وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة يحي فارس المدية
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية والعلوم التسيير
قسم علوم التسيير
تخصص إدارة مالية

مذكرة تخرج نيل شهادة ما ستر

عنوان المذكرة

أهمية التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر المدية

اعداد الطالبين:

- فيصل بلعباسي
- عبد الرحيم علواوي

الأستاذ المشرف:

د/ حمداني محي الدين

لجنة المناقشة:

د. مزيود إبراهيم	**جامعة المدية**	**رئيس اللجنة**
د. باصور رضوان	**جامعة المدية**	**مناقشا**
د. حمداني محي الدين	**جامعة المدية**	**مشرفا**

السنة الدراسية: 2022-2023

شكر والعرفان

الحمد لله عزوجل الذي وفقنا لإتمام هذا البحث والذي وهبنا الصبر والتحدي والمطاولة لنجعل هدا المشروع ينتفع به.

قال رسول الله "ﷺ ": "من لم يشكر الناس لن يشكر الله ومن أهدى اليكم معروفا فكافئوه فان لم تستطيعوا فادعوا له".

نتقدم بأجمل عبارات الشكر والامتنان من قلوب فائضة بالمحبة والاحترام والتقدير له، ونقدم ازكى تحياتنا وأجملها واثناها بكل الود والإخلاص على كل ما قدمته وما نصحت لنا به في اشرافك على هذا البحث، فلك منا كل الشكر والامتنان:

الأستاذ الفاضل محي الدين حمداني

ونتقدم بجزيل الشكر والعرفان الى جميع الاساتذة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية والعلوم التسيير.

الإهداء

تقف القصائد بيديعها وبلاغتها في وصفها خجلة، فكيف لا والله جعل تحت أرجلها الجنة، ارض المبرات والمسرات، غرست في ضعفي قوة وسقت يأسي املا، لونت بوجهها البهي ظلامي فكانت منبلج الضياء الذي تنفس نسيم الفجر، دواء الأيام ومهدئ الالام، ساقية الاحلام، تتشرف بوصفها الأقلام، لا يوفيها المقال لعظم المقام، أم لا كل الأمهات كأنها العيد والباقي أيام، بكل عنصرية اليك هذا الاهداء الخاص يا لوحة الاقتداء اليك يا من أخاف الحياة من دونك.

الى من قال لي تعلم لتكون أحسن مني، فتعلمت لان أكون مثله فلم أستطع، الى كلله الله بالهيبة والوقار وجعلني جلدا غير قابل للانكسار، وعمل على راحتي في الليل والنهار، علمني العطاء دون انتظار ابي الغالي إبراهيم الى الجبال الذين كانوا سدا منيعا يحمي ضهري اخوتي حمزة ومهدي.

الى الصغار أولاد اخي الذي أبهجوا نفسي محمد زكريا، مصعب.

الى كل من حملهم قلبي من رفاقي واصدقائي حسان، حسام، احمد، عبد الرحيم، عبد الله، مهدي. نهدي هذا العمل الى كل الأساتذة الذين أشرفوا على تعليمنا باخص استاذنا الفاضل والمحترم محي الدين حمداني، والدكتور حسام كفايفي، باصور، ميسوم بوشنافة، محمد الأمين بن لكحل، نبيل حمادي، محمد سليماني.

ونشكر استاذنا الذي ساعدنا وقدم لنا كثير من التوجيهات والتعليمات القيمة في هذه الدراسة وفي مذكرتنا، وفي الأخير نتمنى من الله عزوجل ان يتقبل منا هذا العمل المتواضع ويجعله في ميزان حسناتنا.

فيصل بلعباسي

الإهداء

اهدي هذا العمل الى من تقلدت تاج الامومة بكل جدارة واستحقاق الى بسمة الحياة وسر الوجود الى من دعاؤها سر نجاحي، والى من اوصاني بها رب البشرية ورسول الامة الى التي تحت قدميها الجنة.

الى التي فرحت بفرحتي وحزنت لحزني الى التي سهرت الليالي من اجل راحتي الى نور عيني امي الغالية فضيلة.

الى من قلد تاج الاسرة بكل جدارة الى من علمني العطاء دون انتظار، الى من احمل اسمه بكل افتخار، الى الذي كان معي في السراء والضراء، الذي تعب من اجل تعليمي ابي الغالي فؤاد رحمه الله.

الى زوجتي الغالية وشريكة دربي في الحياة.

الى اخوتي واخواتي الأعزاء وعلى راسها فلة رحمها الله واسكنها فسيح جناته، التي كانت سندا لي في الحياة، محمد، سيد احمد.

الى جميع أصدقائي الأعزاء واخوتي في الحياة فيصل، حسان العاقل، إسماعيل،

عزو، عبدو، الزوبير، كماتشو، عبد الحق، نوفل، خالد المدير، الياس، سعدو الدكتور

علواوي عبد الرحيم

الملخص

هدفت الدراسة إلى التعرف على أهمية التمويل الذاتي في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية، باستخدام المنهج الوصفي التحليلي للتعرف على المتغيرات النظرية المختلفة لمتغيرات الدراسة والمدخلات المعرفية التي تربطها، وتطرقنا الى دراسة الحالة، لتحديد العلاقة بين التمويل الذاتي وقرار الاستثمار في المديرية التشغيلية لشركة الاتصالات الجزائرية بالمدية وخلصت الدراسة إلى أهمية التمويل الذاتي في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة المدروسة، حيث أظهرت النتائج أن مصادر التمويل الذاتي، وخاصة الإهتلاك والمؤونات والأرباح المحتجزة لمدة عام، ترتبط ارتباطاً مباشراً بقرارات الاستثمار المتخذة من طرف مؤسسة اتصالات الجزائر في العام الموالي .

الكلمات المفتاحية :

التمويل الذاتي، القرارات الاستثمارية.

Summary:

The study aimed to investigate the importance of self-financing in making investment decision in the economic enterprise, using the descriptive analytical approach to identify the various theoretical parameters of the variables of the study as well as the cognitive entrances which link between them, then a case study method to determine the Relationship between self-financing and investment decision in the Operational directorate of Algeria telecom in Medea
The study concluded that self-financing is important in making investment decision in the studied institution, where the results showed that the sources of self-financing, especially depreciation, provision and retained earnings for a year, are directly related to the investment decisions taken by Algeria telecom in the year that follows.

Key Word

Self-financing, Investment decisions,

فهرس

المحتويات

فهرس المحتويات

العنوان	الصفحة
الشكر والعرفان	
الاهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	
قائمة الجداول	
قائمة الاشكال	
المقدمة العامة	
الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية	15
تمهيد:	15
المبحث الأول: مفاهيم حول التمويل	16
المطلب الأول: ماهية التمويل	18
المطلب الثاني: أنواع التمويل	19
المطلب الثالث: العوامل المحددة لأنواع التمويل	21
المبحث الثاني: الايطار العام لتمويل الذاتي	22
المطلب الأول: تعريف التمويل الذاتي	23
المطلب الثاني: أهمية التمويل الذاتي	24
المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي	26
خلاصة الفصل الأول	27

الفصل الثاني: اتخاذ القرارات الاستثمارية	28
تمهيد:	28
المبحث الأول: مفاهيم حول اتخاذ القرار الاستثماري	29
المطلب الأول: مفهوم ومراحل وأهداف اتخاذ القرار الاستثماري	32
المطلب الثاني: أنواع اتخاذ القرارات الاستثمارية	35
المطلب الثالث: أسس اتخاذ القرارات الاستثمارية	36
المبحث الثاني: علاقة التمويل الذاتي باتخاذ القرارات الاستثمارية	36
المطلب الأول: الاهتلاكات	40
المطلب الثاني: المؤونات	43
المطلب الثالث: الأرباح المحتجزة	46
خلاصة الفصل الثاني	47
الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر – المدية–	49
تمهيد:	49
المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر	50
المطلب الأول: عموميات عن مؤسسة اتصالات الجزائر	52
المطلب الثاني: التعريف بالمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر –المدية–	57
المطلب الثالث: التعريف بمصلحة المالية والمحاسبة وهياكلها التنظيمية	60
المبحث الثاني: قراءة وتفسير القوائم المالية	61
المطلب الأول: تحليل قائمة الميزانية	63
المطلب الثاني: تحليل جدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال فترة 2020–2022	67
المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية	72
المطلب الرابع: علاقة التمويل الذاتي باتخاذ القرارات الاستثمارية.	79
خاتمة الفصل الثالث.	87

	88
الخاتمة العامة	91
قائمة المراجع	94
الملاحق	109

قائمة الجداول

قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	جدول اهتلاكات السيارة النفعية حسب طريقة الاهتلاك الخطي	40
02	حالات المؤونة والتمويل الذاتي	45
03	تغيرات هيكل أصول المديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية خلال الفترة 2020 -2022	62
04	هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020 -2022	66
05	تغيرات هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020-2022	67
06	حساب إنتاج السنة المالية لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022	70
07	حساب القيمة المضافة للاستغلال لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020 -2022	71
08	تغيرات تدفقات الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020-2022	72
09	حساب رأس مال العامل الدائم للسنوات 2020-2021-2022	74
10	حساب رأس المال العامل الخاص للسنوات 2020-2021-2022	75
11	حساب رأس المال العامل الأجنبي للسنوات 2020-2021-2022	75
12	حساب رأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2020-2021-2022	76
13	حساب إحتياجات رأس المال العامل للسنوات 2020-2021-2022	76
14	حساب الخزينة للسنوات 2020-2021-2022	77

15	النسب الهيكلية للسنوات 2020-2021-2022	78
16	نسبة السيولة للسنوات 2020-2021-2022	79
17	نسبة المردودية للسنوات 2020-2021-2022	80
18	الاهتلاكات المتراكمة تبعا لسنوات الدراسة 2020-2021-2022	81
19	جدول يبين النتيجة الصافية غير مودعة تبعا للسنوات 2020-2021-2022	82
20	تطور التمويل الذاتي تبعا للسنوات 2020-2021-2022	84
21	الاستثمارات الجارية تبعا للسنوات 2020-2021-2022	85
22	جدول يبين مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية	86

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1	مكونات الفائض المحتجز بغرض الاستثمار	42
2	يمثل الهيكل التنظيمية للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر وحدة المدية	57
3	الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة	58
4	تغيرات هيكل أصول مؤسسة اتصالات الجزائر المدية خلال فترة 2020-2021-2022	66
5	تغيرات هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر المدية خلال فترة 2020-2021-2022	69
6	التمثيل البياني للاهتلاكات والمؤونات	82
7	التمثيل البياني للنتيجة الصافية الغير موزعة	83
8	التمثيل البياني للتمويل الذاتي	84
9	التمثيل البياني للاستثمارات الجارية	85
10	التمثيل البياني للتمويل الذاتي والاستثمارات الجارية	87

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

وظيفة المالية أبرز الوظائف التي تمارسها المؤسسة الاقتصادية وتؤثر على نجاحها وقدرتها في تنفيذ استراتيجياتها المسطرة، كونها ترتبط بالسياسة التمويلية الملائمة التي تضمن الموازنة بين مصادر التمويل المتاحة، حيث من المعروف ان المؤسسة تلجا في اغلب الأوقات الى الاقتراض وذلك على حسب امكانيتها في التسديد، وحجم التمويل الذاتي الذي يوضح لها نسبة التسديد.

حيث ان زيادة قدرة المؤسسة التمويلية التي تعمل على تدعيم إمكانية المؤسسة على زيادة طاقتها الإنتاجية ودعم مركزها المالي، بحيث تصبح أكبر قدرة على إيجاد موقع ثابت لها في سوق المنافسة للقيام باتخاذ القرارات الاستثمارية الذي يحقق أكبر عائد بأقل خطر وبأقل تكلفة ممكنة.

يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأساسي لتمويل المؤسسات وهو من أهم مصادر التمويل الداخلية للمؤسسة، حيث تعتمد هذه الأخيرة على مواردها الذاتية المتاحة لتغطية مختلف احتياجاتها والتزاماتها المالية وكذا يبين استقلاليتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية الكفيلة بتحديد مصير المؤسسة في المستقبل.

وتقف إدارة المؤسسة هنا أمام ضرورة المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة لاختيار البديل الذي يتناسب مع متطلبات المؤسسة المالية، والمحددة لكفاءة القرارات الاستثمارية التي تساهم بدورها في نجاح المشاريع الاستثمارية والسماح للمؤسسة بالتطور والنمو وتجنب الوقوع في الأزمات المالية ومن ثم تحقيق أهم أهداف المؤسسة والمتمثل في الاستمرارية.

1. إشكالية الدراسة

ويمكن تناول الإشكالية التالية لمعالجة الموضوع ويمكن طرحها كالتالي:

ما أهمية التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في مؤسسة اتصالات الجزائر؟

وللإجابة على الإشكالية السابقة، وجب تقسيمها الى الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ فيما تتمثل ماهية التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية؟
- ✓ ماذا يعني اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية؟
- ✓ كيف تؤثر الاهتلاكات والمؤونات في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمؤسسة اتصالات الجزائر؟

✓ ما هي علاقة الأرباح المحتجزة في اتخاذ القرارات الاستثمارية لمؤسسة اتصالات الجزائر؟

2. فرضيات الدراسة

بغية الإجابة على الإشكالية والتساؤلات الفرعية نفصل الفرضيات إلى الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الرئيسية

– تعتمد مؤسسة اتصالات الجزائر في اتخاذ القرارات الاستثمارية على التمويل الذاتي من خلال استخدام مصادرها الداخلية لتكتسب الاستقلالية والسيولة المالية.

الفرضيات الفرعية

✓ تؤثر الاهتلاكات والمؤونات على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في تمويل مشاريعها المستقبلية.

✓ تعتبر الأرباح المحتجزة في اتخاذ القرارات الاستثمارية دور رئيسيا في اختيار المشاريع الاستثمارية وتمويلها.

3. أهمية الدراسة

تتضح أهمية الدراسة في ابراز مدى أهمية التمويل الذاتي بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية الذي يضمن سير نشاطها ونموها مما يجعلها في وضعية مالية جيدة وتتمتع باستقلالية مالية تساعدها في تسيير مصادر تمويلها الذاتية.

4. اهداف الدراسة

تتمثل أهداف الدراسة في:

✓ التعرف على أهم مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسة وهو التمويل الذاتي مع مختلف انواعه والمزايا والعيوب التي يتمتع بها؛

✓ التعرف على القرار الاستثماري واسس اتخاذ القرارات الاستثمارية وانواعه؛

✓ محاولة معرفة الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة من أجل الوقوف على العلاقة بين التمويل الذاتي والقرارات الاستثمارية

5. المنهج المتبع وأدوات الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية، والإحاطة بجوانب موضوع الدراسة، اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي القائم على جمع المعلومات المرتبطة بالموضوع محل الدراسة، إضافة الى دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر، مستخدمين في ذلك مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

أما عن الأدوات المستخدمة في الدراسة فقد تم الاعتماد على المراجعة المكتبية لعدد من الكتب إضافة الى الاطروحات والمذكرات التي لها صلة بالموضوع، كما تم الاعتماد أيضا على المجلات المنشورة على المواقع الإلكترونية، أما في الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على المقابلة مع رئيس مصلحة المالية والمحاسبة لمؤسسة اتصالات الجزائر بالإضافة الى الوثائق الداخلية الخاصة بالمؤسسة القوائم المالية للفترة(2020-2022).

6. مبررات اختيار الموضوع

- ✓ الرغبة الشخصية للبحث في المواضيع التي تخدم الادارة المالية؛
- ✓ قابلية الموضوع للبحث والدراسة والوصول الى نتائج ملموسة في مؤسسة اتصالات الجزائر وذلك بإجراء دراسة ميدانية فيها.

7. إطار الدراسة:

الإطار المكاني: يتم اجراء الدراسة في مؤسسة اتصالات الجزائر بالقطب الحضري بحي النصر بلدية المدية التابعة لدائرة المدية بولاية المدية.

الإطار الزماني: الجانب التطبيقي يقتصر على دراسة حالة بمؤسسة اتصالات الجزائر بالمدية خلال الفترة 2020 الى غاية 2022.

8. الدراسات السابقة

نتناول الدراسات السابقة التي تطرقت الى التمويل الذاتي وقرارات الاستثمار، والتي نذكر منها ما يلي:

- ✓ **الدراسة الأولى:**

أثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

دراسة حالة مؤسسة الحديد والصلب كوسيدار فرع الرام Cosider Alrem

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص علوم مالية

سنة :2017/2016 جامعة الدكتور يحي فارس –المدية–

من اعداد الطالبتين: بن ديبة ختيمة، سالمي منية. اشراف الأستاذ: زاهي محمد الأمين.

- **إشكالية البحث:** كيف يؤثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة؟

أهم النقاط التي تهدف هذه الدراسة الى معالجتها، نذكر ما يلي:

1-التعرف على اهم المصادر التمويلية المتاحة امام المؤسسة الاقتصادية.

2-دراسة الوضعية المالية للمؤسسة وإبراز كيفية اتخاذ القرارات المالية الملائمة.

3-معرفة كيفية الاختيار بين مختلف مصادر التمويل.

4-الوصول الى مدى قدرة التمويل الذاتي واهميته في استقلالية المؤسسة.

5-محاولة الاطلاع على سلامة قرارات التمويل في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية من خلال دراسة الشركة الوطنية كوسيدار ألرام.

- **نتائجها:** مدى تأثير التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية في اعتماد هذه الأخيرة على أموالها الخاصة لتمويل احتياجاتها سواء كانت قصيرة او طويلة يضمن لها الاستقرار والاستثمار وتعظيم أرباحها بدلا من اعتمادها على القروض.
- **أوجه الاختلاف:** دراستنا تركز على أهمية التمويل الذاتي وتأثيره في اتخاذ القرارات الاستثمارية في مؤسسة اتصالات الجزائر، أما هذه دراسة تحديد أثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي لمؤسسة كوسيدار.

✓ **الدراسة الثانية:**

أثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة شركة الاسمنت عين التوتة وحدة تقرت الكبرى خلال الفترة 2009-2011.

مذكرة تخرج نيل شهادة ماستر في علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-

من اعداد الطلبة: مبروكة هاجر بن عايشوش، تحت اشراف الأستاذ: د/سويسي الهواري.

- **إشكالية البحث:** ما مدى تأثير التمويل الذاتي على النمو الداخلي للمؤسسة الاسمنت عين التوتة وحدة تقرت؟
- **أهم اهداف الدراسة:**

1-لتعرف على التمويل الذاتي ومحدداته، والنمو الداخلي ومؤشرات قياسه.

2-تحديد أهمية التمويل الذاتي والنمو الداخلي في المؤسسة الاقتصادية.

3-تحديد أثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي وهذا من خلال اسقاط الدراسة على مؤسسة العينة.

- **نتائجها:** تعتمد المؤسسة بدرجة كبيرة على التمويل عن طريق المؤسسة الأم وأموالها الخاصة.

  تنتهج المؤسسة في تدعيم نمو استراتيجية تجارية تتمثل في الرفع المردودية الاقتصادية عن طريق زيادة حجم المبيعات.
- **أوجه الاختلاف:** تركز دراستنا على أهمية التمويل الذاتي وتاثيره في اتخاذ القرارات الاستثمارية في مؤسسة اتصالات الجزائر، أما هذه الدراسة تركز على تأثير التمويل الذاتي على النمو الداخلي وتحليل كيفية تمويل النمو والاستثمارات في شركة الاسمنت.

9-صعوبات الدراسة:

✓ التأخر في الحصول على وثائق المؤسسة بسبب ضغط العمل على مصلحة المحاسبة والمالية.

10-خطة الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة والإحاطة بجوانب هذا الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة الى قسمين: القسم الأول نظري ويضم فصلين، والقسم الثاني تطبيقي ويضم فصل واحد.

في بداية هذه الدراسة أعطينا مقدمة عامة تتضمن الأبعاد الأساسية للموضوع من اشكالية وأسئلة فرعية بما فيها الفرضيات.

الفصل الأول: هو بمثابة فصل تمهيدي للموضوع محل الدراسة، حيث تعرضنا من خلاله الى بعض الجوانب النظرية المتعلقة بالتمويل الذاتي بداية من التمويل عامة، والتمويل الذاتي واهميته الى تقييم التمويل الذاتي.

الفصل الثاني: جاء الفصل الثاني ليتم الجانب النظري للموضوع اذ قمنا من خلاله بإبراز الإطار النظري للقرار الاستثماري بداية من أسس اتخاذ القرارات الاستثمارية وصولا الى أنواعه في المؤسسة الاقتصادية وكيفية اتخاذه.

الفصل الثالث: وهو الجانب التطبيقي، وهو عبارة عن تكملة للمعلومات الواردة في الجانب النظري، حيث قمنا بدراسة حالة لمؤسسة اتصالات الجزائر بالمدية.

الفصل الأول:
الإطار النظري
للتمويل الذاتي في
المؤسسة
الاقتصادية

الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية

تمهيد:

تعتبر إشكالية التمويل من الإشكاليات ذات الأهمية الكبيرة بالنسبة للشركات الاقتصادية، بحيث تتغير طرق التمويل التي تتبعها كل مؤسسة من اجل اختيار المصدر التمويلي المناسب لتمويل احتياجاتها الاستثمارية، والهدف من وراء كل هذا هو تعظيم الربح.

ولهذا يعد التمويل الذاتي مصدرا هاما لا يمكن الاستغناء عنه باعتباره مؤشر يستند اليه في تقييم الكفاءة المالية، اضافة الى انه يضمن توفير الاحتياجات المالية للمؤسسة، وباعتباره ايضا تدفق نقدي تحتفظ به.

وقد اعتمدنا في فصلنا هذا على المبحثين التاليين

المبحث الأول: مفاهيم حول التمويل

المبحث الثاني: الإطار العام للتمويل الذاتي

المبحث الأول: مفاهيم حول التمويل

يعتبر التمويل أحد الركائز الأساسية لنشاط المؤسسة وضمان استمرارها، وذلك بإمدادها بالأموال اللازمة في الأوقات المناسبة، وتظهر الحاجة إلى التمويل إما بسبب السياسة الاقتصادية للمؤسسة التي تحاول استغلال كل إمكانياتها في خلق ثروة جديدة تضمن لها حصتها في السوق أو توسيع نشاطها بسبب ملائمة ظروف اقتصادية مع ما يوافق إمكانيات المؤسسة. [1]

المطلب الأول: ماهية التمويل

من الأهداف الأساسية للوظيفة المالية هي التخطيط والذي يستدعي وضع البرامج التشغيلية ثم تحديد مصادر التمويل الضرورية لتنفيذ البرامج والخطط. [2]

تعتمد الإدارة المالية على مصادر التمويل التي تحقق البرامج المحددة في الهيكل المالي للمؤسسة، وضمن السياسة المالية العامة التي تمثل تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الاستراتيجية، وذلك يشمل القيود المالية التي تفرضها الوضعية والإمكانيات المالية المتوفرة. ومن خلال هذا المطلب سنعرض مفهوم وأهمية التمويل التي يعود بها على المؤسسات الاقتصادية.

