

جامعة 8 ماي 1945

قائمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية مؤسسة

تحت عنوان:

أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي للمؤسسة

دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية

للفترة من 2012-2018

تحت إشراف الأستاذ:

د. معياش نسرين

من إعداد الطلبة:

✓ عتوسي محمد الياس.

✓ شرفية فضيل.

السنة الجامعية: 2020/2019

جامعة 8 ماي 1945

قائمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية مؤسسة

تحت عنوان:

أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي للمؤسسة

تحت إشراف الأستاذ:

د. معياش نسرين

من إعداد الطلبة:

✓ عتوسي محمد الياس.

✓ شرفية فضيل.

السنة الجامعية: 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

الحمد لله الذي نفتح بحمده الكلام والحمد لله الذي حمده أفضل ما جرت
به الأقلام سبحانه لا نعصي له ثناءً عليه كما أثنى على نفسه وهو ولي كل
إنعام، ثم أما بعد

أهدي عملي المتواضع إلى معنَى العبد والحنان والتفاني، إلى من كان
دعاًؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي أمي الغالية
من أستمد منه قوتي واستمراريتي، من البسني ثوب مكارم الأخلاق والأدب
وسهر وتعبد وتحمل مشاق الحياة من أجل راحتي وهنائي من كان قدوة أقتدي
بها، إليك أربي العزيز حفظه الله وأطال لنا في عمره
إلى إخوتي الأعزاء: ليليا حنان نوال العام
إلى جميع أساتذتي الأفاضل الذين درست عندهم، حفظكم الله وجعلكم قدوة
للأجيال القادمة

محمد الياس

شكر وتقدير

بعد شكر الله سبحانه وتعالى الذي أنعم علينا بنعمه الظاهرة منها والباطنة على إتمام هذه المذكرة، فله الحمد والشكر والامتنان أتقدم بخالص الشكر إلى أستاذتي المشرفة

معايش نسرين

لها مني أسامي عبارات الشكر والاحترام والتقدير لقبوله الإشراف على هذا البحث ولم تبخلني بنصائحها وتوجيهاتها أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى اللجنة المشرفة التي قبلت مناقشة هذه المذكرة وأخيرا أتقدم بالشكر لكل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل...

الامداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة على أشرف المرسلين، أما بعد:

أهدي ثمرة سنوات من الدراسة والنجاح

الى التي كان دعاؤها مصباحا أنار لي دروب الحياة ورضاؤها غني قوة ذاتني عزيمة وإرادة، الى التي مهما شكرت لن أوفيها حقها.

أمي الفاضلة

الى من سهر على تربيتنا وتعليمنا أبي العزير

الى كل اخوتي: وليد، خولة وخالد.

الى كل أصدقائي

الى كل من علمني حرفا من أساتذة مكرمين جزاهم الله كل خير.

أختص بالذكر أستاذتنا المؤطرة: معياش نسرين.

الى كل زملائي في الدراسة وخصوصا زميلي في المذكرة: محمد الياس

الى كل من دعا لي تحيا.

الى كل من تمنى لي النجاح والتوفيق.

الى كل من مد لنا يد العون لاتمام هذا العمل.

الى كل من نسيت ذكره.

فهرس المحتويات

الفهرس	
ص	المحتوى
	اهداء
	شكر و تقدير
II	فهرس المحتويات
IV	قائمة الاشكال
V	قائمة الجداول
II	قائمة الملاحق
أ-ث	مقدمة
الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لضريبة على أرباح الشركات	
01	تمهيد
02	المبحث الأول : ماهية الضريبة على أرباح الشركات
02	المطلب الأول : مفهوم الضريبة على أرباح الشركات
06	المطلب الثاني : مجال الضريبة على أرباح الشركات
08	المطلب الثالث : الإعفاءات الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات
10	المبحث الثاني : التنظيم الفني للضريبة على أرباح الشركات
10	المطلب الأول : تحديد الربح الخاضع للضريبة على أرباح الشركات؛
11	المطلب الثاني : النسب الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات؛
14	المطلب الثالث : التزامات الشركات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات.
17	خاتمة الفصل الأول
الفصل الثاني : الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي	
19	تمهيد
20	المبحث الأول : عموميات حول الهيكل المالي
20	المطلب الأول : مفهوم الهيكل المالي
23	المطلب الثاني : العوامل المؤثرة في الهيكل المالي
26	المطلب الثالث : مكونات الهيكل المالي (مصادر التمويل)

39	المبحث الثاني : المبحث الثاني: تحليل المقاربات النظرية للهيكال المالي
39	المطلب الأول : نظريات الأسواق الهيكال المالي في ظل كمال الأسواق
50	المطلب الثاني : نظريات الهيكال المالي في ظل عدم كمال الأسواق.
58	المطلب الثالث : الهيكال المالي في ظل التيارات المالية الحديثة.
65	خاتمة الفصل
الفصل الثالث : دراسة قياصة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية للفترة 2018_2012	
67	تمهيد
68	المبحث الأول : التعريف بالمؤسسات محل الدراسة والمنهج المتبع
68	المطلب الأول : منهج الدراسة ومصادر جمع البيانات
69	المطلب الثاني : تقديم الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع
74	المطلب الثالث : عموميات حول المؤسسات محل الدراسة
94	المبحث الثاني : أثر الضريبة على الرباح الشركات على الهيكال التمويلي
96	المطلب الأول : تقديم نموذج الدراسة
98	المطلب الثاني : نتائج الدراسة
103	الخاتمة
106	قائمة المراجع
	الملاحق

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.	26
02	العلاقة بين تكلفة الأموال وتكلفة الاقتراض (المدخل التقليدي).	40
03	العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض (مدخل صافي الربح).	42
04	أثر الاستدانة على تكلفة الأموال حسب مدخل NOT .	44
05	أثر الاستدانة على قيمة المؤسسة الاقتصادية حسب مدخل NOT.	45
06	العلاقة بين تكلفة ونسبة الاقتراض في ظل الاقتراح الثاني.	49
07	موديكلياني وميلر في ظل وجود ضرائب.	52
08	أثر تكلفة الإفلاس والوفر الضريبي على القيمة السوقية لمؤسسة.	54
09	نسبة الاستدانة المثلى مع وجود تكاليف الوكالة.	60
10	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن مرمورة.	78
11	الهيكل التنظيمي لمطاحن عمر بن عمر.	83
12	الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيكما.	86
13	الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba.	93
14	منحنى بياني بين معادلة الانحدار الخطي.	99

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
13	تسيقات الضريبة على أرباح الشركات.	01
98	متغيرات الدراسة من الفترة 2012 الى 2010.	02
100	نتائج السلاسل الزمنية المجمعلة للمؤسسات للفترة 2012 الى 2018.	03

قائمة الملاحق

العنوان	الرقم
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2012 و 2013.	01
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2012 و 2013.	02
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2014 و 2015.	03
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2014 و 2015.	04
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2016 و 2017.	05
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2016 و 2017.	06
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2017 و 2018.	07
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن مرمورة لسنة 2017 و 2018.	08
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2012 و 2013.	09
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2012 و 2013.	10
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014 و 2015.	11
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014 و 2015.	12
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2016 و 2017.	13
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2016 و 2017.	14
الميزانية المالية أصول المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2017 و 2018.	15
الميزانية المالية خصوم المؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2017 و 2018.	16
الميزانية المالية أصول المؤسسة سيكما لسنة 2012 و 2013.	17
الميزانية المالية خصوم المؤسسة سيكما لسنة 2012 و 2013.	18
الميزانية المالية أصول المؤسسة سيكما لسنة 2014 و 2015.	19
الميزانية المالية خصوم المؤسسة سيكما لسنة 2014 و 2015.	20
الميزانية المالية أصول المؤسسة سيكما لسنة 2016 و 2017.	21
الميزانية المالية خصوم المؤسسة سيكما لسنة 2016 و 2017.	22

الميزانية المالية أصول لمؤسسة سيكما لسنة 2017 و 2018.	23
الميزانية المالية خصوم لمؤسسة سيكما لسنة 2017 و 2018.	24
الميزانية المالية أصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2012 و 2013.	25
الميزانية المالية خصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2012 و 2013.	26
الميزانية المالية أصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2014 و 2015.	27
الميزانية المالية خصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2014 و 2015.	28
الميزانية المالية أصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2016 و 2017.	29
الميزانية المالية خصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2016 و 2017.	30
الميزانية المالية أصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2017 و 2018.	31
الميزانية المالية خصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2017 و 2018.	32
الميزانية المالية أصول لمجمع صيدال لسنة 2012 و 2013.	33
الميزانية المالية خصوم لمجمع صيدال لسنة 2012 و 2013.	34
الميزانية المالية أصول لمجمع صيدال لسنة 2014 و 2015.	35
الميزانية المالية خصوم لمجمع صيدال لسنة 2014 و 2015.	36
الميزانية المالية أصول لمجمع صيدال لسنة 2016 و 2017.	37
الميزانية المالية خصوم لمجمع صيدال لسنة 2016 و 2017.	38
الميزانية المالية أصول لمجمع صيدال لسنة 2017 و 2018.	39
الميزانية المالية خصوم لمجمع صيدال لسنة 2017 و 2018.	40

المقدمة

يتميز النشاط الاقتصادي للمؤسسة بحركية دائمة تديرها لاستثمارات المختلفة وباعتبارها هذه الأخيرة العامل الأساسي الذي يسمح للمؤسسة بالبقاء والتطور فإن المؤسسة الناجعة هي التي تحافظ على قدرتها الإنتاجية عن طريق تجديد استماراتها هذا ما يتطلب البحث منها عن مصادر تمويل احتياجاتها التي تسمح لها بمواجهة وتجنب المؤسسة الوقوع في الازمات المالية مثل العجز المالي.

تلجأ المؤسسة لتمويل نشاطها الى مصادر مختلفة من الأموال، حيث تتضمن تلك المصادر كافة العناصر التي يتكون منها جانب الالتزامات في قائمة المركز المالي، سواء كانت تلك العناصر طويلة، متوسطة أو قصيرة الأجل، وهو ما يسمى اصطلاحا بالهيكل التمويلي.

ويعد الهيكل المالي والقرارات المالية من المواضيع التي تحتل حيزا مهما ضمن اهتمامات منضري الفكر المالي، نظرا لما لها من أهمية استراتيجية، بحيث تتحدد على أساسها مختلف القرارات الوظيفية الأخرى، كما أن القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية خاصة المؤسسات الوطنية، وهذا للخصائص التي تتميز بها هذه المؤسسات عن غيرها، وتتأثر هذه بالقرارات بعدة عوامل سواء تعلق الأمر بنشاط المؤسسة، أو حجمها، أو هيكلها المالي.

ولتتمكن المؤسسات الجزائرية من الاستمرار، و البقاء أصبحت ملزمة بتطبيق الطرق و الأدوات الضرورية في رسم و تنفيذ الاستراتيجيات الملائمة ضمن قطاع نشاطها، و بالتالي تحقيق التأقلم السريع مع متغيرات محيطها من جهة واستغلال مواردها و الفرص المتاحة لها من جهة أخرى. و من بين العوامل المؤثرة في المؤسسة كنظام مفتوح على محيطه الخارجي، نجد السياسة الضريبية ذات التأثير و الانعكاس على القرارات التمويلية و نتيجة النشاط او بالأحرى النتيجة المالية لأنها تحدد على أساس نمط التمويل، فإن هذين العنصرين سوف يكونان محل تأثير الضريبة على التمويل و الهيكل المالي .

إذ أن النظريات الحديثة هي الأكثر تفسيراً للهيكل المالي في المؤسسات الاقتصادية، وتتحدد مختلف القرارات المالية قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح، على أساس الهيكل المالي للمؤسسة، خاصة في المؤسسات الوطنية التي تتحدد قراراتها الاستثمارية على ما تملكه من أموال وعلى مدى حصولها على مصادر تمويل والتي تعتبر من أهم العراقيل التي تواجهها في الجزائر.

فلقد بات من الضروري على المسير المالي عند التفكير في جملة من المتغيرات التي تحكم وتحدد عملية التمويل، بالاعتماد على موارد المؤسسة الداخلية في شكل تمويل ذاتي وفي حالة عدم كفايتها تلجأ إلى تدبير موارد خارجية، وتحقيق التوازن بين كل العوامل المؤثرة في الهيكل المالي بطريقة مناسبة.

1. إشكالية الدراسة

من خلال ما سبق فإن الإشكالية التي نسعى لمعالجتها من خلال هذه الدراسة تتمثل أساسا في الإجابة على السؤال التالي:

ما هو أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة؟

وفي ضل هذه الإشكالية يمكننا طرح الأسئلة التالية:

1. ما هي الضريبة على أرباح الشركات؟

2. ما هو الهيكل التمويلي وما هي أهم النظريات المفسرة له؟

2. فرضيات الدراسة

وللإجابة على الأسئلة المطروحة ومعالجة الموضوع تم صياغة الفرضيات التالية:

1. توجد علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية للضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة.

2. أن الضريبة على الأرباح الشركات هي " ضريبة مباشرة سنوية، تفرض على الأرباح التي يحققها الأشخاص المعنويين.

3. تتنوع مصادر تمويل المؤسسات الاقتصادية منها ما وداخلي ومنها ما هو خارجي.

3. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في **قياس** أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة، ودورها في

اختيار مصادر التمويل الضرورية بأقل تكلفة ممكنة. كذلك معرفة مدى قدرة الحوافز الجبائية الممنوحة من طرف الدولة على تشجيع النشاطات الاقتصادية.

4. أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تحليل الجوانب النظرية المهمة للهيكل المالي نظرياته ومدخله .

- تسليط الضوء على أهمية الضريبة على أرباح الشركات وتأثيرها في اختيار تشكيلة الهيكل التمويلي.

- محاولة التعرف على المؤسسات حيز الدراسة هل تستعين بالعامل الجبائي في اختيار مصادر تمويلها.

5. منهج الدراسة:

يهدف الاستجابة لمتطلبات الدراسة اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي عند عرض مختلف التعاريف والمفاهيم المتعلقة بالموضوع على مستوى الفصل الأول والثاني. إضافة إلى اعتماد الجانب القياسي لرصد تأثير الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي لعينة الدراسة من المؤسسات المختارة.

6. أسباب اختيار الموضوع:

- يندرج هذا الموضوع ضمن تخصصنا مالية المؤسسة؛
- الرغبة الشخصية في التعرف والإحاطة بهذا الموضوع نظرا للأهمية التي يحظى بها؛
- مقارنة الجانب النظري بما هو موجود على مستوى العلمي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؛

7. طرق جمع البيانات:

لقد اعتمدنا في الحصول على بيانات الدراسة على الكتب الخاصة باختصاصنا وأيضا على بعض الكتب الأجنبية والمجلات والمحاضرات الخاصة بموضوعنا؛
أما في الجانب التطبيقي اعتمدنا على القوائم المالية الخاصة بكل مؤسسة حيث تم احتساب المركز المالي لكل مؤسسة وتبيان لنتيجة بعد الضريبة لكل مؤسسة مع العمل ببرنامج [eviews.10](#).

8. حدود الدراسة:

- تم تحديد إطار دراستنا للموضوع فيما يلي:
- الحدود الموضوعية: سيتم التركيز على تبيان أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة.
 - الإطار المكاني: انحصرت دراستنا على مستوى المؤسسات الخمس، مطاحن مرمورة، مطاحن عمر بن عمر، مؤسسة سيكما، مجمع صيدال، شركة الروبية.
 - الإطار الزمني: تتعلق الحدود الزمنية بالفترة الممتدة من سنة 2012 الى سنة 2018.

9. صعوبات الدراسة:

- من أجل دراسة الموضوع واجهتنا بعض الصعوبات تتمثل في:
- نقص المراجع بالنسبة للضريبة على أرباح الشركات؛

- صعوبة التواصل مع المؤسسات بسبب جائحة فيروس كورونا؛

10. تقسيمات الدراسة:

من أجل والامام والاحاطة بكل جوانب الموضوع، والاجابة على الإشكالية المطروحة، ومن ثم اختيار صحة الفرضيات من عدمها، قمنا بتقسيم الدراسة الى ثلاث فصول، الفصل الأول بعنوان الإطار المفاهيمي للضريبة على أرباح الشركات، تطرقنا خلاله إلى ماهية الضريبة على أرباح الشركات والتنظيم الفني لها؛ أما الفصل الثاني أدرج تحت عنوان الإطار المفاهيم للهيكل التمويلي تطرقنا فيه الى مفهوم الهيكل التمويلي، العوامل المؤثرة فيه، لنختم الجانب النظري بمقاربات تحليلية لنظريات الهيكل التمويلي. أما الفصل الثالث فخصصناه للجانب التطبيقي للدراسة حيث حاولنا تبيان العلاقة بين متغيرات الدراسة، ثم حاولنا عرض القوائم المالية لكل مؤسسة واستخراج أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة محل الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للضريبة على أرباح
الشركات

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

تمهيد:

ان تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بصورة مباشرة وغير مباشرة أمر ضروري، بغية تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية وسياسية، ومن أهم طرق تدخل الدولة نجد الضرائب التي تعتبر من أهم الموارد التمويلية لتغطية نفقاتها؛ وفي ظل التقلبات الأخيرة لأسعار النفط وتراجع إيرادات الجباية البترولية، أولت الدولة اهتمامها على الجباية العادية. ولتسهيل عملية تحصيل هذه الضرائب وتخفيف عبئها على المكلفين ودفعها، لجأت الدولة إلى توزيعها وتقسيمها إلى ضرائب مباشرة وغير مباشرة، وتعد الضريبة على أرباح الشركات من الضرائب المباشرة، وللأهمية التي تتميز بها هذه الضريبة، سيتم التطرق في هذا الفصل إلى مختلف جوانب الضريبة على أرباح الشركات حيث سيتم تناول ماهية الضريبة على أرباح الشركات كمبحث أول، أما المبحث الثاني فسيتم التطرق فيه إلى تأسيس الضريبة على أرباح الشركات وكيفية حسابها وتحصيلها

ونتناول من خلال هذا الفصل المباحث الآتية :

المبحث الأول: ماهية الضريبة على أرباح الشركات

- ✓ **المطلب الأول:** مفهوم الضريبة على أرباح الشركات
- ✓ **المطلب الثاني:** مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات
- ✓ **المطلب الثالث:** الإعفاءات والتخفيضات الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات

المبحث الثاني: التنظيم الفني للضريبة على أرباح الشركات

- ✓ **المطلب الأول:** تحديد الربح الخاضع للضريبة على أرباح الشركات؛
- ✓ **المطلب الثاني:** النسب الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات؛
- ✓ **المطلب الثالث:** التزامات الشركات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

المبحث الأول: ماهية الضريبة على أرباح الشركات

ان من أهم الأهداف التي سعى إليها الإصلاح الاقتصادي لسنة 1991، إخضاع المؤسسات لمنطق اقتصاد السوق، وتكريسا لهذا المسعى أسست الضريبة على أرباح الشركات لتعوض الضريبة السابقة المتمثلة في الضريبة على أرباح الصناعية والتجارية، التي لم تكن تساوي في المعاملة بين القطاعين العام والخاص. من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى مفهوم وأهداف وخصائص الضريبة على أرباح الشركات، بالإضافة إلى عرض مجال تطبيقها، ثم الإعفاءات والتخفيضات المرتبطة بها.

المطلب الأول: مفهوم الضريبة على أرباح الشركات

أولا: تعريف الضريبة على أرباح الشركات

- تعرف المادة 135 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة الضريبة على أرباح الشركات أنها: " تؤسس ضريبة سنوية على مجمل الأرباح والمداخيل التي تحققها الشركات وغيرها من الأشخاص المعنويين المشار إليهم في المادة 136 وتسمى هذه الضريبة * الضريبة على أرباح الشركات.¹
- تعرف الضريبة على أرباح الشركات بأنها ضريبة لا تفرض إلا على الشركات أو الأشخاص المعنويين، وهي تفرض على الأرباح السنوية، كما أن هذه الضريبة ملزمة على الأرباح الناتجة عن الشركات مهما كان شكلها وموضوعها.²
- هي ضريبة تطبق وجوبا على الأشخاص الخاضعين للنظام فرض الضريبة حسب الربح الحقيقي مهما كان الأعمال المحقق، وأن هذا الربح يحدد على أساس محاسبة تمسك طبقا لقوانين والأنظمة المعمول بها.³
- ضريبة تطبق دون استثناء على الأشخاص المعنويين، على عكس الضريبة على الأرباح الصناعية والتجارية التي تفرض على الأشخاص المعنويين في شكل نسبي، وعلى الأشخاص الطبيعيين في شكل معدل تصاعدي.⁴

¹ وزارة المالية، المديرية العامة للضرائب، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المادة 135، طبعة 1992، الجزائر، ص 95.

² بن اعمارة منصور، أعمال موجهة في تقنيات الجباية، دار هوم، الطبعة الثانية، الجزائر، 2008، ص 99.

³ مجلح سليم، بشيشي وليد، تأثير الضريبة على أرباح الشركات على المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 15، 2019، ص 16.

⁴ حميد بوزيدة، التقنيات الجباية مع تمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2008، ص 71.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

من خلال التعاريف السابقة يتضح أن الضريبة على الأرباح الشركات هي " ضريبة مباشرة سنوية، تفرض على الأرباح التي يحققها الأشخاص المعنويين، هذه الأخيرة تخضع إجباريا للنظام الحقيقي دون الأخذ بعين الاعتبار حجم رقم الأعمال المحقق.

ثانيا: خصائص الضريبة على أرباح الشركات:

تتميز هذه الضريبة بعدة خصائص يمكن إيجازها فيما يلي:¹

- أنها ضريبة وحيدة: لأنها تتعلق بضريبة واحدة تفرض على الأشخاص المعنويين.
- ضريبة عامة: لكونها تفرض على مجمل الأرباح دون تمييز لطبيعتها.
- ضريبة سنوية: إذ أن وعاءها الضريبي يتضمن ربح سنة واحدة مغلقة.
- ضريبة نسبية: لأن الربح الضريبي يخضع لمعدل واحد وليس إلى جدول تصاعدي.
- ضريبة تعتمد على التصريح الاجباري للمكلف من خلال ارسال ميزانية جبائية لمفتش الضرائب قبل الفاتح من ماي من كل سنة.

ثالثا: أهداف الضريبة على أرباح الشركات

يسعى النظام الضريبي من خلال تطبيق هذه الضريبة إلى العديد من الأهداف تتمثل في:²

- إعادة التنظيم الضريبي من خلال فصل ضرائب الأشخاص الطبيعيين عن ضرائب الأشخاص المعنويين.
- تخفيف العبء الضريبي الذي كانت تعاني منه الشركات وتمكينها من تحقيق النمو.
- إلغاء كل تفرقة في الاخضاع بين الشركات.
- إيجاد الإجراءات التحريضية لدفع الشركات إلى الاستثمار.
- تشجيع إقامة الشركات في شكل مجموعات.
- زيادة المزايا لصالح المساهمين من خلال إلغاء الضرائب المدفوعة على الأرباح الموزعة.
- ترحيل الضريبة المدفوعة من خلال السماح بترحيل الخسائر السابقة إلى غاية السنة الرابعة.

¹ بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات حسب تعديلات قانون المالية 2010، دار هوم، الجزائر، 2010، ص 16.

² يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية، الجزائر، 2008، ص 210.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

رابعا: أهمية الضريبة على أرباح الشركات:

لهذه الضريبة أهمية كبيرة تتمثل في:¹

- **الأهمية المالية:** قد أدى انتقال الجزائر لنظام الاقتصاد الحر ومحاولة الانضمام الى المنظمة العالمية للتجارة إلى دخول الشركات الاستثمارية العالمية إلى الجزائر وتوسع السوق الوطنية، وكذلك زيادة المستثمرين المحليين، حيث تضع الدولة شروطا لهذا الاستثمار، وذلك لتحقيق المتطلبات الاقتصادية للدولة وحماية السوق الوطنية من كل عمليات الاحتكار والاستغلال.

