620
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		648 665,84		648 665,84	73 924 408
Créances et emplois assimilés					
Clients		4 523 986 873,85	267 777 253,75	4 256 209 620,10	4 102 991 188
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0
Autres débiteurs		49 431 062,77	11 798 327,05	37 632 735,72	18 782 411
Impôts		170 671 584,61		170 671 584,61	130 900 226
Autres actifs courants		0,00		0,00	0
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		86 654 728,39	699 359,63	85 955 368,76	137 186 895
TOTAL ACTIF COURANT		4 831 392 915,46	280 274 940,43	4 551 117 975,03	4 463 785 130
TOTAL GENERAL ACTIF		39 658 967 518,78	17 019 372 841,88	22 639 594 676,90	20 761 689 750

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2021

CENTRE DD MEDEA **DATE** 20/03/2022 15.11.45

BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2021	2020
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		609 178 902,10	609 178 902,10
Résultat net		- 1 392 284 981,22	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 10 201 486,06	- 10 201 486,06
compte de liaison**		15 065 928 635,74	13 299 619 139,93
TOTAL CAPITAUX PROPRES		14 272 621 070,56	13 898 596 555,97
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		108 133 755,58	96 466 801,17
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		4 619 798 342,99	4 148 385 249,36
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		4 727 932 098,57	4 244 852 050,53
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 496 295 851,89	615 394 542,58
Impôts		272 340 582,28	154 917 659,33
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		1 870 405 073,60	1 847 928 941,94
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		3 639 041 507,77	2 618 241 143,85
TOTAL GENERAL PASSIF		22 639 594 676,90	20 761 689 750,35

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA الملحق 5 حساب النتائج **DATE** 04/08/2020 13.54.16

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Définitif

	note	2019	2018
Ventes et produits annexes		4 909 295 145,57	4 997 104 574,49
Production immobilisée		3 988 328,64	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	
Variations stocks produits finis et en cours		0,00	
I - Production de l'exercice		1 815 640 037,08	2 145 798 607,36
Achats consommés		- 82 436 323,03	- 62 671 652,77
Services extérieures et autres consommations		- 389 672 566,72	- 364 605 221,13
II - Consommation de l'exercice		- 1 391 762 250,72	- 1 299 812 684,81
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		423 877 786,36	845 985 922,55
Charges de personnel		- 1 161 074 364,78	- 941 875 481,88
Impôts, taxes et versements assimilés		- 92 248 457,43	- 95 107 502,31
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 829 445 035,85	- 190 997 061,64
Autres produits opérationnels		193 798 862,09	169 738 070,32
Autres charges opérationnelles		- 8 268 953,29	- 618 716,43
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 058 455 822,17	- 1 050 655 839,35
Reprise sur pertes de valeur et provisions		213 064 559,98	66 784 472,97
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 1 489 306 389,24	- 1 005 749 074,13
Charges financières		- 176 697,39	- 455 996,73
VI - RESULTAT FINANCIER		- 176 697,39	- 455 996,73
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 320 146 896,28	5 233 627 117,78
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 6 809 629 982,91	- 6 239 832 188,64
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2021

CENTRE DD MEDEA بيان الدخل حسب الطبيعة **DATE** 20/03/2022 15.12.11

الملحق 6

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Provisoire

	note	2021	2020
Ventes et produits annexes		5 521 408 863,16	4 915 011 179,63
Production immobilisée		0,00	364 798,29
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		2 798 722 460,82	2 094 095 430,66
Achats consommés		- 71 861 126,09	- 41 379 795,02
Services extérieures et autres consommations		- 370 382 076,98	- 421 738 698,61
II - Consommation de l'exercice		- 1 342 135 153,89	- 1 236 966 277,60
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 456 587 306,93	857 129 153,06
Charges de personnel		- 1 494 368 672,67	- 1 297 933 773,71
Impôts, taxes et versements assimilés		- 102 347 753,06	- 98 907 541,52
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION فائض إجمالي للاستغلال		- 140 129 118,80	- 539 712 162,17
Autres produits opérationnels		225 987 914,61	216 611 598,28
Autres charges opérationnelles		- 25 911 884,38	- 20 693 336,60
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 477 109 876,32	- 1 127 100 321,71
Reprise sur pertes de valeur et provisions		24 877 983,67	227 433 133,96
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
Charges financières		0,00	0,00
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 142 698 156,58	5 593 747 890,23
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 7 534 983 137,80	- 6 837 208 978,47
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24

dimanche 20 mars Page 1 / 1