تعريف التمويل وأهميته:

1: مفهوم التمويل:

لغة: هو الإمداد بالمال.

اصطلاحا: التمويل هو عملية تأمين الأموال اللازمة لتمويل الأنشطة والمشروعات والاستثمارات المختلفة للأفراد والمؤسسات. يشمل التمويل أيضًا إدارة استخدام الأموال المتاحة بطرق فعالة ومستدامة.

---

[1] – حسن سمير عشيش، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، طبعة أولى، دار المجتمع العربي، عمان 2008، ص: 118

[2] – عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص: 117.

هو مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات التي نستخدمها لإدارة المشروع للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والتجارية، وعلى هذ الأساس فإن تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق والبيئة المالية التي يتواجد فيها. [1]

يعتبر التمويل عملية تجميع لمبالغ مالية ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة من طرف المساهمين او المالكين لهذه المؤسسة

من خلال هذه المفاهيم تستنتج المفهوم الشامل للتمويل على أنه: مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد والزاميته لتمكين المؤسسة من تنفيذ أهدافها ومواجهة ما يستحق عليها من التزامات في وقت محدد.

2-أهمية التمويل:

إن الغرض من الحصول على التمويل هو سد الاحتياجات المالية للمؤسسة سواء كانت احتياجات قصيرة الأجل والتي تخص دورة الاستغلال أو احتياجات طويلة الأجل والتي تخص دورة الاستثمار، وتكمن أهمية التمويل لهاتين الدورتين كمايلي:[2]

أ- الحاجة للتمويل قصير الأجل: تلجأ عادة المؤسسات إلى التمويل قصير الأجل لتمويل العجز في رأس المال العامل الناتج عن نمو النشاط الداخلي للمؤسسة فأثناء دورة نشاطها عليها إن تغطي مخزوناتها ومديونيتها. [3]

يعتبر الائتمان التجاري والائتمان المصرفي من المصادر الرئيسية لهذا النوع من التمويل، وتلعب مصادر التمويل " ق أ " دورا هاما في استمرارية النشاط وتوسيعه حيث تعتبر هذه الأخيرة المحرك الأساسي للعمليات الجارية عن طريق تغطية جزء كبير من عناصر

[1] – عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص: 118.

[2] – الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية، طبعة ثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان2011، ص: 238.

[3] – عدنان تايه ذياب النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، طبعة الثانية دار المسيرة للنشر والتوزيع. عمان 2007، ص 201-202.

الأصول المتداولة، ولهذا فإن هذا النوع من التمويل يعتمد على طبيعة عمل أو طبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة، والمؤسسات تلجأ إلى التمويل "ق أ" للأسباب التالية:

- ضعف نسبة المخاطرة وهو أمر يهم الدائنين أي أن قصر فترة تسديد الدين تجعل المستثمرين يفضلون استثمار أموالهم لضعف المخاطرة ولقابليتهم على التنبؤ بما يمكن أن يحدث فيما يتعلق بوضع المؤسسة، وبالتالي احتمالية حصولهم على أموالهم وفق الشروط المتفق عليها؛

- قد يكون الحصول على تمويل ق أ أقل تكلفة من الحصول على التمويل المتوسط أو طويل الأجل لقصر فترة السداد لضعف نسبة المخاطر؛

- الحاجة للأموال لهذا في بعض المؤسسات الموسمية تلجأ هذه الأخيرة إلى البحث عن مصادر التمويل ق أ" لسد النقص في السيولة وتمويل احتياجاتها الموسمية؛

- بعض حالات التمويل ق أ تكون بدون فوائد، أي لا تتحمل المؤسسات أي تكلفة وذلك في حالات الشراء بالأجل على أن يتم التسديد بمدة معينة فإن لم يتم التسديد في المدة المتفق عليها فإن ذلك يعني عدم تحميل المؤسسة أي تكلفة نتيجة لحصولها على هذا الائتمان.

ب-الحاجة إلى التمويل طويل الأجل: تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل لتغطية النشاطات الاستثمارية التي تقوم بها لفترة طويلة، وهذ لغرض الحصول إما على وسائل الإنتاج ومعدات وإما على عقارات مثل الأراضي المباني الصناعية والتجارية والإدارية، ونجد المؤسسة تسعى للتمويل" ط أ بغرض تحقيق ما يلي:

- تمويل شراء الأصول الدائمة ذات العمر الطويل؛

- تمويل الجزء الدائم من رأس مال العامل على أن يتم تمويل الجزء الآخر بخليط من السحب على المكشوف والتمويل ق أ"؛

● تمويل ما يتم الاضطلاع به من استثمارات رأسمالية، وكذا لتوسعات طويلة الأمد للمؤسسة وحتى تحقق المؤسسة الفعالية في اختيار واستخدام هذه الأموال في تخطي احتياجاتها، لا بد من وجود دراسة مسبقة لمختلف مصادر التمويل خاصة المستحدثة منها.[1]

المطلب الثاني: أنواع التمويل

يمكن النظر إلى أنواع التمويل من عدة جوانب أهمها ما يلي:[2]

1- التمويل من حيث المدة: بموجب معيار المدة تنقسم أنواع التمويل كالآتي:

● تمويل قصير الأجل: يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة إستعمالها عن سنة واحدة ومن أمثلتها المبالغ النقدية المستعملة في تسديد الأجور وشراء المواد اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية.

● تمويل متوسط الأجل: وتتراوح مدة هذا النوع من التمويل ما بين سنتين وخمس سنوات وقد تتعداها إلى سبع سنوات.

● تمويل طويل الأجل: وهو ذلك النوع من التمويل الذي تفوق مدته سنوات والناشئ عن الطلب على الأموال اللازمة لتكوين رأس المال.

2- التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: ينقسم إلى نوعين:

● التمويل الداخلي (الذاتي): هو أكثر استعمالا بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل أنشطتها بالاستقلالية دون اللجوء إلى أي عميل أخر.

● تمويل خارجي: هو لجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية أو عن طريق زيادة رأسمالها بطرح أسهم جديدة في السوق.

3- من حيث الغرض الذي يستخدم من أجله:

[1] – هيثم محمد الزغبي، الادارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع مصر ص: 15-21

[2] – رابح خوني رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الاولى، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر ،2008 ص 97-99

- تمويل الاستغلال: هو تلك الأموال التي توجه لمواجهة إحتياجات المعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنسيق الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

- تمويل الاستثمار: أي الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة الإنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع واقتناء الآلات والتجهيزات التي تؤدي إلى زيادة تكوين رأس مال للمشروع.

المطلب الثالث: العوامل المحددة لأنواع التمويل

إن أحد العوامل المحددة للاستراتيجية المالية هي اختيار التمويل الملائم، فينبغي على المؤسسة المفاضلة بين المصادر المتاحة واختيار الأنسب منها، مما يحقق التوازن بين العائد والمخاطر، ولن يتأتى ذلك إلا بالمعرفة المسبقة لمجموع مصادر التمويل الممكنة وخصائص كل منها، وكذا المعايير المعتمدة في اتخـاذ قرار التمويل.

1-الملائمة:

والمقصود بها الملائمة بين أنواع الأموال المستخدمة ومجمل الأصول التي يتم تمويلها باستعمال تلك الأموال، فعلى سبيل المثال إن كان تمويل رأس المال العامل مثلا هو الهدف من قرار التمويل ليس من الحكمة في هذه الحالة أن يكون تمويله بقرض طويل الأجل بل يفترض تمويله بقرض قصير الأجل وهذا بهدف تخفيض التكلفة المرجحة للأموال إلى حدها الأدنى، أما إذا كان الهدف من قرار التمويل هو التوسع أو شراء أصل رأسمالي، فيكون في هذه الحالة تمويله إما عن طريق الملاك أو بقرض طويل الأجل. [1]

2-المرونة

ويقصد بالمرونة قدرة المؤسسة على تعديل مصادر التمويل تبعا للمتغيرات الرئيسية لحاجياتها للأموال، أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال حيث أنه هناك بعض مصادر لتمويل أكثر مرونة من غيرها[2]،

[1] – جميل أحمد توفيق أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر سنة النشر، ص 309، 310

[2] – عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص: 413

ويقصد بالمرونة كذلك تعدد مصادر التمويل المتاحة لإمكانية الاختيار من بين أكبر عدد ممكن من البدائل لتحديد مصدر التمويل المناسب والتي تتيح للمؤسسة إمكانية إحداث أي تغير تراه مناسب على مصدر التمويل في المستقبل. [1]

3-التوقيت:

إن هذا العامل يرتبط بالمرونة، وهو يعني أن المؤسسة تختار الوقت المناسب للحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة وعن طريق الاقتراض أو عن طريق أموال الملكية، وتحقق المؤسسة وفرات كبيرة عن طريق التوقيت السليم لعمليات الاقتراض والتمويل.

4-الدخل

وهو حجم العائد على الاستثمار المتوقع الحصول عليه من تلك الأموال المقترضة، فعندما تقوم المؤسسة بالاقتراض لتمويل عملية معينة فإنها تقارن بين معدل الفائدة التي ستدفعها للممول ومعدل الفائدة المتوقع الذي ستحصل عليه، فإذا كان الفرق إيجابيا يتم الاعتماد على القرض كوسيلة للتمويل. [2]

كذلك حجم الضمانات والقيود على المشروع التي تطلبها مصادر التمويل أو الاقتراض.[3]

5-الخطر:

إن قرارات اختيار مصادر التمويل المناسبة تحتاج إلى دراسة مقدار الخطر الذي يلحقه كل مصدر تمويلي.

والمقصود بالخطر التمويلي مدى تعرض الملاك لمخاطر الإفلاس نتيجة زيادة العبء المالي للمؤسسة، وتعدد الجهات التي لها الحق والأولوية على حقوق الملاك وهذه الأولويات تكون على النحو التالي:

- إن توزيع الأرباح يعطي الدائنون أموالهم أولا ثم الملاك الممتازون ثم العاديون؛

[1] – هيثم محمد الزغبي، مرجع سابق، ص: 122

[2] – عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص: 104.

[3] – هيثم محمد زغبي، مرجع سابق، ص 118

– عند تصفية أصول الشركة يعطي الدائنون أموالهم أولا ثم الملاك الممتازون ثم العاديون.

وبالتالي يزداد الخطر على أموال الملاك كلما زادت ديون المؤسسة وكلما اعتمدت على القروض فديون المؤسسة تسدد من أصولها وكلما زادت هذه الديون كلما هددت بالقضاء على كل الأصول.

ومن ناحية أخرى لا يكون هناك خطر إذا كانت المؤسسة تعتمد على أصولها وتمويل عمليتها إذا تبقى أصول المؤسسة لملاكها في حالة تعطل أعمال المؤسسة أو حتى تصفية المؤسسة.[1]

المبحث الثاني: الإطار العام للتمويل الذاتي

إن نشاط المؤسسة يمكن أن يخلق فائضا نقديا، يؤدي إلى تكوين عرض نقدي حقيقي يسمح هذا الأخير للمؤسسة باستخدام الأموال غير الموزعة على الشركاء لأجل المحصول على قروض أو حصص جديدة.

– هذا الفائض النقدي لا يبقى كله تحت تصرف المؤسسة، ذلك لأن جزءا منه يوزع على الشركاء والرصيد المتبقي يشكل ما يعرف بالتمويل الذاتي.

– وتظهر أهمية التمويل الذاتي من خلال اعتماده حاليا من طرف كل خبراء التسيير والمختصين في التحليل المالي، واستعماله نظرا لأهميته الأساسية في حياة ونمو المؤسسة وتطورها.

المطلب الأول: تعريف التمويل الذاتي:[2]

. يمكن إعطاء تعاريف عدة للتمويل الذاتي:

التمويل الذاتي يشير الى استخدام الموارد المالية الداخلية لتلبية احتياجات المؤسسة.

[1] – هيثم محمد زغبي، مرجع سابق، ص 121.

[2] – ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة المؤسسة، دار المحمدية العامة 1999 ص 84.

التمويل الذاتي هو إعادة استثمار الفائض المالي كله أو بعضه في أعمال المؤسسة، وبذلك تتفادى هذه الأخيرة زيادة رأس مالها سواء من أصحابها أو من الغير، وهذا لأغراض التوسع في المؤسسة وما يترتب عن ذلك من مشاكل ومصاريف تثقل كاهل المؤسسة.

–وهو عبارة عن مفهوم ضيق يبين القدرات الذاتية للمؤسسة على تمويل[1] الاستثمارات التي تقوم بها.

هو الفائض النقدي المحتفظ به من طرف المؤسسة وهذا بعد توزيع أقساط أرباح الأسهم على المساهمين في رأسمالها.

ويمكن صياغة علاقة التمويل الذاتي على النحو التالي :[2]

التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الاهتلاكات + المؤونات

المطلب الثاني: أهمية التمويل الذاتي:[3]

على مستوى المؤسسة ومن جهة نظر مالية بحتة فإن أهمية التمويل تظهر في الدور الذي يلعبه التمويل الداخلي المتاح.

حيث يمكن للمؤسسة أن تلجأ إلى مواردها الذاتية المتاحة من الاحتياطات والأرباح المتراكمة، وكذلك على الموارد الذاتية المتاحة من أرباح وعلى ما تحوزه قرينتها من أصول لتغذية السائلة، واحتياطات فروعها ثم نستخدم هذه الموارد لتمويل خططها عن طريق:

– المحافظة والصيانة وهو عبارة عن اتفاق مخصص لتحسين الخدمة وصيانة الآلات المهتلكة مما يؤدي إلى رفع الإنتاجية للمؤسسة.

[1] – ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 85.

[2] – مصطفى رشيدي شيحة، إقتصاديات النقود والمصارف والمال، دار المعرفة الجامعية. 1996 ص 430.

[3] – مصطفى رشيدي شيحة، مرجع سابق، ص 436.

– الاستثمار التجاري أي النفقات المخصصة لتوزيع وتسويق منتجاتها (المؤسسة) لضمان تسديد الديون، إذ هو مقياس بقدرة المؤسسة على الاستدانة قدرة التمويل الذاتي تمثل أيضا قدرتها على تسدد ديونها المالية حيث أن أغلب البنوك تستعمل النسب التالية:

– الديون المالية: قدرة التمويل الذاتي وتشترط أن تكون هذه الأخيرة أكبر أو تساوي وفي بعض الأحيان أربعه لقبول منح القرض.

المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي

ينطوي التمويل الذاتي على العديد من المزايا والعيوب من أهمها ما يلي:

1- مزايا استخدام التمويل الذاتي:

وهي متعددة ويمكن ذكر أهمها على النحو التالي:

- يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول والأساسي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يتعذر عليها الحصول على حاجتها من الأموال من مصادر أجنبية، وبخاصة عند انعدام الضمانات أو نظرا لارتفاع أسعار الفائدة المطبقة على القروض.

- يعتبر فضلا عن ذلك المصدر الأول لتكوين رأس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة، حيث لا يحمل المؤسسة أية أعباء عند قرار الرفع من رأسمالها. أين يتم تمويل استثمارات المؤسسة بواسطة مدخراتها، مما يقلل من مخاطر الاستثمارات الجديدة.

- يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة، إذ لا تقع عليه رقابة من قبل الدائنين، كما يتيح للمؤسسة حرية التصرف فيه، حيث يمكن تخصيصه للاستثمار، تسديد الديون، توزيعه على الشركاء أو تمويل صورة الاستغلال.

- استفادة المؤسسة من التخفيضات الجبائية، باعتبار أن الإهتلاكات تمثل الجانب الأخر من التمويل الذاتي، وبما أنها معفاة من الضريبة، فان ذلك يؤدي إلى تخفيض الوعاء الضريبي للمؤسسة، بما يساوي قيمة الإهتلاكات المسموح فحصها ضريبيا، بالتالي يمكن اعتبار القيمة المخصوصة ضريبيا بمثابة قرض مقدم للمؤسسة، من طرف المصالح الضريبية.

- يخفض من إمكانية لجوء المؤسسة إلى الاستدانة بشكل دائم، حيث يستبعد إمكانية تحمل المؤسسة لأعباء تعاقدية من دفع الفوائد أو تسديد الديون. [1]

- يتيح للمؤسسة فرصة إعادة استثمار الأرباح المحتجزة في حالة عدم أخذ المساهمين لنصيبهم منها، مما يدعم القدرة الافتراضية للمؤسسة بواسطة حقوق الملكية.

2- عيوب استخدام التمويل الذاتي:

يأتي ذكر أهم سلبيات استخدام التمويل الذاتي ممثلة في النقاط التالية:

- عادة ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل الاستثمارات المقررة، وتلبية احتياجات التمويل وبذلك فان الاعتماد الكلي عليه يسمح بعملية الزيادة في رأس المال بشكل بطيء، مما قد يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة والمربحة بسبب هذا النوع من التمويل لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة للمؤسسة.

- قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين والمستخدمين وضمها إلى التمويل الذاتي إلى فقدان اهتمامهم بالمؤسسة.

- إن التمويل الذاتي يحجز الادخار الجمع في نفس القطاع، ومن ثم فان عدم الاستغلال الأمثل لهذه الأموال قد يؤدي إلى إضعاف العائد بسبب تقصير الإدارة في دراسة مجالات استخدام هذه الأموال، وذلك بخلاف الأموال الأجنبية، وقد يكون من الأمثل توزيعها على الشركات لاستثمارها في مشاريع أكثر مردودية.

- لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبديد الأرباح المتراكمة، وذلك باستثمارها في مشاريع غير ذات أهمية وتجميدها وعدم الاستفادة منها. [2]

و مما سبق يمكن القول أن التمويل الذاتي هو محرك تنمية المؤسسة، حيث أن دوره المزدوج يظهره كوسيلة تمويل حساسة و كمقياس للمؤسسة أو لفعاليتها، إن البحث عن التمويل الذاتي المرتفع ينتج عن غاية المؤسسة في الاحتياط و عن الهدف الأساسي للسياسة المالية

[1] – مصطفى رشيدي شيحة، مرجع سابق، ص 446

[2] – مصطفى رشيدي شيحة، مرجع سابق، ص 448

المتمثلة في التحكم في الاستقلالية للمؤسسة فهذا المورد يجنب المؤسسة الاستدانة بطريقة مستقلة كما لا ينجم عنه أعباء مالية "دفع فوائد" لكن لا يجب أن يؤدي بالمؤسسة إلى الاستدانة و التي تفوق أحيانا تكلفة القروض أي الموارد الخارجية و كذا نفس الشيء لاختيار الاستثمارات من طرف المؤسسة، فمن العقلانية تقدها باختيار تلك الاستثمارات التي يمكن تحويلها ذاتيا لأن الأمر يؤدي إلى فرص ضائعة ذات تكلفة معتبرة في أغلب الأحيان.

وفي الأخير نقول إن التمويل الذاتي غير كاف لتغطية كل احتياجات أصول واستثمارات المؤسسة، فإذا لم تلجأ هذه الأخيرة لموارد خارجية (قروض بنكية، سندية،)، فإن هذا الإجراء سيؤثر على اختيار الاستثمارات ذات أحجام متواضعة. [1]

[1] – مصطفى رشيدي شيحة، مرجع سابق ، ص 437

خلاصة الفصل الأول:

من خلال المعطيات والمفاهيم التي تطرقنا إليها في هذا الفصل والمتعلقة بالتمويل والتمويل الذاتي قمنا بإبراز مكانة التمويل بالنسبة لقطاع المؤسسات، باعتباره الداعم الأساسي الذي يعمل على توفير رؤوس الأموال اللازمة لقيام هذه المؤسسات ومسايرة نشاطها وتطورها، وذلك من خلال ذكر تعاريفه وكذا أهميته والخصائص التي يتميز بها مع ذكر أنواعه والعوامل المحددة لها.

ومن بين المصادر التي قمنا بعرضها، التمويل الذاتي الذي يعتبر من أهم مصادر التمويل الداخلية الذي يمكن أن تعتمد عليه المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها والاستثمارية بنفسها، ويجعلها مستقلة ماليا.

كما تطرقنا في هذا الفصل الى ماهية واهمية وتقييم التمويل الذاتي من مزايا وعيوب.

الفصل الثاني: اتخاذ القرارات الاستثمارية

الفصل الثاني: اتخاذ القرارات الاستثمارية

تمهيد:

يعتبر القرار الاستثماري من أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع، فهو ذو تأثير على بقاء واستمرارية المشروع، ويرتكز أساسا على مبدأ الرشادة الاقتصادية والتي هي العماد الذي يقوم عليه علم الاقتصاد، حيث يجب أن يتحلى متخذ القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد النادرة المتاحة، باستخدام الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن للوصول إلى توظيف استغلال هذه الموارد بما يعود بأكبر ربح ممكن على استثمارها، وتعد عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية ذات أهمية بالغة، كما تعتبر من المهام الصعبة، إذ تحاول المؤسسات الوصول إلى اتخاذ قرار باتباع اسس ومراحل معينة.

المبحث الأول: مفاهيم حول القرار الاستثماري:

يعد اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة عملية محورية تتطلب تقييمًا دقيقًا وتحليلًا شاملاً. فعندما يتعلق الأمر بالاستثمار، تواجه المؤسسات العديد من الخيارات المالية التي يمكن أن تؤثر على مستقبلها ونجاحها. يتعلق الأمر بشراء أصول جديدة أو توسيع البنية التحتية أو استثمار الأموال في مشاريع جديدة.

تتطلب عملية اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة التحليل المالي والاقتصادي الدقيق. يجب أن يتم تقييم العائد المتوقع للاستثمار والتكاليف المرتبطة به، بما في ذلك تكاليف الاستثمار الأولية والتشغيلية المستقبلية.

علاوة على ذلك، يجب أن يؤخذ في الاعتبار السياق الاقتصادي العام والظروف السوقية. يتعين على المؤسسة تقييم التوقعات الاقتصادية وتحليل الاتجاهات السوقية في الصناعة المرتبطة بالاستثمار. يجب أن يتم مراجعة البيئة التنظيمية والسياسية أيضًا، حيث يمكن أن تؤثر التغيرات القانونية أو الضريبية على الاستثمار.

فاتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة يتطلب مراحل واهداف من اجل الوصول للنتيجة التي ترغب فيها المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم ومراحل وأهداف اتخاذ القرار الاستثماري

قبل التطرق لماهية القرار الاستثماري لابد من الإشارة إلى أن هناك فرق بين مفهومي القرار واتخاذ القرار، ففي الوقت الذي يعني فيه مفهوم القرار بأنه الاختيار لبديل واحد من بين بديلين أو أكثر، فإن عملية اتخاذ القرار تشير إلى العملية التي تبنى على الدراسة والتفكير الموضوعي للوصول إلى قرار معين في اختيار البدائل[1].

[1] د.مروان سندية، سلطان الجيلالي، واخرون، دور الحكومة في دعم القرار الاستثمار "دراسة تطبيقية على عينية من الشركات في سوق العراق، الأوراق المالية، العدد 00، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، مخبر الأنظمة المالية والمصرفية، الشلف، 2015، ص 19.

لا يعد القرار استجابة تلقائية ورد فعل مباشر شعوري، بل هو اختيار واعي مستند إلى التدبير والحساب والتحليل في تفاصيل الهدف المطلوب تحقيقه الوسيلة التي ينبغي استخدامها.

1-تعريف القرار الاستثماري:

فقد عرفه Simon بأنه اختيار بديل معين من بين البدائل المتاحة لإيجاد الحل المناسب لمشكلة أو معضلة ناتجة عن عالم متغيرو تمثل جوهر النشاط التنفيذي في الاعمال، في حين ان Bernard عرفه بأنه التصرف العقلاني الذي يأتي نتيجة التدابير والحساب والتفكير[1].

أما القرار الاستثماري فيتمثل في كونه قرار تحويل الموارد المالية إلى سلع ومنتجات خلال زمن معين، يمر بعدة خطوات منها: تحديد البدائل الاستثمارية، إجراء عملية المفاضلة.[2]

كما يمكن تعريف القرار الاستثمار على أنه: ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين فأكثر، والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار، وتمر بعدة مراحل تنتهي باختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقا لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري[3].

ويعتبر القرار الاستثماري من أصعب القرارات التي تتخذ لسببين هما:

- اعتماده كليا على التنبؤات.
- مراعاته لأن يكون الاستثمار الجديد متماشيا مع أنشطة المؤسسة وأهدافها وسياستها.

كما يعد القرار الاستثماري من القرارات الاستراتيجية، لذلك فهو يتخذ على مستوى الإدارات العليا في المؤسسات، ويتميز بأنه قرار لا يمكن تكراره أو إعادته، ويمتد تأثيره لفترة طويلة في المستقبل وبذلك فهو يواجه الكثير من المخاطر.

[1] دريد كامل أل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، الأردن، 2009، ص 32.

[2] دريد كمال ال شبيب، مرجع سابق، ص 32.

[3] طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري، الأردن، 2008، ص 21-22.

يقصد باتخاذ القرار أنه: "عمليه عقلانية رشيدة تتبلور في الاختيار بين بدائل متعددة ذات مواصفات تتناسب مع الإمكانيات المتاحة والأهداف المطلوبة"[1].

ومن التعاريف المذكورة نستنتج أن القرار الاستثماري هو الذي يقوم على اختيار البديل الملائم من البدائل المتاحة، فهو القرار أكثر خطورة لارتباطه المالي الكبير، واعتباره من أهم القرارات المالية التي يمكن اتخاذها في المؤسسة، والهدف من هذا هو تحقيق عائد سنوات متعاقبة.[2]

2- مراحل اتخاذ القرار الاستثماري:

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري ينبغي أن تمر بعدة مراحل وخطوات منطقية للوصول إلى القرارات الصائبة السليمة، وهذه المراحل نوضحها كالتالي:

- **تحديد الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة:** وهي من أهم مراحل اتخاذ القرار الاستثماري، إذ أن الهدف من وراء حيازة أو إنجاز الاستثمارات هو تحقيق أهداف المؤسسة على المدى المتوسط والطويل والتي بدورها بناء على التوجه الاستراتيجي للمؤسسة.
- **البحث عن الاستثمارات أو المشاريع:** في هذه المرحلة يتم التفتيش والبحث عن الاستثمارات اللازمة التي من شأنها تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة، فضلا عن عملية وصف المشروع الاستثماري المتضمن عددا من الاستثمارات: أراضي، مباني، والآلات، ...الخ، مما يطرح أمام متخذ القرار مجموعة من البدائل والحلول الاستثمارية المختلفة والتي تقتضي بدورها دراسة معقمة لها للمفاضلة بينها واختيار أنسبها.
- **جمع المعلومات:** إن الطابع الاستراتيجي للاستثمارات يتطلب القيام بمجموعة من الدراسات والبحوث بهدف جمع المعلومات الضرورية عنها، وهو ما يعرف بتحليل جدوى المشاريع حيث تشمل عدة جوانب يمكن جمعها فيما يلي:
  - ✓ **دراسة الجدوى التسويقية:** هي مجموع الاختيارات، التقديرات والأساليب التي تحدد فيما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع خلال عمره الافتراضي أم لا، وتعتبر أهم دراسة حيث يتحدد من خلالها رقم الأعمال الذي يمكن تحقيقه.

[1] زيد عبودي، سامي محمد هشام حريز، مدخل الإدارة العامة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2006، ص 77.

[2] خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الطبعة الأولى، اثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

- ✓ **دراسة الجدوى التقنية والاقتصادية:** يقصد بها الدراسات التي تقوم على تحديد كل من الاحتياجات الضرورية واللازمة لإنشاء وتشغيل المشروع الاستثماري من خلال تحديد قيمة الاستثمارات الضرورية.
- ✓ **الدراسة البشرية:** ترتكز على تخطيط التشغيل وتحديد الاحتياجات من الموارد البشرية من حيث العدد، المؤهلات والكفاءات اللازمة.
- ✓ **الدراسة الجبائية والقانونية:** تتمثل في تحديد الامتيازات التي يمكن للمؤسسة الاستفادة منها فيما يخص الاهتلاك، الرسم على القيمة المضافة، معدل الضريبة على أرباح الشركات، وكذا مختلف التنظيمات القانونية المشجعة، أو المقيدة مثل الإعلانات الممكنة.
- ✓ **دراسة جدوى المالية:** تعتمد على نتائج دراسات الجدوى التسويقية والفنية للمشروع، إذ تتعلق بتحديد موارد التمويل، قدرة المؤسسة على الاستدانة، معدل الفائدة في السوق المالي وسياسة التمويل المرغوب تبنيها من قبل المؤسسة، أي بحث جدوى الهيكل المالي للمشروع واختيار هيكل التمويل الأمثل.

- **التقييم واتخاذ القرار:** يتم اتخاذ القرار النهائي باختيار البديل الأفضل بناء على النتائج السابقة وكذا نتائج عملية التقييم المالي والاقتصادي للربحية التجارية.

3-أهداف القرارات الاستثمارية:

تتمثل أهداف القرار الاستثماري في[1]:

- ✓ تحقيق العائد المناسب والربحية المناسبة، بحث يكون ذلك ملائما لاستثمارية المشروع.
- ✓ إيجاد سبل الحفاظ على رأس مال المشروع الأصلي من النقصان والتآكل من خلال عملية الاستثمار.
- ✓ التفكير الدائم في اختيار البدائل الاستثمارية التي تضمن استمرار تدفق الدخل وزيادته.

[1] بن إبراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية، من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013، ص 78.

- ✓ ضمان السيولة اللازمة لمواجهة الظروف الطارئة والالتزامات المترتبة على القرار الاستثماري.
- ✓ يمتد القرار الاستثماري دائما إلى أنشطة مستقبلية ويرتبط غالبا بدرجة معينة من المخاطرة.

المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية:

يمكن تصنيف القرارات الاستثمارية حسب العديد من التصنيفات ومن أبرزها نذكر:

1- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب العلاقة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظر المستثمر:

تتوقف طبيعة القرار الاستثماري على العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظر المستثمر، حيث يمكن لهذا الأخير أن يتخذ واحدا من القرارات الثلاث حسب ظروفه وظروف السوق، وهي[1]:

- ✓ قرار الشراء
- ✓ قرار عدم التداول
- ✓ قرار البيع

2- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب ارتباطها بنشاط المؤسسة:

يمكن تقسيم القرارات بناء على ارتباطها بالمؤسسة إلى ثلاث مستويات هي[2]:

- ✓ القرارات الاستراتيجية
- ✓ القرارات التكتيكية
- ✓ القرارات التشغيلية

3- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب الزمن:

تنقسم القرارات من حيث العامل الزمني إلى:

- ✓ قرارات قصيرة الأجل

[1] محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص 38.

[2] جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هومة، الجزائر، 2003، ص 36.

- ✓ قرارات طويلة الأجل

4- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب تكرار الموقف الإداري:

تنقسم القرارات وفق الموقف الإداري إلى:

- ✓ قرارات متكررة
- ✓ قرارات غير متكررة

5- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب ظروف اتخاذ القرار:

يتم تبويبها في ضوء احتمالات الأحداث إلى[1]:

- ✓ قرارات في ظل ظروف التأكد
- ✓ قرارات في ظل المخاطرة
- ✓ قرارات في ظل ظروف عدم التأكد

6- تصنيف القرارات الاستثمارية حسب علاقتها بالاستثمار:

تنقسم قرارات الاستثمار إلى[2]:

- ✓ **قرارات تحديد أولويات الاستثمار:** هو عملية تقوم بها المؤسسات أو الأفراد لتحديد الاستثمارات التي تستحق التركيز والتخصيص من بين العديد من الخيارات المتاحة.

يعتبر تحديد الأولويات أمرًا حاسمًا للتأكد من أن الموارد المحدودة تُنفق بطريقة تحقق أعلى قيمة وعائد على الاستثمار.

- ✓ **قرارات قبول أو رفض الاستثمار:** قرارات قبول أو رفض الاستثمار تعتبر جزءًا حاسمًا من عملية اتخاذ القرار الاستثماري، يتطلب هذا القرار تقييمًا دقيقًا للمعلومات المتاحة وتحليلًا شاملاً للعوائد المتوقعة والمخاطر المرتبطة بالاستثمار. فيما يلي بعض العوامل التي يمكن أخذها في الاعتبار عند اتخاذ قرار قبول أو رفض الاستثمار:

[1] دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 33.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، دار الجامعية مصر، 2003، ص 43-44.

– تحقيق الأهداف المالية والاستراتيجية: يجب أن يكون الاستثمار متوافقًا مع أهداف المؤسسة أو المستثمر. يجب تحديد ما إذا كان الاستثمار سيساهم في تحقيق العائد المالي المطلوب أو سيساهم في استراتيجية النمو المحددة.

– تحليل العوائد والمخاطر: يجب تقييم العائد المتوقع للاستثمار بناءً على التوقعات المالية والتحليلات المالية المختلفة مثل مؤشرات العائد على الاستثمار (ROI) والقيمة المالية الصافية (NPV) ومعدل العائد الداخلي (IRR). كما يجب تقييم المخاطر المحتملة المرتبطة بالاستثمار وتحديد ما إذا كانت المخاطر قابلة للتحمل ومقبولة.

– تقييم التوافق مع السوق والصناعة: يجب دراسة التوجهات السوقية والاتجاهات المستقبلية في الصناعة ذات الصلة بالاستثمار. يجب تحديد ما إذا كان الاستثمار سيكون متوافقًا مع التطورات الحالية والمتوقعة في السوق وإمكانية تحقيق تنافسية قوية في الصناعة.

– تقييم القدرة على التمويل: يجب تحديد ما إذا كانت المؤسسة أو المستثمر لديها القدرة المالية.

✓ **قرارات الاستثمار المانعة والقرارات التجادلية أو التبادلية:**

– **القرارات المانعة** : هذه القرارات تعتبر سلبية وتقوم على استبعاد أو رفض استثمار معين بناءً على مجموعة من العوامل أو المعايير التي تجعله غير ملائم أو غير مجدٍ للاستثمار. قد تكون هذه العوامل متعلقة بالمخاطرة المرتفعة، عدم توافق الاستثمار مع الأهداف الاستراتيجية، عائد ضعيف متوقع، انعدام القدرة المالية للمستثمر، أو عدم ملاءمة الاستثمار في السوق أو الصناعة المعنية.

– **القرارات التجادلية:** تشير هذه القرارات إلى القرارات الاستثمارية التي يمكن أن تكون موضع نقاش وتجادل بين أفراد أو أطراف معنية. قد يكون الاستثمار مثيرًا للجدل بسبب عوامل متعددة، مثل تأثيره على البيئة، أو تأثيره الاجتماعي، أو الأثر المحتمل على المجتمع المحلي، أو الأخلاقية المرتبطة به. هذه القرارات تتطلب عمومًا تقديم حجج ومبررات قوية لدعم الاستثمار وتجاوز المخاوف والتحفظات المحتملة.

المطلب الثالث: أسس اتخاذ القرارات الاستثمارية:

إن اتخاذ القرار بتنفيذ مشروع استثماري مهما كان نوعه لابد أن يخضع لمجموعة من التحليلات والتقديرات، ولكي تكون هذه الأخيرة فعالة لابد من الأخذ بعين الاعتبار عاملين هما[1]:

1- **العامل الأول:** أن يعتمد قرار الاستثمار على أسس عملية، ولتحقيق ذلك لابد من إتباع الخطوات التالية:

- ✓ تحديد الهدف الأساسي من الاستثمار
- ✓ تجميع البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرار
- ✓ تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة

2- العامل الثاني: يجب على متخذ القرارات أن يراعي بعض المبادئ عند اتخاذ القرار الاستثماري منها:

- ✓ مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية
- ✓ مبدأ الخبرة والتأهيل
- ✓ مبدأ الملائمة (أي اختيار المجال الاستثماري المناسب)
- ✓ مبدأ التنوع أو تنويع المخاطر الاستثمارية

المبحث الثاني: علاقة التمويل الذاتي باتخاذ القرارات الاستثمارية

إن المؤسسات تعتمد على مواردها الذاتية المتاحة من الاحتياطات والأرباح المتراكمة، وعلى ما تحوزه في خزينتها من أصول نقدية سائلة وكذلك على الموارد المتاحة من الأرباح واحتياطات فروعها ومؤسساتها الفنية والمالية، لتجمع موارد ادخارية ذاتية، ثم تستخدم هذه الموارد لتمويل خططها الاستثمارية وقد تتمثل هذه الأخيرة في الاستثمار بالاستبدال، بغرض توسيع الطاقة الانتاجية للمشروع أو الاستثمار التجاري المخصص لتسويق وتوزيع منتجات المشروع.

[1] السعيد بريش وآخرون، نماذج تقييم البدائل الاستثمارية بين نظرية التطبيق مع الإشارة لحالة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى الدولي حول وضع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة يومي 14-15 أفريل 2009، ص 228.

المطلب الأول: الاهتلاكات.

تعتبر الاهتلاكات من أهم مكونات التمويل الذاتي، ويعرف الاهتلاك على أنه عبارة عن النقص الحاصل في قيمة الأصول الثابتة سواء كان ذلك ناتجا عن الاستعمال أو مرور الزمن أو التقادم.

1- تعريف الاهتلاك:

- ✓ يعرف الاهتلاك بأنه: "عملية يتم فيها توزيع تكلفة الأصل الثابت على الفترات المحاسبة (العمر الانتاجي) بعد خصم قيمته كخردة"[1].
- ✓ وهو أيضا "التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية، ويمكن تعريفها بعبارة أخرى توزيع ثمن شراء أصل طويل الأجل على عمره الانتاجي المتوقع أي أن المؤسسة تقوم بشراء آلات ومعدات لا تستهلك في الحال بل تستهلك خلال فترة زمنية معينة"[2].
- ✓ كما يعرف أيضا وفق النظام المحاسبي المالي على أنه "استهلاك للمنافع الاقتصادية المرتبطة بأصل عيني أو معنوي، ويتم توزيع المبلغ القابل للإهتلاك بصورة طردية على مدة دوام نفعية الأصل مع مراعات القيمة المتبقية المحتملة للأصل بعد نهاية الخدمة أو عند انقضاء مدة نفعيته"[3].

نستنتج من التعاريف السابقة ما يلي:

- ✓ العوامل التي تؤثر على احتساب قسط الاهتلاك هي كالتالي:

- تكلفة الأصل الثابت: وهو يمثل سعر شراء الأصل مضاف إليها مصاريف الاقتناء
- العمر الانتاجي للأصل: ويقصد بها المدة التي سيتم الاستفادة فيها من الأصل والتي يتم قياسها إما بعدد السنوات أو بعدد الوحدات أو بالمسافة المقطوعة.

---

[1] موقع بوابة المحاسبة: http://www.Acconuntinggate.com/arabic/financail-accounting.

[2] أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص 10.

[3] جمال عمورة، الاهتلاكات وتدهور قيم التثبيتات في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد (scf)، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS، جامعة البليدة، ص 6.

قيمة الخردة: ويقصد بها القيمة المقدرة لبيع الأصل بعد انتهاء العمر الانتاجي لهذا الأصل
قيمة الاهتلاك= تكلفة شراء الاستثمار/ عدد السنوات

✓ **أنواع الاهتلاك:** هناك نوعين من الاهتلاك[1]:

- **الاهتلاك المادي:** وهو الاهتلاك الناتج عن تلف الممتلكات والتآكل والصدأ أو العفن وينتج عن ذلك عجز الممتلكات من المبادرة على تأدية أعمالها.
- **الاهتلاك الوظيفي:** ينتج عن هذا النوع من الاهتلاك بسبب عجز الأصول أو الممتلكات عن المثابرة في أداء أعمالها من جراء التغير في الطلب عليها أي أن هذه الأصول لا تواكب التطور التكنولوجي.

2- طرق حساب الاهتلاك:

تختلف وتتنوع طرق حساب الاهتلاك، استجابتا لعدة محددات، منها المحددات القانونية (التشريعات الضريبية)، المحددات التقنية للأصل المهتلك أو طريقة استخدامه، ...الخ.
فهذه المحددات تتدخل في تحديد الطريقة المستخدمة لإيجاد القسط المهتلك، ومن بين أهم طرق حساب الاهتلاك نجد ما يلي:[2]

✓ طريقة الاهتلاك الثابت (الخطي)
✓ طريقة الاهتلاك المتناقص
✓ طريقة الاهتلاك المتزايد

- **الاهتلاك الخطي (ثابت):**

يسمح الاهتلاك الخطي من حساب تناقص القيمة الأصلية للاستثمار وعلى مدى عمره بشكل منتظم وثابت، حيث تشكل أقساطه السنوية أجزاء متساوية ومتوالية وتحدد بضرب القيمة الأصلية في معدل الاهتلاك وفي نهاية العمر الانتاجي للأصل تؤول قيمته الصافية إلى الصفر، علما أن:

قسط الاهتلاك= القيمة الأصلية × معدل الاهتلاك

[1] عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية "مدخل اتخاذ القرارات"، مؤسسة شباب الجامعة، كلية التجارة، الاسكندرية، 2007، ص 451.

[2] محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة اقتصادية مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجيستر في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009-2010، ص 6.

القيمة المحاسبية= القيمة الأصلية للأصل – مجموع أقساط الاهتلاك

مثال:

تقوم مؤسسة اقتصادية في بداية السنة بحيازة سيارة نفعية لتوزيع منتجاتها، قيمة هذه السيارة هو 1000000 وحدة نقدية، تهتلك على مدى 5 سنوات.

المطلوب: إعداد جدول الاهتلاكات لهذا الأصل علما أن المؤسسة تستخدم طريقة الاهتلاك الخطي.

الحل:

معدل الاهتلاك ع= 100% /5= 20%، قسط الاهتلاك= 10.000.000 × 20%= 200000 وحدة نقدية.

الجدول رقم (1): جدول اهتلاكات السيارة النفعية حسب طريقة الاهتلاك الخطي.

السنوات	القيمة الأصلية للاستثمار	معدل الاهتلاك	أقساط الاهتلاك	القيمة المحاسبية الصافية vnc
1	1.000.000	%20	200.000	800.000
2	1.000.000	%20	200.000	600.000
3	1.000.000	%20	200.000	400.000
4	1.000.000	%20	200.000	200.000
5	1.000.000	%20	200.000	0.000

المصدر: محمد شعبان، مرجع سابق، ص 7.

- الاهتلاك المتناقص[1]:

في الجزائر الاهتلاك المتناقص أصبح مسموحا به بداية من سنة 1989 وذلك تشجيعا للمؤسسات العمومية الاقتصادية على إعادة استرجاع الاستثمارات المهتلكة بأقصى سرعة ممكنة وخاصة بالنسبة للأصول التي تتميز بدرجة تطور تكنولوجي كبيرة حيث من

[1] محمد بشوشة، تأثير السياسات التمويلية على امثليه الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتورة في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016، ص 101.

المستحسن إهتلاك الاستثمار المعني بسرعة وإعادة استثمار الفوائض المحققة في حيازة استثمار أكثر تطورا من هذا الاستثمار.

الاهتلاك المتناقص هو اختياري ويسمح للمؤسسات بتطبيق أقساط إهتلاك مرتفعة في السنوات الأولى من استعمال الأصل يحسب الاهتلاك المتناقص بتطبيق معدل ثابت على القيمة المتناقصة التي تكون:

- قيمة أصلية لسنة الأولى
- قيمة محاسبية صافية للسنوات القادمة
- المعدل الثابت يساوي معدل الاهتلاك الخطي المطبق للمدة العادية لاستعمال هذا الأصل، يخصص له معامل يتبع مدة استعمال هذا الأصل، وحسب المادة رقم 174 فقرة 2، من قانون الضرائب المباشرة الجزائرية، تحدد هذه المعاملات كالتالي:
- 1.5 إذا كانت مدة الاستغلال بين 3 و4 سنوات
- 2.0 إذا كانت مدة الاستغلال بين 5 و6 سنوات
- 2.5 إذا كانت مدة الاستغلال أكثر من 6 سنوات

عندما تكون الدفعة المتناقصة أقل من الدفعات المطابقة لنسبة من القيمة المتبقية، بالنسبة للسنوات الجارية نتحصل على مخصصات إهتلاك تساوي هذه النسب المستخدمة في نظام الاهتلاك الخطي.

3- دور الاهتلاك

يلعب الاهتلاك في المؤسسة دورا اقتصاديا يتمثل في إهتلاك متتالي للاستثمارات ودورا ماليا يتمثل في عملية إعادة تكوين الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجريدها في نهاية حياتها الانتاجية، حيث يتم حجز المبالغ السنوية، لذلك تبقى تحت تصرف المؤسسة كالتمويل ذاتي إلى يوم صرفها[1].