- **الأهمية الاقتصادية:** تتحكم الضريبة على أرباح الشركات في النشاط الاقتصادي للدولة، وبما أن الشركات تمثل أكبر نسبة في هذا النشاط من حيث الوجود، تستعملها الدولة كأداة للتحكم في النشاط، فيمكن للدولة رفع الضرائب أو إيجاد ضرائب جديدة على منتج معين تنتجه شركة معينة لرفع سعره وخفض الطلب عليه وبالمقابل خفض الضريبة على منتج آخر تنتجه شركة أخرى لخفض سعره ورفع الطلب عليه لتحقيق التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، ولهذا يشترط في النظام الضريبي أن يكون مرنا ويتمتع بإدارة جبائية فعالة.

- **الأهمية السياسية:** إن تخفيض معدل الضريبة على أرباح الشركات المطبق على الشركات الأجنبية يساعد في منح الثقة السياسية في الجزائر ودول العالم، مما يجعل الجزائر يجعل الجزائر تكتسب هذه الدول وتصبح تتعامل معها اقتصاديا وتجاريا.

¹براهمي فريال، قرزيز مروة، تأثير الضريبة على أرباح الشركات على مردودية المؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قلمة، 2016/2017. ص 32.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

المطلب الثاني: مجال تطبيق الضريبة على أرباح الشركات

يرتبط فرض الضريبة على أرباح الشركات بالأشخاص الخاضعين لها من جهة وبإقليمها من جهة أخرى، ويمكن تلخيص هذا كما يلي:

أولاً: مجال التطبيق الخاص بالشركات

حسب نص المادة 136 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة يمكن أن نميز بين الشركات الخاضعة إجبارياً للضريبة على أرباح الشركات والخاضعة اختيارياً.

1-1) الشركات الخاضعة إجبارياً:

تفرض الضريبة على أرباح الشركات المحققة من طرف شركات الأموال والمذكورة في القانون التجاري وهي كالتالي:¹

- شركات ذات الأسهم SPA.
- شركات ذات المسؤولية المحدودة SARL.
- مؤسسات ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة EURL.
- شركات التوصية بالأسهم.
- المؤسسات والهيئات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري.
- الشركات المدنية المتكونة تحت شكل شركة أسهم.
- المؤسسات، المنشآت، الديوان والإدارة ذات الطابع الصناعي والتجاري والفلاحي والبنكي.
- التعاونيات وفروعها باستثناء الشركات المعنية والمصرح بها في الجبائي وكل المنظمات العامة ذات هدف الربح.

¹ خلاصي رضا، النظام الجبائي الجزائري الحديث، دار هوم، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص 31.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

1-2) الشركات الخاضعة اختياريًا:

هناك شركات لا تخضع اجباريا لضريبة الأرباح على الشركات وإنما هي التي تختار وحددها المشرع الجبائي في المادة 136 من قانون الضرائب المباشرة والمتمثلة في: ¹

- شركات التضامن SNC.
- شركات التوصية البسيطة.
- جمعيات المساهمة التي لا تتدرج تحت شكل الشركات ذات الأسهم.
- الشركات المدنية التي لا تتدرج تحت شكل الشركات ذات الأسهم.

ثانيا: المجال الإقليمي للضريبة على أرباح الشركات

حسب المادة 137 من قانون الضرائب المباشرة، تستحق الضريبة على أرباح المحققة بالجزائر، وتعتبر أرباحا محققة بالجزائر على الخصوص: ²

- تستحق الضريبة على الأرباح المحققة بالجزائر.
- الأرباح المحققة في شكل شركات والعائدات من الممارسة العادية لنشاط ذو طابع صناعي وتجاري أو فلاحي عند عدم وجود إقامة ثابتة.
- أرباح المؤسسات التي تستعين في الجزائر بممثلين ليست لهم شخصية مهنية متميزة عن هذه المؤسسات.
- أرباح المؤسسات التي وإن كانت تملك إقامة أو ممثلين معينين، إلا أنها تمارس بصفة مباشرة أو غير مباشرة نشاطا يتمثل في حلقة كاملو من العمليات التجارية.

¹ وزارة المالية، المديرية العامة للضرائب، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المادة 135، طبعة 1992، الجزائر، ص 97.

² بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات حسب تعديلات قانون المالية 2010، مرجع سبق ذكره، ص 17.

الفصل الأول: الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

المطلب الثالث: الإعفاءات والتخفيضات الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات

في هذا المطلب سوف يتم التطرق إلى مختلف الإعفاءات المختلفة المتعلقة بهذه الضريبة، بالإضافة إلى التخفيضات المرتبطة بها وذلك لتدعيم الاستثمار.

أولاً: الإعفاءات المرتبطة بالضريبة على أرباح الشركات

من أجل تدعيم الدولة للاستثمار خاصة في المناطق النائية والصحراء وكذلك محاولتها لتخفيض البطالة قدمت الدولة مجموعة من الإعفاءات الدائمة والمؤقتة.

1-1) الإعفاءات الدائمة:

يمنح المشرع الجبائي إعفاءات بصفة دائمة ونهائية يستفيد منها:

- التعاونيات الاستهلاكية التابعة للمؤسسات والهيئات العمومية.
- المؤسسات التابعة لجمعيات الأشخاص المعوقين المعتمدة وكذا الهياكل التي تتبعها.
- مبلغ الإيرادات المحققة من قبل الفرق والأجهزة الممارسة للنشاط السياحي.
- صناديق التعاون الفلاحي لفائدة العمليات البنكية والتأمين والمحققة مع شركائها فقط.
- التعاونيات الفلاحية لتمويل والشراء، وكذا الاتحادات المستفيدة من اعتماد تسلمه المصالح المؤهلة التابعة لوزارة الفلاحة والمسيرة طبقاً للأحكام القانونية والتنظيمية التي تنظمها، باستثناء العمليات المحققة مع المستعملين غير الشركاء.
- الشركات التعاونية لإنتاج، تحويل، حفظ وبيع المنتجات الفلاحية وكذا اتحاداتها المعتمدة حسب نفس الشروط المنصوص عليها أعلاه والمسيرة طبقاً للأحكام القانونية والتنظيمية التي تسيروها.
- العمليات المدرة للعملة الصعبة ولاسيما عمليات البيع الموجهة للتصدير وتأدية الخدمات الموجهة للتصدير.

تمنح الإعفاءات بالنسبة لهذه الأخيرة حسب رقم الأعمال المحقق بالعملة الصعبة.¹

¹المادة 138، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 33.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

1-2) الإعفاءات المؤقتة:

بالرغم من منح المشرع إعفاءات دائمة متعلقة بالضريبة على أرباح الشركات قام كذلك بوضع تخفيضات مؤقتة تتمثل في:¹

- تستفيد من إعفاء كلي لمدة ثلاث سنوات من تاريخ انطلاق الاستغلال للنشاطات الممارسة من طرف الشباب المستفيد من إعانة الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، وترتفع المدة ست سنوات إذا كانت هذه النشاطات في منطقة الجنوب.
- تستفيد من إعفاء لمدة خمس سنوات الوكالات السياحية، عمليات البيع والخدمات الموجهة للتصدير ماعدا النقل البحري والجوي، وإعادة التأمين والبنوك، كما لا يمنح إلا للمؤسسات التي تلتزم بإعادة استثمار الأرباح المحققة من هذه العمليات.
- تستفيد من إعفاء لمدة عشر سنوات المؤسسات السياحية المستحدثة باستثناء شركات الاقتصاد المختلط.
- تستفيد الشركات التي لها مقر جبائي في كل من ولاية إيزي، تندوف وتمراست من تخفيض بنسبة 50% من الضريبة لمدة خمس سنوات، لا يشمل هذا الإعفاء الشركات العاملة في قطاع المحروقات إلا الممارسة لأنشطة توزيع وتسويق المنتجات النفطية.

¹ المادة 138، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 33.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

المبحث الثاني: التنظيم الفني للضريبة على أرباح الشركات

يقصد بالتنظيم الفني للضريبة، مجموع العمليات التي بموجبها يتم اعداد وتحصيل الضريبة، وبالتالي يعبر عن الإجراءات الفنية المتعلقة بفرض الضريبة، يظهر من خلال تحديد وعاء الضريبة، معدله، وكيفية الوفاء بها. وسنعالج هذا البحث بالتطرق الى المطالب الآتية:

المطلب الأول: تحديد الربح الخاضع للضريبة على أرباح الشركات

لتحديد الربح الخاضع للضريبة على أرباح الشركات، تنص المادة رقم 140 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة على ما يلي: ¹

الربح الخاضع للضريبة هو الربح الصافي المحدد حسب نتيجة مختلف العمليات من أية طبيعة كانت، التي تنجزها كل مؤسسة أو وحدة أو مستثمرة تابعة لمؤسسة واحدة بما في ذلك على الخصوص التنازلات عن أي عنصر من عناصر الأصول، أثناء الاستغلال أو نهايته.

ويتشكل الربح الصافي من الفرق في قيم الاصول الصافية لدى اختتام وافتتاح الفترة التي يجب استخدام النتائج المحققة فيها قاعدة للضريبة، وتحسم من الضريبة الزيادات المالية وتضاف عند الاقطاعات التي يقوم بها صاحب الاستغلال أو الشركاء خلال هذه الفترة، ويقصد بالأصول الصافية، الفائض في قيم الأصول من بين جملة من الخصوم المتكونة من ديون الغير، والاستهلاكات المالية والأرصدة الثابتة.

وتحسب الضريبة على أرباح الشركات على أساس الربح الضريبي وليس الربح المحاسبي الذي يظهر في الميزانية المحاسبية ويحدد ذلك الربح المحاسبي بالفرق بين الإيرادات والتكاليف المسجلة حسب طبيعتها خلال السنة المالية، أما الربح الضريبي فهو عبارة على ذلك الربح المحاسبي مع اجراء بعض التعديلات. ويتضح ذلك من خلال العلاقة

$$\text{الربح الضريبي} = \text{الربح المحاسبي} + \text{الاستردادات} - \text{التخفيضات}$$

التالية: ²

1 المادة 140، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 34.

2 مراد ناصر، الإصلاحات الضريبية في الجزائر، مجلة الباحث، جامعة البليدة، الجزائر، العدد 02، 2011، ص 27.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

حيث :

❖ **الاستردادادات:** عبارة عن تلك التكاليف اليت أدرجت في حساب الربح المحاسبي، إلا أن مصلحة الضرائب قد ترفضها لأنها لا تعتبر مصاريف استغلالية أو أنها تتجاوز الحد الأقصى المحدد من قبل إدارة الضرائب، كما قد ترفضها بصفة مؤقتة إلى أن يتم تسديدها.

❖ **التخفيضات:** عبارة عن تلك التكاليف اليت أدرجت في حساب الربح المحاسبي، وتعتبرها إدارة الضرائب كتكاليف تطرح من إيرادات المؤسسة، هذه التكاليف تتمثل في خسائر السنوات السابقة إلى غاية السنة الخامسة.

المطلب الثاني: النسب الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات

باعتبار الضريبة على أرباح الشركات ضريبة نسبية، فهي تفرض على أساس نسبة أو معدل معين، وقد تطرق إليه المشرع الجزائري في المادة 333 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة والتي تنص على¹:

1 المعدل العام:

يحدد معدل الضريبة على أرباح الشركات كالتالي:

- **19%:** يطبق هذا المعدل على أنشطة إنتاج السلع. بغض النظر عن أحكام المادة 30 من قانون الرسوم على رقم الأعمال، يقصد بأنشطة إنتاج السلع تلك المتمثلة في استخراج أو صنع أو تشكيل أو تحويل المواد باستثناء أنشطة التوضيب أو العرض التجاري بغرض إعادة بيعها. لا تشمل عبارة "أنشطة الإنتاج" المستعملة كذلك في هذه المادة، الأنشطة المنجمية والمحروقات.
- **23 % :** يطبق هذا المعدل على أنشطة البناء والأشغال العمومية والري، وكذا الأنشطة السياحية والحمامات، باستثناء وكالات الأسفار. يقصد بأنشطة البناء والأشغال العمومية والري المؤهلة لمعدل 30% الأنشطة المسجلة بتلك الصفة في السجل التجاري والتي يترتب عليها دفع الاشتراكات الاجتماعية الخاصة بالقطاع.
- **22 %:** يطبق على باقي الأنشطة الأخرى. يجب على الأشخاص المعنويين الخاضعين للضريبة على أرباح الشركات الذين يمارسون العديد من الأنشطة في نفس الوقت، أن يقدموا محاسبة منفصلة لهذه الأنشطة، تسمح بتحديد حصة الأرباح عن كل نشاط مناسب لمعدل الضريبة على أرباح الشركات الواجب تطبيقه.
- **عدم احترام مسك محاسبة منفصلة يؤدي إلى تطبيق منهجي لمعدل 26%.**

¹ مبروكة حجار، أثر السياسة الضريبية على استراتيجية الاستثمار في المؤسسة، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2005/2006، ص67.

(2) معدلات الاقتطاع من المصدر

محاوله لتجنب التهرب من دفع الضريبة المستحقة، ونظرا لإمكانية تحصيل الضريبة من المصدر تخضع:¹

- مداخيل الديون والودائع والكفالات إلى معدل 10%.
- الإيرادات الناتجة عن سندات الصندوق غير الاسمية إلى معدل 50%.
- مداخيل المؤسسات الأجنبية التي ليس لها منشآت دائمة في الجزائر والمتأتية من صفقات خاصة بتقديم خدمات إلى معدل 24%.
- المبالغ المدفوعة للمقيمين في الخارج مقابل منح رخصة استغلال، براءات الاختراع أو التنازل أو بيع علامات التصنيع إلى 24%.
- مداخيل المؤسسات الأجنبية العاملة في النقل البحري عندما تخضع المؤسسات الجزائرية للضريبة في بلدانهم في مجال النقل البحري إلى معدل 10%.

المطلب الثالث: تحصيل الضريبة على أرباح الشركات

سنتناول في هذا المطلب كفيات وطرق دفع الضريبة على أرباح الشركات وما يترتب على المكلفين من التزامات.

أولا: كيفية دفع الضريبة على أرباح الشركات

يتم دفع الضريبة على أرباح الشركات عن طريق نظام الدفع العفوي والذي يعرف بالتسديد التلقائي الذي يعد رئيسيا، هناك طريقة أخرى تتمثل في نظام الاقتطاع من المصدر ويعد استثنائيا.²

1- نظام التسديد التلقائي:

تدفع الضريبة على أرباح الشركات بصفة تلقائية لدى قابضات الضرائب بعد قيام المكلف بحساب مبلغ الضريبة بنفسه دون إشعار مسبق من طرف مصلحة الضرائب لهذا الأخير بالتسديد.

ويتم تسديد الضريبة وفق ثلاثة أقساط متساوية متبوعة بقسط التسوية الذي يعبر عن الرصيد الباقي من الضريبة الواجب دفعها، تجدر الإشارة إلى أنه تم تقليص عدد الأقساط من أربعة إلى ثلاثة أقساط بموجب المادة 17 من

¹ المادة 138، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 34.

² عبد القادر شلال، جباية المؤسسة، مطبوعة محاضرات مقدمة في مقياس جباية المؤسسة، قسم علوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2016/2015، ص 47.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

القانون رقم 11/99 المؤرخ في 1999/12/23 والمتضمن لقانون المالية لسنة 2000. تدفع هذه الأقساط من كل سنة مالية، حيث مبلغ القسط الواجب الدفع يمثل 35% من الضريبة المتعلقة بالربح الجبائي الخاص بأخر دورة مغلقة وخاضعة للضريبة عند تاريخ استحقاقها، وفيما يخص المؤسسات حديثة النشأة يتم اعتماد 5% من رأس مال الشركة لحساب القسط.¹

تستحق هذه التسبيقات الدفع في تواريخ محددة كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (01): تسبيقات الضريبة على أرباح الشركات

التسبيقات	مبلغ التسبيقات	تاريخ التسديد
التسبيق الأول	$30\% * IBS(n-1)$	من (n+1/02/20) الى (n+1/03/20)
التسبيق الثاني	$30\% * IBS(n-1)$	من (n+1/05/20) الى (n+1/06/20)
التسبيق الثالث	$30\% * IBS(n-1)$	من (n+1/10/20) الى (n+1/11/20)
قسط التسوية	$IBS(n+1) - \text{مجموع التسبيقات}$	n+2/04/30

المصدر: تم اعداده بالاعتماد على المادة 365-2، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017،

الجزائر، ص 88.

2-نظام الاقتطاع من المصدر:

يعتبر نظاما استثنائياً، حيث نص المشرع على خضوع بعض المداخل لتقنية الاقتطاع من المصدر والتي تم ذكرها سابقاً، مثل المداخل المحققة عن طريق المؤسسات الأجنبية، وكذا مداخل رؤوس الأموال المنقولة للضريبة على أرباح الشركات.

¹ المادة 365-2، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 88.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

ثانيا: التزامات الخاضعين للضريبة على أرباح الشركات

وضع المشرع على عاتق المؤسسات أو الشركات الخاضعة للضريبة على أرباح الشركات بعض الالتزامات والمتمثلة في الالتزامات المحاسبية والجبائية التي يمكن تلخيصها كما يلي:

1- الالتزامات المحاسبية:

نجد من جملة الالتزامات المحاسبية مسك المحاسبة والعمل على تقديم الوثائق المحاسبية إلى إدارة الضرائب، والاتصال بالإدارة يكون عن طريق الاحتفاظ بالوثائق المحاسبية¹.

1-1 مسك المحاسبة:

يتعين على المكلفين بالضريبة مسك محاسبة طبقا للقوانين والأنظمة المعمول بها ولاسيما للنظام المحاسبي المالي طبقا للمادة 6 من أمر رقم 01/09 المؤرخ في 22/07/2009 المتضمن لقانون المالية التكميلي لسنة 2009 التي تنص على: "يجب على المؤسسات احترام التعاريف المنصوص عليها في النظام المحاسبي المالي، مع مراعاة عدم تعارضها مع القواعد الجبائية المطبقة لوعاء الضريبة ". في حالة مسك هذه المحاسبة بلغة أجنبية مقبولة، فإنه يتعين تقديم ترجمة مصادق عليها من طرف مترجم معتمد وذلك عند كل طلب من المفتش.

1-2 تقديم الوثائق المحاسبية:

يتعين على المكلف بالضريبة تقديم جميع الوثائق المحاسبية والجرد ونسخ من الإرساليات وأوراق الإيرادات والنفقات إلى الإدارة الجبائية، التي من شأنها أن تبرر دقة النتائج المشار إليها في التصريح.

1-3 حفظ الوثائق المحاسبية:

يجب على المكلف بالضريبة حفظ سجلات ووثائق محاسبية وكذا الوثائق التبريرية، التي بناء عليها يتم ممارسة حق المراقبة واجراء تحقيق خلال أجل عشر (10) سنوات. يبدأ هذا الأجل في السريان، فيما يخص السجلات، اعتبارا من تاريخ آخر تقييد، وفيما يخص الوثائق التبريرية، اعتبارا من التاريخ الذي حررت فيه².

1 المادة 12، القانون التجاري الجزائري، 2007، ص 5

2 المادة 13، القانون التجاري الجزائري، 2007، ص 5.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

2-الالتزامات الجبائية :

حسب نص المادة 151 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، تتمثل الالتزامات الجبائية في التصريحات وتنقسم إلى: التصريح بالوجود والتصريح الشهري والتصريح بالنتائج.

1-2 التصريح بالوجود:

يجب على المكلف الخاضع للضريبة على أرباح الشركات أن يقدم في ثلاثين (03) يوم من بداية نشاطه إلى مفتشية الضرائب التابع لها تصريحا بالوجود مطابقا للنموذج الذي تقدمه الإدارة.

في حالة ما كان المكلف يملك إلى جانب مقره الرئيسي، وحدة أو عدة وحدات، يجب تقديم تصريح شامل بالوجود عن المؤسسة إلى مفتشية الضرائب المباشرة المتواجدة في المقر الرئيسي¹.

2-2 التصريح الشهري:

يعتبر التصريح سلسلة (G50) تصريح وحيد يقوم مقام جدول إشعار بالدفع. يجب إيداع التصريح لدى قابض الضرائب المتواجد بمقر الرئيسي للشركة خلال أجل 20 يوما الأولى من الشهر الذي يلي الشهر الذي استحققت فيه الحقوق أو الذي تم فيه إجراء الاقتطاع من المصدر وتسديد في آن واحد المبالغ الموافقة.

تكون الأقساط الثلاثة (3) مدرجة على التوالي في تصريحات أشهر أبريل وجويلية وأكتوبر، حيث يجب إيداعها خلال عشرين (30) يوما الأولى من الشهر الموالي.

يكون متبقى التصفية مدرجا في تصريح شهر مارس من السنة الموالية حيث يجب إيداعها خلال عشرين (20) يوما الأولى من شهر أبريل.

3-2 التصريح السنوي للنتائج:

يجب على المكلف بالضريبة أن يقدم كل سنة تصريحا بالنتائج المحققة سنويا لدى مفتشية الضرائب المختصة الكائنة بمقر الشركة أو الإقامة الرئيسية، وهذا خلال أجل أقصاه 03 أبريل من كل سنة، إذا سجلت الشركة عجزا يقدم التصريح بمبلغ العجز ضمن نفس الشروط.

1 المادة 183، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 47.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

حسب نص المادة 151 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة يتضمن هذا التصريح المعلومات التالية:

- مبلغ رقم الأعمال ورقم التسجيل للسجل التجاري .
- هوية المحاسب أو المحاسبون أو الخبراء المكلفين بمسك المحاسبة وعناوينهم أو تحديد أو مراقبة النتائج العامة للمحاسبة، مع ذكر ما إذا كان هؤلاء التقنيون من بين المستخدمين الأجراء أم لا.
- يتعين على المكلف بالضريبة أن يقدم بالإضافة إلى التصريح وثائق ملحقة به تتمثل في¹:
 - مستخلصات الحسابات الخاصة بعمليات المحاسبة.
 - جدول النتائج للسماح بتحديد الربح الخاضع للضريبة.
 - كشف للمدفوعات الخاصة بالرسم على النشاط المهني.
 - كشف مفصل للتسيقات المدفوعة بصدد الضريبة على أرباح الشركات.

تنص المادة 153 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة يجب أن يرفق بالتصريح، مختلف الوثائق والمعلومات، والمتمثلة في:

- جدولاً يتضمن الإشارة إلى تخصيص كل سيارة سياحية مقيمة في أصول الشركة أو التي تحملت الشركة بشأها مصاريف أثناء تلك السنة المالية.
- كشف يقيد في المحاسبة بشكل واضح يبين طبيعة الامتيازات العينية الممنوحة لمستخدمي الشركة وقيمتها.

1 المادة 153، قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، المديرية العامة للضرائب، وزارة المالية، طبعة 2017، الجزائر، ص 13.

الفصل الأول:الإطار النظري للضريبة على أرباح الشركات

خاتمة الفصل:

ينظر للضريبة على أرباح الشركات من خلال مفهومها على أنها عبء ضريبي نهائي يفرض على الشركات والأشخاص المعنويين، غير أنه يمكن الاستفادة من الامتيازات التي وضعها المشرع الجبائي تحت تصرف المكلفين بالضريبة، وتتمثل هذه الأخيرة في الإعفاءات والتخفيضات الجبائية المختلفة التي من شأنها أن تعود بالفائدة على المؤسسة كالأرباح التي لم توزع وأعيد استثمارها، إضافة إلى تحديد سقف بعض المصاريف التي من شأنها ترشيد نفقات المؤسسة، وكذلك اتباع نظام الدفع التلقائي الذي يخفف العبء الضريبي ويوفر مصادر تمويل أخرى .

الفصل الثاني:

الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

تمهيد:

يعتبر موضوع الهيكل المالي من أهم المواضيع التي نالت اهتمام البحث العلمي في مجال الإدارة المالية، وباعتبار المؤسسة مركز للقرارات فإنها تقوم على جملة من القرارات المالية الخاصة، والتي تتوفر على جملة من المصادر التمويلية التي تستدعي المفاضلة بينها والتي تقع على عاتق المدير المالي باختيار مصادر التمويل المناسبة في ضوء العائد المطلوب والخطر الممكن قبوله ومنها، لتكوين هيكل مالي أمثل والذي يفسر السموك التمويلي لها في ظل إتباع سياسة تمويلية محددة من طرف المؤسسة. وان اختيار إحدى تلك المصادر حيث يتكون الهيكل المالي من مصادر تمويل داخلية، وأخرى خارجية من طرف المؤسسة يتركز على عدة معايير ومن أهمها التكلفة، فمصدر التمويل الأقل تكلفة عادة هو ما يستخدم أولاً.