وبصفة عامة يقصد به رؤوس الأموال التي تتولد داخل المؤسسة من خلال قيامها بمختلف الأعمال ويمكن تقسيمها إلى قسمين:

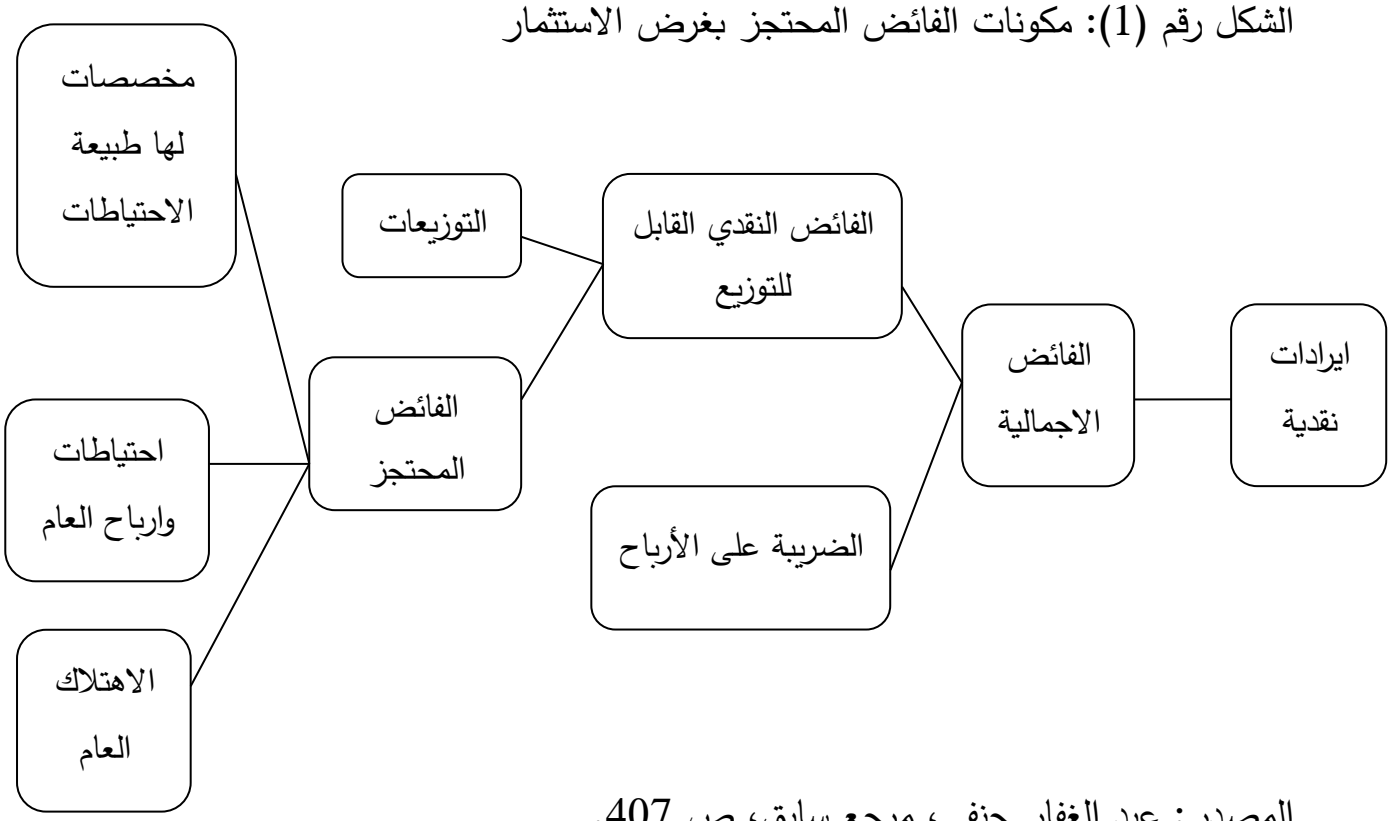
- مصادر تهدف إلى توسيع الطاقة الانتاجية للمؤسسة وتنميتها

[1] عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 1993، ص 407.

- مصادر تهدف إلى المحافظة على الطاقة الانتاجية للمؤسسة

وهذه المصادر تتمثل في الفائض المحتجز لإعادة استثماره مرة أخرى، ولتوضيح ذلك نستعين بالمخطط التالي:

الشكل رقم (1): مكونات الفائض المحتجز بغرض الاستثمار



المصدر: عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 407.

المطلب الثاني: المؤونات

تعتبر المؤونات من اهم مصادر التمويل الذاتي، وذلك لاعتبارها مصاريف وهمية، لا ينتج عنها تدفق نقدي خارجي حقيقي وعليه سنوضح باختصار مفهوم المؤونات

1- تعريف المؤونات

- تعرف المؤونات على أنها انخفاض في نتيجة الدورة المالية ومخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع[1].
- كما تعرف أيضا "مبلغ ترصد لمقابلة انخفاض غير عادي في قيمة الأصول"[2]

[1] أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة واعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منثوري قسنطينة ،2000، ص 10.

[2] ناصر نادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، مطبعة دار البعث، الجزء الأول، الجزائر، 1990، ص 26.

- المؤونة هي "النقص المحاسبي الملاحظ في أحد عناصر الأصول وهي مؤونة تدهور القيمة أو ارتفاع في قيمة أحد عناصر الخصوم في المستقبل وتسمى في هذه الحالة مؤونة الأعباء والخسائر"[1]

ولقد قسم النظام المحاسبي المالي المؤونات فيما يلي:

- المؤونات للمعاشات والالتزامات المماثلة
- المؤونات للضرائب
- المؤونات لتجديد التثبيتات
- المؤونات الأخرى للأعباء

2- دور المؤونات في التمويل

تسجل المؤونات محاسبيا في هيكل التكاليف وهمية لا يقابله خروج نقدي فهي خسارة تحمل إلى النتيجة وهو ما يؤدي إلى زيادة التكاليف وتخفيض النتيجة ومقدار الضرائب الذي سوف يدفع إلى الضرائب واستفادة المؤسسة من الفرق عبر المدفوع في التمويل الذاتي وهنا يجب التفريق بين حالتين من المؤونة.

الحالة الأولى: المؤونة لحسابات مخزونات الحقوق

وهي المؤونة التي يتم تشكيلها لمواجهة النقص في قيمة الاستثمارات والمخزونات وحطر عدم تحصيل حقوق المؤسسة حيث وفي نهاية كل سنة:

- ✓ إذا كانت قيمة المؤونة المشكلة غير كافية فإنه يتم الرفع من قيمة المؤونة وبالتالي تزداد معها القدرة على التمويل الذاتي.
- ✓ أما إذا كانت المؤونة المشكلة أكبر من قيمة التدني أو لم يصبح هناك مبرر لوجودها فإنه يتم إلغاء هذه المؤونة أو التخفيض منها
- ✓ أما في تساوي المؤونة فإن قدرة التمويل الذاتي سوف تكون بمقدار المؤونة المشكلة

الحالة الثانية: مؤونة الخسائر والتكاليف

لقد سبق القول إنه يتم تسجيل هذا النوع من المؤونات عندما يكون العبء الحالي ناتج عن حادث سابق ويكون تقدير هذه التكلفة بصفة دقيقة وبالتالي فإنه يتم تسجيل بلغ

[1] محمد بشوشة، مرجع سابق، ص 101.

المؤونة إلى غاية تنفيذ التزام المؤسسة ومهما يكن فإن حساب المؤونة يجب تقييمه كذلك في نهاية السنة المالية:

- ✓ إذا كان مبلغ المؤونة أقل من التكلفة فإنه سوف يتم رفع مبلغ المؤونة وبالتالي الاستفادة من الفترة على التمويل الذاتي
- ✓ إذا كان مبلغ المؤونة يساوي التكلفة فإنه لا تكون هناك تسوية وتستفيد المؤسسة من التمويل الذاتي في انتظار تحقق العبء
- ✓ إذا كان مبلغ المؤونة أكبر من التكلفة فإنه يتم استرجاع الفائض ويندرج في الإيرادات وهو ما يخفض من التمويل الذاتي بالمقدار المسترجع

ويطبق التحليل السابق في نهاية الدورة المالية ولم يتم وقوع التكلفة، أما في الحالة الثانية وهي حدوث التكلفة أو زوال السبب الذي أدى إلى إنشاء المؤونة ولذا مقدار المؤونة سوف يعود إلى أصله وهو ربح إجمالي قبل الضريبة فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة الغير مبررة.

يمكن تمثيل مساهمة المؤونة في التمويل الذاتي كما يلي:

الجدول (2): حالات المؤونة والتمويل الذاتي

حالات المؤونة	المؤونة =التكلفة	المؤونة أكبر من التكلفة	المؤونة أقل من التكلفة	المؤونة غير مبررة
التمويل الذاتي	تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة المشكلة	-تخفيض التمويل الذاتي بمقدار المؤونة الزائدة. -تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة المتبقية	تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة بعد الرفع من مبلغها	إلغاء مبلغ المؤونة وعدم استفادة المؤسسة من تدعيم التمويل الذاتي

المصدر: محمد بشوشة، ص 102.

المطلب الثالث: الأرباح المحتجزة

إن الهدف الأساسي والضروري للمؤسسة هو تحقيق الربح، ومن هذا الربح تقوم المؤسسة بتجزئته لعدة أقسام فمنه من يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم ومنه ما تحتفظ به ويسمى هذا الأخير بالأرباح المحتجزة.

1- تعريف الأرباح المحتجزة

- الأرباح المحتجزة هي "جزء من الأرباح الصافية الغير موزعة أو الشركاء وهذا بعد طرح الاهتلاكات والمؤونات والاحتياطات القانونية، فالإدارة والمساهمين يفضلون حجز جزء من

الأرباح لإعادة استثماره في الشركة وتوزيع عائد مناسب على الأموال التي يستثمرها حملة الأسهم، لكن توجد عوامل قد تعيق هذا الاختيار هي[1]:

- تدني الإيرادات في فترة زمنية معينة.
- سياسة الأرباح المعتمدة من طرف الشركة.
- التوجه نحو الاستثمارات الضخمة التي تتطلب أموال ضخمة لا تكفي الأرباح المعاد استثمارها في تغطيتها.

فالمؤسسة التي ترغب في توسيع نشاطها الانتاجي خاصة الحديثة منها، تكون غالبا غير قادرة على الحصول على الأموال من مصادر خارجية وبالتالي فإنه من الأفضل لها الاعتماد على الأرباح المحتجزة لمقابلة النمو حتى تبلغ مرحلة النضج ثم تبدأ في توزيع الأرباح.

2- أسباب احتجاز الأرباح ومزاياها

✓ **أسباب احتجاز الأرباح:**

تحتجز المؤسسة الارباح نظرا للعديد من الأرباح من أهمها[2]:

- أسباب قانونية: حيث ينص القانون التجاري على ضرورة احتفاظ المؤسسة بجزء من أرباحها على شكل احتياطي قانوني، ولقد حددت المادة 721 من قانون التجاري الجزائري هذه السنة بـ 5% من الأرباح الصافية بشرط ألا تتجاوز التراكمات 10% من رأس مال الشركة
- تكون احتياطات اختيارية: وذلك لمواجهة الأحداث الطارئة وقد حددها النظام المحاسبي المالي.
- زيادة رأس المال العامل لزيادة القيمة السوقية للمؤسسة
- إذا كان معدل الاستثمار أعلى من العائد الذي يتقاضاه حملة الأسهم
- تقوية الاستقلالية المالية للمؤسسة عن طريق زيادة الأموال الخاصة
- تمويل عمليات التوسيع والنمو

[1] بن عزة هشام، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة بنك البركة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2011-2012، ص 29-30.

[2] محمد بشوشة، مرجع سابق، ص 103.

- تخفيض تكلفة الاقتراض وذلك بتفادي الحصول على القروض لتوفير دفع الفوائد أو سداد فوائد مع قرض جاري
- يخفف العبء الضريبي على المساهمين حيث يفضل الملاك احتجاز الأرباح مما يؤدي إلى زيادة قيمة المؤسسة
- الاحتفاظ ببعض الأرباح إلى سنوات قادمة تكون فيها الأرباح غير منتظمة لتحقيق الانتظام في نسبة الأرباح الموزعة.

✓مزايا الأرباح المحتجزة:

تتميز الأرباح المحتجزة كمصدر داخلي للتمويل الذاتي بـ:

- عدم توزيع الأرباح يؤدي إلى زيادة طاقة المؤسسة من التمويل
- الأرباح المحتجزة مصدر تمويل التكلفة إذا خصمت من الوعاء الضريبي وخاصة إذا حضي أصحابها بميز ضريبي
- مصدر تمويلي مهم يمكن اللجوء إليه من طرف جميع المؤسسات التي تحقق أرباحا جيدة
- توفر للمؤسسة سيولة سريعة وبسهولة ودون الدخول في مفاوضات عسيرة مع أطراف أخرى للحصول على التمويل.

خلاصة الفصل الثاني:

لقد تطرقنا خلال فصلنا هذا إلى المفاهيم المتعلقة بالقرار الاستثماري وذلك عن طريق كل من مفهوم ومراحل واهداف وأنواع وأسس اتخاذ القرار الاستثماري إضافة إلى العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرار الاستثماري.

يعتبر التمويل الذاتي المورد المتاح للمؤسسة والناجم عن نشاطها، حيث يتم احتسابه انطلاقا من الاهتلاكات، المؤونات، ذات الطابع الاحتياطي من النتيجة الصافية تحديدا من الأرباح المحتجزة، هذا ما يعطي له صفة المورد المالي المستقبل، ويمكن للمؤسسة تحقيق القيمة المثلى لتمويلها الذاتي وهذا ما يعرف بقدرة التمويل الذاتي وذلك بعدم توزيع الأرباح على الشركاء.

ويعتبر التمويل الذاتي كذلك بأنه بداية التمويل، حيث الموارد المالية الأخرى تعتبر موارد مالية مكملة له، كما يلعب التمويل الذاتي دورا اقتصاديا أساسيا وهذا إما يعرف القدرة الإنتاجية للمؤسسة عن طريق اقتناء معدات جديدة أي يعمل على توليد التثبيتات للمؤسسة من جهة، أو يلعب دورا ماليا مهما، حيث يسمح للمؤسسة من تحقيق قدرة سداد كافية بالاستقلال المالي والإداري.

الفصل الثالث:
دراسة حالة
مؤسسة اتصالات
الجزائر-المدية

الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر-المدية

تمهيد:

سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الطريقة والأدوات المستخدمة في البحث وإلى كيفية اعتماد مؤسسة اتصالات الجزائر على التمويل الذاتي من أجل اتخاذ القرار الاستثماري من خلال دراسة مصادر التمويل الذاتي التي تعتمد عليها المؤسسة وهي الاهتلاكات والمؤونات والأرباح المحتجزة وكذا مؤشراتها المالية والاقتصادية وتقييمها ومعرفة مدى مساهمة التمويل الذاتي في اتخاذ القرار الاستثماري للمؤسسة، تم تقسيم الفصل التطبيقي إلى مبحثين كالآتي:

المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر

المبحث الثاني: قراءة وتفسير للقوائم المالية

المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر

يعد معرفة التطور التاريخي لأي مؤسسة على درجة كبيرة من الأهمية إضافة إلى معرفة نشأتها وطبيعة نشاطها ومكانتها في السوق المحلية والدولية، وقد تم اختيار مؤسسة اتصالات الجزائر المدية كنموذج لهذه الدراسة.

وعليه سيتم تقسيم هذا المبحث إلى العنصر الثلاثة الآتية:

- عموميات عن مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom.
- التعرف على المديرية العلمياتية لاتصالات الجزائر المدية.
- التعريف بمصلحة المالية والمحاسبة وهياكلها التنظيمية.

المطلب الأول: عموميات عن مؤسسة اتصالات الجزائر

يمكن تعريف مؤسسة اتصالات الجزائر من خلال تقديم نظرة شاملة حولها.

وعليه سيتم تقسيم هذا المطلب إلى العناصر التالية:

- نشأة وتطو مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom.
- هياكل وأهداف مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom.

1–نشأة مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom

اتصالات الجزائر (Algérie Télécom) هي شركة اتصالات تعمل في الجزائر. تأسست الشركة في عام 2000 بعد أن تم تحويل قطاع الاتصالات في الجزائر من قطاع حكومي إلى شركة مملوكة للدولة، تعمل اتصالات الجزائر في مجال تقديم خدمات الاتصالات الثابتة والمتنقلة وخدمات الإنترنت.

تملك الشركة شبكة واسعة تغطي معظم أنحاء البلاد، حيث توفر خدمات الهاتف الثابت والمحمول والإنترنت للمشتركين. تعتبر اتصالات الجزائر الشركة الرئيسية في قطاع الاتصالات، وتلعب دورًا حيويًا في تطوير البنية التحتية للاتصالات في الجزائر.

على مر السنوات، قدمت اتصالات الجزائر العديد من الخدمات والمنتجات المبتكرة في مجال الاتصالات، بما في ذلك تكنولوجيا الجيل الرابع للاتصالات المتنقلة (G4) وخدمات الإنترنت العريضة وخدمات الهاتف الثابت. تعمل الشركة أيضًا على تطوير تقنيات الجيل الخامس (G5) وتوسيع شبكتها لتلبية احتياجات المستخدمين.

تهدف اتصالات الجزائر إلى تعزيز التكنولوجيا وتحسين الوصول إلى الاتصالات في البلاد. تعمل الشركة على توسيع شبكتها وتحسين جودة الخدمات المقدمة للمشتركين، وتسعى أيضًا إلى تعزيز الابتكار وتطوير حلول تكنولوجية جديدة لتلبية احتياجات السوق.

2-هياكل وأهداف مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom

إن مؤسسة اتصالات الجزائر كغيرها من المؤسسات الاقتصادية تتمتع بهيكل تنظيمي محكم يساعدها على القيام بنشاطاتها على أكمل وجه، ولديها مجموعة من الأهداف المسطرة والتي تطمح دوما إلى تحقيقها.

أ- هياكل مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom:

بالإضافة إلى كونها متعامل المتعاملين والرائد في مجال الاتصالات في الجزائر تعتبر اتصالات الجزائر من أكبر المؤسسات الوطنية تواجدا عبر كافة مناطق الوطن فهي تشتمل كل شبر من الجزائر وذلك من خلال هيكلتها، واتصالات الجزائر تعتمد في هيكلتها على مبدأ الشمولية أي إيصال منتوجها إلى أبعد نقطة من هذه البلاد، وهذه المؤسسة تسيرها مديرية عامة مقرها الجزائر العاصمة و12 مديرية إقليمية موزعة إقليميا وهي: "الجزائر، وهران، قسنطينة، سطيف، عنابة، ورقلة، الشلف، باتنة، تيزي وزو، البليدة، تلمسان.

وتحتوي هذه المديريات الإقليمية على مديريات ولائية، إضافة إلى مديريتين إضافيتين بالعاصمة أي بمجموع 50 مديرية عبر التراب الوطني من جهتها هذه المديريات الولائية تحتوي على وكالات تجارية ومراكز هاتفية، وتتمحور أهم نشاطات مؤسسة اتصالات الجزائر فيما يلي:

- تمويل مصالح الاتصالات بما يسمح بنقل الصورة والصوت والرسائل المكتوبة والمعطيات الرقمية.

- تطوير واستمرار وتسيير شبكات الاتصالات العامة والخاصة.

- إنشاء واستثمار وتسيير الاتصالات الداخلية مع كل متعاملي شبكة الاتصالات.

ب-أهداف مؤسسة اتصالات الجزائر Algérie télécom:

إن إدارة مؤسسة اتصالات الجزائر وضعت في برنامجها ثلاثة أهداف أساسية تسعى دوما إلى تحقيقها وهي الجودة، الفعالية، ونوعية الخدمات، بالإضافة إلى مجموعة من الأهداف الأخرى والمتمثلة في العمل على كسب زبائن جدد وذلك عن طريق التعريف بالمؤسسة والمشاركة في الملتقيات وتكثيف الحملات الإعلانية ومنها:

- العمل على توفير منتجات ذات جودة عالية.

- السعي إلى تحقيق أكبر معدل ربح ممكن.

- تحسين القدرات التسويقية من خلال تطبيق المفهوم الحديث للتسويق.

- تلبية حاجات ورغبات السوق المحلية.

- تقديم خدمات اتصال تسمح بنقل وتبادل المكالمات، الرسائل المكتوبة والمعطيات الرقمية.

- العمل على زيادة حصتها السوقية وحيازة مكانة مميزة فيه.

-الوصول إلى مستوى عالي من التطور التكنولوجي والاقتصادي والاجتماعي لإثبات وجودها وضمان بقائها في الوسط التنافسي.

المطلب الثاني: التعريف بالمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية

يمكن التعرف على المديرية العملياتية لاتصالات الجزائر التابعة للولاية من خلال التعرف على موقعها وهيكلها التنظيمي.

وعليه سيتم تقسيم هذا المطلب إلى العناصر التالية:

- موقع المديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية.
- الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية.

1-موقع المديرية العملياتية اتصالات الجزائر المدية

تعتبر المديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية مؤسسة خدماتية تقدم لزبائنها خدمة الهاتف الثابت والانترنت، يقع مقرها بعاصمة الولاية حي النصر بالقطب الحضري بلدية المدية، وهو موقع مميز يسمح لأي زائر أو زبون التعرف على موقعها بسهولة تامة.

تنشط هذه المديرية ضمن شبكة التوزيع التابعة للإدارة المركزية للجزائر العاصمة، وهي تشرف على نشاطاتها التي تمارسها في موقعها الجغرافي الخاص بولاية المدية، وتتفرع عنها أربع وكالات تجارية. ويمكن توضيح تنظيم هذه المديرية العملياتية.

2-الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية

يعتبر الهيكل التنظيمي الإطار الموزع والمحدد لمسؤوليات الأفراد بالمديرية على اختلاف مستوياتهم، ويمكن عرض أهم المهام والمسؤوليات فيما يلي:

قسم الموارد البشرية: يندرج تحت هذا القسم كل من المصالح التالية:

- **مصلحة تسيير التكوين:** يقوم بتنظيم الدورات التكوينية للموظفين، متابعة الاتفاقات مع مؤسسات التكوين واستقبال الطلبة المتربصين من الجامعات ومراكز التكوين.

- **مصلحة العلاقات الاجتماعية:** تنظم العلاقات بين الموظفين مع بعضهم البعض من جهة وبين الموظفين والإدارة من جهة أخرى.

- **مصلحة المسار المهني:** مهمتها متابعة أجور الموظفين والتسيير الإداري لهم من الإجازات والعقوبات.

القسم التجاري: يتكون القسم التجاري من المصالح التالية:

- **مصلحة العلاقات مع الزبائن:** تهتم هذه المصلحة بالاستماع لشكاوى الزبائن وتنظيم الاتفاقيات مع الزبائن غير العاديين (المؤسسات).

- **مصلحة المبيعات:** تحرص على توفير الخدمات على مستوى كل الوكالات، بالكميات المطلوبة وبالجودة العالية.

- **مصلحة المناعات:** ويتم الاهتمام بحالات عدم التسديد من قبل الزبائن وتصحيح الأخطاء في الفواتير.

القسم التقني: وتتمثل مصالحه في:

- **مصلحة صيانة واستغلال الشبكات:** مهمتها الأساسية ضمان الاستغلال الحسن للشبكات وصيانتها.

- **مصلحة صيانة واستغلال التجهيزات:** تهتم بصيانة التجهيزات من الكوابل وأجهزة الإعلام الآلي ... إلخ.

- **مصلحة التركيب والتوزيع:** تعمل على توصيل شبكة الانترنت والهاتف الثابت لمختلف الزبائن.

- **مصلحة الهندسة والتخطيط:** مهمتها الأساسية هي تهيئة المواقع من خلال فتح وكالات جديدة أو فروع جديدة ودراسة مخططات الشبكات.

- **مصلحة شبكات المؤسسة:** تهتم بتوفير شبكة التواصل بين الموظفين داخل المديرية.

- **الهياكل القاعدية:** تهتم بمتابعة حقيقة التوسعات في الشبكات وضمان بقاء المشاريع الجديدة للتوسع.

- **مصلحة رئيس المشاريع (MSAN):** هو المسؤول عن التكنولوجيا الجديدة **(MSAN)** التي تسمح بتقديم خدمة ذات جودة عالية من الناحية التقنية عن طريق الألياف البصرية.

- **مصلحة المراكز التقنية:** هي المسؤولية عن إرسال الفرق لتصليح الأعطال.

قسم المالية والمحاسبة: ويضم هذا القسم المصالح التالية:

- **مصلحة الميزانية:** وتهتم بإعداد الميزانيات السنوية للمديرية.

- **مصلحة المحاسبة:** تقوم بتسجيل مبيعات المؤسسة بشكل يومي.

- **مصلحة الخزينة:** تحرص على تمويل المؤسسة بالأموال اللازمة عند الحاجة.

قسم الممتلكات والوسائل:

يتكون قسم الممتلكات والوسائل من المصالح التالية:

- **مصلحة المشتريات:** توفر للمؤسسة احتياجاتها من الأوراق، أجهزة الإعلام الآلي، الكوابل ...إلخ.

- **مصلحة الإمداد والوسائل:** هي المسؤولة عن متابعة تسيير المخزون، وتوفير احتياجات مختلف الأقسام والمصالح من الأوراق، أجهزة الإعلام والمكاتب ... إلخ.

- **مكتب الممتلكات:** مهمتها الأساسية هي عملية الجرد للوسائل والمعدات والمحافظة على الممتلكات.

- **مكتب الشؤون القانونية:**

تتمثل أهم مهام هذا المكتب في معالجة القضايا بأنواعها سواء كانت بين العمال داخل المؤسسة أو بين المؤسسة وغيرها من المتعاملين الخارجيين، وتعمل أيضا على تمثيل المؤسسة أمام مختلف الجهات القضائية والتصريح بالحوادث لدى شركة التأمين، المشاركة في تحديد الاتفاقيات والتصديق على الصفقات بالإضافة إلى تحصيل مختلف الديون من الزبائن عن طريق رفع الشكاوى أمام الجهات القضائية.

قاعدة نظام المعلومات: ويتم على مستوى هذه القاعدة تصميم البرامج للمديرية والعمل على صيانتها.

الخلايا: وتتكون من ثلاث خلايا وهي:

- **خلية النظافة والأمن:** تتمثل مهامها في الحرص على تنظيم الأمن الداخلي للمؤسسة، وكذا الاهتمام بجانب النظافة.

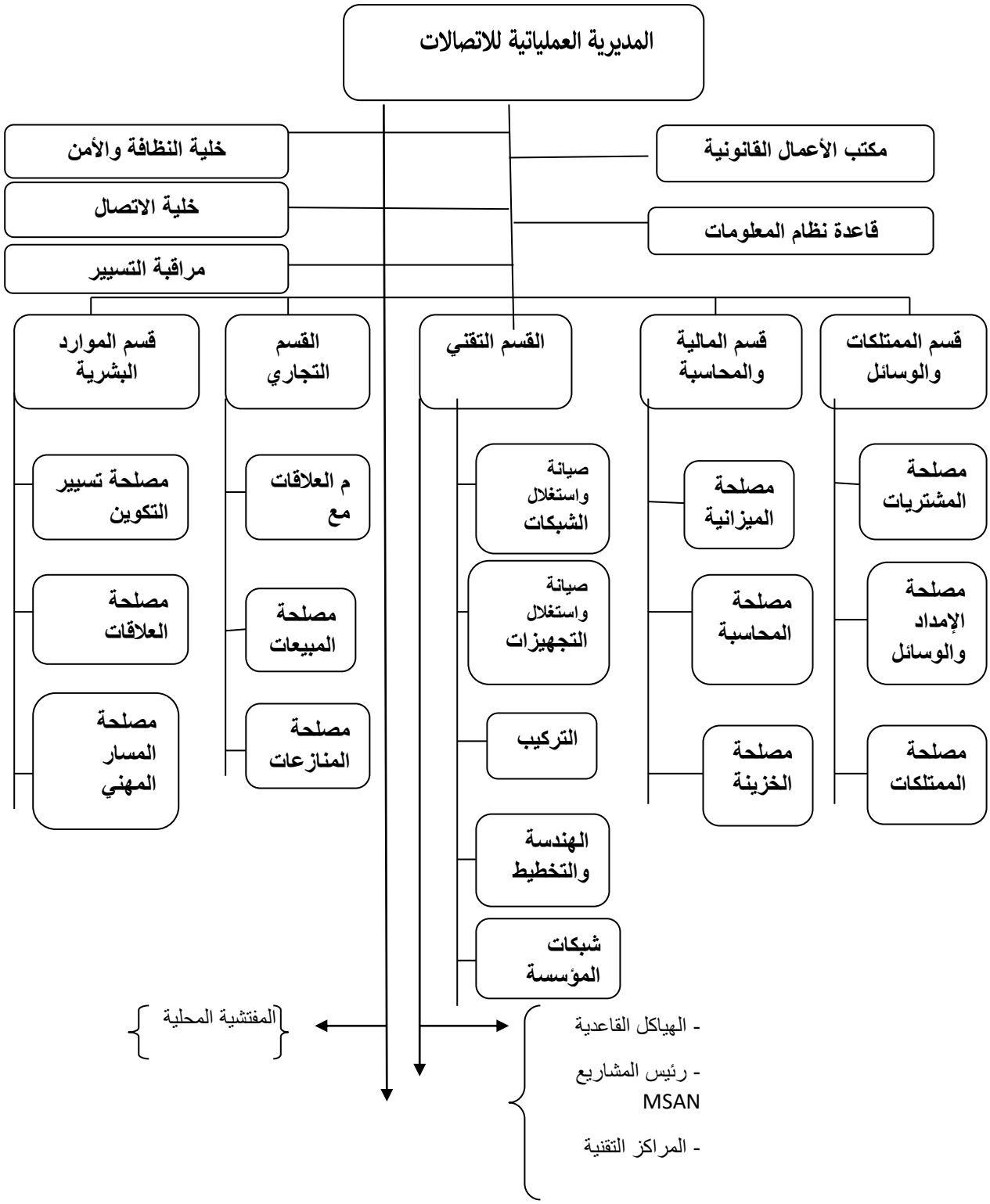
- **خلية الاتصال:** تهتم بجانب الاتصال الداخلي والخارجي من إعطاء التصريحات للصحافة، تقديم المعلومات عند طرح خدمة جديدة للسوق والرد على المقالات.

- **مكتب مراقبة التسيير (خلية لوحة القيادة):** مهمتها الأساسية تقييم أعمال كل الأقسام والمصالح داخل المؤسسة والمقارنة بين ما تم التخطيط له وما تم تنفيذه، واكتشاف الانحرافات وإيجاد حلول لها.

التفتيش المحلي: تتمثل مهام هذه الهيئة في تقديم مختلف التقارير للهيئات العليا، وكذا المراقبة المفاجئة للنفقات المهنية والرصيد البنكي للمديرية.

واستنادا لما سبق ذكره يمكن توضيح الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية من خلال الشكل الآتي:

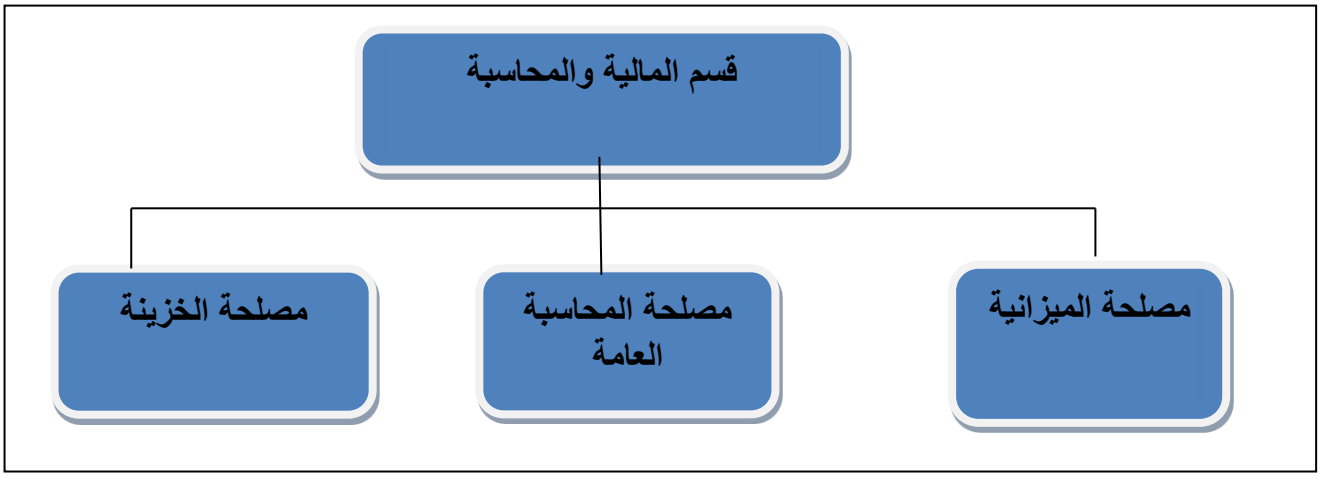
الشكل رقم (02): يمثل الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية


المديرية العملياتية للاتصالات
خلية النظافة والأمن
خلية الاتصال
مراقبة التسيير
مكتب الأعمال القانونية
قاعدة نظام المعلومات
قسم الموارد البشرية
القسم التجاري
القسم التقني
قسم المالية والمحاسبة
قسم الممتلكات والوسائل
مصلحة تسيير التكوين
مصلحة العلاقات
مصلحة المسار المهني
م العلاقات مع
مصلحة المبيعات
مصلحة المنازعات
صيانة واستغلال الشبكات
صيانة واستغلال التجهيزات
التركيب
الهندسة والتخطيط
شبكات المؤسسة
مصلحة الميزانية
مصلحة المحاسبة
مصلحة الخزينة
مصلحة المشتريات
مصلحة الإمداد والوسائل
مصلحة الممتلكات
المفتشية المحلية
- الهياكل القاعدية
- رئيس المشاريع MSAN
- المراكز التقنية

المطلب الثالث: التعريف بمصلحة المالية والمحاسبة وهياكلها التنظيمية

تقوم هذه الدائرة بتقديم المعلومات عن التكاليف اللازمة لأغراض التخطيط والرقابة وكذلك إجراء الدراسات المالية التحليلية اللازمة لاتخاذ القرارات وهذا بناء على وقائع سابقة وحاضرة تكون كمبدأ أساسي لرسم الخطط وإعداد الموازنات التقديرية التي تعتبر بدورها معيارا رقابيا، وتنقسم هذه الدائرة إلى عدة مصالح موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (3): الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة



المصدر: معلومات من قسم المحاسبة والمالية للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر بالمدية

1-شرح الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة للمديرية

يتضح من خلال الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة أنها تتكون من ثلاث مصالح والمتمثلة في:

- مصلحة الميزانية.
- مصلحة المحاسبة العامة.
- مصلحة الخزينة.

✓ **مصلحة الميزانية:** تنقسم مهام هذه المصلحة إلى فرعين:

- **فرع الميزانيات:** هدفه الأساسي إعداد الميزانية التقديرية، أي القيام بكل التنبؤات المالية الخاصة بالسنوات القادمة وهذا باستعمال كل المعلومات والمعطيات المالية المتعلقة بالسنوات السابقة والحالية، وهذا عن طريق تقييم تكاليف الاستغلال الخاصة بالوحدة خلال فترة زمنية معينة (الأجور، مصاريف النقل، الضرائب ....) بالإضافة إلى إعداد ميزانية تقديرية للاستثمارات وكذا ميزانية تقديرية للمصاريف التي تكون أساسا لرسم الخطط المالية والتقنية لتلبية متطلبات الوحدة للوصول إلى كفاية انتاجية عالية تسمح بتحقيق مدخلات أكبر ونفقات أقل.

- **فرع التكاليف:** تقوم بدراسة وتحليل الوضعية المالية للوحدة وتقييم كل القرارات المالية لكل الوسائل والمنتوجات التي تملكها الوحدة وبالتالي تحديد مختلف النفقات والمصاريف التي تتحملها الوحدة وهذا عن طريق معلومات تتحصل عليها من مصلحة الخزينة.

✓ **مصلحة المحاسبة العامة:**

تقوم بالمراقبة والمتابعة المالية لكل منتوج من منتجات الوحدة وكذلك مراجعة كل العمليات المالية القائمة على مستوى نقاط البيع التابعة لها عن طريق فواتير البيع ووصولات المختلفة (وصل الاستلام ...) ومتابعة العمليات القائمة بين الوحدة والمراكز التابعة لها بخصوص التموين أو التحويل ... والتقييد في السجلات والدفاتر وتقوم هذه المصلحة بمحاسبة الأجور وتحديد أجور العمال الدائمين والمؤتين بناء على بنايات مستخلصة من سجل العمال.

✓ **مصلحة الخزينة:** تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية:

- **محاسبة مخرجات الوحدة:** أي تسدي كل المصاريف المستحقة على الوحدة عن طريق صكوك أو أوامر بالدفع مع وجود متابعة دقيقة لكل إخراج، بالإضافة إلى تسيير وجمع المعلومات المحاسبية التي تتم بين هذه المصلحة والبنك مع توضيح كل العلاقات الداخلية الخاصة بمخزونات الوحدة، يتم تسديد مصاريف الموردين وفقا للخدمات التي أدوها لصالح

الوحدة حيث أنه في نهاية كل شهر يتم إعداد كشف خاص بالمصاريف التي أنفقتها الوحدة على مختلف أعمالها ومعاملاتها التجارية منها والإدارية مع إثبات كل مصروف بسند رسمي.

- **محاسبة مدخلات الوحدة:** تتمثل في تسجيل ومراقبة كل مدخلات الوحدة التي تحصلت عليها من نقاط البيع التابعة لها مباشرة من خلال تسجيل المبيعات سواء كانت محصلة عن طريق صكوك بريدية أو بنكية، وبعد عملية التسجيل يتم تحويل المدخلات إلى المديرية العامة في حساب خاص بالوحدة وذلك يكون بصفة دورية، حيث تجدر الإشارة بأنه لا يمكن التصرف في هذه المدخلات لأنها تشكل جزء هاما من موارد وموجودات المؤسسة.

أما موجودات خزينة الوحدة فهي موضوعة لمواجهة النفقات الفورية من جهة واستمرار نشاط الوحدة من جهة أخرى.

2-المهام الخاصة بمديرية المالية والمحاسبة

تتمثل المهام الخاصة بقسم المالية والمحاسبة فيما يلي:

- تطبيق وإتمام ومراقبة السياسة المالية، محاسبة وتنظيم الوحدة.

- تأميم وتنسيق ومتابعة الوضعية المالية للوحدة (تخزين، محاسبة، تنظيم، أمن....).

- الإظهار الحسن لمحاسبة الوحدة مع تحليل العمل والقيام بمراجعة يومية لعقود العمليات وتنظيم الميزانية.

- مراقبة التطبيق الجيد لإجراءات العمل ومختلف الطلبات للقيام بالعمل.

- تنفيذ المخططات المالية.

- التأكد من الصفقات التجارية في مخططات المالية.

- مسؤولية شخصية في تنفيذ الأهداف المسطرة من خلال التشجيع وموافقة التطوير.

- المداومة على تطوير وتحسين المعارف المهنية واقتراح تكوين جيد لمختلف الإطارات.

المبحث الثاني: المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية للمديرية العملياتية وتحليلها باستخدام المؤشرات والنسب والمنحنيات البيانية

تمثل القوائم المالية للمؤسسة المرآة العاكسة لنشاطاتها فهي تلخص لنا مجمل العمليات التي قامت بها المؤسسة خلال كل سنة حيث تتميز كل قائمة بجملة من المعلومات المقدمة والتي تمكن مستخدميها باختلاف أنواعهم واهتماماتهم من الخروج بصورة واضحة عن المؤسسة عن طريق قراءة وتحليل القوائم المالية المعدة فيها.

إن تطبيق النظام المحاسبي المالي نتج عنه قوائم مالية أهمها قائمة الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول سيولة الخزينة فهي تتميز بغنى محتواها المعلوماتي ومؤشراتها المالية النوعية.

المطلب الأول: تحليل قائمة الميزانية.

تمثل الميزانية المالية الصورة النهائية التي تعبر عن موجودات المؤسسة والتزاماتها، حيث تعطي الأطراف ذوي العلاقة مع المؤسسة خلاصة العمليات التي قامت بها المؤسسة خلال السنة المالية.

يلاحظ على ميزانية مؤسسة اتصالات الجزائر أنه تم إعدادها وفق ما نص عليه النظام المحاسبي المالي حيث تم ترتيب مكونات الميزانية حسب درجة السيولة بالنسبة للأصول من أعلى سيولة إلى أدنى سيولة ودرجة الاستحقاق بالنسبة للخصوم حيث تمكن الميزانية من عملية المقارنة بين قيم الأصول من جهة وأرقام الخصوم وحقوق الملاك من جهة أخرى حيث يحتوي عمود أول على أرصدة الميزانية للسنة الحالية، وعمود ثاني يحتوي على أرصدة عناصر الميزانية للسنة التي قبلها والعمود ثالث مخصص للملاحظات.

1-التحليل الأفقي لتغير أصول مؤسسة اتصالات الجزائر

يوضح الجدول الموالي التغيرات الحاصلة في قيم الأصول خلال الفترة 2020–2022، سنحاول من خلاله تحليل أهم التغيرات الحاصلة على أصول المؤسسة خلال الفترة المدروسة والتي تبرز فيها القرارات الاستثمارية قصيرة الأجل وطويلة الأجل للمؤسسة.

للقيام بتحليل موضوعي لتغير أصول المؤسسة ينبغي حساب التغير الحاصل في بنود الميزانية من سنة لأخرى بغية حساب مقدار التغير الحاصل بالمبالغ الصافية وتحديد المبالغ المستثمرة، لتوضيح أكثر قمنا بحساب النسب المئوية للتغير الخاص بكل بند من بنود الميزانية كما هو موضح في الجدول كالتالي:

جدول رقم (03): تغيرات هيكل أصول المديرية العملياتية لاتصالات الجزائر المدية خلال الفترة 2020-2022

الأصول	التغير 2021-2020	النسبة %	التغير 2022-2021	النسبة %
أصول غير جارية				
فارق بين الاقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي	/	/	/	/
تثبيتات معنوية	/	/	/	/
تثبيتات عينية	21481.598.05	1.92	88152118.36	7.72
تثبيتات يجري إنجازها	(14358417.18)	(52.01)	(193519.80)	(1.46)
تثبيتات مالية	/	/	/	/
سندات موضوعة موضع معدلة	/	/	/	/
مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها	/	/	/	/

سندات أخرى مثبتة	/	/	/	/
قروض وأصول مالية أخرى غير جارية	/	/	/	/
ضرائب مؤجلة على الأصل	/	/	/	/
مجموع الأصل غير الجاري	**7123180.87**	**0.62**	**87958598.56**	**7.61**
أصول جارية:				
مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ	(157410.24)	(7.54)	(9069428.15)	(11.52)
حسابات دائنة واستخدامات مماثلة	**12988130.22**	**3.18**	**85642505.95**	**20.36**
الزبائن	15557553.59	3.88	84332011.86	20.27
المدينون الآخرون	(356355.84)	(65.18)	(43588.84)	22.89
الضرائب وما شابهها	(2213067.53)	(34.11)	1266905.25	29.63
حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة	/	/	/	/
الموجودات وما شابهها				
الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى	/	/	/	/
الخزينة	(14965083.94)	(43.99)	27406022.83	143.86
مجموع الأصول الجارية	**(17718049.96)**	**(3.30)**	**103979100.63**	**20.06**

المجموع العام للأصول	(10594869.09)	(0.63)	191937699.19	11.47

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الميزانيات الختامية لمؤسسة اتصالات الجزائر

- ✓ **الأصول الغير الجارية:** عرفت الأصول الغير الجارية لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال فترة الدراسة ارتفاع متزايد حيث سجل بين سنتي 2020-2021 ارتفاع بمقدار 7123180.87 دج أي ما نسبته 0.62% بينما عرفت الأصول الغير جارية ارتفاعا أكبر خلال الفترة 2021-2022 مسجلا ارتفاعا بنسبة 7.61% ما يعادل مبلغ 87958598.56دج.

ويرجع التزايد المستمر لقيمة الأصول الثابتة للمؤسسة إلى ارتفاع الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة على مستوى الفروع التابعة لها خلال الفترة المدروسة.