سيتم التطرق في هذا الفصل إلى مختلف العناصر المتعلقة بالهيكل المالي من خلال:

المبحث الأول: عموميات حول الهيكل المالي

المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في الهيكل المالي

المطلب الثالث: مكونات الهيكل المالي (مصادر التمويل)

المبحث الثاني: تحليل المقاربات النظرية للهيكل المالي

المطلب الأول: نظريات الأسواق الهيكل المالي في ظل كمال الأسواق

المطلب الثاني: نظريات الهيكل المالي في ظل عدم كمال الأسواق.

المطلب الثالث: الهيكل المالي في ظل التيارات المالية الحديثة.

المبحث الأول: عموميات حول الهيكل المالي

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين ومسيرين، لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من الجانب المالي، وضمان عدم تعرضها للإفلاس، وعليه في هذا المبحث سيتم التعرف على مفهوم الهيكل المالي والعوامل المؤثرة فيه.

المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي

(1) تعريف الهيكل المالي:

لا بد في البداية أن نفرق بين المعنى المرتبط بمصطلحين شائعين في هذا المجال، الأول الهيكل المالي والذي يظهر كيفية قيام المؤسسة بتمويل أصولها المختلفة، والثاني هيكل رأس المال والذي يعرف بالتمويل الدائم للمؤسسة والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل، والأسهم الممتازة وحقوق الملكية ويستبعد جميع أنواع الائتمان قصير الأجل، وعلى هذا الأساس فإن هيكل رأس المال يعتبر جزءاً من الهيكل المالي للمؤسسة.¹

توجد عدة تعريفات للهيكل المالي نذكر منها:

- يقصد بالهيكل المالي تشكيلة المصادر التي حصلت منها المنشأة على أموال بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنه يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم، سواء كانت تلك العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل.²
- كما يعرف بأنه مجموعة الأموال التي تم من خلالها تمويل موجودات المؤسسة بالكامل، سواء عبر التمويل المقترض أو التمويل الذاتي الممتلك، وهما يمثلان الجانب الأيسر من قائمة المركز المالي لأي مؤسسة.³
- يعرف الهيكل المالي بأنه عبارة عن أنه تشكيلة المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثماراتها، وهو يتضمن جميع الفقرات المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية.⁴

¹ عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 393.

² منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 531.

³ جابر شعيب إسماعيل، المالية للقادة، دار الكتب العلمية، لبنان، 2018، ص 100.

⁴ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، الأردن، 2009، ص 349.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- ويعرف أيضا بأنه يتكون من جميع أشكال وأنواع التمويل سواء ملكية أو اقتراض، وأيضا سواء من مصادر قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.¹
- يعرف الهيكل المالي على أنه هيكل مصادر التمويل أو جانب الخصوم وحقوق الملكية في كشف المركز المالي.²

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول إن الهيكل المالي هو الجانب الأيسر من الميزانية والذي يبين لنا الكيفية التي تمول بها المؤسسة أصولها.

(2) خصائص الهيكل المالي:

تتمثل أهم خصائص الهيكل المالي فيما يلي:³

- ✓ **الربحية:** بمعنى أن يكون هيكل التمويل من العوامل المساعدة على تحقيق المزيد من الأرباح من خلال التوسع في استخدام الديون، على أن يكون ذلك بأقل تكلفة ممكنة للحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية.
- ✓ **السيولة:** وتعني ألا يتم الإفراط في الاعتماد على الديون الى الحد الذي يعرض المؤسسة للعسر المالي سواء الفني أو الحقيقي.
- ✓ **المرونة:** بمعنى عدم انصاف الهيكل المالي للمشروع بالجهود، وانما يتعين تميزه بالقدرة على تعديل مصادر الأموال (أموال الملكية والاقتراض بأنواعها) تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة الى الأموال وبأقل تكلفة ممكنة.
- ✓ **الرقابة:** يجب أن يتضمن الهيكل المالي أقل مخاطرة ممكنة لفقدان السيطرة والرقابة على إدارة الشركة. وقد تعكس الصفات الخاصة للمؤسسة بعض الملامح الإضافية المحددة، مثال قد تعطي شركة ما أهمية أكبر للمرونة عن الرقابة بينما تهتم شركة أخرى بالسيولة أكثر من أي متطلبات أخرى بل أكثر من ذلك فإنه قد تتغير الأهمية النسبية لهذه المتطلبات مع تغير الظروف، لذلك يجب أن يكون الهيكل المالي للشركة قابلا للتكيف بسهولة مع الظروف المتغيرة.⁴

¹ عبد الغفار الحنفي، رسمية قرياقص، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 01.

² عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2007، ص 137.

³ سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1997، ص 138.

⁴ سمير عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل التمويلية، مكتبة الاشعار الفنية، مصر، 1997، ص 250.

(3) مناهج الهيكل التمويلي:

الموضوع المثير للجدل هو ما هو الهيكل التمويلي المناسب للشركة، أي ماهي نسبة التمويل بالدين وما هي نسبة التمويل بالملكية،

وهناك ثلاثة مناهج تستخدم في تحديد هيكل التمويل المناسب تتمثل في:¹

- **منهج التوازن:** يقصد بالتوازن هو استمرار هيكل التمويل في حالة توازن ومرونة مالية في ضوء البدائل من مصادر التمويل المتاحة والعائد المتوقع تحقيقه واتجاهات أسعار الفائدة، واختيار الهيكل أو المزيج التمويلي الذي يحقق أقل تكلفة وأفضل حالة توازن لعناصر هيكل التمويل.
- **منهج التوازن المقارن:** يقوم هذا المنهج على افتراض معدل عائد إضافي يجب تحقيقه بالإضافة إلى تكلفة مصادر الأموال، ولذلك يتم تحديد مزيج تمويلي متعدد ضمن خطط مالية متعددة وأثر كل خطة على كلفة مصادر الأموال ومقارنة هذه الخطط للوصول الى المزيج التمويلي المناسب.
- **منهج التوازن الديناميكي:** يقوم هذا المنهج على أساس أن هناك متغيرين يؤثران في اختيار المزيج التمويلي المناسب وهما المخاطر المالية والمخاطر التشغيلية، ويتأثران بالبيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة. ويتخذ قرار اختيار هيكل التمويل في ضوء قيود التكلفة والمركز الائتماني وطبيعة استخدامات الأموال والعمليات الإنتاجية والتسويقية واختيار المزيج الذي يتصف بالفاعلية والمرونة.

¹ محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات التمويل وأثرها على نجاح الشركات والمؤسسات المالية، دار حميثرا للنشر والترجمة، مصر، 1999، ص 122.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في الهيكل المالي:

تحدد المؤسسة تركيبة مستهدفة للهيكل المالي التي هي عبارة عن مزيج التمويل المرغوب فيه من قبل الإدارة التي يتحقق عندها تعظيم قيمة المؤسسة، هذه التركيبة تتأثر، هذه التركيبة تتأثر بمجموعة من العوامل تتمثل أهمها في:

✓ **معدل نمو المبيعات:** يعتبر معدل نمو المبيعات في المستقبل مقياسا لمدى التضاعف المحتمل في الإيرادات للسهم الناتج عن الرفع. مثلا فإذا كان معدل نمو المبيعات والإيرادات يتراوح بين 08% و 10% في العام الواحد فإن التمويل بالقروض ذات الفائدة الثابتة يؤدي الى تحقيق أرباحا مضاعفة لحملة الأسهم.

وعلى كل ذلك فيلاحظ أن أسعار بيع الأسهم العادية تكون عادة مرتفعة في حالة المؤسسة التي تتمتع بمعدل مرتفع لنمو المبيعات والإيرادات. ولهذا يبدو التمويل بالأسهم العادية مفضلا في هذه الحالة، وفي الواقع أنه يقع على عاتق المؤسسة في هذه الحالة الموازنة بين المكاسب الناتجة عن استخدام الرفع المالي وبين المزايا التي تعود عليها من زيادة حجم الملكية.¹

✓ **درجة استقرار المبيعات:** توجد علاقة مباشرة بين استقرار المبيعات وأرباح المؤسسة والتمويل بالدين، فكلما كانت مبيعات وأرباح المؤسسة أكثر استقرارا كلما استفادت المؤسسة من رافعة التمويل أكثر وبمخاطرة أقل مما لو كانت مبيعات المؤسسة متقلبة، كما أن استقرار المبيعات والأرباح تتسع الطاقة الاستيعابية على الاقتراض للمؤسسة ويمكنها تحمل نسب مديونية أكثر.²

✓ **المنافسة:** إن المقدرة على خدمة الديون تتوقف على ربحية المؤسسة وعلى حدم المبيعات، وعلى هذا الأساس فإن استقرار هوامش الربح له نفس أهمية استقرار المبيعات. ولا شك أن سهولة دخول مؤسسات أخرى في الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة وكذلك مقدرة هذه المؤسسات على التوسع في طاقاتها سيؤثران على هوامش الربح لمؤسستنا، فالصناعة التي تتميز بمعدل نمو مرتفع يتوقع أن تكون هوامش ربحها كبيرة، ولكن من ناحية أخرى ينتظر أن تضيق هوامش الربح هذه إذا كانت هذه الصناعة تندرج في مجموعة الصناعات التي يسهل على المؤسسات الجديدة أن تنظم إليها وبالتالي تشارك في سوقها.³

¹ محمد صالح الخناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 285.

² بشرى لعربي، مريم عاشوري، دور تسيير الخزينة في تحديد الهيكل التمويلي، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قالمة، 2016/2017، ص 32.

³ إسماعيل الأزهرى، عبد العزيز محمود عبد المجيد، الإدارة المالية المتقدمة، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الطبعة الأولى، السودان، 2007، ص 124.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

✓ **اتجاهات المقرضين:** بغض النظر عن تقدير الإدارة لمدى فائدة نسبة معينة من المديونية لأحوالها، فإن ميول واتجاهات المقرضين لها تأثير واضح ومؤثر في هذا الصدد، بل يكون لها في بعض المناسبات التأثير الأهم، وفي معظم الحالات فإن المؤسسة تناقش هيكلها التمويلي مع المقرضين، وتعطي لنصائحهم وزنا كبيرا إذا كانت الإدارة شديدة الثقة في مستقبل أعمالها أزيد مما عليه ظاهر الحال في الصناعة التي تعمل بها، فالأمر حينئذ يختلف بين ما تريده الإدارة وبين ما يوافق عليه الدائنون.¹

✓ **الوقت المناسب:** ان اختيار الوقت المناسب للحصول على الأموال اللازمة والوقت المناسب لسداد هذه الأموال يؤثر بشكل كبير على هيكل التمويل.
ان تأثير الدورات التجارية والحالة الاقتصادية له حجم كبير على تأثير الأموال المتاحة ومعدلات الفائدة المطلوبة وذلك عندما يكون لدى الإدارة التخطيط السليم والتنبؤ السليم تستطيع تحقيق العديد من المزايا بطلب الأموال والتخلص من عبئها في الوقت المناسب لذلك.²

✓ **حجم الشركة:** يؤثر حجم الشركة في مدى تنوع مصادر التمويل المتاحة أمامها سواء كانت من مصادر مالية خارجية أو ذاتية، حيث يتوفر للشركات الكبيرة الحجم درجة عالية من المرونة عند تدبير احتياجاتها المالية من مختلف مصادر التمويل بأقل تكلفة بعكس الشركات الصغيرة الحجم، لأنها قادرة على تحقيق معدل نمو متزايد سنة بعد أخرى.³

✓ **اتجاهات رجال الإدارة:** إن اتجاهات رجال الإدارة التي لها تأثير مباشر على اختبار وسائل التمويل هي تلك المرتبطة بأحد الأمرين: الأول التحكم والسيطرة على إدارة المنشأة، والثاني الخطر.

فالمؤسسات الضخمة التي تشتت فيها ملكية الأسهم العادية وتتنوع على عدد كبير جدا من المساهمين ستقوم عادة في حالة الحاجة إلى أموال إضافية بإصدار أسهم عادية، حيث ذلك سيجتنب عليه تأثير ضئيل على السيطرة الحالية على إدارة الشركة. بالإضافة إلى ذلك فإن رجال الإدارة الذين يسهرون على مصالح ملاك المؤسسة يحاولون عادة تجنب الملاك خطر استخدام قروض زائدة عن الحاجة وما يترتب على ذلك من خطر التوقف عن دفع التزاماتها الثابتة.⁴

¹ محمد سويلم، الإدارة المالية في ظل الكوكبية، دار هاني للنشر، المنصورة، مصر، 1997، ص 397.

² نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعمولة، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2001، ص 182.

³ محمد عثمان إسماعيل حميد، التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1995، ص 272.

⁴ محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 342.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

✓ **هيكل الأصول:** يؤثر هيكل الأصول على مصادر التمويل بصورة عديدة، فالمنشآت التي تتميز بأن أصولها الثابتة تعيش لفترة طويلة، وخاصة في حالة أن الطلب على منتجاتها مؤكد إلى حد كبير تستخدم القروض طويلة الأجل المكفولة بضمانات معينة بدرجة كبيرة، ومن ناحية أخرى فإن المؤسسات التي تتكون أغلبية أصولها من ذمم ومخزون والتي تتوقف قيمتها على استمرار تحقيق الشركة للأرباح تعتمد بصفة أساسية على القروض قصيرة الأجل وإن كانت تستخدم أيضا القروض طويلة الأجل ولكن بدرجة محدودة.¹

التشريعات الضريبية: تعد فوائد القروض من بين المصروفات التي تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، ومن ثم يتولد عنها وفورات ضريبية تترك آثارا إيجابية على قيمة المؤسسة، ونظرا للعلاقة الطردية بين معدل الضريبة والوفورات الضريبية فإنه يصبح من المتوقع أن تميل المؤسسة التي لها ضريبة على الدخل بمعدل مرتفع إلى الاعتماد بدرجة كبيرة على الأموال المقترضة، يعني أنه كلما ارتفعت الضريبة التي تخضع لها الأرباح الصافية للمؤسسة كلما اتجهت لدرجة أكبر للاعتماد على المديونية التي تطرح كلفة الفائدة عليها ضمن بقية المصروفات من الإيرادات عند تقدير الضريبة.²

¹ محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 326.

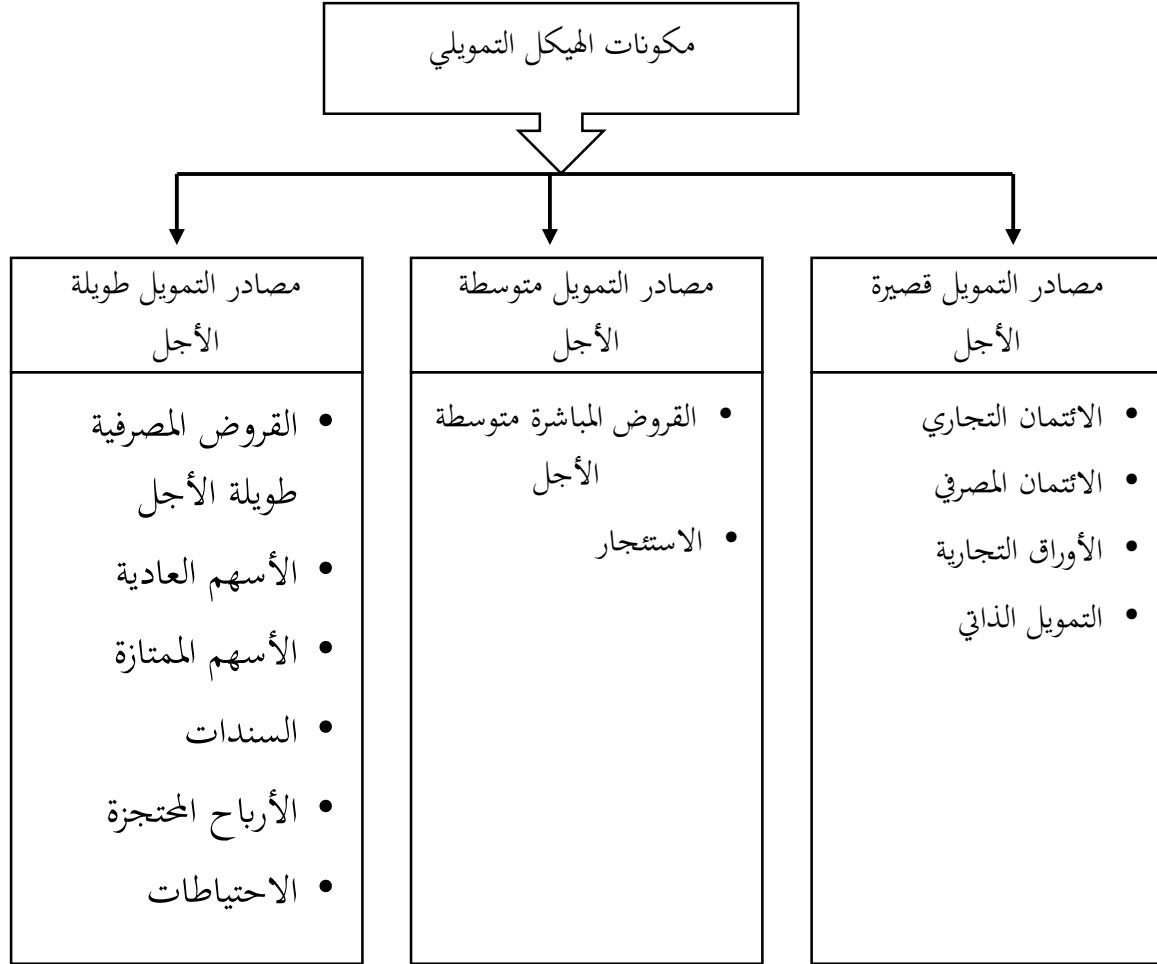
² محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات التمويل وأثرها على نجاح الشركات والمؤسسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 94.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

المطلب الثالث: مكونات الهيكل المالي (مصادر التمويل)

ستعرض في هذا المطلب إلى مصادر التمويل على أساس مدتها (الفترة الزمنية) أي تقسيمها إلى مصادر تمويل طويلة الأجل ومصادر تمويل قصيرة الأجل.

الشكل رقم (01): الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.



المصدر: من إعداد الطلبة

الفرع الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل:

التمويل القصير الأجل هو ذلك التمويل الموجه بشكل رئيسي لأجل الاستثمار في الموجودات المتداولة، وذلك لتناسب طبيعة هذه الموجودات من حيث سرعة تحويلها الى نقد، حيث تكون مدة استحقاقها سنة أو أقل من سنة.¹ ومن أنواعه:

(1) الائتمان التجاري:

1-1) تعريف الائتمان التجاري: هو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المرد الى المشتري عند شراء بضاعة بقصد إعادة بيعها أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة، والهدف من الائتمان التجاري هو تلبية الاحتياجات من مصادر خارجية في حالة عدم إمكانية الحصول على القروض المصرفية مع توفر الرغبة عند المورد لبيع البضاعة بالأجل أو لانخفاض كلفة هذا الائتمان، وهناك عدة ظروف التي تساعد علو منح الائتمان التجاري وهي الظروف الموسمية وظروف الطوارئ.²

1-2) مزايا الائتمان التجاري: بسبب المزايا الكثيرة للائتمان التجاري جعلته مصدر تمويل تعول عليه الكثير من الإدارات المالية لتمول بعض الاستثمارات التشغيلية لشركة الأعمال، هذه المزايا يكن اجمالها فيما يلي:³

- أهم ميزة للائتمان التجاري كونه مصدر تمويلي تلقائي.
- المرونة التي يتمتع بها الائتمان التجاري، حيث تلجأ اليه الإدارة المالية عندما تحتاج إليه، ففي حالة زيادة المبيعات تستطيع الإدارة المالية أن تزيد من مقدار هذا الائتمان، وذلك بزيادة الكميات المشتراة بالأجل.
- سهولة الحصول عليه، بسبب وجود أي حاجة للإجراءات أو ترتيبات تمويلية بشكل رسمي، وليست هناك حاجة للمساومة مع المورد فالقرار هو قرار الشركة التي تحتاج الى هذا الائتمان.
- يتضمن مصدرا تمويليا مهما بالنسبة لشركات الأعمال الصغيرة، أو تلك التي دخلت إلى السوق حديثا والتي لم تتمكن بعد من إظهار مدى قوتها الائتمانية، مما يتعذر عليها الحصول على الائتمان المصرفي من البنوك التجارية، وبهذا يكون الائتمان التجاري مصدرا متاحا ويسيرا.

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة فب الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص 76.

² دريد كمال آل شيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 141.

³ بوقرن نحال، زدارة فتيحة، أثر التمويل بالرفع المالي على الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم

المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قلمة، 2012، 2013، ص 09.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- الاستمرارية، حيث يتمتع الائتمان التجاري بقدرة تجديده بشكل مستمر مما يعطيه ميزة الاستمرارية في التوفر وفي الاعتماد عليه.

- يتمتع الائتمان التجاري بانخفاض تكلفته، وربما بانعدامها ولهذا يعتبر من أكثر أنواع مصادر التمويل قبولاً في التمويل القصير الأجل.

(2) الائتمان المصرفي:

2-1) التعريف: يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض القصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، ويأتي هذا النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري، وذلك من حيث اعتماد المؤسسة عليه كمصدر قصير الأجل.¹

(2-2) مزايا الائتمان المصرفي:

- ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل كلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المؤسسة الاستفادة من الخصم.

- أكثر مرونة من الائتمان التجاري إذ أنه في صورة نقدية وليس في صورة بضاعة.

(3) الأوراق التجارية:

3-1) التعريف: الورقة التجارية عبارة عن سندات أذنية تصدرها شركات كبيرة للحصول على حاجاتها من التمويل وتشتريها شركات الأعمال الأخرى، شركات التأمين، البنوك، مؤسسات التعاقد والمعاشات. تعد الورقة المالية حالياً إحدى المصادر الهامة للتمويل، وقد أخذت تنمو سريعاً في السنوات الأخيرة.³

(3-2) مزايا الأوراق التجارية:

- السماح بتداول الورقة التجارية على نطاق واسع.

- إتاحة الفرصة للشركات التي تصدر الورقة التجارية للحصول على أموال أكثر وبتكلفة أقل من المصادر الأخرى للتمويل.

¹ يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية دار التعليم الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2012، ص 248.

² نفس المرجع السابق، ص 249.

³ سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سبق ذكره، ص 163.

⁴ نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- تجنب الشركة المقترضة بضمان أو خصم هذه الورقة التكاليف والصعوبات التي تتخلل الترتيبات الواجب انخفاضها والحصول على تمويل من عدة مؤسسات مالية.
- اكساب الشركة دعاية طيبة من خلال توزيع ورقتها التجارية على نطاق واسع.

4) التمويل الذاتي :

أولاً: قدرة التمويل الذاتي:

1 تعريف قدرة التمويل الذاتي :

- تمثل قدرة التمويل الذاتي الفائض النقدي الذي يظهر خلال فترة النشاط عند المقارنة بين التدفقات النقدية المدفوعة والتدفقات النقدية المحصلة الحقيقية أو المحتملة الناتجة عن النشاط وذلك من خلال عملية التسيير.

1

- تعرف على أنها: «فائض نقدي صافي إجمالي ونعني بالصافي أن هذا المؤشر يحسب بعد الضريبة، أما الإجمالي فيفسر من خلال اعتباره ناتجاً عن جملة نشاطات المؤسسة وهذا ما يجعله يختلف عن فائض الاستغلال الخام الذي يمثل التدفق النقدي الناتج عن الاستغلال»².

تحسب قدرة التمويل الذاتي انطلاقاً من العناصر الآتية: النتيجة الصافية للمؤسسة؛ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات³.