وللوقوف أكثر على أسباب تزايد قيم الأصول الغير الجارية في المؤسسة نستعرض أهم التغيرات الحاصلة على أهم البنود المكونة لها:

- **التثبيتات العينية:** بدورها التثبيتات العينية للمؤسسة سجلت ارتفاعات متتابعة فنسجل خلال الفترة 2020-2021 ارتفاعا بمقار 21481598.05 دج أي ما نسبته 1.92%، واصلت التثبيتات العينية الارتفاع خلال الفترة 2021-2022 بنسبة 7.72% ما مقداره 88152118.36 دج ويعود سبب زيادة قيم التثبيتات العينية إلى تجديد بعضها خلال الفترة المدروسة الممتدة بين 2020-2022.

- **التثبيتات المالية:** البند الخاص التثبيتات المالية لم تعرف أي تغير خلال الفترة المدروسة أي أنها بقيت على حالها حيث قدرت بمبلغ: 384571.30 حيث يمثل هذا المبلغ قيمة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية.

- ✓ **الأصول الجارية:** عرفت الأصول الجارية لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2021 انخفاض قدر بنسبة 3.30% بمبلغ (17718049.96) دج أما

خلال الفترة 2020-2021 فسجل زيادة قدرها 103979100.63 دج بنسبة 20.06% وفيما يلي نستعرض أهم البنود المشكلة للأصول الجارية:

- **قيم الاستغلال:** سجلت قيم الاستغلال لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال فترة الدراسة عدة انخفاضات حيث سجلت بين سنتي 2020-2021 انخفاضا بمبلغ قدره: (15741096.24) دج أي ما نسبته 7.54% بينما عرفت قيم الاستغلال انخفاضا أكبر خلال الفترة 2021-2022 مسجلا انخفاضا بنسبة 11.52% ما يعادل مبلغ (9069428.15) دج.

- **القيم المحققة:** عرفت القيم المحققة لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال فترة الدراسة ارتفاع متزايد حيث سجل بين سنتي 2020-2021 ارتفاع بمقدار 12988130.22 دج أي ما نسبته 3.18% بينما عرفت القيم المحققة ارتفاعا أكبر خلال الفترة 2021-2022 مسجلا ارتفاعا بنسبة 20.36% ما يعادل مبلغ 85642505.95 دج وهذا بفضل السياسة الائتمانية التي انتهجتها المؤسسة مع زبائنها.

- **القيم الجاهزة:** عرفت القيم الجاهزة لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2021 انخفاض قدر بنسبة 43.99% بمبلغ (14965083.94) دج، أما خلال الفترة 2021-2022 فسجل زيادة قدرها 27406022.83 دج بنسبة 143.86% وهذا راجع إلى تحصيل المبيعات نقدا.

شكل رقم (4): تغيرات هيكل أصول مؤسسة اتصالات الجزائر المدية خلال الفترة 2020-2022



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الميزانيات الختامية لمؤسسة اتصالات الجزائر

2-التحليل الأفقي لجانب خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر

يبين الجدول الموالي التغيرات الحاصلة في هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022، نحاول من خلاله التعرف على مختلف قرارات التمويل في المؤسسة بمعنى كيف تم تمويل الأصول الظاهرة في الميزانية حيث تظهر قرارات التمويل بالمديونية ممثلة في البند الخاص الخصوم الجارية، وكذا الخصوم والغير الجارية، بينما تظهر قرارات لتمويل الممتلك في حقوق الملكية للمؤسسة (رأس المال، النتيجة، الأرباح المحتجزة).

جدول رقم (4): هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020-2022

الخصوم	2020	2021	2022
الأموال الخاصة	1414107364.06	1310857650.13	1393815286.93

الخصوم الغير جارية	00.00	00.00	00.00
الأموال الدائمة	1414107364.06	131085650.13	1393815286.93
الخصوم الجارية	269114163.43	361769008.27	470749070.66
مجموع الخصوم	168322152.49	1672626658.40	1864564357.59

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الميزانيات الختامية لمؤسسة اتصالات الجزائر

كما هو الحال مع جانب الأصول سنقوم بحساب مختلف التغيرات الحاصلة في حسابات الخصوم من سنة لأخرى من أجل التعرف على مقدار الغير الحاصل في الهيكلة المالية للمؤسسة، ولأغراض التحليل قمنا بحساب النسب المئوية للتغير الحاصل في كل بند من بنود الخصوم في الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة والجدول الموالي يوضح التغيرات الحاصلة في قيم الخصوم والنسب المئوية لكل تغير.

جدول رقم (5): تغيرات هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020-2022

الخصوم	التغير 2020-2021	النسبة %	التغير 2021-2022	النسبة %
الأموال الخاصة	(103249713.90)	(7.30)	82957636.80	6.32
الخصوم الغير جارية	00.00	00	00.00	00
الأموال الدائمة	(103249713.90)	(7.30)	82957636.80	6.32
الخصوم الجارية	92654844.84	34.42	108980062.39	30.12
مجموع الخصوم	**(10594869.06)**	**(0.62)**	**191937699.19**	**11.47**

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الميزانيات الختامية لمؤسسة اتصالات الجزائر

- **الأموال الدائمة:** تتمثل الأموال الدائمة في مجموع الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل لهذا فالتغير في هذين البندين يتبعه تغير في الأموال الدائمة.

- **الديون طوية الأجل:** كانت معدومة خلال سنوات الدراسة أي أن الأموال الدائمة هي نفسها الأموال الخاصة.

- **رأس المال الخاص:** سجل رأس المال الخاص لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2021 انخفاض قدر بنسبة 62.0% بمبلغ (10594869.06) دج،

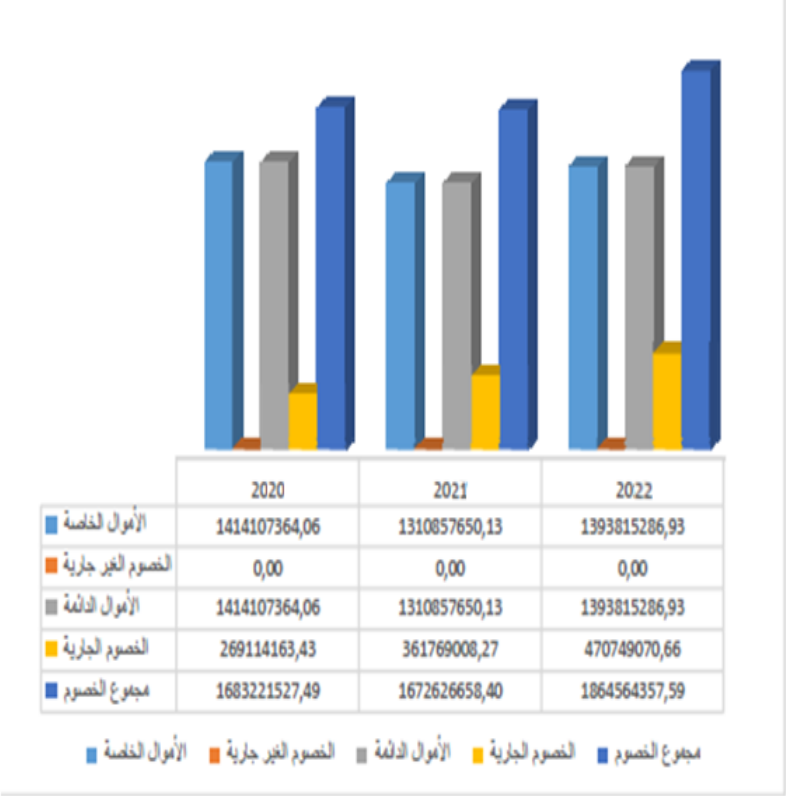
أما خلال الفترة 2021-2022 فسجل زيادة قدرها 191937699.19 دج بنسبة 11.4%.

وبما أن الديون الطويلة الأجل معدومة فإن التغيرات التي طرأت على رأس المال الخاص هي نفسها تغيرات الأموال الدائمة.

- ✓ **الخصوم الجارية:** عموما الخصوم الجارية للمؤسسة عرفت ارتفاعا خلال الفترة 2020-2021 بمقدار 92654844.84 دج أي بنسبة 34.42%، فيما كانت خلال الفترة 2021-2022 بمقدار 1089800062.39 دج أي بنسبة 30.12%.

الشكل الموالي يلخص تغيرات هيكل خصوم المؤسسة خلال الفترة 2020-2022:

شكل رقم (5): تغيرات هيكل خصوم مؤسسة اتصالات الجزائر المدية خلال الفترة 2020-2022



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الميزانيات الختامية لمؤسسة اتصالات الجزائر

المطلب الثاني: تحليل جدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال فترة 2020-2022

1-تحليل جدول حسابات النتائج لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022:

- جدول حسابات النتائج

جدول حسابات النتائج هو بيان ملخص لأعباء والمنتجات المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية، الجديد الذي جاء به النظام المحاسبي المالي لجدول حسابات النتائج أنه يسمح بإظهار عدة مستويات من النتائج (القيمة المضافة، الفائض الإجمالي للاستغلال، النتيجة العملياتية، النتيجة المالية، النتيجة العادية قبل الضريبة، النتيجة الصافية للنشاطات العادية، نتيجة العمليات الاستثنائية، النتيجة الصافية للدورة)، حيث يتم المقاصة بين عناصر المنتجات والأعباء ويقدم الرصيد الصافي في حساب النتيجة.

✓ تحلي أرصدة جدول حسابات النتائج:

قبل البدء بعمليات تحليل أرصدة جدول حسابات النتائج قمنا بحساب التغيرات الحاصلة في مختلف الأرصدة التي يحتويها من سنة لأخرى.

✓ **إنتاج السنة المالية:**

يتم الوصول إلى إنتاج السنة المالية وفق ما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (6): حساب إنتاج السنة المالية لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022

العناصر	التغير 2020-2021	النسبة %	التغير 2022-2021	النسبة %
رقم الأعمال	44090162.970	6.36	(52067687.91)	(7.06)
تغيرات مخزون المنتجات التامة والقيد التنفيذ	667974.98	0.0	0.00	/
الإنتاج المثبت	(43407406.5)	(83.79)	36653225.87	436.67
إنتاج السنة المالية	**1350731.38**	**0.18**	**(15414462.04)**	**(2.06)**

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على جدول حسابات النتائج لمؤسسة اتصالات الجزائر

عموما إنتاج السنة المالية لمؤسسة اتصالات الجزائر سجل ارتفاع خلال الفترة 2020–2021 بمقدار 1350731.38 دج بما نسبته 0.18% بسبب زيادة رقم الأعمال بما يقارب 6.36% خلال سنة 2021، فيما سجل انخفاضا خلال الفترة 2021–2022 بمقدار (15414462.04) دج بما نسبته 2.06% بسبب انخفاض قيمة رقم الأعمال خلال سنة 2022 بنسبة 7.06%.

✓ **القيمة المضافة:** يتم الوصول إلى إنتاج السنة المالية وفق ما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (7): حساب القيمة المضافة للاستغلال لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022

العناصر	التغير 2020-2021	النسبة %	التغير 2021-2022	النسبة %
1 إنتاج السنة المالية	1350731.38	0.18	(15414462.04)	(2.06)
2 استهلاك السنة المالية	156159255.29	(44.95)	(34512508.58)	18.05
القيمة المضافة للاستغلال (1-2)	157509986.67	39.74	(49926970.62)	(9.01)

المصدر: من إعداد الطلبة اعتماد على جدول حسابات النتائج لمؤسسة اتصالات الجزائر

تعبر القيمة المضافة للاستغلال عن القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي وهي مقدار الفرق بين ما أنتجته المؤسسة، وما تم استهلاكه للحصول على ذلك الإنتاج بمعنى هو يمثل الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية، الملاحظ من خلال جدول حسابات النتائج للمؤسسة أن القيمة المضافة سجلت قيمة موجبة خلال الفترة 2020-2021 بمقدار 157509986.67 دج أي بنسبة 39.74%.

- ✓ **النتيجة الصافية:** نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج الخاص بمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022 كانت النتيجة الصافية سالبة خلال سنة 2020 حيث قدرت بمبلغ (27654684.92) لكن المؤسسة بدأت في تحقيق نتائج إيجابية ابتداء من سنة 2021 بمبلغ 107457358.76 واصلت المؤسسة نتائجها الإيجابية أيضا خلال سنة 2022 بتحقيقها لربح قدر ب 54239596.42.

2-تحليل جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر خلال الفترة 2020-2022

قائمة التدفقات النقدية تعتبر قائمة جديدة جاء بها النظام المحاسبي المالي، وهي من بين أهم الإضافات التي قدمها النظام المحاسبي وذلك لكونها قائمة تخدم أغراض التحليل المالي وتقدم خزينة المؤسسة مجزئة حسب الدورات الأساسية للنشاط فهي تعتبر مركزا لجميع

التدفقات النقدية وبالتالي تعتبر معيارا موضوعيا للحكم على مستوى التوازن المالي حيث تعطينا ملخصا لمصدر واستخدامات النقدية الظاهرة في الميزانية.

3–تحليل تغيرات أموال الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020–2022:

توفر لنا قائمة التدفقات النقدية أرصدة كل من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية وذلك بعرضها التفصيلي لكافة الحركات المالية التي تخص الأنشطة المذكورة.

وسوف نحاول معرفة التغيرات والعلاقة الموجودة بين عناصر قائمة التدفقات النقدية وكيفية تأثيرها على الوضعية المالية لمؤسسة اتصالات الجزائر من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (8): تغيرات تدفقات الخزينة لمؤسسة اتصالات الجزائر للفترة 2020-2022

البنود	2020	2021	2022
صافي التدفقات النقدية التشغيلية أ	462968361.16	134538277.10	445031932.88
صافي التدفقات النقدية الاستثمارية ب	(97804040.46)	(48481313)	(579466.46)
صافي التدفقات النقدية التمويلية ج	0.00	0.00	0.00
صافي تدفقات أموال الخزينة للفترة (أ+ ب+ ج)	**365164320.7**	**86056963.64**	**387252466.42**
التغير السنوي في البنود	2020 -2021	2021 -2022	
صافي التدفقات النقدية التشغيلية أ	(328430084.06)	310493655.78	
صافي التدفقات النقدية الاستثمارية ب	49322727.00	(9298153.00)	
صافي التدفقات النقدية التمويلية ج	0.00	0.00	
صافي تدفقات أموال الخزينة للفترة أ+ ب+ ج)	**(279107357.06)**	**301195502.78**	

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على جدول التدفقات النقدية لمؤسسة اتصالات الجزائر

توضح البيانات الواردة في الجدول أعلاه أن التدفقات النقدية لمؤسسة اتصالات الجزائر موجبة حيث حققت المؤسسة خلال سنة 2020 تدفقا نقديا معتبرا قدر ب 365164320.70 دج وهي تدفقات نقدية ناتجة عن نشاط المؤسسة من التدفقات التشغيلية والتي كانت بالأساس راجعة إلى التحصيلات من الزبائن التي بلغت مبلغا مقداره 709323171.98 دج وهذا نظرا للسياسة الائتمانية للمؤسسة باتباع التحصيل النقدي وفترات الائتمان الممنوحة للزبائن التي تتميز بقصر مدتها.

واصلت مؤسسة اتصالات الجزائر تحقيق التدفقات النقدية الإيجابية خلال سنتي 2021 و2022 لكن بنسبة أقل خلال سنة 2021 بمقدر (27910735.06) دج عن قيمتها خلال سنة 2020 بينما حققا قفزة نوعية خلال سنة 2022 بتحقيقها تدفقات نقدية بلغت 387252466.42 دج أي بزيادة قدرها 301195502.78 دج والتي كانت بالأساس راجعة إل التحصيلات من الزبائن التي بلغت مبلغا مقداره 689525179.68 دج وهذ بفضل السياسة الائتمانية للمؤسسة باتباع التحصيل النقدي.

حققت مؤسسة اتصالات الجزائر صافي تدفقات نقدية موجبة خلال الفترة 2020-2022 وهذا يعبر عن الحالة المالية الجيدة لها، حيث كان مصدر هذه التدفقات الزبائن الذين رفعوا من صافي التدفقات التشغيلية للمؤسسة.

المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام المؤشرات والنسب

سوف نتطرق خلال هذا المبحث إلى تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية والمؤشرات والمنحنيات البيانية بغية الوصول إلى العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرارات الاستثمارية.

1-تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي

لكي نصل إلى تحليل شامل عن العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرارات الاستثمارية وفقا للنظام المحاسبي المالي لابد من المرور بعدة حسابات من بينها مؤشرات التوازن المالي.

- حساب رأس مال العامل الدائم للسنوات 2020، 2021، 2022

أموال دائمة = رأس المال الخاص+ ديون طويلة الأجل

جدول رقم (9): حساب رأس مال العامل الدائم للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
رأس المال العامل الدائم = أموال دائمة – أصول غير جارية	-1414107364.06 1147257307.37 **= 266850056.69**	موجب (+)	-1310857650.13 1154380488.24 **= 156477161.89**	موجب (+)	13938152 -86.93 12423390 86.80 = **1514762 0.13**	موجب (+)

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق: رأس لمال العامل الدائم للسنوات 2020، 2021، 2022، موجب هذا يدل على أن الوضعية المالية للمؤسسة جيدة من خلال وجود الفائض الذي يعبر عنه بهامش أمان يقدر على التوالي ب: 266850056.69، 156477161.89، 151476200.13.

– حساب رأس مال العامل الخاص للسنوات 2020، 2021، 2022

رأس المال العامل الخاص= رؤوس الأموال الخاصة – الأصول الغير جارية

جدول رقم (10): حساب رأس مال العامل الخاص للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
رأس المال العامل الخاص	1414107364.06 - 1147257307.37 = **266850056.69**	موجب (+)	1310857650.13 – 1154380488.24 = **156477161.89**	موجب (+)	1393815286.93 - 1242339086.80 = **151476200.13**	موجب (+)

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق: رأس المال العامل الخاص للسنوات 2020، 2021، 2022، موجب وهذا يعني أن الأموال الخاصة للمؤسسة تشكل فائض على الأصول غير الجارية، حيث يوجه هذا الفائض إلى تمويل الأصول غير الجارية ويقدر هذا الفائض على التوالي ب: 266850056.69-156477161.89-151476200.13.

- حساب رأس المال العامل الأجنبي للسنوات 2020، 2021، 2022

رأس المال العامل الأجنبي = الخصوم غير الجارية + الخصوم الجارية

جدول رقم (11): حساب رأس المال العامل الأجنبي للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
رأس المال العامل الأجنبي	+00.00 =269114163.43 **269114163.43**	موجب (+)	+00.00 =361769008.2 **361769008.27**	موجب (+)	+00.00 =470749070.66 **470749070.66**	**موجب (+)**

المصدر: من إعداد الطلبة على معطيات المؤسسة

التعليق: رأس المال العامل الأجنبي يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها.

فمجموع الديون خلال السنوات الثلاثة ل:2020–2021–2022 أقل من مجموع الأموال الخاصة وهذا يعبر على أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة في عملية تمويل نشاطها.

– حساب رأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2020، 2021، 2022

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول الجارية

جدول رقم (12): حساب رأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
رأس المال العامل	= 535964220.12	موجب (+)	= 518246170.16	موجب (+)	= 622225270.79	**موجب (+)**

الإجمالي					

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق: رأس المال العامل الإجمالي خلال السنوات الثلاثة: 2020-2021-2022 موجب فهذا يدل على أن إجمالي الأصول الجارية كبيرة وحركة المخزون في تسارع.

- حساب احتياجات رأس المال للسنوات 2020، 2021، 2022

جدول رقم (13): حساب احتياجات رأس المال العامل للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
احتياج رأس المال العامل = (أصول جارية – القيم الجاهزة) - (خصوم جارية- مستحقات فورية)	(535964220.12- (34014302.11- (269114163.43- =(00.00 **232835754.58**	موجب (+)	(518246170.16- (19049218.1- (361769008.27- =(00.00 **137427943.72**	موجب (+)	(622225270.79- (46455241.00- (470749070.66- =(00.00 **105020959.13**	**موجب (+)**

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق: احتياجات رأس المال العامل خلال السنوات الثلاثة: 2020-2021-2022 موجبة وهذا يدل على أن المؤسسة لها القدرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل باعتمادها على جزء من أصولها المتداولة هذا من المنظور الإيجابي، أما من المنظور السلبي هو عجز المؤسسة على استغلال السيولة المتاحة لديها في النشاط.

- حساب الخزينة للسنوات 2020، 2021، 2022

جدول رقم (14): حساب الخزينة للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
الخزينة = القيم الجاهزة – المستحقات الفورية	-34014302.11 =00.00 **34014302.11**	موجب (+)	-19049218.17 =00.00 **19049218.17**	موجب (+)	-46455241.00 =00.00 **46455241.00**	**موجب (+)**
الخزينة = رأس المال العامل الدائم – احتياج رأس المال العامل	-266850056.69 =232835754.58 **34014302.11**	موجب (+)	-156477161.89 =137427943.72 **19049218.17**	موجب (+)	-151476200.13 =105020959.13 **46455241.00**	**موجب (+)**

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق: الخزينة خلال السنوات الثلاثة: 2020، 2021، 2022 هذه الحالة تستلزم أن رأس المال العامل الدائم أكبر من احتياجات رأس المال العامل هذا يدل على أن رأس المال العامل يمول جزء من احتياجات الدورة.

والباقي عبارة عن فائض في الخزينة يستوجب توظيفه أو استثماره حتى لا تبقى عبارة عن أموال مجمدة لا تستفيد منها وهذا يتنافى مع الربحية.

2–تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

النسب المالية من أهم الوسائل والأدوات المستخدمة في تحليل القوائم المالية حيث تهتم بقياس العلاقات بين القوائم المالية وتتمثل فيما يلي:

– النسب الهيكلية للسنوات 2020، 2021، 2022

جدول رقم (15): النسب الهيكلية للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملا حظة	2022	ملاحظة
نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول غير جارية	/1414107364.06 =1147257307.37 1.23		/1310857650.13 =1154380488.24 1.13		/1393815286.93 =1242339086.80 1.12	
نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول غير جارية	/1414107364.06 1147257307.37 =1.23		/1310857650.13 1154380488.24 1.13 =		1393815286.9 /3 1242339086.8 1.12 =0	
نسبة الاستقلالية المالية = أموال خاصة / مجموع الديون	1414107364.0 /6 269114163.43 5.25 =		/131085650.13 =361769008.27 3.62		1393815286.9 /3 470749070.66 2.96 =	
نسبة القدرة على السداد= مجموع الديون / مجموع الميزانية	/269114163.43 1683221527.4 0.16 =9		/361769008.2 1310857650.13 0.27 =		/66 1864564357.5 0.25 =9	

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق على النسب الهيكلية:

نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم خلال السنوات الثلاثة أكبر من 1 أي إن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة وهي تعبر على مدى تمويل الأموال الدائمة للأصول الثابتة أما فيما يخص نسبة التمويل الخاص فهي أيضا أكبر من 1 في هذه الحالة المؤسسة تمول قيمها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وهي الحلة المثلى وتعبر هذه النسبة على مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة.

نسبة الاستقلالية المالية هي أيضا أكبر من 1 هنا يتبين لنا مدى استقلالية المؤسسة واعتمادها على الأموال الخاصة بدلا من الديون أما فيما يتعلق بنسبة القدرة على السداد فهي أقل من 0.5 تعبر عن مدى ضمان الديون للغير.

– نسب السيولة للسنوات 2020، 2021، 2022

جدول رقم (16): نسب السيولة للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022
نسبة التداول = الأصول الجارية/ الخصوم الجارية	/535964220.12 =269114163.43 **1.99**		/518246170.16 =361769008.27 **1.43**		/622225270.79 =470749070.66 **1.32**
نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية – مخزونات ومنتجات قيد الصنع) / الخصوم الجارية	(-535964220.12 /94452870.08) =269114163.43 **1.64**		(-518246170.16 /78711773.84) =361769008.27 **1.21**		(-622225270.79 /69642345.69) =470749070.66 **1.17**
نسبة النقدية = القيم الجاهزة/ الخصوم الجارية	/34014302.11 =269114163.43 **0.12**		/19049218.16 =361769008.27 **0.05**		/46455241.00 =470749070.66 **0.09**

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق على نسب السيولة: نسب سيولة السنوات الثلاثة مقبولة، نبأ بنسبة التداول التي كانت أكبر من الواحد وهذا يعني قدرة الأصول الجارية على تغطية الخصوم الجارية وهو ما

يغطي موارد دورة الاستغلال دون صعوبات وبالتالي فهي حققت مبدأ التوازن، أما نسبة السيولة فهي مرتفعة نوعا ما مما يجعلها تضع أموالا معتبرة داخل الخزينة دون استثمارها.

– نسب المردودية للسنوات 2020، 2021، 2022

جدول رقم (17): نسب المردودية للسنوات 2020، 2021، 2022

العلاقة	2020	ملاحظة	2021	ملاحظة	2022	ملاحظة
نسبة المردودية المالية= النتيجة الصافية/ رؤوس الأموال الخاصة	(27654684.92)/ 141410736 =4.06 **-0.02**	سالبة	107457358.76/ =1310857650.13 **0.08**	موجبة	54239596.42/ =1393815286.93 **0.03**	**موجبة**
نسبة المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية/ مجموع الأصول	(27654684.92)/ =1683221527.49 **-0.01**	سالبة	107457358.76/ =1672626658.40 **0.06**	موجبة	54239596.42/ =1864564357.59 **0.02**	**موجبة**
نسبة المردودية التجارية= النتيجة الصافية / رقم الأعمال	(27654684.92)/ =692546824.89 **-0.04**	سالبة	107457358.76/ =73663698.86 **0.1**	موجبة	54239596.42/ =684569299.95 **0.08**	**موجبة**

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

التعليق على نسب المردودية: نسبة المردودية المالية والاقتصادية لسنة 2020 سالبة وذلك راجع للنتيجة المحققة أو التسيير الغير جيد لأصولها غير الجارية والجارية والناتج عن عدم

تحكمها في دورة الاستغلال، وعلى العكس كانت النسبة موجبة لسنتي 2021 و2022 والتي تساعد المؤسسة على سهولة الحصول على أموال لتحديد وسائل إنتاجها بالإضافة إلى حسن استغلال أصول المؤسسة في توليد الأرباح.

المطلب الرابع: علاقة التمويل الذاتي باتخاذ القرارات الاستثمارية

سنتطرق في هذا المطلب إلى المقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية وذلك باستخدام المنحنيات البيانية لمعرفة أثر التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمؤسسة اتصالات الجزائر.

1- تحليل الجداول

- **جدول الاهتلاكات والمؤونات:**

الجدول رقم (18): الاهتلاكات المتراكمة تبعا لسنوات الدراسة (2020-2022)

البيان	2020	2021	2022
الاهتلاكات والمؤونات	1119269084.82	1140750682.87	1228902801.23

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

شكل رقم (6): التمثيل البياني للاهتلاكات والمؤونات



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات الجدول رقم (18)

التعليق:

نلاحظ إن الاهتلاكات والمؤونات سنة 2020 كانت 1119269084.82 دج ثم ارتفعت إلى 114075084.8 دج سنة 2021 وفي سنة 2022 ارتفعت بنسبة كبيرة إلى 1228902801.23 دج

– جدول النتيجة الصافية:

الجدول رقم (19): يبين نتيجة صافية غير موزعة تبعا لسنوات الدراسة (2020-2022)

السنوات	2020	2021	2022
نتيجة صافية غير موزعة	-27654684.92	107457358.76	54239596.42

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

شكل رقم (7): التمثيل البياني للنتيجة الصافية غير موزعة



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (19)

التعليق:

النتيجة الصافية عرفت تذبذب حيث سنة 2020 (27654684.94) دج لترفع سنة 2021 إلى 107457358.76 دج وهذا بسبب السياسات المالية والخطط المرسومة من أجل الرفع من أداء المؤسسة وزيادة نشاطها، وتنخفض مجددا إلى 54239596.42 سنة 2022 مما يدل على أن المؤسسة شهدت تذبذب في تحصيل حقوقها من قبل بعض المؤسسات وهو ما بدى واضحا.

– جدول التمويل الذاتي:

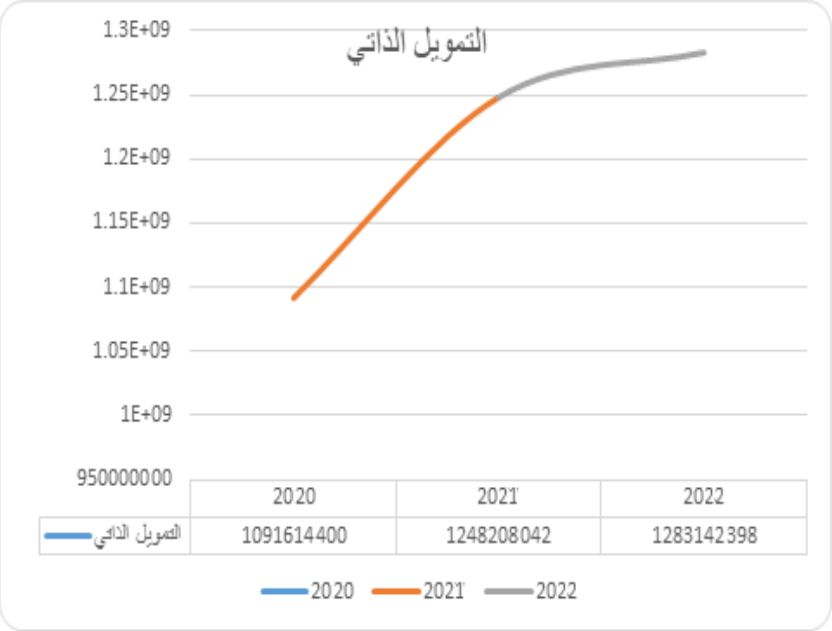
التمويل الذاتي= الاهتلاكات + المؤونات+ النتيجة الصافية غير موزعة

بما أن المؤونات غير موجودة فإننا نعتمد على الاهتلاكات والنتيجة الصافية غ م، تمثيل جدول التمويل الذاتي كالتالي:

جدول رقم (20): تطور التمويل الذاتي تبعا لسنوات الدراسة (2020-2022)

السنوات	2020	2021	2022
الاهتلاكات والمؤونات	1119269084.82	1140750682.87	1228902801.23
نتيجة صافية غير موزعة	-27654684.92	107457358.76	54239596.42
التمويل الذاتي	1091614399.9	1248208041.6	1283142397.7

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة



شكل رقم (8): التمثيل البياني للتمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (2-8)

التعليق:

نلاحظ أن قيمة التمويل الذاتي شهدت ارتفاعا سنة 2020-2021 من 1091614399.9 إلى 1248208041.6 وهذا راجع إلى ارتفاع كل من النتيجة الصافية الإهتلاكات والمؤونات في نفس السنة، أما بالنسبة إلى سنة 2022 نلاحظ ارتفاع التمويل الذاتي بنسبة قليلة وهذا راجع إلى تذبذب قيمة النتيجة الصافية الغير موزعة خلال هذه الفترة، كذلك تذبذب الاهتلاكات والمؤونات.

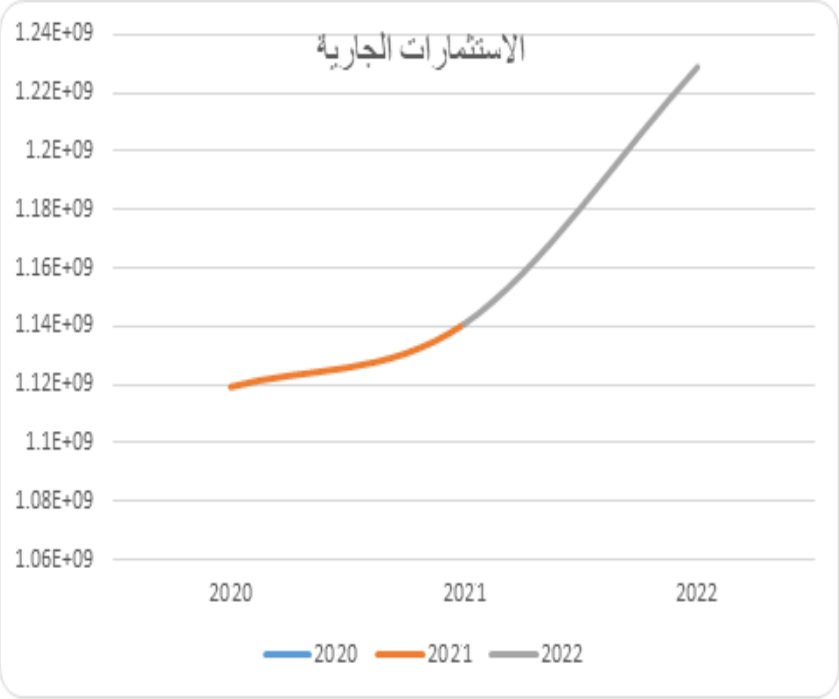
- جدول الاستثمارات الجارية:

جدول رقم (21): الاستثمارات الجارية تبعا لسنوات الدراسة (2020-2022)

السنوات	2020	2021	2022
الاستثمارات الجارية	1119269084.82	1140750682.87	1228902801.23

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

شكل رقم (9): التمثيل البياني للاستثمارات الجارية



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (21)

التعليق:

نلاحظ من خلال المنحنى البياني للاستثمارات الجارية أن هناك زيادة متتالية في الاستثمارات الجارية لسنوات المتتالية 2020-2021-2022 بمقدار: 109633716.41

وهذا راجع إلى زيادة في التمويل الذاتي خلال السنوات الثلاثة المتتالية حيث أن المؤسسة تعتمد على نفسها بتمويل استثمارها.

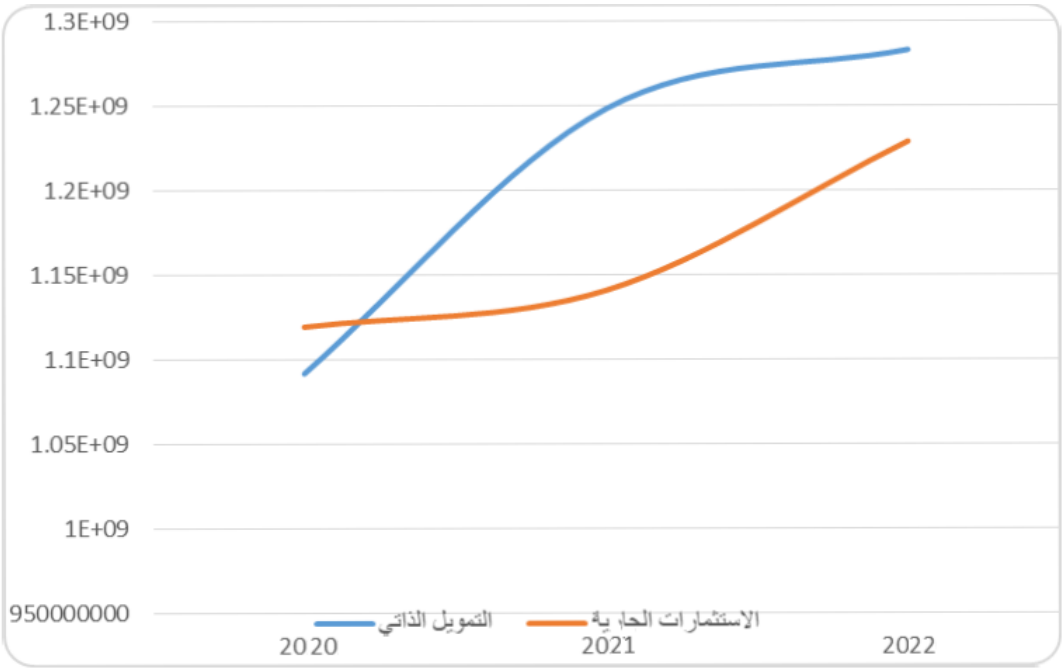
مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية:

جدول رقم (22): يبين مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية

السنوات	2020	2021	2022
التمويل الذاتي	1091614399.9	1248208041.6	1283142397.7
الاستثمارات الجارية	1119269084.82	1140750682.87	1228902801.23

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على معطيات المؤسسة

شكل رقم (10): التمثيل البياني للتمويل الذاتي والاستثمارات الجارية



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (22)

التعليق:

نلاحظ من خلال المنحى البياني الذي يبين مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية أن هناك علاقة طردية بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية حيث أن النتائج المحققة في سنة 2020 تم استخدامها في التمويل لسنة 2021، عكس التمويل الذاتي المنخفض لسنة 2021 الذي انعكس على الاستثمارات الجارية لسنة 2022 وهذا ما يدل على أن مؤسسة اتصالات الجزائر قادرة على تمويل استثماراتها وذلك بالاعتماد على التمويل الذاتي.

2-تحليل النتائج

- يرجع لتزايد المستمر لقيمة الأصول الثابتة للمؤسسة إلى ارتفاع الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة على مستوى الفروع التابعة لها خلال الفترة المدروسة.

وللوقوف أكثر على أسباب تزايد قيم الأصول الغير الجارية في المؤسسة نستعرض أهم التغيرات الحاصلة على أهم البنود المكونة لها.

- بدورها التثبيتات العينية للمؤسسة سجلت ارتفاعات متتابعة خلال الفترة 2020-2021 ارتفاعا بنسبة 1.92% واصلت التثبيتات العينية الارتفاع خلال الفترة 2021-2022 بنسبة 7.72% ويعود سبب زيادة قيم التثبيتات العينية إلى تجديد بعضها خلال الفترة المدروسة الممتدة بين 2020-2022.

- التثبيتات المالية لنم تعرف أي تغير خلال الفترة المدروسة أي أنها بقيت على حالها حيث قدرت بمبلغ 38451.30 حيث يمثل هذا المبلغ قيمة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية.

- الديون طويلة الأجل: كانت معدومة خلال سنوات الدراسة أي أن الأموال الدائمة هي نفسها الأموال الخاصة وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة لتمويل أصولها.

-تحسن نشاط وإنتاجية مؤسسة اتصالات الجزائر بدليل تسجيلها لقيم مضافة إيجابية نتيجة تحقيقها لإنتاج سنوي يفوق قيمة استهلاكاتها السنوية وهذا مؤشر جيد على تحكم المؤسسة في تكاليف إنتاجها.

- حققت مؤسسة اتصالات الجزائر صافي تدفقات نقدية موجبة خلال الفترة 2020-2022 وهذا ما يعبر عن الحالة المالية الجيدة لها، حيث كان مصدر هذه التدفقات الزبائن الذين رفعوا من صافي التدفقات التشغيلية للمؤسسة ولم تعتمد المؤسسة على القروض حيث كان صافي التدفقات التمويلية معدومة خلال فترة الدراسة، أي أن المؤسسة تعتمد على التمويل الذاتي.

- تمثل الموال الخاصة أهم مورد يشجع المؤسسة على التمويل الذاتي لمشاريعها.

- يؤثر التمويل الذاتي بشكل مباشر على اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية، بحيث كلما ارتفعت قيمة الأموال الخاصة يؤدي إلى ارتفاع القرارات الاستثمارية وذلك عن طريق تمويل نفسها ذاتيا.

وهنا نكون قد أجبنا على الإشكالية المطروحة، ويبقى التمويل الذاتي المصدر الأمثل من مصادر التمويلية الأخرى.

خاتمة الفصل الثالث:

من خلال دراستنا التطبيقية لموضوع أهمية التمويل الذاتي في اتخاذ القرار الاستثماري في مؤسسة اتصالات الجزائر بولاية المدية، يمكننا القول إن هذه الأخيرة تعتمد بالدرجة الأولى على الموارد الذاتية (التمويل الذاتي) لتمويل استثماراتها ومواجهة الالتزامات في الوقت المناسب دون اللجوء إلى المصادر الخارجية مثل الاقتراض من البنوك أو المؤسسات الأخرى.

وتوصلنا من خلال الدراسة إلى الدور الفعال الذي يلعبه التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية وإلى أن المؤسسة تعتمد على الاهتلاكات والأموال الخاصة كأحد أهم مصادر التمويل الذاتي وذلك من خلال تحصيل حقوقها من قبل المؤسسات وهذا ما تم توضيحه في دراستنا.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

يعد إتخاذ قرار التمويل في مختلف الاستثمارات الصغيرة أو الكبيرة يعد أمرا هاما الاقتصاد الوطني خصوصا في الوقت الراهن الذي تمر به الجزائر في مسار التنمية والتطوير وقد حاولنا من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على الدور الذي يلعبه التمويل الذاتي في إتخاذ القرارات الاستثمارية حيث تواجه هذه الأخيرة مشكلة توفير الموارد المالية اللازمة لإشباع احتياجاتها نحو الاستثمار، أين تبرز كفاءة المسير أو المستثمر في مدى قدرته على تحقيق الأهداف المسطرة التي ترتكز على تعظيم العائد وكذا تخفيض التكاليف والمخاطر من جهة أخرى.

ويمكن للمؤسسة الإعتماد على مصادر تمويلها لتحديد قدرتها الإنتاجية، بإعتبار أن هدف أي مؤسسة إقتصادية هو التطور والنمو هذا ما يدفعها إلى الخوض في إتخاذ القرارات الإستثمارية الكبرى دون اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية .

ومن خلال تناولنا لموضوع "أهمية التمويل الذاتي في إتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الاقتصادية" قمنا بدراسة تطبيقية لمؤسسة إتصالات الجزائر بولاية المدية.

ومن خلال الفصلين النظريين والفصل التطبيقي وانطلاقا من الفروض السابقة، يمكن عرض نتائج إختبار الفرضيات، والنتائج النهائية للدراسة، والتوصيات وآفاق البحث كما يلي:

أولا: اختبار الفرضيات.

- بخصوص الفرضية الأولى فان مؤسسة اتصالات الجزائر تعتمد كل الاعتماد على التمويل الذاتي في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- بخصوص الفرضية الثانية فان مؤسسة اتصالات الجزائر تعتمد على الأرباح المحتجزة نسبة كبيرة في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- بخصوص الفرضية الثالثة تعتمد مؤسسة اتصالات الجزائر اعتمادا كبيرا على الاهتلاكات والمؤونات في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية حيث لهم دورا أساسيا في السياسة التمويلية للمؤسسة فقد تم إثباتها في الفصل التطبيقي وذلك باعتماد المؤسسة بصفة كاملة على التمويل الذاتي ذلك لأنه مورد داخلي متاح ناجم عن نشاط المؤسسة.

ثانيا: النتائج

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- إتخاذ القرارات الإستثمارية متعلق بمصادر التمويل الذاتي؛
- إن الأرباح المحتجزة تمثل أهم مورد يشجع المؤسسة على التمويل الذاتي لإتخاذ قراراتها الإستثمارية؛
- التمويل الذاتي ما هو إلا رصيد بين حسابات الإيرادات وحسابات الأعباء والذي يعبر عليه بالنتيجة الصافية ويضاف إليها الإهتلاكات والمؤونات مع طرح الجزء الموزع على الشركاء من النتيجة؛
- التمويل الذاتي له علاقة باتخاذ القرارات الإستثمارية وذلك من خلال مكوناته المتمثلة في الإهتلاكات والمؤونات والأرباح المحتجزة؛
- يعتبر التمويل الذاتي والمتمثل في تمويل المؤسسة من خلال مكونات التمويل الذاتي المصدر الأول للتمويل، باعتباره قليل التكلفة والمخاطر

ثالثا: التوصيات

بناء على أهم النتائج التي توصلنا إليها من خلال الدراسة نطرح بعض التوصيات:

- الإهتمام بتطوير المعارف والخبرات التي تساهم في تطبيق أفضل لمصادر التمويل الذاتي.
- ينبغي على المؤسسة أن تستغل كل الفرص المتاحة لها من تعظيم مواردها المالية الذاتية.
- يجب على المؤسسة التوسيع في استثماراتها ونشاطها من أجل تعظيم النتيجة الاقتصادية.
- ينبغي على المؤسسة أن تحتفظ قدر الإمكان على مصادرها الداخلية التي هي بمثابة المحرك الرئيسي للنمو.

رابعا: الأفاق

الخاتمة العامة:

تناول هذا البحث إشكالية التمويل الذاتي ودوره في إتخاذ القرارات الإستثمارية خلال الفترة (2020-2022) وقد حاولنا الإجابة على الإشكالية المطروحة باستعمال طرق التحليل إعتماد على متغيرات كمية (النسب المالية)، وتبين من خلال هذه الدراسة أهمية التمويل الذاتي في إتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الإقتصادية، ونظرا لأهمية الموضوع فإنه يبقى بعض المواضيع الأخرى والتي هي على صلة بموضوع البحث والجدير بالإثراء والمناقشة مستقبلا وهي كالتالي:

- اهمية التمويل الذاتي في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- مدى تأثير التمويل الذاتي على إستمرارية المشاريع الاقتصادية

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

1. بالغة العربية

✓ **الكتب:**

- حسن سمير عشيش، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، طبعة أولى، دار المجتمع العربي، عمان 2008
- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002
- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي والإدارة المالية، طبعة ثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان2011
- عدنان تايه ذياب النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، طبعة الثانية دار المسيرة للنشر والتوزيع. عمان 2007
- هيثم محمد الزغبي، الادارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع مصر،2000
- رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة ولمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الاولى ايتراك للنشر والتوزيع، مصر ،2008
- جميل أحمد توفيق أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر سنة النشر
- عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000
- ناصر دادي عدون تقنيات مراقبة المؤسسة، دار المحمدية العامة 1999
- مصطفى رشيدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، دار المعرفة الجامعية. 1996
- دريد كامل أل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، الأردن، 2009
- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري، الأردن، 2008

- زيد عبودي، سامي محمد هشام حريز، مدخل الإدارة العامة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2006
- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الطبعة الأولى، اثراء للنشر والتوزيع، الأردن، .2009
- محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر، عمان، 2006
- جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هومة، الجزائر، 2003
- عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، دار الجامعية، مصر، 2003
- أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة،2000
- د. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية "مدخل اتخاذ القرارات"، مؤسسة شباب الجامعة، كلية التجارة، الاسكندرية، 2007
- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 1993
- ناصر نادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، مطبعة دار البعث، الجزء الأول، الجزائر، 1990.