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية للمؤسسة + مخصصات الاهتلاكات والمؤونات

هذه الصياغة المختصرة لحساب قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة تظهر بأن قدرة التمويل الذاتي تشمل المصادر الداخلية للمؤسسة، وتحدد كيفية استعمالها بكل حرية من طرف هذه الأخيرة: نتيجة صافية، مخصصات الاهتلاكات والمؤونات ذات الطابع الاحتياطي.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول، دار وائل للنشر، عمان، 2011، ص 127.

² ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011، ص 255-256.

³ علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، 2008، ص 274-275.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

2 طرق حساب قدرة التمويل الذاتي: يمكن حساب قدرة التمويل الذاتي حسب الطريقتين الآتيتين:

● الطريقة المباشرة: وتكون انطلاقاً من الفائض النقدي للاستغلال (E.B.E) حسب هذه الطريقة يكون حساب

قدرة التمويل الذاتي كالتالي:¹

الفائض الخام للاستغلال

+المنتوجات العملية الأخرى

+المنتوجات المالية

-الأعباء العملية الأخرى

-الأعباء المالية

-الضريبة على الأرباح

=قدرة التمويل الذاتي

الطريقة الغير المباشرة: انطلاقاً من نتيجة المؤسسة يمكن تحديد قدرة التمويل الذاتية حسب هذه الطريقة كما يلي:²

نتيجة الدورة

+مخصصات الاهتلاكات والمؤونات.

-استرجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات.

-العناصر غير العادية للمنتجات.

+القيمة المحاسبية الصافية لعناصر الأصول المتنازل عنها.

+القيمة المحاسبية الصافية لعناصر الأصول المتنازل عنها

=قدرة التمويل الذاتي

بعد تحديد قيمة قدرة التمويل الذاتي يمكن بعدها استنتاج حجم التمويل الذاتي للمؤسسة والذي يتمثل في المبلغ

المتبقي لدى المؤسسة من قدرة التمويل الذاتي بعد توزيع الأرباح على أصحاب هذه المؤسسة.

¹ يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص19.

² محمد هيثم الزغي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص75.

ثانيا: تعريف التمويل الذاتي (Autofinancement):

- 1- يقصد بالتمويل الذاتي مقدرة المؤسسة على تمويل نفسها من مصادرها الداخلية ويعتبر دليلا على قدرة المؤسسة ماليا في حالة شح المصادر الخارجية خلال نشاطها¹.
- 2- يعبر التمويل الذاتي عن مجموعة الأموال الأصلية الداخلية التي تم إنشاؤها بواسطة نشاط المؤسسة خلال فترة معينة والتي تستخدم بالتأكيد لتمويل نموها وإثراء أموالها الخاصة².
- 3- التمويل الذاتي هو عملية تسمح للمؤسسة الاقتصادية من تحويل نشاطها وخاصة استثماراتها بوسائلها الخاصة ويشترط في المؤسسة التي تلجأ إليه تتمتع باستقلالية مالية وميزانية ذاتية³.
- 4- التمويل الذاتي هو ذلك الجزء المتاح من قدرة التمويل الذاتي، أي هو الفائض النقدي الذي تحتفظ به المؤسسة بعد توزيعها للأرباح على ذوي الحقوق. ويعبر عنه بالعلاقة الآتية:

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي _ الأرباح الموزعة

من التعاريف السابقة نستخلص أن التمويل الذاتي هو عبارة عن مصدر تمويلي متولد من نشاط جاري للمؤسسة ولها حرية التصرف في استخدامه دون شرط أو قيد، وذلك بتوجيهه لتمويل الاستثمارات المستقبلية، الاقتصادية، ويعتبر الضمان الوحيد على وجود المؤسسة الاقتصادية واستمرارها.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 387

² محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016، ص 79.

³ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 89.

الفرع الثاني: مصادر التمويل متوسطة الأجل:

التمويل المتوسط الأجل هو الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من المتعاملين الاقتصاديين، والتي تكون مدة سدادها تتراوح ما بين سنتين إلى خمسة سنوات وقد تتراوح إلى سبعة سنوات.¹

(1) القروض المباشرة متوسطة الأجل:

1-1) التعريف: تمثل القروض المتوسطة الأجل نوع من القروض التي يلتزم المشروع عند الحصول عليها بسداد كل من أصل القرض والفائدة المستحقة في تاريخ معين، وتخضع عملية الإقراض في هذه الحالة لشروط الاتفاق ما بين المشروع وما بين وذلك فيما يتعلق بمعدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق وأسلوب السداد. وتحصل المشروعات على هذا النوع من القروض من المؤسسات المالية المختلفة.²

(2-1) مزايا القروض المباشرة المتوسطة الأجل: يتميز هذا النوع من القروض بخاصيتين أساسيتين هما:³

- **السرعة:** نظراً لأن عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض والمقترض فإن الإجراءات الرسمية تكون محدودة للغاية وبالتالي يحصل المشروع على احتياجاته المالية بسرعة.
- **المرونة:** في حالة حدوث أي تغييرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمشروع يمكن بالاتفاق المباشر مع المقرض تغيير بنود التعاقد، وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل.

(2) الاستئجار:

1-2) التعريف: تشير عملية الاستئجار (leasing) إلى اتفاق بين منشأتين بحيث تقوم المنشأة المستأجرة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمنشأة المؤجرة، وذلك لمدة سنة أو أكثر في مقابل التزامها بدفع مبلغ معين. ووفقاً لهذا الأسلوب تستطيع المنشأة المستأجرة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج إليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة إلى شرائه.⁴

¹ محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، مرجع سبق ذكره، ص 253.

² نihal فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 263.

³ نفس المرجع السابق، ص 263.

⁴ محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 335.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

2-2) مزايا الاستئجار: يتميز الاستئجار بالعديد من المزايا تتمثل في:¹

- مصدر لتمويل السلع أو الأصول الرأسمالية.
- يسهل عملية اقتناء الأصول الثابتة، كما أنه يمثل أحد بدائل التمويل المتاحة للمنشأة لتمويل استثماراتها في الأصول الثابتة.
- أقل تكلفة من البدائل التمويلية الأخرى المتاحة.
- يعطي المستأجر الشعور بالملكية للأصل المستأجر.
- تحاشي بعض الشروط التي يفرضها مقدمي الأموال في البدائل التمويلية الأخرى. مثل: تحويل المديونية الى ملكية كما هو الحال في سندات المديونية الى ملكية كما هو الحال في سندات المديونية.
- توفير الميزة الضريبية، حيث إن بدلات الاستئجار تطرح من الدخل الخاضع للضريبة وبالتالي تخفف العبء الضريبي على المنشأة المستأجرة.

2-3) أنواع الاستئجار: توجد العديد من أنواع الاستئجار وأهمها تتمثل في:

2-3-1) الاستئجار التشغيلي: يسمى الاستئجار التشغيلي باستئجار الخدمات لأنه يوفر للمؤسسة خدمتي التمويل والصيانة، وتشكل الآلات والمعدات الثقيلة والسيارات ومعدات الصناعة أهم مجموعات الأصول التي يمكن أن تخضع لنظام التأجير التشغيلي.²

ويتميز الاستئجار التشغيلي بالخصائص التالية:³

- يلتزم مالك الأصل بصيانة وخدمات الأصل المؤجر للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها.
- يستمر هذا النوع من الاستئجار لفترة زمنية قصيرة نسبيا تكون عادة أقل من الحياة الإنتاجية للأصول، وبالتالي فإن قيمة الاستئجار لا تغطي تكلفة الأصل ومن ثم يتوقع مالك الأصل استعادة قيمة الاستثمارات الموظفة في الأصل من خلال تكرار عملية التأجير.

¹ سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 179.

² عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ص 388.

³ نحال فريد مصطفى، مبادئ أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 266.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- تشمل عقود الاستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها، ومن الواضح أن هذا الشرط يتقابل مع مصلحة المستأجر إلى حد كبير حيث يمكن في هذه الحالة إعادة الأصل إلى المؤجر طالما انتهت الحاجة إليه أو في حالة ظهور معدات أحدث.
- 2-3-2) الاستئجار المالي:** ويسمى أيضا بالاستئجار الرأسمالي، وهو يختلف عن الاستئجار المالي اختلافا تاما.¹ ويتميز الاستئجار المالي بالخصائص التالية:²
 - تقع الأعباء الخاصة بصيانة وخدمة الأصول المستأجرة على عاتق الشركة التي تقوم بالاستئجار.
 - لا يستطيع المستأجر إيقاف عملية الاستئجار وإنما عليه الاستمرار في سداد أقساط الاستئجار حتى نهاية العقد.
 - يستمر عقد الاستئجار المالي لفترة زمنية نسبيا تتفق عادة مع الحياة الإنتاجية للأصل وبالتالي يستهلك الأصل بالكامل خلال هذه الفترة فيحصل مالك الأصل على قيمة الأموال المستثمرة في الأصل.
- 2-3-3) البيع ثم الاستئجار:** في هذا النوع تقوم منشأة ببيع أصل تملكه إلى منشأة مالية، وفي نفس تقوم باستئجار الأصل المباع لمدة محددة وبشروط خاصة. وإذا كان الأمر متعلق بأراضي أو مباني فإن المقرض في هذه الحالة يكون عادة شركة تأمين، وإذا كان الأمر متعلقا بمعدات وآلات فإن المقرض في هذه الحالة يكون عادة شركة تأمين أو بنك أو شركة تمويل متخصصة.³

¹ عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، مرجع سبق ذكره، ص 389.

² سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 144.

³ محمد صالح الخناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، مرجع سبق ذكره، ص 298.

الفرع الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل:

هي تلك المصادر التي تكون مدتها أكثر من خمسة سنوات، حيث تستخدم المؤسسة في الاستثمارات طويلة الأجل كتوسيع نشاطها أو إقامة استثمارات جديدة أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المتداولة.¹

(1) القروض طويلة الأجل:

1-1) التعريف: هي قروض تزيد آجالها عن سبعة سنوات وقد تصل الى عشرة أو عشرين سنة، تمنح لتمويل الأنشطة والعمليات ذات الطبيعة الرأسمالية، أو بناء المصانع أو إقامة مشاريع جديدة.²

2-1) مزايا القروض طويلة الأجل: تتمثل في:

- اختيار التمويل بواسطة القروض طويلة الأجل يعود إلى الصعوبات التي تواجهها المؤسسة في إصدار أسهم جديدة أو عدم إمكانيتها في الحصول على مصدر تمويل مناسب.
- في بعض الأحيان يشكل هذا النوع من الاقتراض أقل كلفة من المصادر الأخرى على اعتبار أن الفائدة على القرض والعمولة المدفوعة تخفض من الربح الخاضع للضريبة أي توفر الميزة الضريبية لمثل هذا النوع من مصادر التمويل.
- وجود عوامل محددة لمبلغ القرض وخاصة في حالة عدم توفر الضمانات الكافية لتغطية مبلغ القرض أو محدودية قدرة المقترض على تسديد الالتزامات المترتبة عليه.³

(2) الأسهم العادية:

2-1) التعريف: تمثل الأسهم العادية صكوكا متساوية القيمة تشكل من رأس مال الشركة، وهي بذلك تعد بمثابة سند ملكية في الشركات المساهمة والتوصية بالأسهم، وتعتبر الأسهم من مصادر التمويل طويلة الأجل، حيث إنه ليس لها تواريخ الاستحقاق محددة طالما كانت الشركة المصدرة لها قائمة ومستمرة.⁴

2-2) مزايا الأسهم العادية: يتصف التمويل باستخدام الأسهم العادية بالعديد من المزايا تتمثل في:⁵

¹ دريد كمال آل شيب، مقدمة الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، الطبعة الأولى، الأردن، 2007، ص 148.

² عبد المعطي رضا رشيد وآخرون، إدارة الائتمان، دار وائل للطبع والنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1999، ص 104.

³ دريد كمال آل شيب، مبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 218.

⁴ Zafi Bodi & Alex Kane, **Investment**, Chicago, Third Edition, 1996, page 57.

⁵ منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة الخامسة، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 534، 536.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- ليس هناك إلزام قانوني على الشركة بإجراء توزيعات للمساهمين، إذ يخضع ذلك بتقدير إدارة الشركة وسياساتها الخاصة بتوزيع الأرباح.
 - تمثل أسهم العادية مصدرا للتمويل الدائم وطويل الأجل لا يجوز لحائزها استرداد قيمتها من المنشأة المصدرة لمان إلا أنه يمكنه نقل ملكيته للغير عن طريق البيع المباشر أو من خلال سوق الأوراق المالية.
 - تعتبر الأسهم العادية أنسب المصادر لتمويل الحصول على الأصول الثابتة.
 - يترتب على إصدار المزيد من الأسهم العادية انخفاض نسبة الرفع المالي للشركة، الأمر الذي يؤدي الى رفع القدرة الافتراضية المستقبلية للشركة.
 - تعتبر الأسهم العادية من وجهة نظر المشروع مصدر تمويلي أقل خطرا من الناحية المالية بالمقارنة بالقروض، السندات والأسهم الممتازة، حيث ليس هناك إلزام على الشركة بسداد توزيعات ثابتة للمساهمين مثلما هو الحال مع حملة الأسهم الممتازة.
- (3) الأسهم الممتازة:**

3-1) التعريف: تعتبر الأسهم الممتازة النوع الثاني من الأسهم التي تقوم الشركات بإصدارها. إلا أن هذه الأسهم تسمى بالأسهم الممتازة لأن أصحابها يمتازون عن أصحاب الأسهم العادية بأن لهم حق الأولوية في الأرباح، كما لهم أولوية الحصول على قيمة الأصول في حالة التصفية. ولكن في مقابل هذه الامتيازات نجد أنه لا يكون لحملة الأسهم الممتازة أي حقوق في التصويت وحضور الجمعية العامة.¹

3-2) مزايا الأسهم الممتازة: تتمثل مزايا الأسهم الممتازة فيما يلي:²

- المنشأة ليست ملزمة قانونا بإجراء توزيعات كل سنة تتحقق فيها أرباح.
- التوزيعات محددة بمقدار معين.
- لا يحق لحملة الأسهم الممتازة التصويت وبالتالي التدخل في الإدارة.
- إصدار الأسهم الممتازة يساهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة. وهو ما يترتب عليه زيادة الطاقة الافتراضية المستقبلية للمنشأة.

(4) السندات:

¹ محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 255.

² طارق عبد العال حماد، دليل التعامل في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 14.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

4-1) التعريف: السند هو دين على الشركة يحصل صاحبه على نوعين من التدفقات النقدية تتمثل في فوائد دورية والقيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق. ومن ناحية أخرى فإن معدل الخصم هو العائد المطلوب من جانب حملة السندات.¹

4-2) مزايا السندات: تقدم السندات العديد من المزايا للمؤسسة عندما تلجأ إليها كمصدر تمويل تتمثل في:²

- يعد التمويل بالسندات البديل الأمثل للتمويل في حالة كون السوق المالية غير كفؤة. لأنه يكون أبعد أشكال التمويل تأثيراً بعدم تماثل المعلومات في السوق المالية.
- استخدام السندات في التمويل تعطي للشركة حرية التصرف دون قيود لأن حامل السند لا يجوز له التصويت أو التدخل في الشؤون العمومية للشركة.
- المرونة في التمويل حيث تستطيع المنشأة التي أصدرت السندات أن تستغل مصادر التمويل الأخرى مثل القروض المصرفية أو إصدار أسهم إضافية.
- الكلفة قليلة للمنشأة حتى لو حققت المنشأة أرباحاً كبيرة.
- تستطيع المنشأة خصم الفوائد المدفوعة على السندات من الضرائب التي تدفعها باعتبارها من النفقات.

5) الأرباح المحتجزة:

5-1) التعريف: تمثل الأرباح المحتجزة الرصيد التراكمي لذلك الجزء من الأرباح السنوية الذي لم يتم توزيعه على ملاك الشركة أو لم يتم تحيينه كاحتياطات للشركة. وتستخدم الشركة الأرباح المحتجزة لتمويل عمليات النمو والتوسع في أنشطتها، كما تستخدمها أيضاً لإجراء أي توزيعات على المساهمين في الأحوال التي لا يتم فيها تحقيق أرباح.³

5-2) مزايا الأرباح المحتجزة: لها العديد من المزايا تتمثل في:⁴

- لا يؤثر استخدام الأرباح المحتجزة في تمويل الشركة على إدارة الشركة من حيث التصويت والترشيح.
- لا تحتاج الشركة إلى جهد للوصول إلى هذا المصدر التمويلي لأنه ملك لها.
- تستطيع الشركة استخدامه في أي وقت إذا تحقق الربح.

¹ محمد عبده محمد مصطفى، تقييم الشركات والأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 201.

² محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010، ص 707.

³ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997، ص 27.

⁴ برايان كوبان، هيكل رأس مال الشركات، دار الفاروق، الطبعة الأولى، مصر، 2006، ص 461.

- غير مكلف مثل الاقتراض الخارجي.

(6) الاحتياطات:

6-1) التعريف: تمثل الاحتياطات مبالغ يتم تجنبها من الأرباح المحققة لتدعيم المركز المالي للمنشأة أو لمواجهة خسائر محتملة الحدوث. ويتوقف تكوين الاحتياطات على نتيجة أعمال المنشأة وتحقيقها للأرباح. ذلك أن الاحتياطي يشكل جزء من الأرباح القابلة للتوزيع تقابله زيادة في الأصول يدخل ضمن حقوق ملاك المنشأة. ويتم حجز الاحتياطات إما بمقتضى القانون أو النظام الأساسي في الشركة كاحتياطي القانوني والاحتياطي النظامي، أو قد يكون تكوين الاحتياطات بقرارات صادرة من مجلس الإدارة وبموافقة الجمعية العامة للشركة كاحتياطات التوسيعات والتجديدات، وبصفة عامة تتمتع الاحتياطات بذات المزايا التي تتمتع بها الأرباح المحتجزة.¹

¹ محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروع، حورس الدولية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص ص 208، 209.

المبحث الثاني: تحليل المقاربات النظرية للهيكل المالي:

نشأت الدراسات حول الهيكل المالي بشكل علمي مع بداية الخمسينيات عندما ظهرت أول نظرية في هذا المجال التي أصبحت تعرف الآن بالنظرية التقليدية للهيكل المالي، ثم تلتها باقي النظريات، حيث تدور أغلبها حول إمكانية وجود هيكل مالي أمثل، إذ يقصد بأمثلية الهيكل المالي مدى إمكانية اختيارها لنسبة تمويل معينة بين كل من الأموال الخاصة والديون، بالشكل الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة رأس المال إلى أقصى حد ممكن وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة¹

المطلب الأول: نظريات الأسواق الهيكل المالي في ظل كمال الأسواق:

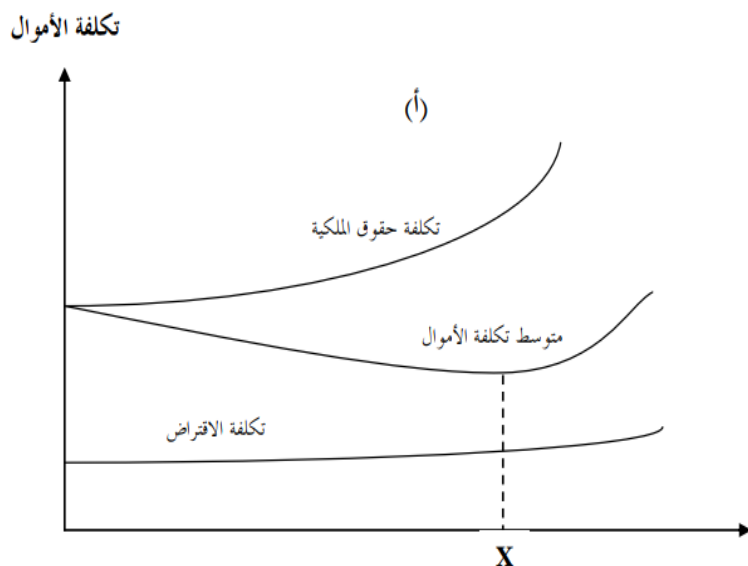
في هذا المطلب سنقوم بالتطرق لمختلف وجهات النظر أو المقاربات التي قامت بدراسة الهيكل المالي في ظل كمال الأسواق، بين مؤيدة ومعارضة لوجود هيكل مالي أمثل والمتمثلة في المقاربات التالية: النظرية التقليدية، نظرية صافي الربح، ونظرية مودكليانيو ميلر في ظل غياب الضريبة وتكلفة الإفلاس.

الفرع الأول: النظرية التقليدية

يطلق مصطلح المدخل التقليدي على تلك الدراسات التي تسلم بوجود هيكل مالي أمثل، ووصف هذه الدراسات بـ "التقليدية" لا يرجع إلى كونها قد ظهرت في ماضي انتهى، وبذلك اكتسبت صفة القدم أو التخلف الزمني، ولكن الوصف يستند أساساً إلى أن هذه الدراسات افترضت وبدون البرهنة على صحة الفرضية التي مفادها أنه على المؤسسة أن تحدد هيكلها مالياً أمثل يتضمن نسبة مثالية للتمويل المقترض تجعل تكلفة التمويل عند حدها الأدنى. والفكرة الأساسية التي تقوم عليها وجهة النظر التقليدية هي أن معدل تكلفة التمويل ينخفض تدريجياً مع زيادة التمويل المقترض في الهيكل المالي إلى أن تصل نسبة التمويل المقترض إلى حد معين، يأخذ بعده المعدل بالارتفاع، ويطلق على نسبة الاقتراض التي يتحول عندها اتجاه معدل تكلفة التمويل نحو الارتفاع بنسبة الاقتراض المثالية أو الرافعة المثالية.

¹ محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 162-164.

الشكل رقم (02): العلاقة بين تكلفة الأموال وتكلفة الاقتراض (المدخل التقليدي).



المصدر: منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، المرجع السابق، ص 18

يشير الشكل رقم .. إلى أن تكلفة الأموال تنخفض مع زيادة نسبة الاقتراض إلى أن تصل تلك النسبة إلى النقطة X ، وعندها تصل القيمة السوقية للمؤسسة إلى أقصاها، وبعد النقطة X تأخذ تكلفة الأموال في الارتفاع وتنخفض القيمة السوقية للمؤسسة، وهو ما يوضحه الشكل رقم.... وتفسير ذلك أن الاقتراض (على الرغم من أن تكلفته ترتفع تدريجياً) لا يزال مصدر تمويل رخيص، ومن ثم فإن زيادة نسبته في هيكل رأس المال تسهم إلى حد معين) في تخفيض تكلفة الأموال، كما ترتفع تكلفة حقوق الملكية مع زيادة نسب الاقتراض مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال، إلا أن الانخفاض في تكلفة الأموال الناجم عن زيادة القروض (باعتبارها مصدر تمويل رخيص نسبياً) يفوق الارتفاع في تكلفة الأموال الناجم عن ارتفاع تكلفة حقوق الملكية، أما بعد النقطة X فيحدث العكس، فعلى الرغم من أن زيادة نسبة الاقتراض لا زالت تسهم في تخفي تكلفة الأموال باعتبارها مصدر تمويل رخيص نسبياً إلا أن تكلفة حقوق الملكية تأخذ في الارتفاع بمعدلات كبيرة، والنتيجة أن زيادة الاقتراض أي زيادة الاعتماد على أموال رخيصة، لم يعد كافياً لتحقيق تخفيض في تكلفة الأموال، وذلك بسبب الارتفاع الكبير في تكلفة حقوق الملكية، بعبارة أخرى تؤدي المغالاة في الاعتماد على القروض إلى زيادة تكلفة حقوق الملكية، بقدر يفوق الوفورات

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

المرتبة على زيادة الاعتماد على الأموال المقترضة ذات التكلفة المنخفضة نسبياً، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى ارتفاع تكلفة الأموال وهذه خلاصة الفكر التقليدي¹

الفرع الثاني: نظرية صافي الربح (Net incom théory)

يعتمد هذا المدخل على افتراض أساسي وهو أن تكلفة كل من أموال الملكية وأيضاً الاقتراض ثابت لا يتغير وليس له أي علاقة بهيكل رأس المال، وهذا يعني أن ارتفاع أو انخفاض نسبة الرفع المالي نسبة (الاقتراض) في هيكل رأس المال لا يترتب عليه ارتفاع أو انخفاض في تكلفة الأموال المستخدمة عن طريق القروض أو الملكية، وطالما أن تكلفة الاقتراض أقل من تكلفة إصدار أسهم جديدة فإن الاعتماد على الاقتراض في التمويل بنسبة أكبر من أموال الملكية يؤدي إلى انخفاض التكلفة الكلية للأموال وبالتالي ارتفاع قيمة المؤسسة²

1: مدخل صافي الربح

يرتكز مفهوم مدخل صافي الربح على أن المؤسسة وعن طريق القروض "الرفع المالي" لها إمكانية رفع قيمتها أو تخفيض التكلفة الكلية للأموال، ويستند تحليل مدخل صافي الدخل إلى الفروض التي اعتمد عليها المدخل التقليدي إلى جانب بعض الفروض الأخرى والتي نذكر منها ما يلي:

أ- إن استخدام القروض في الهيكل المالي للمؤسسة لن يغير في الخطر بالنسبة للمساهمين ولذلك تبقى كل من تكلفة الأموال المقترضة (**Kd**)، وتكلفة أموال الملكية (**Ks**) ثابتة مع التغير في درجة الرفع المالي.

$$Kd=R/D$$

حيث R قيمة الفوائد، D قيمة القروض.

$$Ke=(L/P) +g$$

حيث L هي نصيب السهم من الأرباح المحققة، E نصيب السهم من الأرباح

الموزعة، P القيمة السوقية

للسهم، g معدل نمو الأرباح (**g=0**).