✓ **المذكرات:**

- بن إبراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية، من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013
- محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة اقتصادية مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجيستر في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009-2010

- محمد بشوشة، تأثير السياسات التمويلية على امثليه الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتورة في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016

- بن عزة هشام، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة بنك البركة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2011-2012

✓ **المجلات العلمية والملتقيات:**

- سنديه مروان سلطان الجيلالي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر، دور الحكومة في دعم القرار الاستثمار "دراسة تطبيقية على عينية من الشركات في سوق العراق، الأوراق المالية، العدد صفر، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، مخبر الأنظمة المالية والمصرفية، الشلف، 2015

- السعيد بريش وآخرون، نماذج تقييم البدائل الاستثمارية بين نظرية التطبيق مع الإشارة لحالة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى الدولي حول وضع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة يومي 14-15 أفريل 2009

- جمال عمورة، الاهتلاكات وتدهور قيم التثبيتات في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد (scf)، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS، جامعة البليدة

✓ **المراجع الإلكترونية:**

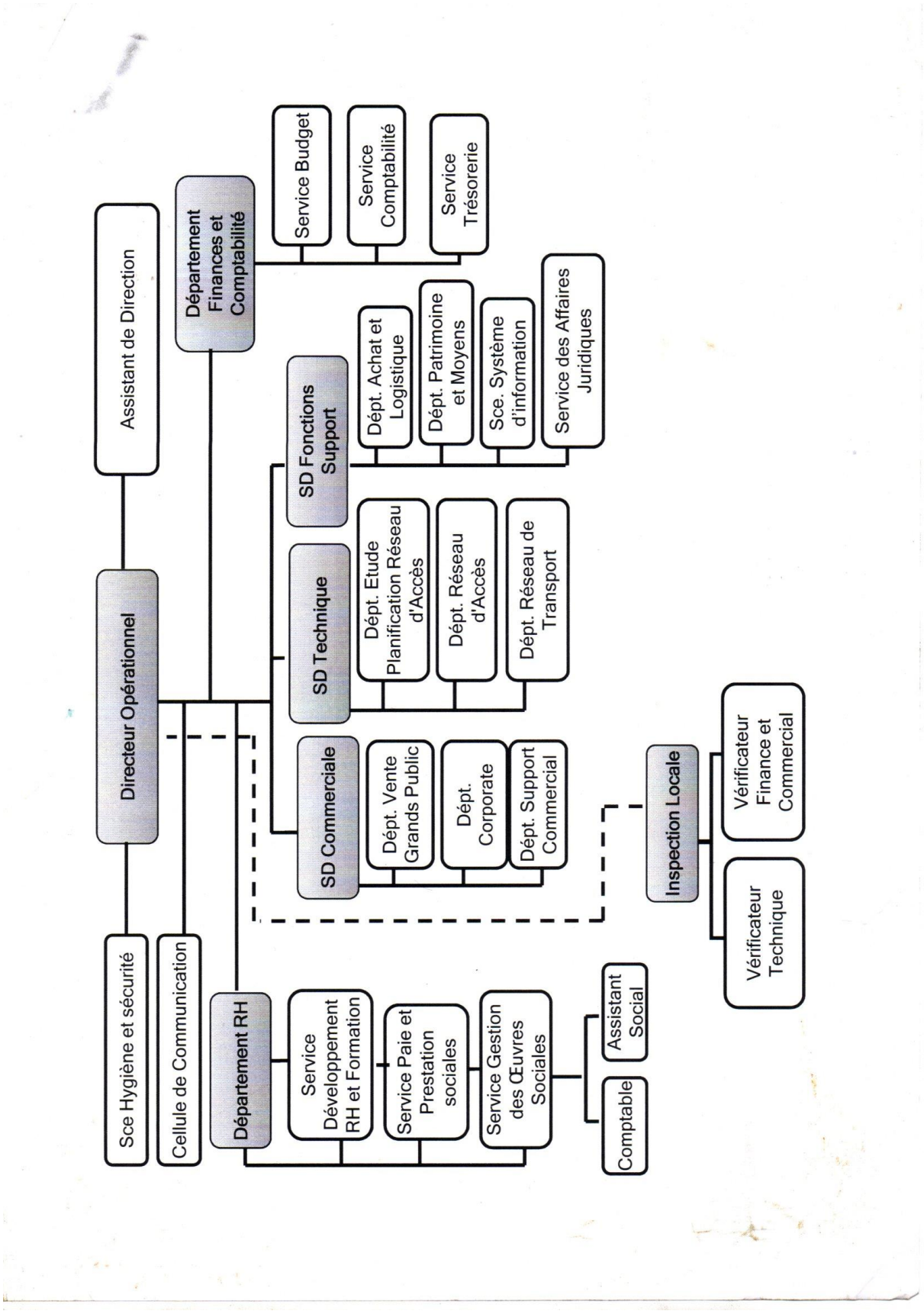
-1http://www.Acconuntinggate.com/arabic/financail-accountin

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية لاتصالات الجزائر –المدية-	98
02	ميزانية الأصول لسنة 2022	99
03	ميزانية الخصوم لسنة 2022	100
04	ميزانية الأصول لسنة 2021	101
05	ميزانية الخصوم لسنة 2021	102
06	ميزانية الأصول لسنة 2020	103
07	ميزانية الخصوم لسنة 2020	104
08	جدول حسابات النتائج لسنة 2022	105
09	جدول حسابات النتائج لسنة 2021	106
10	جدول حسابات النتائج لسنة 2020	107
11	جدول سيولة الخزينة لسنة 2020	108
12	جدول سيولة الخزينة لسنة 2021	109
13	جدول سيولة الخزينة لسنة 2022	110

قائمة الملاحق:



ALGERIE TELECOM SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2022

DRT DOT_MEDEA_ EDITE LE :25-AVR-23 08:33:04

A C T I F	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D"ACQUISITION OU GOODWILL		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 487 060 255,59	2 258 157 454,36	1 228 902 801,23	1 140 750 682,87
IMMOBILISATIONS ENCOURS		13 051 714,27	0,00	13 051 714,27	13 245 234,07
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0,00	0,00	0,00	0,00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		384 571,30	0,00	384 571,30	384 571,30
IMPOTS DIFFERES ACTIF		0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 500 496 541,16	2 258 157 454,36	1 242 339 086,80	1 154 380 488,24
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		112 259 619,66	42 617 273,97	69 642 345,69	78 711 773,84
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		500 352 226,21	0,00	500 352 226,21	416 020 214,35
AUTRES DEBITEURS		4 446 963,98	4 213 021,65	233 942,33	190 353,49
IMPOTS		5 541 515,56	0,00	5 541 515,56	4 274 610,31
AUTRES ACTIFS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINACIERS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
TRESORERIE		46 455 241,00	0,00	46 455 241,00	19 049 218,17
TOTAL ACTIF COURANT		669 055 566,41	46 830 295,62	622 225 270,79	518 246 170,16
TOTAL GENERAL ACTIF		4 169 552 107,57	2 304 987 749,98	1 864 564 357,59	1 672 626 658,40

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 6293838021
DRT DOT_MEDEA_

BILAN PASSIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2022

EDITE LE :25-AVR-23 08:33:04

P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (OU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		0,00	0,00
CAPITAL NON APPELE		0,00	0,00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION		0,00	0,00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0,00	0,00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(I)		54 239 596,42	107 457 358,76
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0,00	0,00
REPORT A NOUVEAU		1 339 575 690,51	1 203 400 291,37
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		**1 393 815 286,93**	**1 310 857 650,13**
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		**0,00**	**0,00**
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		**0,00**	**0,00**
AUTRES DETTES NON COURANTES		0,00	0,00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABLILISES D'AVANCE		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**0,00**	**0,00**
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		71 918 889,33	41 957 437,31
IMPOT		207 127 991,57	202 639 047,85
AUTRES DETTES		191 702 189,76	117 172 523,11
TRESORERIE PASSIF		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**470 749 070,66**	**361 769 008,27**
TOTAL GENERAL PASSIF		**1 864 564 357,59**	**1 672 626 658,40**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

قائمة الملاحق:

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2021

DRT DOT_MEDEA_ EDITE LE :25-AVR-2308:32:56

A C T I F	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D"ACQUISITION OU GOODWILL		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 291 462 633,54	2 150 711 950,67	1 140 750 682,87	1 119 269 084,82
IMMOBILISATIONS ENCOURS		13 245 234,07	0,00	13 245 234,07	27 603 651,25
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0,00	0,00	0,00	0,00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		384 571,30	0,00	384 571,30	384 571,30
IMPOTS DIFFERES ACTIF		0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 305 092 438,91	2 150 711 950,67	1 154 380 488,24	1 147 257 307,37
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		103 734 297,27	25 022 523,43	78 711 773,84	94 452 870,08
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		416 020 214,35	0,00	416 020 214,35	400 462 660,76
AUTRES DEBITEURS		190 353,49	0,00	190 353,49	546 709,33
IMPOTS		4 274 610,31	0,00	4 274 610,31	6 487 677,84
AUTRES ACTIFS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINACIERS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
TRESORERIE		19 049 218,17	0,00	19 049 218,17	34 014 302,11
TOTAL ACTIF COURANT		543 268 693,59	25 022 523,43	518 246 170,16	535 964 220,12
TOTAL GENERAL ACTIF		3 848 361 132,50	2 175 734 474,10	1 672 626 658,40	1 683 221 527,49

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021
DRT DOT_MEDEA_

BILAN PASSIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2021

EDITE LE :25-AVR-23 08:32:56

P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (DU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		0,00	0,00
CAPITAL NON APPELE		0,00	0,00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION		0,00	0,00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0,00	0,00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(I)		107 457 358,76	- 27 654 684,92
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0,00	0,00
REPORT A NOUVEAU		1 203 400 291,37	1 441 762 048,98
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		**1 310 857 650,13**	**1 414 107 364,06**
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		**0,00**	**0,00**
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		**0,00**	**0,00**
AUTRES DETTES NON COURANTES		0,00	0,00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABILISES D'AVANCE		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**0,00**	**0,00**
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		41 957 437,31	45 309 188,17
IMPOT		202 639 047,85	218 000 055,99
AUTRES DETTES		117 172 523,11	5 804 919,27
TRESORERIE PASSIF		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**361 769 008,27**	**269 114 163,43**
TOTAL GENERAL PASSIF		**1 672 626 658,40**	**1 683 221 527,49**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

قائمة الملاحق:

-

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2020

DRT DOT_MEDEA_ EDITE LE :25-AVR-23 08:32:41

ACTIF	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D"ACQUISITION OU GOODWILL		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 139 863 516,36	2 020 594 431,54	1 119 269 084,82	867 352 350,81
IMMOBILISATIONS ENCOURS		27 603 651,25	0,00	27 603 651,25	16 328 963,24
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0,00	0,00	0,00	0,00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		384 571,30	0,00	384 571,30	384 571,30
IMPOTS DIFFERES ACTIF		0,00	0,00	0,00	6 651 012,78
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 167 851 738,91	2 020 594 431,54	1 147 257 307,37	890 716 898,13
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		94 547 685,78	94 815,70	94 452 870,08	139 176 983,91
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		400 462 660,76	0,00	400 462 660,76	403 243 655,86
AUTRES DEBITEURS		546 709,33	0,00	546 709,33	1 611 705,33
IMPOTS		6 487 677,84	0,00	6 487 677,84	7 919 145,08
AUTRES ACTIFS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINACIERS COURANTS		0,00	0,00	0,00	0,00
TRESORERIE		34 014 302,11	0,00	34 014 302,11	12 210 923,91
TOTAL ACTIF COURANT		536 059 035,82	94 815,70	535 964 220,12	564 162 414,09
TOTAL GENERAL ACTIF		3 703 910 774,73	2 020 689 247,24	1 683 221 527,49	1 454 879 312,22

قائمة الملاحق:

ALGERIE TELECO SPA
RN Num: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021
DRT DOT_MEDEA_

BILAN PASSIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2020

EDITE LE :25-AVR-23 08:32:41

P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (OU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		0,00	0,00
CAPITAL NON APPELE		0,00	0,00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION		0,00	0,00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0,00	0,00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(I)		- 27 654 684,92	172 121 499,90
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0,00	0,00
REPORT A NOUVEAU		1 441 762 048,98	1 026 104 106,30
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		**1 414 107 364,06**	**1 198 225 606,20**
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		**0,00**	**0,00**
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		**0,00**	**2 829 162,60**
AUTRES DETTES NON COURANTES		0,00	0,00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABILISES D'AVANCE		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		**0,00**	**2 829 162,60**
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		45 309 188,17	22 704 987,66
IMPOT		218 000 055,99	220 629 438,64
AUTRES DETTES		5 804 919,27	10 490 117,12
TRESORERIE PASSIF		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		**269 114 163,43**	**253 824 543,42**
TOTAL GENERAL PASSIF		**1 683 221 527,49**	**1 454 879 312,22**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

قائمة الملاحق:

ALGERIE TELECOM SPA
RN NUM: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083 B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

DRT DOT_MEDEA_

COMPTE DE RESULTAT
(Par nature)

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2022

EDITE LE :25-AVR-19 08:40:20

	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		684 569 299,95	736 636 987,86
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		0,00	0,00
PRODUCTION IMMOBILISEE		45 046 845,21	8 393 619,34
SUBVENTIONS D"EXPLOITATION		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L"EXERCICE		**729 616 145,16**	**745 030 607,20**
ACHATS CONSOMMES		- 130 123 979,86	- 88 094 387,38
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 95 573 172,26	- 103 090 256,16
II - CONSOMMATION DE L"EXERCICE		**- 225 697 152,12**	**- 191 184 643,54**
III VALEUR AJOUTEE D"EXPLOITATION (I - II)		**503 918 993,04**	**553 845 963,66**
CHARGES DE PERSONNEL		- 279 353 270,22	- 263 251 368,32
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 14 064 151,23	- 15 082 965,85
IV EXCEDENT BRUT D"EXPLOITATION		**210 501 571,59**	**275 511 629,49**
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		16 980 368,47	7 019 594,31
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 1 395 485,59	- 1 332 531,32
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 181 424 127,64	- 155 059 875,94
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		1 774 695,03	0,00
V RESULTAT OPERATIONNEL		**46 437 021,86**	**126 138 816,54**
PRODUITS FINANCIERS		0,00	0,00
CHARGES FINANCIERES		0,00	0,00
VI RESULTAT FINANCIER		**0,00**	**0,00**
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**46 437 021,86**	**126 138 816,54**
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		0,00	0,00
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 131 591,83	- 23 048 390,82
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**748 371 208,66**	**752 050 201,51**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**- 702 065 778,63**	**- 648 959 775,79**
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**46 305 430,03**	**103 090 425,72**
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		7 934 166,39	4 479 525,65
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		0,00	- 112 592,61
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**7 934 166,39**	**4 366 933,04**
X RESULTAT NET DE L"EXERCICE		**54 239 596,42**	**107 457 358,76**
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		**0,00**	**0,00**
XI - RESULTAT NET DE L"ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		**0,00**	**0,00**
PART DU GROUPE (1)		**0,00**	**0,00**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

قائمة الملاحق:

ALGERIE TELECOM SPA
RN NUM: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021
DRT DOT_MEDEA_

COMPTE DE RESULTAT
(Par nature)

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2021

EDITE LE :25-AVR-23 08:39:58

	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		736 636 987,86	692 546 824,89
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		0,00	- 667 974,98
PRODUCTION IMMOBILISEE		8 393 619,34	51 801 025,91
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L''EXERCICE		**745 030 607,20**	**743 679 875,82**
ACHATS CONSOMMES		- 88 094 387,38	- 203 804 277,41
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 103 090 256,16	- 143 539 621,42
II - CONSOMMATION DE L''EXERCICE		**- 191 184 643,54**	**- 347 343 898,83**
III VALEUR AJOUTEE D''EXPLOITATION (I - II)		**553 845 963,66**	**396 335 976,99**
CHARGES DE PERSONNEL		- 263 251 368,32	- 298 519 098,11
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 15 082 965,85	- 14 871 321,16
IV EXCEDENT BRUT D''EXPLOITATION		**275 511 629,49**	**82 945 557,72**
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		7 019 594,31	8 534 912,52
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 1 332 531,32	- 1 609 151,77
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 155 059 875,94	- 123 877 769,35
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		0,00	5 532 879,68
V RESULTAT OPERATIONNEL		**126 138 816,54**	**- 28 473 571,20**
PRODUITS FINANCIERS		0,00	0,00
CHARGES FINANCIERES		0,00	0,00
VI RESULTAT FINANCIER		**0,00**	**0,00**
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**126 138 816,54**	**- 28 473 571,20**
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		0,00	0,00
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 23 048 390,82	- 539 411,34
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**752 050 201,51**	**757 747 668,02**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**- 648 959 775,79**	**- 786 760 650,56**
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**103 090 425,72**	**- 29 012 982,54**
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		4 479 525,65	1 358 297,62
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		- 112 592,61	0,00
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**4 366 933,04**	**1 358 297,62**
X RESULTAT NET DE L''EXERCICE		**107 457 358,76**	**- 27 654 684,92**
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		**0,00**	**0,00**
XI - RESULTAT NET DE L''ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		**0,00**	**0,00**
PART DU GROUPE (1)		**0,00**	**0,00**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

قائمة الملاحق:

ALGERIE TELECOM SPA
RN NUM: 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

DRT DOT_MEDEA_

COMPTE DE RESULTAT
(Par nature)

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2020

EDITE LE :25-AVR-23 08:37:29

	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		692 546 824,89	574 128 074,85
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		- 667 974,98	- 3 627 719,39
PRODUCTION IMMOBILISEE		51 801 025,91	57 252 989,14
SUBVENTIONS D"EXPLOITATION		0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L"EXERCICE		**743 679 875,82**	**627 753 344,60**
ACHATS CONSOMMES		- 203 804 277,41	40 570 918,57
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 143 539 621,42	- 101 602 158,63
II - CONSOMMATION DE L"EXERCICE		**- 347 343 898,83**	**- 61 031 240,06**
III VALEUR AJOUTEE D"EXPLOITATION (I - II)		**396 335 976,99**	**566 722 104,54**
CHARGES DE PERSONNEL		- 298 519 098,11	- 291 957 723,26
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 14 871 321,16	- 14 082 488,22
IV EXCEDENT BRUT D"EXPLOITATION		**82 945 557,72**	**260 681 893,06**
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		8 534 912,52	5 618 027,76
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 1 609 151,77	- 1 524 369,11
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 123 877 769,35	- 92 709 607,34
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		5 532 879,68	0,00
V RESULTAT OPERATIONNEL		**- 28 473 571,20**	**172 065 944,37**
PRODUITS FINANCIERS		0,00	0,00
CHARGES FINANCIERES		0,00	0,00
VI RESULTAT FINANCIER		**0,00**	**0,00**
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**- 28 473 571,20**	**172 065 944,37**
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		0,00	0,00
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 539 411,34	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**757 747 668,02**	**633 371 372,36**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**- 786 760 650,56**	**- 461 305 427,99**
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**- 29 012 982,54**	**172 065 944,37**
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		1 358 297,62	55 555,53
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		0,00	0,00
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**1 358 297,62**	**55 555,53**
X RESULTAT NET DE L"EXERCICE		**- 27 654 684,92**	**172 121 499,90**
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		**0,00**	**0,00**
XI - RESULTAT NET DE L"ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		**0,00**	**0,00**
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		**0,00**	**0,00**
PART DU GROUPE (1)		**0,00**	**0,00**

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num : 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

TFT

Excercice clos le 31-DECEMBRE 2022

DRT **DOT_MEDEA_**

Libelle	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		689 525 179,68	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-242 151 065,60	
Intérêts et autres frais financiers payés		-2 011 372,70	
Impôts sur les résultats payés		-330 808,50	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		445 031 932,88	
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-57 779 466,46	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		-57 779 466,46	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		0,00	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi - liquidités			
VIREMENT INTER COMPTE DE TRESORERIE		-370 701 608,24	
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		387 252 466,42	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		17 895 677,85	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		44 964 880,21	
Variation de trésorerie de la période		27 069 202,36	
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num : 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 18083 B02
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

TFT

Excercice clos le 31-DECEMBRE 2021

DRT **DOT_ MEDEA_**

Libelle	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		340 249 653,69	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-203 785 940,66	
Intérêts et autres frais financiers payés		-1 925 435,93	
Impôts sur les résultats payés		0,00	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		134 538 277,10	
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-48 481 313,46	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		-48 481 313,46	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		0,00	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi - liquidités			
VIREMENT INTER COMPTE DE TRESORERIE		-103 373 426,00	
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		86 056 963,64	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		26 315 967,88	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		9 636 437,79	
Variation de trésorerie de la période		-16 679 530,09	
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	

ALGERIE TELECOM SPA
RN Num : 5 Cinq Maisons Mohammadia
RC : 02B18083
IF : 000 216 001 808 337 16001
AI : 16293838021

TFT

Excercice clos le 31-DECEMBRE 2020

DRT **DOT_MEDEA_**

Libelle	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		709 323 171,98	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-244 463 261,76	
Intérêts et autres frais financiers payés		-1 891 549,06	
Impôts sur les résultats payés		0,00	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		462 968 361,16	
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-97 827 880,46	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		23 840,00	
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		-97 804 040,46	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		0,00	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi - liquidités			
VIREMENT INTER COMPTE DE TRESORERIE		-359 045 895,84	
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		365 164 320,70	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		11 175 838,51	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		33 262 619,44	
Variation de trésorerie de la période		22 086 780,93	
Rapprochement avec le résultat comptable		0,00	