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، 1998، ص 186-188.

² محمد صالح الحناوي، رسمية قرياص، أساسيات الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية لطباعة والنشر، الإسكندرية، 2004، ص 385.

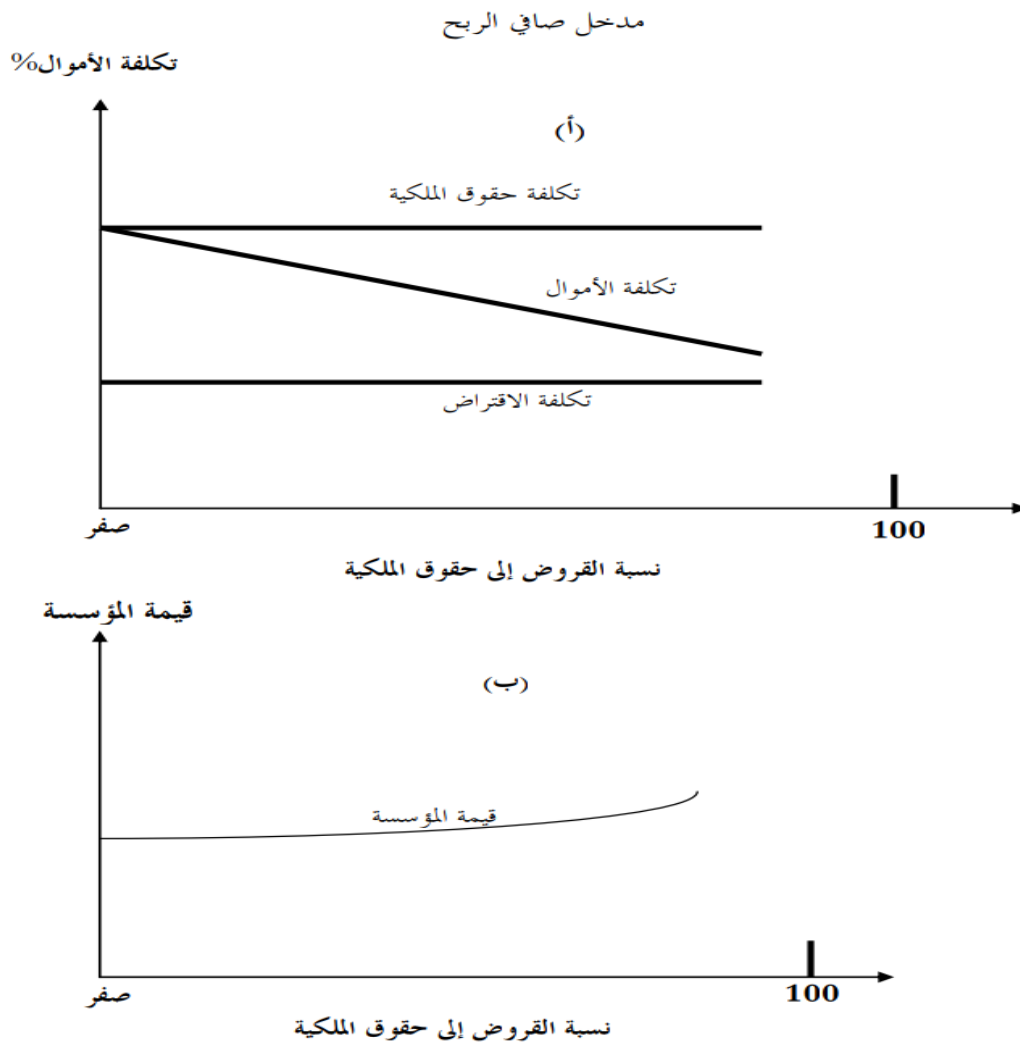
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

تحت فرضية ($g=0$, $E=L$) تصبح العلاقة كالتالي: $K_s=E/P$.

ب - تكلفة الأموال المقترضة أقل من تكلفة أموال الملكية $K_d > K_s$.

من خلال الفروض السالفة الذكر، نستخلص أن الاستخدام المتزايد للقروض يخفض من المتوسط المرجح لتكلفة الأموال، وعليه ترتفع القيمة السوقية الكلية للمؤسسة من خلال ارتفاع قيمة السهم.¹

الشكل رقم (03): العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض (مدخل صافي الربح)



المصدر: منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سبق ذكره، ص 180

¹ شعبان محمد، نحو اختيار هيكل مالي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص علوم مالية المؤسسات، جامعة بومرداس 2010-2011، ص ص: 50-51.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

هيكل رأس مال للمؤسسة - في ظل هذا المدخل - هو ذلك الهيكل الذي يتضمن أكبر نسبة ممكنة حتى لو كان (100 %) من الأموال المقترضة، ولعل من الواضح أن نقطة الضعف الأساسية التي يعاني منها مدخل صافي الربح، أنه يقوم على افتراض ثبات كل من تكلفة الاقتراض وتكلفة حقوق الملكية ممثلة في الأسهم العادية (أي ثبات معدل العائد المطلوب على الاستثمار من قبل الدائنين والملاك) مهما تغيرت نسبة الاقتراض داخل هيكل رأس المال.¹

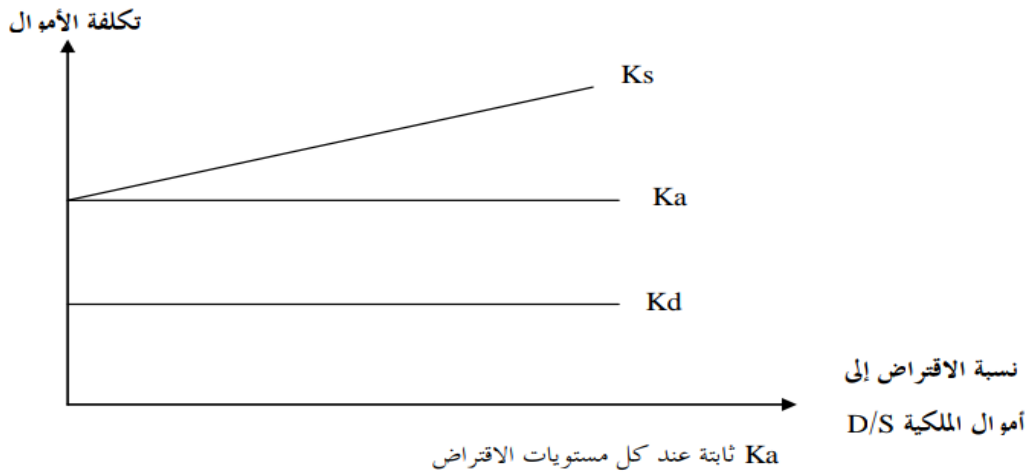
2 مدخل صافي الربح التشغيلي:

يفترض مدخل صافي ربح التشغيلي أن تكلفة القروض ثابتة لا تتغير مع نسبة الاقتراض، أما تكلفة حقوق الملكية الممثلة في العائد الذي يطلبه الملاك فترتفع مع كل زيادة في نسبة الاقتراض، وأن زيادة تكلفة الأموال بسبب الزيادة في تكلفة حقوق الملكية التي تنجم عن زيادة نسبة الاقتراض، سوف يعوضها انخفاض بنفس القيمة في تلك التكلفة نتيجة لزيادة الاعتماد على القروض (السندات)، أي نتيجة لزيادة الاعتماد على مصادر تمويل ذات تكلفة منخفضة نسبياً، لذا فمن المتوقع أن تظل تكلفة الأموال ثابتة مهما تغيرت نسبة الاقتراض.

وانطلاقاً من هذه الفروض، نستنتج أن التكلفة الكلية للأموال ثابتة K_0 ، نتيجة لثبات تكلفة أموال الاقتراض، وتغير تكلفة أموال الملكية التي تزداد حضور الاستدانة في هيكل رأس المال، نتيجة لارتفاع المخاطر التي تدفع المساهمين بالمطالبة بزيادة العائد المطلوب. وعليه، فإن التكلفة المنخفضة التي تتميز بها أموال الاقتراض سوف يعوضها ارتفاع تكلفة أموال الملكية، ما يجعل التكلفة الكلية للأموال ثابتة دون تغيير مهما تغيرت، والشكل رقم..... يوضح لنا أثر الاستدانة على التكلفة الكلية للأموال وكذا على - تركيبة هيكل رأس المال تكلفة أموال الملكية.

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سبق ذكره، ص 181.

الشكل رقم (04): أثر الاستدانة على تكلفة الأموال حسب مدخل Not



المصدر: شعبان محمد، مرجع سبق ذكره، ص 54

إن مدخل صافي ربح العمليات ينفي أي ارتباط بين القيمة السوقية للمؤسسة وهيكل رأسمالها، حيث أن القيمة السوقية للمؤسسة V تتحدد برسملة صافي الربح التشغيلي NOI بمتوسط التكلفة المرجحة للأموال:

$$V = (S + D) = NOI/K_0$$

V : القيمة السوقية للمؤسسة.

S : القيمة السوقية لأموال الملكية.

D : القيمة السوقية للقروض.

K_a : متوسط تكلفة الأموال.

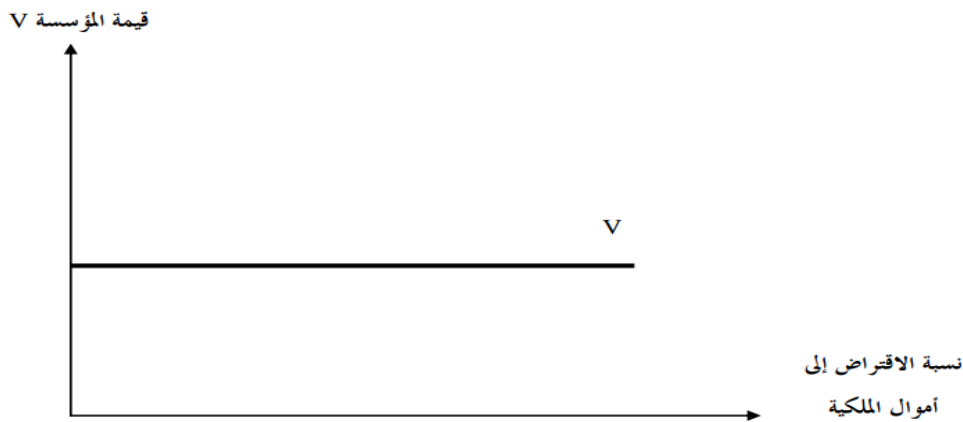
ثبات K_0 يعني استقلالية القيمة السوقية للمؤسسة عن تركيبة هيكل رأس المال، والشكل رقم

يوضح لنا أثر معدل الاستدانة على قيمة المؤسسة الاقتصادية حسب مدخل صافي التشغيلي.¹

¹ شعبان محمد، نحو إختيار هيكل مالي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 54.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

الشكل رقم (05): أثر الاستدانة على قيمة المؤسسة الاقتصادية حسب مدخل NOT.



المصدر: شعبان محمد، هيكل مالي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 55

الفرع الثالث: نظرية مودكلياني وميلر في ظل غياب الضريبة وتكلفة الإفلاس

تشكل نظرية مودكلياني وميلر Modigliani Et Miller Theory اتجاهها فلسفيا غاية في الأهمية في النظرية المالية المعاصرة، منذ أن نشروا نظريتهم عام 1958 إلا أن تلك النظرية لا زال يتجادلها الجدل الفكري بين المهتمين بالإدارة المالية وقد اسند لهم بحق أنهم مؤسسي المدرسة الحديثة للإدارة المالية.¹

إن المضمون النظري لنظرية مودكلياني وميلر (M&M) بشأن صياغة الهيكل المالي وفي ظل عدم وجود الضريبة تتفق ونظرية صافي ربح التشغيلي السابقة التحديد، إذ أكد مودكلياني وميلر أنه في ظل غياب الضريبة فإن القيمة السوقية للمؤسسة لا تتأثر بصياغة الهيكل المالي أي بتغيرات نسبة الرافعة المالية ولذلك هم أكدوا على عدم وجود هيكل مالي أمثل².

¹ Modigliani et Miller, the **Coste of capital –corporation : finance and the théorie of Investment**, américain économie review, N°3 juin 1982, P 261-267.

² محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 281

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

1/ الفرضيات:

تتمثل الفرضيات فيما يلي:

- ❖ أن للمستثمرين كامل الحرية في بيع وشراء الأوراق المالية وبشكل لا يؤثر على أسعار تلك الأوراق المالية.
- ❖ إمكانية قيام الأفراد (المستثمرين) بالاقتراض بنفس أسعار الفائدة وبنفس الشروط التي تحصل المؤسسات بها على القروض.
- ❖ إن كافة المؤسسات تعمل في ظل السوق الكفاء بمعنى أن المعلومات عن المؤسسات العاملة في السوق متاحة وللجميع ومجانبة.
- ❖ إن كافة المستثمرين في السوق يتمتعون بالرشد، هذا يتضمن أن تكاليف العمليات (تكاليف الشراء وبيع الأوراق المالية) غير موجودة.
- ❖ يمكن تقسيم المؤسسات إلى مجموعات تنتمي إلى شرائح خطر متجانسة، حيث تنتمي المؤسسات إلى شرائح خطر متجانسة إذا كانت أرباحها المتوقعة لها نفس خصائص الخطر وهذا يعني وفق مودكلياني وميلر أن المؤسسات التي تعمل في نفس الصناعة تكون شريحة متجانسة من حيث الخطر.
- ❖ تتبع المؤسسات سياسة توزيع تقتضي بتوزيع كل أرباحها، بمعنى آخر لا توجد أرباح محتجزة.
- ❖ لا توجد ضريبة على دخل المؤسسات ولا تكاليف الإفلاس.¹

2/ الاقتراحات:

يقسم مودكلياني وميلر نظريته إلى عدد من الاقتراحات، نشرحها فيما يلي:

2.1 الاقتراح الأول: يسمى بعض الكتاب الاقتراح الأول Proposition 1 لمودكلياني وميلر بنموذج الدائرة (The Pie Model) وذلك لأن اقتراحهم يصور مؤسستين متماثلتين في كل شيء عدا صياغة الهيكل المالي وذلك فهم ينظرون إلى الهيكل المالي كنموذج دائرة²

¹ Pierre Vernimmen, **Finance D'entreprise**, 8e Edition, Par Pascal Quiry Et Yann Le Fur, Editions Dalloz, Paris, 2010, P 785.

² حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 40.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

في ظل الاقتراح الأول الذي قدمه مودكلياني وميلر فإن القيمة السوقية للمؤسسة مستقلة تماما عن هيكل الأموال فيها، وأن القيمة السوقية للمؤسسة تتحدد من خلال صافي ربح العمليات الذي تحققه المؤسسة بمعدل خصم يتمثل بمعدل العائد المطلوب على الاستثمار يناسب خصائص الخطر للشريحة التي تنتمي إليها المؤسسة¹ ويمكن صياغة الاقتراح الأول في شكل معادلة تكشف عن القيمة السوقية لأي مؤسسة تنتمي لأي فئة مخاطرة معينة كما يلي²:

القيمة السوقية للمؤسسة = القيمة السوقية لحق الملكية + القيمة السوقية للقروض

$$\frac{\text{صافي ربح العمليات}}{\text{معدل الخصم}} = \text{القيمة السوقية للمؤسسة}$$

2.2 الاقتراح الثاني :

رغم أن التغيير في الهيكل المالي سوف لن يغير من القيمة الكلية للمؤسسة كما ورد في الاقتراح الأول، إلا أن ذلك يحدث تغيرا مهما في قروض المؤسسة وحق ملكيتها. وعليه فإننا سوف نختبر ماذا يحصل لمؤسسة ما يتم تمويلها بالقروض وحقوق الملكية عندما تتغير نسبة القروض إلى حق الملكية فيها أي عندما تتغير نسبة الرافعة المالية. ولضمان عملية التحليل ضمن الاختبار أعلاه سوف نستمر بتجاهل الضريبة، إن معدل العائد المطلوب لمؤسسة ما والذي يتمثل بالتكلفة المرجحة wacc المتمثلة في المعادلة التالية:³

$$WACC = R_{\text{actif}} = \text{كافة التمويل المملاك} \times \frac{\text{القيمة السوقية لحق الملكية}}{\text{القيمة السوقية للمؤسسة}} + \text{كافة القروض} \times \frac{\text{القيمة السوقية للقروض}}{\text{القيمة السوقية للمؤسسة}}$$

¹ Phillippe Gillet, **les différents modes de financements et la structure optimal du capital**, uv 103 université paris- dauphine, p 12.

² عبد الغفار حنفي. وآخرون، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 206.

³ R. Brealey & S. Myers, **Principe De Gestion Financière**, 7e Edition, Pearson Education France, 2003, P524.

$$R_{\text{actif}} = \text{CMPC} = r_{cp} \times \frac{CP}{D+CP} + r_d \times \frac{D}{D+CP}$$

ومن هذه المعادلة نستطيع أن نصيغ المعادلة الآتية¹:

$$\text{كلفة التمويل الممتلك} = (\text{معدل العائد المطلوب من الملاك}) = \text{كلفة التمويل المرجحة} + (\text{كلفة التمويل المقترضة}) \times \frac{\text{القروض}}{\text{حق الملكية}}$$

هذا هو الاقتراح الثاني المشهور لمودكلياني وميلر ومنه نستنتج من أن معدل العائد المطلوب من قبل الملاك في مؤسسة ما يعتمد على ثلاث متغيرات هي:²

- ✓ معدل العائد المطلوب من قبل المؤسسة (مثلة بتكلفة التمويل المرجحة).
- ✓ تكلفة التمويل المقترض.
- ✓ نسبة القروض إلى حق الملكية (أي نسبة الرافعة).³

ومن هذا التحليل عرض مودكلياني وميلر مضمون الاقتراح الثاني وهو أن "معدل العائد المطلوب" من قبل الملاك مؤسسة تعتمد على القروض في الهيكل المالي، يساوي معدل العائد المطلوب من قبل مؤسسة مماثلة وتنتمي لنفس شريحة الخطر ولكنها لا تعتمد على القروض في هيكل تمويلها إضافة إلى عائد إضافي لتعويض المخاطر المالية الناجمة عن الاقتراض محدد بالفرق بين تكلفة التمويل المرجحة للمؤسسة وتكلفة التمويل المقترض مضروباً في نسبة الاقتراض إلى حق الملكية.

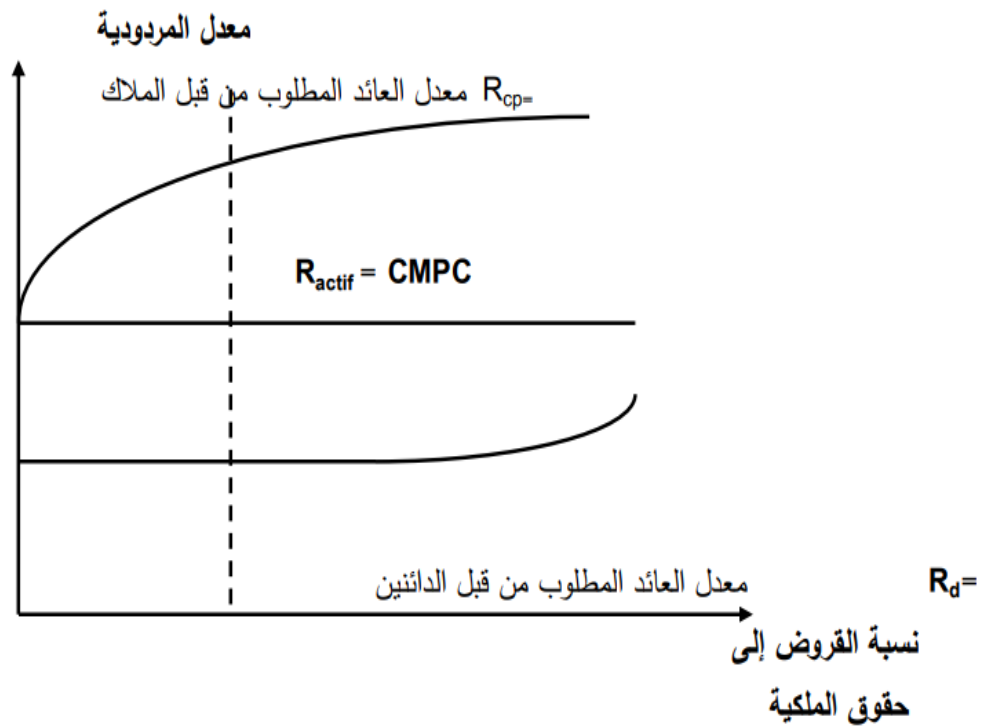
¹ Alain Burlaud, Arnaud Thauvron, Annaick Guyvarc'h, **Finance : Manuel, Dscg2**, Editions Foucher, Vanves, 2010, P 230.

² Pierre Virnimmén, **Corporate Finance : Theory And Practice**, Op. Cit, P 669.

³ محمد صالح الحناوي، وآخرون، الإدارة المالية: مدخل القيمة واتخاذ القرارات، مرجع سبق ذكره، ص 343.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

الشكل رقم (06): العلاقة بين تكلفة ونسبة الاقتراض في ظل الاقتراح الثاني:



المصدر: عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 204.

كما يظهر من الشكل أعلاه، فإن مودكلياني وميلر قد افترضوا أن تكلفة التمويل المرجحة WACC تظل ثابتة ولا تتغير مهما تغيرت مكونات الهيكل المالي في المؤسسة وهي تساوي في نفس الوقت معدل العائد المطلوب من قبل الملاك في مؤسسة مماثلة تنتمي لنفس شريحة الخطر ولا تعتمد على الاقتراض في هيكلها المالي.¹

¹ عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 402.

المطلب الثاني: نظريات الهيكل المالي في ظل عدم كمال الأسواق:

تناولنا في المطلب الأول الهيكل المالي ولم نؤخذ بعين الاعتبار وجود الضريبة على دخل المؤسسات وكذلك إهمال تكلفة الإفلاس، أما في هذا المطلب وفي ظل عدم كمال الأسواق سوف نستعرض مختلف النظريات التي عالجت الهيكل المالي في هذا الإطار وتتمثل في: نظرية مودكلياني وميلر والضريبة على دخل المؤسسات، الهيكل المالي في ظل وجود تكلفة الإفلاس، وأخيرا الهيكل المالي ونظرية التسوية¹

الفرع الأول: نظرية Miller و Modigliani في ظل وجود ضرائب:

تناولنا وجهة نظر كل من مودكلياني و ميلر في عالم لا توجد فيه ضرائب على الأرباح، أما الآن فنعرض وجهة نظرهما في شأن تأثير الاستدانة على قيمة المؤسسة ولكن بفرض وجود الضرائب، بعد صدور المقال التصحيحي سنة 1963 بين أنه في ظل خضوع دخل المؤسسة لضريبة تكون القيمة السوقية للمؤسسة التي تعتمد في التمويل الداخلي إلى جانب مصادر التمويل الخارجي، أكبر من القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة تعتمد على مصادر التمويل الداخلي فقط، ففوائد القروض تعتبر من بين المصروفات التي لا تحتاج لضريبة، وبالتالي المؤسسة التي يحتوي هيكل مالها على القروض تستفيد من وفارت ضريبة².

لأن الفوائد التي تدفعها المؤسسة على القروض تعد أعباء قابلة للخصم من الوعاء الضريبي، وبذلك فإن وجود يمكن المؤسسة من تحقيق وفورات ضريبية، ويمكن تلخيص أهم النتائج التي تم التوصل إليها في ظل إدراج الضريبة على أرباح الشركات في النقاط التالية:

❖ تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة يضم هيكل رأسمالها أموالا خاصة وديونا، يساوي تكلفة إلى الأموال الخاصة لمؤسسة مثيلة لها ولكن لا يضم هيكل رأسمالها ديونا، مضافا إليها علاوة المخاطرة المالية الناجمة عن الاقتراض، وتتحدد هذه العلاوة عن طريق ضرب الفرق بين تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة من دون ديون وتكلفة الاقتراض التي تعتبر ثابتة بالنسبة لكل المؤسسات، في نسبة الاستدانة (نسبة الأموال المقترضة إلى نسبة الأموال الخاصة)، غير أن هذه العلاوة تتناسب عكسيا مع معدل الضريبة على أرباح الشركات، أي كلما كان معدل الضريبة صغير كانت

¹ بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: مالية مؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، ص 91.

² - يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، مرجع سبق ذكره، ص 109.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

العلاوة كبيرة و العكس صحيح، وهذا ما يثبت أثر الضرائب على سياسة الاقتراض في المؤسسة، و التي يؤدي حتما إلى تحفيز المؤسسة على الاقتراض بدل الأموال الخاصة.

❖ تكلفة الأموال الخاصة لأية مؤسسة هي دالة رتيبة ومتناقصة لنسبة الاقتراض، وبالتالي فإن التكلفة الكلية للأموال تنخفض مع نسبة الاقتراض، ومن ثم فإن للاستدانة آثار إيجابية على تكلفة الأموال.

❖ القيمة السوقية للمؤسسة التي يتكون هيكل رأسمالها من الأموال الخاصة والديون تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة لها، رأسمالها يضم أموالا خاصة فقط، والفرق بينهما يتمثل في مقدار القيمة الحالية للوفورات الضريبية الناجمة عن فوائد القروض، حيث تعد هذه الأخيرة من الأعباء التي تخصم من النتيجة الجبائية الخاضعة للضريبة.¹

وعليه ففي ظل فرضية خضوع المؤسسات للضريبة على أرباح الشركات فإن هذا يعني بأنه يمكن للمؤسسات التي يتضمن هيكل رأسمالها ديونا أن تحقق وفورات ضريبية تقدر بقيمة الفوائد مضروبة في معدل الضريبة. وفي سنة 1996 قام ميل Miller بدراسة جديدة، تركز على إدراج الضريبة على دخل المستثمرين (علاوة على الضريبة على أرباح الشركات)، وقام بوضع الفرضيات التالية:

■ إمكانية أن يساوي معدل الضريبة على دخل حملة الأسهم الصفر (وهذا أمر يمكن حدوثه إذا قامت المؤسسة بتحقيق أرباح ثم احتجزتها).

■ معدل الضريبة على دخل الدائنين يساوي معدل الضريبة على أرباح الشركات. وفي ظل هاتين الفرضيتين ومع الاحتفاظ بالفرضيتين الأخرى، توصل ميلر من خلال دارسته إلى نتيجة مفادها أن:

✓ تكلفة الأموال للمؤسسة، ثابتة ولا تتغير بغض النظر عن تركيبة هيكل رأس مال المؤسسة، وهي تساوي تكلفة الأموال الخاصة للمؤسسة التي لا يضم هيكل رأسمالها ديونا، وهذا لكون أن أثر الضريبة على دخل المستثمرين يلغي الميزة التي تستفيد منها المؤسسة نتيجة الوفورات الضريبية الناجمة من الفوائد على الديون والتي تعتبر معفاة من الضريبة على أرباح الشركات.

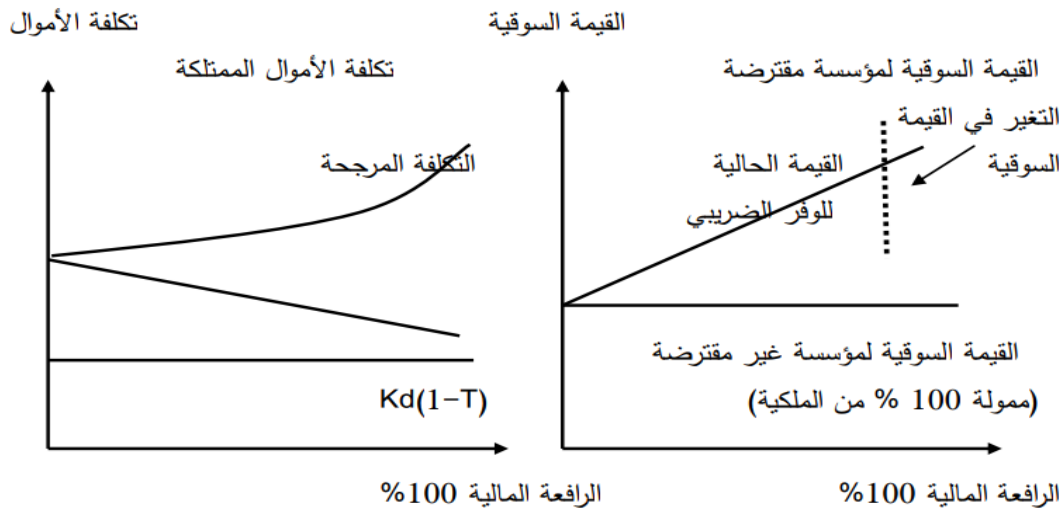
✓ وكنتيجة للنقطة السابقة، فإن القيمة السوقية الكلية لمؤسسة يضم هيكل رأسمالها أموالا خاصة وديونا تعادل القيمة السوقية للمؤسسة الممولة فقط بأموال خاصة، نظار لأن أثر الضريبة على المستثمرين يلغي أثر الضريبة على أرباح الشركات.

¹ منير صالح هندي، تأثير الوفورات الضريبية تكلفة الإفلاس والوكالة على نسبة الاقتراض والقيمة السوقية للمنشأة، المجلة العلمية، كلية الاقتصاد، جامعة قطر، العدد 01، 1990، ص10.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

وقد عرف مودكلياني وميلر الدور المهم للقروض في تمويل المؤسسة من خلال الوفر الضريبي للمصاريف المالية، وما تمارسه من تأثير إيجابي على القيمة السوقية للمؤسسة بسبب ما يخلقه من تخفيض مباشر في تكلفة الأموال المرجحة WACC والناتج عن كون القروض مصادر التمويل منخفضة التكلفة، وبالتالي حسب مودكلياني وميلر الهيكل المالي الأمثل يتحقق بتعظيم الاستدانة ولذلك فإن القيمة السوقية لمؤسسة مرفوعة (مقترضة) سوف ترتفع عن القيمة السوقية لمؤسسة ماثلة بالكامل بمصدر تمويل ممتلك رغم أنها تنتمي إلى نفس درجة الخطر وذلك بمقدار القيمة الحالية للوفر الضريبي.¹

الشكل رقم (07): مودكلياني وميلر في ظل وجود ضرائب.



المصدر: محمود صبح، الإدارة المالية طويلة الأجل، 2000، ص188.

من الملاحظ أنه إذا كانت تكلفة الديون $Kd(1-T)$ لا تتأثر بالرافعة المالية، فإن التكلفة المرجحة CMPC تتناقص كلما ازدت كمية المبالغ التي تقترضها المؤسسة، ويظهر من الشكل أيضا أن قيمة المؤسسة تصل إلى أعلى حد لها عندما تصل نسبة التمويل بالقروض إلى 100% للأموال، هذه النتيجة متفقة مع فروض مودكلياني وميلر، ولكنها ليست ملحوظة في الواقع العملي فلا يوجد هيكل تمويلي تصل نسبة القروض فيه 100%².

وبناء على ما توصل إليه مودكلياني وميلر " فإن هيكل أرس المال المثالي يتحقق بالاعتماد الكامل على أموال المقترضة"

¹ R. Brealey & S. Myers, **Principe De Gestion Financière**, 7e Edition, Pearson Education France, 2003, P545.

² بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مذكرة ماجستير جامعة الجزائر، 2012، ص84.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

يتضح من دراسة ميلر أنه يمكن استخلاص ما يلي:

1/ ان خصم الفوائد لأغراض حساب الضريبة، يؤدي إلى تفضيل استخدام القروض.

2/ ان التمايز في المعاملة الضريبة للإيرادات الناتجة عن الأسهم يؤدي إلى تخفيض معدل العائد المطلوب ومن ثم يفضل استخدام حقوق الملكية في التمويل، ولكن من الصعب معرفة الأثر المشترك (أي الصافي) لهذين العاملين، ويعتقد معظم المشتغلين في هذا المجال أن خصم الفوائد لأغراض الضريبة له تأثير قوي مما يرجح استخدام القروض في التمويل، ولكن نتيجة المعاملة المميزة للأرباح الرأسمالية تقلل من أهمية الإعفاء الضريبي للفوائد.

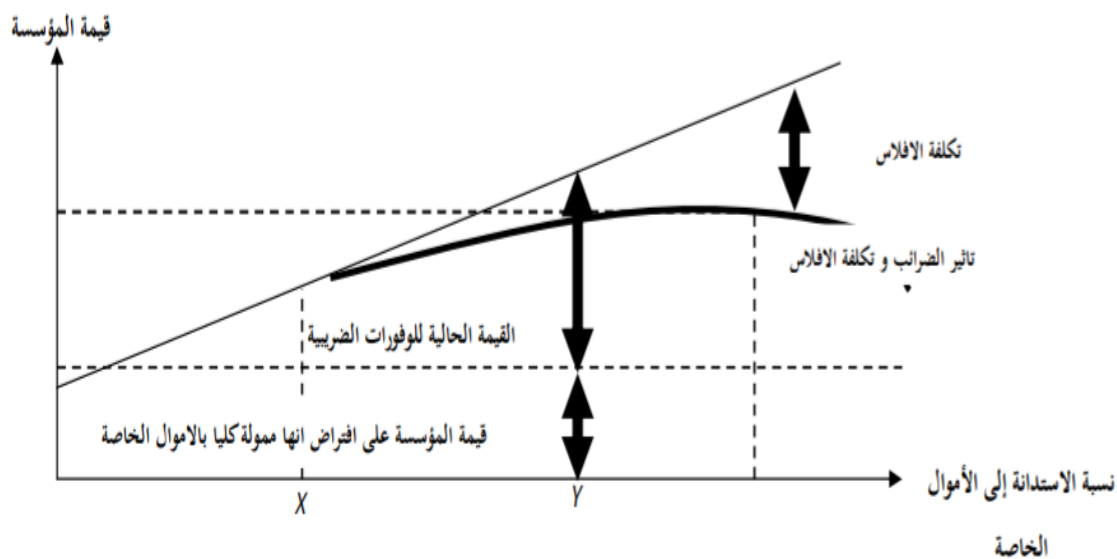
الفرع الثاني: الهيكل المالي في ظل وجود تكلفة الإفلاس

تعرض المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة وقروض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تتعرض لها مؤسسة مماثلة غير أن هيكلها المالي يتكون من أموال خاصة فقط، وسبب فشل المؤسسة في تسديد أصل القرض والفوائد في تاريخ الاستحقاق، والافلاس هو قيام المؤسسة ببيع أصولها من أجل أداء التزاماتها المترتبة عليها من خلال الحصول على القروض، ويترتب على الإفلاس مجموعة من التكاليف تسمى بتكاليف الإفلاس، وبالتالي القروض ترفع من الخطر المالي للمؤسسة، وهي تتكون من مجموعتين، الأولى تكاليف مباشرة (إدارية، مالية ..)، والثانية تكاليف غير مباشرة (تكاليف الصورة، أي المصدقية المالية والتجارية، تكاليف ضياع الفرصة).¹

¹ أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: اقتصاد صناعي، جامعة الجزائر، 2012-2011، ص 29.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

الشكل رقم (08): أثر تكلفة الإفلاس والوفر الضريبي على القيمة السوقية لمؤسسة.



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، 2006، ص 379.

من خلال الشكل أنه عندما كانت نسبة الاستدانة أقل من X لم تكن هناك تكلفة للإفلاس، ومن ثم فإن تكلفة الأموال خضعت لتأثير الضريبة مما يترتب عليه انخفاض مضطرب في تلك التكلفة، وبدأت تكلفة الإفلاس في الظهور بعد النقطة X ، إلا أن حجم هذه التكاليف كان أقل من الوفورات الضريبية التي صاحبت زيادة في نسبة الاستدانة، الأمر الذي أدى إلى استمرار انخفاض تكلفة الأموال وإن كان ذلك بمعدل أقل إلى أن وصلت نسبة الاستدانة إلى النقطة Y ، ففي هذه النقطة ازدادت حدة تكلفة الأموال نحو الارتفاع.

وعليه يمكن القول إن النسبة المثالية للاستدانة إلى الأموال الخاصة (الهيكل المالي الأمثل) في ظل وجود تكلفة الإفلاس تحدد بالنقطة Y التي عندها كانت تكلفة الأموال في حدها الأدنى.¹

1. مكونات تكلفة الإفلاس وأثرها على تكلفة الأموال والقيمة السوقية:

إن تكاليف الإفلاس من الصعب تجاهلها باعتبار أنها تشمل مجموعتين من التكاليف: المجموعة الأولى تضم تكاليف مباشرة (تكاليف إدارية، تكاليف إعادة التنظيم، تكاليف مالية، تكاليف الإنابة و المستعجل للأصول و التكاليف الاجتماعية) بينما تضم المجموعة الثانية التكاليف غير المباشرة (تكاليف الصورة أي المصدقية المالية و التجارية و تكاليف ضياع الفرصة) ومن الصعب قياسه وتكون نتيجة انخفاض في أرباح المؤسسة أو بسبب النقص

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 380.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

في الكفاءة التشغيلية، والذي يحدث عادة قبل الإفلاس إما بسبب زيادة كميات الفوائد المستحقة للزيادة الديون أو زيادة أسعار الفائدة.¹

1.1 التكاليف المباشرة:

في دراسة قام بها Lawrence Weiss (1990) قدروا التكاليف المباشرة لـ 37 مؤسسة أمريكية كبيرة، للفترة الممتدة من 1979-1986، قدروا التكاليف المباشرة بحوالي القيمة % 3 من السوقية للمؤسسة أو بـ 20% من قيمة الأسهم قبل الإفلاس للمؤسسة.²

Warner (1977) أظهر أن المبلغ الصافي لهذه التكاليف يصل في المتوسط إلى % 1 سبع سنوات قبل الإفلاس، و ترتفع النسبة تدريجيا كلما اقترب الإفلاس مثلا، % 2.5 من القيمة السوقية للمؤسسة قبل 3 سنوات من حدوث الإفلاس، كما قدر Lubben، أن مصاريف الوسائل القانونية ترتفع بـ 1.5% من مجموع أصول المؤسسة المفلسة.

Miller سنة 1977، حدد أن التكلفة العالية للإفلاس يرجع ذلك إلى حقيقة أن الدراسات ذات الصلة بشكل خاص على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو ذات الملكية الشخصية، إن إفلاسهم يؤدي إلى تصفية بدلا من إعادة التنظيم، بالنسبة للدراسات المتعلقة بالمؤسسات الكبيرة تكلفة الإفلاس تنخفض كلما كبر حجم المؤسسة.³

1.2 التكاليف غير المباشرة :

ما يقال عن الدراسات السابقة هو أنها تركز فقط على التكاليف المباشرة وتجاهل التكاليف غير المباشرة في هذا المعنى بدأت Altman E أول دراسة تجريبية سنة 1984 لتقدير التكاليف غير مباشرة من الإفلاس، حيث كشف أن مجموع التكاليف المباشرة وغير المباشرة تصل إلى 20% من القيمة الإجمالية للمؤسسة قبل الإفلاس.⁴

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سبق ذكره، ص ص 249-250.

² S.J. Lubben, *The Direct Costs Of Corporate Reorganization : An Empirical Examination Of Professional Fees*, American Bankruptcy Law Journal (2000).

³ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سبق ذكره، ص ص 246-247.

⁴ عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص، 200.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

في دراسة لAndral Et Kaplan كشف أن هذه التكاليف تصبح قريبة بالنسبة للمؤسسات التجارية ولكن أكثر ارتفاعا بالنسبة للمؤسسات الصناعية، وأجريت الدراسة على عينة المؤسسات المفرطة في الاستدانة وقدرها حجم التكاليف الإفلاس بين 10% و20% من القيمة السوقية للمؤسسة قبل الإفلاس¹

أيضا LitzenBerger ميز بين نوعين من التكاليف غير المباشرة: التكاليف الخاصة التي يتحملها المستثمرون (دائنون أو مالكين أو معا) والتكاليف الاجتماعية التي يتحملها كليا أو جزئيا من قبل العملاء (الزبائن) في هذا الإطار يمكن القول إنه في حالة المنافسة الكاملة المساهمون فقط يستطيعون دفع جزء أو كل تكاليف غير المباشرة للإفلاس لكن في ظل وجود منافسة غير كاملة العملاء والمساهمون

الفرع الثالث: الهيكل المالي الأمثل ونظرية التسوية

إن العلاقة بين تكاليف الإفلاس والوفورات الضريبية للديون تعرف بما يسمى نظرية التسوية أو الحل الوسط (Static -Trade -Off) أن هدفها هو كشف أن الهيكل المالي الأمثل لا يتحقق إلا عند التوازن بين المتغيرين (الإفلاس والوفورات الضريبية).²

بالنسبة للنظرية التسوية (حل الوسط)، نسبة الاستدانة المثلى تقوم على مميزات وتكاليف المرتبطة بالاستدانة. كما أرينا سابقا، المؤسسات سوف يعدلون هيكلهم المالي (أرس المال) ليصلوا إلى نسبة الاستدانة التي تعتبر كنسبة مستهدفة لأنها تعظم قيمة المؤسسة.³

إن رفع معدل الاستدانة له 03 آثار:⁴

- ❖ خطر الإفلاس.
- ❖ الأثر الجبائي.
- ❖ أثر الرفع المالي.

ويظهر أثر كل منهم على قيمة المؤسسة كما يلي:

¹ Patrick Navette, *finance d'entreprise et théorie des options, gestion Economica*, paris janvier 1998, P 62.
² محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 281.
³ منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي لنشر، الإسكندرية، 2004، ص 166.
⁴ فطيمة زواوي، أمجد أحمد بوقرة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بومرداس بومرداس، 2009، ص 66.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- أثر الرفع المالي لا يغير من قيمة المؤسسة، إذا كان الرفع المالي يلعب أثر وحده، وخطر الإفلاس والوفر الضريبي مستبعد قيم المؤسسة المستدينة هي نفسها لمؤسسة تم تمويلها كلياً بالأسهم.
- أثر الجبائي يرفع من قيمة المؤسسة بالقيمة الحالية للوفر الضريبي.
- خطر الإفلاس يخفض من قيمة المؤسسة بالقيمة الحالية لتكاليف الإفلاس.¹

¹ حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 315.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

المطلب الثالث: الهيكل المالي في ظل التيارات المالية الحديثة:

تناولنا في هذا المطلب الهيكل المالي في ظل التيارات المالية الحديثة من نظرية الوكالة ونظرية الإشارة واخيرا في ظل نظرية التسوية.

الفرع الأول: الهيكل المالي ونظرية الوكالة

ينص نموذج الوكالة على أن عدم تركيز الملكية يؤدي بالمؤسسات إلى اختيار الديون على الأموال الخاصة، إن السؤال الذي يطرح نفسه هو هل أن سلوك الاستدانة هو مبرر اختيار هذا الشكل من التمويل؟ فرأس المال مركز في مؤسسات الدولة (ملك الدولة) في القطاع العمومي ومركز في المؤسسات الخاصة، مما يبعد فرضية سلوك الاستدانة على سلوك المسيرين لهذا، فإن مشكل الوكالة لا يطرح بمفهوم المساهمة والمسير، ومع ذلك يمكن أن يطرح مشكل الوكالة بين المؤسسة والدائنين.¹

أي حسب نظرية الوكالة فإن الهيكل المالي الأمثل ينتج عن تحكيم مرضي بين أنماط التمويل المختلفة التي تسمح بحل إشكالية تضارب المصالح بين الأطراف المهتمين بمستقبل وحياة المؤسسة، وذلك باعتبار بحيث يسمح هذا، الاستدانة والأموال الخاصة تحد من بعض الصراعات وفي ذات الوقت تثير أخرى الهيكل الأمثل تعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة.

يظهر Jensen Et Mackeling 1979 إمتياز الاستدانة حسب نظرية الوكالة على مستويين:

1- تمنح الاستدانة إمكانية مراقبة سياسة الاستثمار لدى المسيرين.

2- تسمح الاستدانة للمساهمين بضبط وتحسين سلوك المسيرين وكذا الحصول على معلومات أكثر

تميز هذه النظرية بين ثلاثة أصناف لتكلفة الاستدانة².

- يمكن أن يتخلى المساهمين عن مشاريع ذات قيم حالية موجبة إذا كان الفرق سالبا مع القيمة الحالية للمبالغ التي سوف تسدد.

- يمكن أن تكون الاستدانة عاملا محرضا للمساهمين على اعتماد مشاريع بدرجة من المخاطرة.

- التكاليف التي يتحملها المساهمون بسبب التقصي والبحث عن طبيعة الاستدانة المنتهجة من قبل المسيرين.

¹ مهدي سعدون الساقى وآخرون، الإدارة المالية، النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة لمنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص145

² غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مرجع سبق ذكره، ص107

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

هناك حالتين:

1- عندما يكون الهيكل المالي للمؤسسة ضعيف الديون، استخدام الديون يؤدي إلى إدارة أكثر صارمة التي توفر مزايا أكثر من العيوب التي تسببت فيها تضارب المصالح بين الدائنين والمساهمين حيث ما تبقي من القيمة الحالية للتكاليف الوكالة للأموال الخاصة يخفض بنسبة بالاستدانة ناقص القيمة الحالية للتكاليف الوكالة للديون هي موجبة، هذا الرصيد يساهم في رفع قيمة المؤسسة.

2- عندما تصبح نسبة الرافعة المالية كبيرة، فاستخدام الدين يؤدي إلى تفاقم تكاليف الوكالة للديون، أين يكون الرصيد بين تكاليف الوكالة سلبيا وقيمة المؤسسة تنخفض.

تستند أمثلية الهيكل المالي حسب هذه النظرية إلى ثلاث متغيرات:¹

❖ الهدف: تعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة.

❖ الإمكانيات المستعملة: تدنية صراع تضارب المصالح، وتدنية التكاليف بالاستدانة بطريقة مثلى.

❖ القيود: الأخذ في الحسبان تكاليف الوكالة للأموال الخاصة والديون.

قام كل من Jensen et Meckling سنة 1976 بتطبيق أبحاثهما بشكل ميداني على مؤسسة يملك المسيرين فيها حصة معتبرة من رأسمالها، لذلك وجد أن هؤلاء المسيرين تمكنوا من وضع هيكل مالي أمثل مرده إلى وضعين مختلفين:²

✓ من جهة في ظل وجود الضرائب على أرباح الشركات، يكون من مصلحة المؤسسة (المسيرين) اللجوء إلى الاستدانة نظار للوفر الضريبي الناتج التكاليف المالية.

✓ ومن جهة أخرى تؤدي الاستدانة إلى جلب تكاليف وكالة من 3 أشكال:

تكاليف المراقبة والتبرير، تكاليف مكافئة المخاطر المتعلقة بالاستثمارات والمخاطر المرتفعة والمفروضة من قبل الجهات المناحة للقروض، وكذا تكاليف الإفلاس وفساد النظام. المحتملة (désorganisation).

وعليه سيكون من فائدة المؤسسة اعتماد الاستدانة إلى غاية تساوي مقدار الارتفاع في قيمتها الناتج عن الاستثمارات الممولة عن طريق الاستدانة، مع التكلفة الحدية الناتجة عن الاستدانة ومن ثم فإن مقدار الأمثل للجوء إلى هذه هو ذلك المستوى الذي يسمح بتدنية التكاليف الكلية للوكالة، بمعنى التكاليف المتعلقة بالرفع في أرس المال

¹ عبد الوهاب دادن، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي: الإسهامات النظرية، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية جامعة ورقلة، العدد 04، 2006، ص 317.

² فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار الحامد، لأردن، 2010، ص 70.

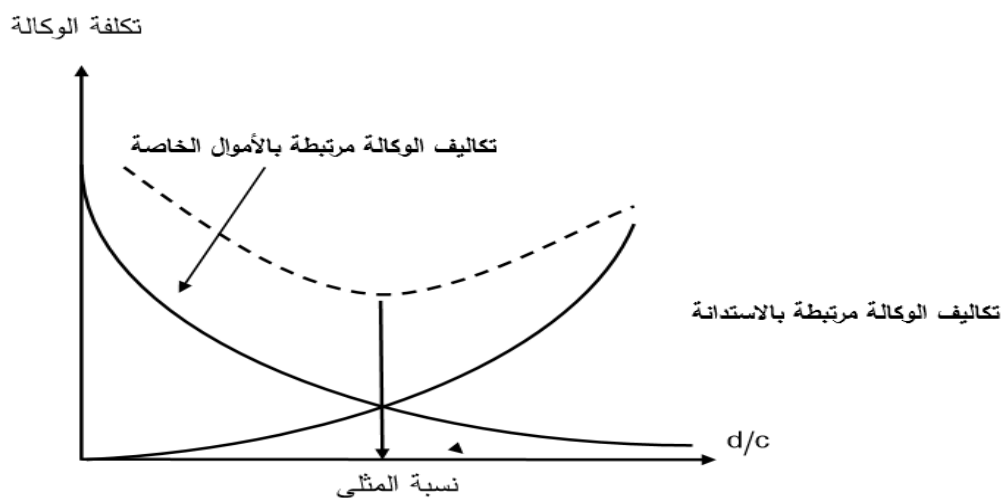
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

ويكون هذا المنطق مقبولا عندما يكون المسكرون مساهمون (مالكا) وبالتالي تكون الاهتمامات والمصالح منسجمة ومتوافقة مع باقي الملاك.

من ناحية يخفف الصراع بين المدير والمساهم الخارجي من خلال التخفيف من حدة الاعتماد على حقوق المساهمين الخارجية (الأسهام) من خلال إنشاء التزام لدفع مبالغ نقدية في شكل الفائدة، من ناحية أخرى تولد الديون تضارب مصالح بين حملة السندات والملاك Myers 1977 في شكل "نقص الاستثمار" و "إحلال أو استبدال الأصول"¹.

وهكذا فإن نظرية الوكالة ترى بأنه لتعظيم قيمة المؤسسة وحل إشكالية تضارب المصالح، لابد من الحصول على هيكل مالي أمثل يأخذ بعين الاعتبار الامتيازات والتكاليف الناتجة عن الاستدانة والأموال الخاصة.²

الشكل رقم (09): نسبة الاستدانة المثلى مع وجود تكاليف الوكالة.



المصدر: محمود صبح، الإدارة المالية طويلة الأجل، 2000، ص 180

¹ عبد الوهاب دادن، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلة الهيكل المالي: الإسهامات النظرية الأساسية، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية جامعة ورقلة، العدد 07، 2009-2010، ص 112.

² غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مرجع سبق ذكره، ص 109.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

الفرع الثاني: الهيكل المالي ونظرية الإشارة "نظرية عدم تماثل المعلومات"

يعود الفضل في ظهور هذه النظرية إلى المؤلف Ross سنة 1977، تقوم هذه النظرية على قاعدة أساسية وهي عدم التماثل أو تناظر المعلومات الذي يتصف به السوق، والواقع أن المعلومات التي تتبناها المؤسسات ليست بالضرورة حقيقية وصادقة ومن ثم فإن هذه النظرية تنطلق من أنه بإمكان المديرين في المؤسسات الأحسن أداء، إصدار إشارات (signaux) خاصة وفعالة تميزها عن مؤسسات أخرى ذا مستوى أقل من الأداء، وخاصية هذه الإشارات أنه سيكون من الصعب تقليدها من طرف مؤسسات ضعيفة، إذن تستند نظرية الإشارة إلى فكرتين أساسيتين هما:¹

1_ نفس المعلومة غير موزعة في جميع الاتجاهات، حيث بأنه بإمكان المديرين في مؤسسة ما تهيئة معلومات لا تكون متوفرة لدى المستثمرين.

2_ حتى وإن كانت تلك المعلومات منشورة ومتوفرة لدى الجميع فإنها سوف لا تفهم ولا تدرك بنفس الأسلوب والطريقة.²

أولاً: مفهوم نظرية الإشارة

تكون الإشارة المستعملة بأشكال عديدة، إذ يمكن أن تكون صورة أو وصفا لتكلفة رأس المال، سياسة توزيع الأرباح، أو أيضا اللجوء إلى أوراق مالية معقدة (مركبة complex) إلى شروط خاصة في مختلف أشكال الهيكل المالي.³

كما أن الإشارة ليست مجرد سر أو تصريح مضلل كما يعتقد الكثير، ولكنها قرار مالي حقيقي وواقعي يؤدي إلى حدوث انعكاسات سلبية على مسيبتها في حالة ظهور واكتشاف عدم صحتها.

تقترح هذه النظرية نمودجا لمحاولة التعبير عن جودة المؤسسة من خلال هيكلها المالي، فيميز المستثمرون بين كل المؤسسات المتواجدة في السوق ويصنفونها إلى نوعين A, B, المؤسسات من نوع A أحسن أداء من المؤسسات من نوع B ومن اجل تصنيف مؤسسة ما في أحد الصنفين يحدد المستثمرون في السوق مستوى حرجا (critical) للاستدانة D. فترى هذه النظرية أن المؤسسات من النوع الجيد A لها القدرة على الاستدانة والعكس بالعكس.⁴

¹ عبد الحلیم كارجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص36.

² غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مرجع سبق ذكره، ص122

³ عبد الوهاب دادن، الجدل القائم حول هياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ص218

⁴ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص156.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

الواقع أن المستثمر بطبيعته أبعد من أن يكون ساذجا في تصديقه لأي معلومة أو إشارة، فهو يستقبل كل إشارة بدرجة معينة من الشك وعليه لا بد من الإشارة إلى أنه:¹

- يتساءل المستثمر أولا عن الفائدة التي تهدف إليها جهة الإشارة.
- يحاول فهم صورة الفريق المدير للمؤسسة وسياسته في الاتصال.
- يراعي مراقبة وحكم السلطات البورصة في حالة نشر معلومات غير صحيحة.

تثير هذه النظرية العديد من المشاكل حول التكلفة الحدية للأموال، حيث يتضح ان التكلفة الحدية المتوسطة المرجحة تزداد عندما تلجأ المؤسسة إلى التمويل الخارجي بإصدار وبيع أسهم جديدة بدلا من اللجوء إلى استخدام الأرباح في التمويل.²

الفرع الثالث: نظرية التسلسل الهرمي للتمويل peking order theory

استنادا إلى حجة إشارات Myers تشير إلى أن الهيكل المالي للمؤسسة هو ببساطة النتيجة التراكمية للقرارات التمويلية الفردية للقادة حسب التسلسل الهرمي P.O.T ل Myers Et Majulf سنة 1984 أن التمويل الذاتي أفضل من التمويل الخارجي، وعندما تكون بحاجة إلى موارد خارجية فإن الديون تفضل على الأموال الخاصة (الأسهم) يستعملون إلا استثنائيا الزيادة في رأس المال.³

وسنقوم بتفصيلها فيما يلي:

أولا: التسلسل الهرمي لمصادر التمويل:

1- التمويل الذاتي:

تفضل المؤسسات الاعتماد على مصادر التمويل الداخلي، المتمثلة في الأرباح المحتجزة ومخصصات الإهلاك؛ كما تتبع المؤسسات سياسات ثابتة بشأن التوزيعات، بمعنى أنها تتجنب أي تغييرات مفاجئة، خاصة تلك التي تطرأ على الإنقاص في قيمة الأرباح وفي الفرص الاستثمارية المتاحة، فإن ثبات سياسة التوزيعات يعني أن الأرباح المحتجزة إضافة إلى مخصصات الإهلاك، قد تزيد أو تقل عن الاحتياجات الاستثمارية، وفي حالة وجود فائض فيمكن أن يوجه لسداد جزء مما على المؤسسة من ديون، أو يوجه للاستثمار في الأوراق المالية سهلة التسويق، أما في حالة حدوث عجز في حجم الموارد اللازمة

¹ غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مرجع سبق ذكره، ص 113.

² منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال التمويل، مرجع سبق ذكره، ص 317.

³ غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب، مرجع سبق ذكره، ص 117.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

لتمويل استثمارات يصعب تأجيلها، حينئذ تتجه المؤسسات لاستخدام جزء من الرصيد النقدي المتاح، أو تتصرف بالبيع في جزء من الأوراق المالية سهلة التسويق.¹

2- إصدار الديون:

نظرية التمويل الهرمي تتوقع أن المؤسسات تلجأ إلى الديون إذا تم استنفاد احتياطياتها من التمويل الذاتي وهذا هو السبب، إصدار الديون يأتي في المرتبة الثانية في التسلسل الهرمي، فتصدر الديون قبل طرح الأسهم الجديدة بدأ من الأقل خطورة إلى الأكثر مجازفة.²

وإصدار الديون يحتوي في الواقع على معلومات مفيدة إيجابية، والتي تعكس أداء المؤسسة وقدرتها على تحمل الالتزامات المرتبطة بالديون.

3- إصدار أسهم جديدة:

نظرية تمويل الترتيب الهرمي ينص على إصدار الأسهم الجديدة، عندما تصبح طاقة الاستدانة للمؤسسة يمكننا أن نستنتج أن هذا التسلسل الهرمي للتمويل يتيح للمؤسسة الحد من مخاطر تجد المؤسسة نفسها، مشبعة في حالات نقص الاستثمارات وإصدار أسهم بسعر منخفض، وأنها أيضا تجد من توزيع الأرباح وتخفيض من تكاليف رأس المال عن طريق الحد من فرص الحصول على القروض.³

ثانيا: القوة التفسيرية لنظرية التسلسل الهرمي

نظرية التمويل الهرمي تسمح بتفسير بعض الظواهر التي لا تسمح بفهمها نظرية حل الوسط (التسوية):⁴

■ نظرية التسلسل الهرمي تسمح بتفسير الهيكل المالي داخل فرع، المؤسسات الأكثر ربحية هم الأقل استدانة. ويمكن تفسير ذلك من حقيقة أن المؤسسات الأكثر ربحية تستخدم أولا تدفقاتها النقدية للتمويل الذاتي لاحتياجات الاستثمار قبل اللجوء الى الديون.

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سبق ذكره، ص ص: 301-302.

² عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 167.

³ محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 177.

⁴ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 90.

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويلي

- رد الفعل من سعر السهم بعد استبدال الديون ضد الأموال الخاصة، تكون رد الفعل بالأخذ بالارتفاع عندما المؤسسات تزيد من رافعتها المالية وتخفيض في الحالة العكسية.
- نظرية التمويل الهرمي تسلط الضوء على ندرة إصدار الأسهم الجديدة.

ثالثاً: حدود نظرية التمويل الهرمي

نظرية الترتيب الهرمي لديها نقاط ضعف لتفسير الظواهر الملاحظة بشأن الاختلافات في الهيكل المالي فروع نفس القطاع والتي نذكر منها ما يلي: ¹

- النظرية لا تفسر في الحقيقة على نطاق واسع: المؤسسات ذات النمو المرتفع مثل مؤسسات الأبحاث والتطوير أو ذات تكنولوجيا التي تتميز بأصول غير ملموسة هامة، تلجأ إلى إصدار أسهم جديدة وليس إلى الدين في حالة الحاجة للتمويل. نظرية التسلسل الهرمي لا تفسر هذا التراجع في التسلسل التمويلي.
- المؤسسات التي وصلت إلى النضج تولد تدفقات نقدية كبيرة وفي الفرص الاستثمارية المربحة تستخدم تدفقاتها النقدية لدفع العوائد (أرباح الاسهم)، بدلاً من سداد ديونها وتمويل ذاتها. إذن الديون مفضلة على التمويل الذاتي على عكس ما كان متوقع في نظرية الترتيب المهاجمي.

¹ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

خاتمة الفصل:

خلال هذا الفصل تطرقنا إلى أهم النقاط المتعلقة بماهية الهيكل المالي بداية بمفهوم الهيكل المالي الذي يمثل جميع أشكال وأنواع التمويل سواء مملوكة أو مقترضة وأيضا سواء من مصادر قصيرة الأجل أو طويل الأجل، ووضحنا الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال، حيث الهيكل المالي يتكون من جميع مصادر التمويل طويلة وقصيرة في حين هيكل رأس المال مصادر التمويل قصيرة الأجل. وبيننا أسباب الاختلاف في مكونات الهيكل المالي بين المؤسسات، والمتمثلة في المحددات من محددات خارجية ومحددات داخلية وهي مجموعة من العوامل التي يجب أخذها بعين الاعتبار عن تحديد أنواع الأموال المستخدمة في تمويل المؤسسة، وكذلك تطرقنا إلى مكونات الهيكل المالي ودراسة مصادر التمويل الطويلة والقصيرة الأجل، حيث يمكن للمؤسسات توفير الأموال التي تحتاجها في نشاطها عن طريق مصادر متعددة.

وقد تم استعراض مختلف النظريات المتعلقة بالهيكل من النظريات التقليدية إلى النظريات الحديثة. بعد

التطرق إلى النظريات المفسرة للهيكل المالي.

الفصل الثالث:

دراسة قياصة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية للفترة

2018_2012

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

تمهيد:

بعد أن تم تقديم محاور الدراسة النظرية، من خلال التطرق إلى ماهية الضريبة على أرباح الشركات وتأسيسها وكيفية حسابها وتحصيلها والذي كان موضوع الفصل الأول من هذا البحث، أما في الفصل الثاني فتطرقتنا لدراسة وتحليل الهيكل المالي والنظريات المفسرة له، أما في الفصل الثالث فسنحاول إسقاط أهم النقاط التي تعرضنا لها في الجانب النظري على الجانب التطبيقي.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل الى بحثين:

➤ **المبحث الأول:** التعريف بالمؤسسات محل الدراسة والمنهج المتبع

➤ **المبحث الثاني:** أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

المبحث الأول: التعريف بالمؤسسات محل الدراسة والمنهج المتبع

يتناول هذا المبحث منهج الدراسة المتبع وكذلك أداة الدراسة، والأساليب المستعملة في تحليل البيانات، بالإضافة إلى التعريف بالمؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: منهج الدراسة ومصادر جمع البيانات

➤ منهج الدراسة:

إن طبيعة البحث الذي يتمحور حول دور أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة، اقتضت منا الحاجة الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي إذ استخدمنا المنهج الوصفي في الجانب النظري كما هو موضح سابقاً، أما المنهج التحليلي استخدم في الجانب التطبيقي. إضافة إلى اعتماد الجانب القياسي لرصد تأثير الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي لعينة الدراسة من المؤسسات المختارة

(1) متغيرات الدراسة:

من خلال موضوع الدراسة والمتمثل في أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة يتبين لنا متغيرين أحدهما مستقل والآخر تابع.

● المتغير المستقل: الضريبة على أرباح الشركات

● المتغير التابع: المركز المالي

➤ مصادر جمع البيانات:

لقد تم في هذه الدراسة الاعتماد على مجموعة من ادوات البحث العلمي والمتمثلة في:

- المقابلات الشخصية مع مسؤول قسم المحاسبة والمالية وكذا مع مسؤول قسم مراقبة التسيير، وذلك من خلال طرح بعض الأسئلة المتعلقة بموضوع الدراسة.
- الملاحظة.

الوثائق الرسمية الداخلية للمؤسسة المتمثلة في:

➤ الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر من 2012-2018

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

➤ الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة من 2012-2018

➤ الميزانية المالية لمؤسسة سيكما من 2012-2018

➤ الميزانية المالية لمجمع صيدال من 2012-2018

➤ الميزانية المالية لمجمع روية من 2012-2018

المطلب الثاني: تقديم الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع

أولاً) الدراسات المحلية:

(1) دراسة عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، 2004.

حيث ركزت هذه الدراسة على كيفية توصل المؤسسة الى هيكل تمويلي أمثل، مع تحمل أقل تكلفة ضريبية ممكنة، وتوصل الباحث الى أن مجموع الضرائب التي يتحملها مجمع صيدال لم تكن ذات القيمة الكبيرة والمعتبرة التي تمكنها من التأثير على القرارات التمويلية.

(2) دراسة محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، 2010.

حيث هدفت الدراسة الى اختيار الهيكل المالي الأمثل، ولتحقيق هذا الهدف تم التعرض لأهم محددات الهيكل المالي ودراسة مؤشرات التوازن المالي، بالإضافة الى التعرض الى بعض النسب المالية ذات العلاقة بتركيب الهيكل التمويلي، وكل هذا في مجمع صيدال لفترة ممتدة من 2004 الى 2007، وتوصلت الدراسة الى أن مجموعة كبيرة من العوامل تتدخل في تحديد واختيار الهيكل التمويلي المناسب، ومن بين هذه العوامل ما تفرضه طبيعة المحيط الخارجية كالضريبة على الأرباح، ومنها ما يتعلق بطبيعة المؤسسة كالمردودية الاقتصادية وحجم المؤسسة.

(3) دراسة مفيدة يجاوي، تحديد الهيكل المالي الأمثل في المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية، 2010.

هدفت الدراسة الى تسليط الضوء على مسار عملية التمويل وانعكاساتها والاختلالات المالية في المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية، من أهم النتائج المتحصل عليها أن هناك تباين في القرارات التمويلية للمؤسسات ويرجع الى ظروف مختلفة، وبالتالي لا يمكن تحديد صيغة عامة للهيكل التمويلي، فيمكن أن تعتمد في البداية على

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

التمويل الذاتي وتحاول تحقيق مستوى مقبول من المردودية الاقتصادية التي تسمح لها بالتوجه الى الاستدانة، ولكن بطريقة حذرة جدا لوجود عنصر المخاطرة.

(4) دراسة مليكة زغيب، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، 2011.

وتهدف هذه الدراسة الى مدى تأثير السياسة الجبائية المتبعة على اختيار مصادر التمويل في المؤسسة، حيث قامت الباحثة من أجل تحقيق الهدف بدراسة إحصائية على مؤسسة سيجيكو بسكيكدة، خلال الفترة الممتدة بين 2006 الى 2009، وتوصلت الى أنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الهيكل التمويلي كمتغير تابع والوفر الضريبي كمتغير مستقل، وهذا يدل على أن السياسة الجبائية لا تؤثر في السلوك التمويلي لمؤسسة سيجيكو، وبالتالي فهذه الأخيرة لا تتخذ العامل الجبائي كمعيار لاختيار مصادر تمويلها.

(5) دراسة أنفال خبيزة حدة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الاقتصادية، 2012.

حيث تطرقت الدراسة الى عملية تحليل الهيكل المالي وتأثيره على استراتيجية المؤسسة وذلك من خلال حساب نسب الهيكل المالي من أجل التعرف على مصادر التمويل التي اعتمدت عليها مؤسسة المطاحن الكبرى بالجنوب - بسكرة- خلال الفترة الممتدة ما بين 2008 الى 2010، ومعرفة أهمية النسب لكل مصدر من المصادر، وأيضا تحقيق التوازن ما بين تحقيق العائد المرتفع والخطر الناجم عن اعتماد الديون، وذلك من خلال نسب الرفع المالي، وخلصت الدراسة الى أن الخيار الاستراتيجي والهيكل المالي يعتبران من القرارات ذات الارتباط، حيث يمكن بناء قرار الخيار الاستراتيجي مع الأخذ بعين الاعتبار شكل الهيكل المالي المعتمد في التمويل.

(6) دراسة صابر عباسي، أثر التسيير الجبائي على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية 2012

تهدف هذه الدراسة إلى قياس مدى التأثير الذي يمكن أن يحدثه تسيير العامل الجبائي على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية وكانت من أهم نتائج الدراسة، أن التسيير الجبائي يمارس في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ولكن ضعيف الفعالية، وأثره يكون أقوى على خزينة المؤسسة وضعيف على آدائها المالي

(7) دراسة نظيرة قلاادي دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، 2014

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

حيث هدفت الدراسة في التعرف على أهمية السياسة الجبائية داخل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ودورها في اختيار المصادر التمويلية الضرورية للنشاط بأقل التكاليف الممكنة. فالأداء الايجابي لأي مؤسسة يتوقف على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى للهيكل التمويلي، حيث وجدنا بأنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين السياسة الجبائية والهيكل التمويلي للمؤسسة، وبالتالي فهذه المؤسسة لا تتخذ المتغير الجبائي كمعيار لاختيار مصادر تمويلها.

(8) دراسة سهام عيساوي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، 2016.

هدفت هذه الدراسة الى التعريف بأهم العوامل المحددة للهيكل المالي في المديرية الجهوية حوض الحمراء خلال الفترة الممتدة من 2003 الى 2014، وكذا قياس واختبار مدى تأثير هذه العوامل على معدل الهيكل المالي للمؤسسة، ولتحقيق هذا قامت بإجراء دراسة ميدانية للمؤسسة، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي للإلمام بالجانب النظري والتطبيقي، وتم الاعتماد على الأسلوب الاحصائي متمثلا في الانحدار المتعدد لتفسير العلاقة بين هاته المحددات ومعدل الهيكل التمويلي، وقد توصلت هذه الدراسة الى أن كل من المتغيرات: حجم المؤسسة، هيكل الأصول، معدل المردودية المالية، معدل المردودية الاقتصادية وعمر المؤسسة تلعب دورا جوهريا في تفسير الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

(9) دراسة محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، 2016.

وهدف هذه الدراسة الى توضيح مختلف سياسات التمويل التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسة الاقتصادية من أجل تمويل نشاطها الاستثماري والاستغلالي، فوظيفة التمويل في المؤسسة هي وظيفة محورية باعتبارها وظيفة تضمن استمرار وتطور المؤسسة، حيث تعدد السياسات المتاحة أمام المؤسسة لتمويل نشاطها، وقد تمت الدراسة على عينة من المؤسسات التي بلغ حجمها 10 مؤسسات خلال الفترة الممتدة من 2010 الى 2013. وقد توصلت الدراسة الى أن أهم مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة تتمثل في: سياسة التمويل الذاتي، سياسة التمويل الخاص وسياسة الاستدانة، حيث تكتسب كل سياسة مجموعة من الإيجابيات والسلبيات، حيث انصب الاهتمام حول اختيار المزيج التمويلي المناسب الذي يحق أهداف المؤسسة هذا من جهة، ومن جهة أخرى أثر هذا الاختيار على الوضع المالي للمؤسسة وخاصة القيمة السوقية لها.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

10) دراسة خولة زاوش، أثر الضريبة على أرباح الشركات على الأداء المالي، 2017

الدراسة في التعرف على أثر السياسة الجبائية (الضريبة على أرباح الشركات) داخل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ودورها في اختيار المصادر التمويلية الضرورية للنشاط بأقل التكاليف الممكنة. فالأداء الايجابي لأي مؤسسة يتوقف على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى للهيكل التمويلي. وقد تبين لها كنتيجة أن زيادة حجم الضرائب أو انخفاضها يؤثر بصورة مباشرة على كل من النتيجة والقرارات التمويلية.

11) دراسة وليد بشيشي وسليم مجلخ تأثير الضريبة على أرباح الشركات على المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية، 2017.

توصلت الدراسة إلى السلسلتين مستقرتين في درجتين مختلفتين لذا تم اعتماد نموذج الانحدار الذاتي VAR الذي أعطت نتائجه وجود علاقة عكسية بين المردودية المالية والضريبة على أرباح الشركات هذا من جهة ومن جهة ثانية توصلت الدراسة إلى أن النموذج المقدر مقبول اقتصاديا، احصائيا وقياسيا.

ثانيا) الدراسات الأجنبية:

1) دراسة مودجلياني وميلر، 1963، من خلال هذه الدراسة توصل الباحثان الى ما يلي:

- الأخذ في الاعتبار الضريبة على أرباح الشركات يقود لتفضيل الاستدانة مقارنة بالأموال الخاصة.
- قيمة المؤسسة التي يتضمن هيكل تمويلها ديون يفوق قيمة مؤسسة مماثلة ولكن يتكون هيكلها التمويلي من أموال خاصة فقط. غير أنهما يصران على أن الفرق بين المؤسستين لا ينبغي أن يزيد أو يقل على القيمة الحالية للوفورات الضريبية.

2) دراسة جونسن ومكلينغ، 1976، تمثلت نتائج بحثهما في أنه:

- من مصلحة المؤسسة الاستدانة في حالة وجود ضرائب على أرباح الشركات، لكون المصاريف المالية لا تخضع للضريبة.

- من مصلحة المؤسسة الاستدانة الى غاية النقطة التي تتساوى فيها الوفورات الضريبية مع تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة.

3) دراسة دو أنجلو ومازليس، 1980، توصلت الدراسة الى ما يلي:

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- تلعب التخفيضات المرتبطة بالاستثمارات والاهتلاكات دور أمام الميزات الضريبية المرتبطة بالمديونية.
 - هناك علاقة عكسية بين الوفورات الضريبية البديلة ونسبة الديون على اعتبار أن العلاقة طردية بين الديون والوفورات الضريبية.
- 4) دراسة دامون وسنابت، 1988، جاء الباحثان بنموذج يعتبر أن الاستثمارات والوفورات الضريبية البديلة المرتبطة به هي عبارة عن متغيرات داخلية، وحسب هذا النموذج فإنه لو كان أثر الدخل أكبر من أثر الاحلال فإن العلاقة بين الوفورات الضريبية البديلة ونسبة الديون علاقة موجبة والعكس صحيح.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

المطلب الثالث: عموميات حول المؤسسات محل الدراسة

قبل الشروع في العمل التطبيقي سوف نقوم بتقديم المؤسسات محل الدراسة.

فرع الأول: تقديم مؤسسة مطاحن مرمورة

نشأة مؤسسة مطاحن مرمورة¹

انبتق مجمع رياض قسنطينة سنة 1982 في بادئ الأمر عن شركة سمباك التي تحولت بعدها الى شركة بالأسهم وتهيكلت سنة 1989، بعد هذه العملية تحول المجمع الى مجمع صناعي كبير يضم 11 شركة فرعية مهمتها تحويل الحبوب، الإنتاج وتسويق السميد، العجائن الغذائية الكسكس، وتكعيب النخالة.

نشأت مؤسسة مطاحن في 24 ديسمبر 1997، والتي نتجت عن الإجراءات التي قام بها مجمع السميد بقسنطينة، والمتمثلة في تقسيم وحداته في نهاية سنة 1997، حيث تضم وحدتان للإنتاج هما:

- مطاحن هيليوبوليس
- مطاحن بوشقوف

تعريف مؤسسة مطاحن مرمورة

سنقوم بتعريف هذه مؤسسة مطاحن مرمورة (المؤسسة محل الدراسة) من خلال العناصر التالية:²

- **الموقع:** تقع هذه المؤسسة بدائرة هيليوبوليس، بشارع بن بروق حسين على الطريق الوطني رقم 21، تتربع على مساحة قدرها 125000 متر مربع مقسمة على عدة هياكل منها: الإدارة، ورشة الصيانة، ورشة الإنتاج، مركز التخزين،... الخ.
- **رأس المال:** مؤسسة مرمورة هي شركة مساهمة ذات رأس مال اجتماعي يقدر ب 135000000 دينار جزائري.
- **اليد العاملة:** تبلغ اليد العاملة 120 عامل، وذلك حسب احصائيات سنة 2016.

¹ عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

² عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- النشاط ومجال العمل: نشاط الوحدة يقتصر على تصنيع وتسويق السميد العادي والممتاز، وذلك باستخدام المادة الأولية الوحيدة وهي القمح الصلب، أما مجال نشاطها فهو وطني، ولكن حالياً يقتصر على بضع ولايات.

أهداف مؤسسة مطاحن مرمورة:

تهدف هذه المؤسسة كأى مؤسسة أخرى الى تحقيق العديد من الأهداف أهمها:¹

- توجيه الإنتاج نحو منتجات ذات نوعية جيدة يكون السوق بحاجة اليها واتباع سياسة توزيع مناسبة.
- التحكم في السوق بالمادة المنتجة من خلال الاهتمام بالتسويق.
- عقلنة استخدام الموارد البشرية وإعادة التركيز على المهام الرئيسية.
- التوفيق ما بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، والتقليل من التكاليف.
- استثمار الموارد المالية المتاحة بشكل جيد للحصول على أكبر عائد وتقليل الاحتياجات المالية.
- المحافظة على قدر كافي من السيولة لمواجهة الظروف الطارئة.

الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن مرمورة

تضم وحدة مطاحن مرمورة الأقسام التالية:²

1) مديرية الوحدة: تشتمل على:

- مدير الوحدة: يعتبر أعلى هيئة بها، وهو المسؤول الأول والأخير، ومن مهامه نذكر.
 - متابعة سير العمل بالوحدة يوميا وكيفية سير العمل بها.
 - وضع القرارات وتحويلها الى مختلف المصالح المعنية واصدارها في الأوقات المناسبة.
 - المصادقة على الوثائق التي تحول اليه بعد دراستها ومراجعتها.
 - مراقبة كل العمليات وإصدار الأوامر حول مختلف كل هذه العمليات.

¹ عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

² عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- الأمانة العامة: تعمل على الربط بين رؤساء المصالح والمدير، وبين العملاء المتعاملين معهم، وللأمانة عدة مهام نلخصها فيما يلي:

- تقوم بإيصال كل الوثائق التي تحتاج الى توقيع المدير.
- تحضير الاجتماعات الإدارية واعلام الأطراف المعنية بهذه الاجتماعات.
- استقبال الاتصالات من العملاء ومن المديرية الجهوية للإمام بكل ما هو جديد.

(2) **مصلحة النقل:** تتكفل هذه المصلحة بنقل المواد الأولية (القمح)، من الممون الى الوحدة باستخدام وسائل النقل الخاصة بالمون، كما تهتم بنقل المنتج النهائي (السميد) الى العملاء ومراكز البيع والتوزيع التابعة للوحدة، ومن مهام هذه المصلحة:

- تحديد تكلفة النقل لكل وسيلة.
- المتابعة والمراقبة المستمرة لوسائل النقل.
- تسديد فواتير النقل.

(3) **مصلحة الصيانة:** تعتبر هذه المصلحة من أهم الضروريات، فعمال الصيانة يعملون على صيانة الأجهزة والآلات، وهذه المصلحة تحدد مسؤولية كل قسم أو مركز من أعمال الصيانة الخاصة به، ويلحق بالقسم عدد من الفنيين والعمال المختصين في أعمال الصيانة، كما يتم تزويد المصلحة بكل ما تحتاجه من مواد وقطع غيار.

(4) **مصلحة المشتريات والمخزونات:** يشرف على هذه المصلحة بهذا التقسيم رئيس فرع المشتريات ورئيس فرع المخزونات، ومن بين مهامهما:

- توفير كافة الآلات وقطع الغيار للماكنات الشغالة مع مراعاة كمية ونوعية وصلاحية الآلة.
- شراء وتوفير كل المستلزمات الخاصة بكل وحدة من المواد الأولية ومواد التعبئة.

(5) **مصلحة الإنتاج:** من أهم المهام الرئيسية التي تقوم بها هذه المصلحة هي مهمة توفير المادة الغذائية المتمثلة في السميد بالكمية والنوعية المطلوبة، وفق خطة إنتاجية مسطرة من طرف المديرية، ويقوم على رأس الإنتاج رئيس الإنتاج ورئيس المصلحة الذي يعمل على المراقبة المستمرة لسير هذه العملية، وكذا السير الحسن للوظائف المتفرعة عنها، والتي تعمل بالتنسيق فيما بينها وتمثل في:

- فرع المخبر ومراقبة النوعية.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- فرع التصنيع.

(6) مصلحة المحاسبة والمالية: تعتبر هذه الوظيفة من أهم وظائف الوحدة، حيث تقوم بمختلف العمليات الحسابية والمالية ومراجعتها، كما تقوم بإعداد الميزانية الختامية، وتنقسم الى قسمين هما:

- فرع المحاسبة العامة: تقوم بتسجيل العمليات التي تجرى داخل وثيقة des journaux وتوجد أربع أنواع من هذه الوثيقة:

- يوميات حركة المخزون.
- يوميات بنك الاستغلال.
- يوميات المشتريات.

- فرع الخزينة والمالية: يعالج هذا الفرع العمليات السابقة من خلال التسجيل في أربع يوميات:

- يومية بنك الاستغلال.
- يومية بنك المدفوعات.
- يومية صندوق المقبوضات.
- يومية صندوق المدفوعات.

(7) مصلحة التجارة: لهذه المصلحة دورا رئيسيا في تموين الوحدة بالقمح الصلب الضروري لعملية الإنتاج إذ تتلقى ملفات مختلف المصالح.

(8) مصلحة المستخدمين: هي المصلحة التي تهتم بشؤون العمال وتحرض على تسوية وضعية كل عامل عند الحاجة سواء تعلق الأمر بإجازة أو منحة أو ما شابه ذلك، ويوجد بحوزة هذا القسم جميع ملفات العمال، كما تهتم بكل الإجراءات التي تتعلق بالأجور والعلاوات وتقديم كشوف الأجور لإمضائها، كما يحتفظ رئيس المصلحة بجميع السجلات التي تقوم بمسكها، منها:

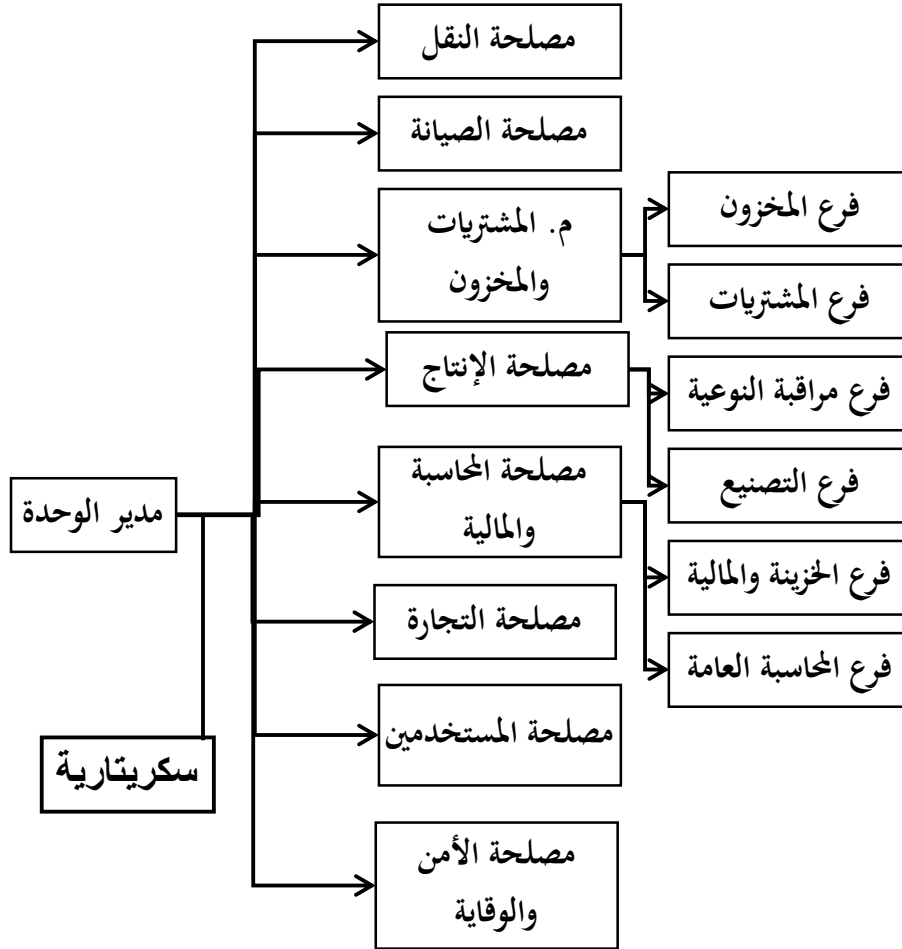
- سجلات المستخدمين.
- سجلات العطل السنوية.
- سجلات طلبات العمال.

بالإضافة الى كل هذا فهي تشرف على قسم التكوين وتقوم بمتابعة المتربصين والعمال.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة

من المؤسسات

الشكل رقم (10): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن مرمورة.



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

الفرع الثاني: تقديم مؤسسة مطاحن عمر بن عمر

1) نشأة مجمع عمر بن عمر:¹

تأسست مؤسسة عمر بن عمر سنة 1984، وذلك بإنشاء وحدة صغيرة لتعليب الطماطم، الهريسة، والمرج، وبعد وفاة مؤسسها السيد عمر بن عمر تولى الأبناء مسؤولية إدارة الشركة وعملوا على تطويرها وتوسيعها لتصبح الآن مجمع يضم 7 مؤسسات وهي:

- مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للمصبرات الغذائية CAB.
- مؤسسة أفق التنمية HDA.
- مؤسسة بن عمر للترقية العقارية BPI.
- مؤسسة عمر بن عمر للسياحة BPT.
- مؤسسة مطاحن عمر بن عمر MAB. وهذه الأخيرة التي تتمحور حولها دراستنا.

2) التعريف بمؤسسة مطاحن عمر بن عمر²

تأسست مطاحن عمر بن عمر في جوان سنة 2000، وتعتبر من الناحية القانونية شركة ذات مسؤولية محدودة، برأس مال قدره 500 مليون دج.

تقع هذه المؤسسة ببلدية الفجوج في الشمال الشرقي لولاية قلمة، والتي تبعد عن هذه الأخيرة بحوالي 4 كلم، حيث تتربع المؤسسة على مساحة تقدر ب 42500 متر مربع.

تقوم مؤسسة مطاحن عمر بن عمر بإنتاج المواد الغذائية سميد وعجائن بنوعيات مختلفة وأوزان متباينة بهدف تلبية حاجات ورغبات المستهلكين، والاستحواذ على أكبر حصة سوقية، حيث تنقسم هذه المؤسسة الى وحدتين هما:

1- وحدة المطاحن: وتختص هذه الوحدة في إنتاج السميد بمختلف أنواعه وتتمثل في:

- سميد عادي من القمح الصلب بوزن 25 كلغ.
- سميد رفيع من القمح الصلب بوزن 25 كلغ و 10 كلغ.

¹ عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

² عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- سميد ممتاز رطب بوزن 25 كلغ.
 - سميد خاص بالعجائن بوزن 25 كلغ.
 - سميد خاص للمواشي SSSE.
 - فرينة القمح الصلب بوزن 50 كلغ.
 - نخالة بوزن 40 كلغ.
- 2- وحدة العجائن والكسكس: تضم هذه الوحدة أربعة خطوط إنتاجية هي:
- خط انتاج العجائن القصيرة: يتم انتاج 13 صنفا من العجائن القصيرة في هذا الخط.
 - خط انتاج العجائن الطويلة: ويتم فيه انتاج 04 أصناف من العجائن الطويلة.
 - خط انتاج العجائن الخاصة: يتم انتاج في هذا الخط 04 أصناف من العجائن الخاصة.
 - خط انتاج الكسكس: يختص بإنتاج الكسكس بثلاثة أنواع وهم رقيق، متوسط وخشن.

أهداف مؤسسة مطاحن عمر بن عمر

تسعى هذه المؤسسة منذ نشأتها الى تحقيق الأهداف التالية:¹

- ضمان البقاء والاستمرارية.
- تحقيق أكبر نسبة من المبيعات والأرباح.
- تشجيع القطاع الخاص للاستثمار وتنمية الاقتصاد الوطني.
- تشجيع اليد العاملة المحلية وامتصاص البطالة.
- محاولة كسب أكبر حصة من السوق الوطنية.
- الاستمرار في الحفاظ على الإنتاج من حيث الجودة، النوعية، السعر.
- العمل على الحفاظ واكتساب زبائن جدد.

الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر

تتكون هذه المؤسسة من الأقسام التالية:²

¹ عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

² عن الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة

من المؤسسات

- 1- **المديرية العامة:** تسهر على إدارة وتسيير شؤون الوحدة، كما تعتبر همزة وصل بين مختلف المصالح، وكذلك تعمل المصلحة على تحقيق الرضا والتفاهم المتبادل بينها وبين تجار الجملة الذين تتعامل معهم من خلال جلسات للتعريف بالمنتج والتفاوض للوصول لاتفاق ومن ثم كسب ثقة تجار الجملة.
- 2- **مكتب التنمية:** من مهام هذا المكتب هو العمل على تكوين العمال، ترقية مستواهم العلمي والعملي وفقا لمتطلبات التكنولوجيا الحديثة، من أجل تكوين أحسن لجميع مستويات العمال، كما يقوم على ارسال عمال مختصين في مجال عملهم لحضور ملتقيات عبر التراب الوطني.
- 3- **وحدة الجودة:** مهمة هذه المصلحة تتمثل في الفحوصات والتحليل التي تجرى على المنتج أو على المادة الأولية.
- 4- **مساعد المدير:** يساهم في حفظ أرشيف المديرية، كما يعمل على تسجيل كل الصادرات والواردات من البريد.
- 5- **غرفة التجارة الخارجية:** دور هذا المكتب يتمثل في العلاقة بين الدول الخارجية والمؤسسة، لأن المؤسسة تقوم باستيراد المواد الأولية من الخارج ومعدات الإنتاج أيضا.
- 6- **وحدة الإعلان والاتصال:** تعمل على ترويج منتجات المؤسسة وعلامتها عن طريق الإعلان والاشهار. وهناك أقسام فرعية أخرى:
- 1- **دائرة الصيانة:** تعتبر الصيانة في الوحدة من أهم الضروريات، فعمال الصيانة فائمون على صيانة الأجهزة والآلات، ويتم تزويد هذه المصلحة بكل ما تحتاجه من مواد وقطع غيار.
- 2- **قسم الأشغال:** وتتمثل مهام هذا القسم فب الاهتمام بكل التعديلات والتحسينات أو الانشاءات الجديدة في المؤسسة.
- 3- **دائرة المبيعات والتسويق:** حيث تهتم هذه الدائرة ببيع وتسويق المنتج النهائي، سواء كان البيع لتجار الجملة أو التجزئة، والقيام بالدراسات السوقية واستخبارات السوق، وتعتمد مصلحة التسويق على سياسة الترويج.
- 4- **دائرة الذخيرة:** تقوم بوزن المادة الأولية (القمح) عند دخولها الى المؤسسة، وزن الشاحنات عند دخولها معبأة، حيث يتم تحرير محضر يوضع فيه جميع المعلومات والمتمثلة في: الاسم واللقب، الشاحنة فارغة، لوحة الترقيم، نوع وكمية القمح والشاحنة معبأة.
- 5- **دائرة الإدارة الموارد البشرية:** تعمل هذه الإدارة جاهدة على التسيير الحسن لشؤون العمال الاجتماعية والمهنية، حيث تقوم بعدة أعمال منها:

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- تسجيل الحضور والغياب للعمال.
- حفظ الملفات والبطاقات الخاصة بالعمال.
- تقديم تصريحات أو رخص بالخروج والاجازات.

وتتكفل هذه الدائرة بمتابعة حالة ووضعية العمال وملفاتهم وكل ما يتعلق بالأجور والمرتببات والعلاقات المختلفة كتقديم كشف الأجور... الخ.

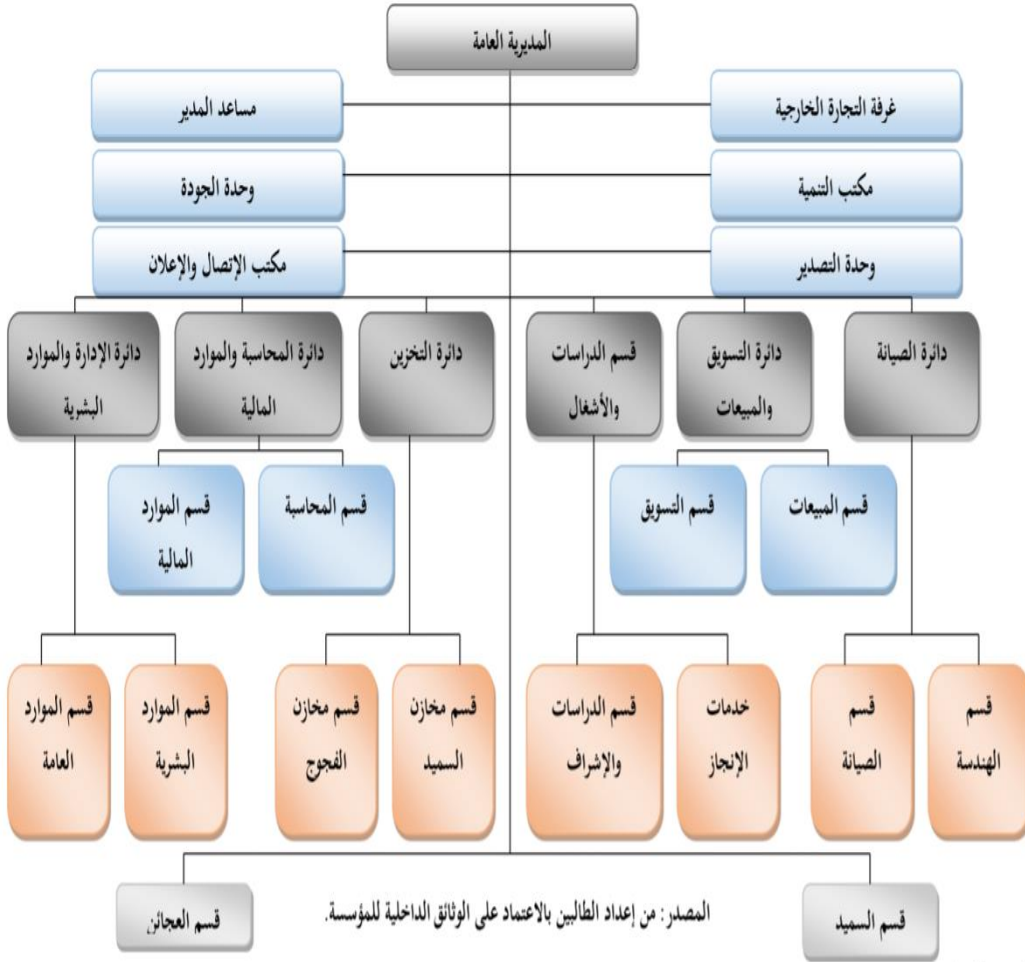
6- دائرة المحاسبة والموارد المالية: تقوم هذه الدائرة بمتابعة وتسجيل العمليات المالية والمحاسبة التي تتم بينها وبين مختلف المصالح الأخرى، من أجل المراقبة الداخلية، تحديد النتيجة من الربح أو الخسارة من أجل معرفة مركزها المالي ومكانتها الاقتصادية لضمان السير الحسن للمؤسسة.

7- قسم العجائن: من المهام الرئيسية التي يقوم بها هذا القسم هي مهمة توفير المادة الغذائية المتمثلة في العجائن للزبائن بالكميات والنوعيات المطلوبة.

8- قسم السميد: من المهام الرئيسية التي يقوم بها هذا الأخير توفير المادة الغذائية السميد للزبائن بالكميات والنوعيات المطلوبة وتوفير المادة الأولية لقسم العجائن.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

الشكل رقم (11): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

الفرع الثالث : تقديم مؤسسة سيكما للدراجات النارية

أولاً: نبذة تاريخية :1

لمؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدرجات النارية والتطبيقات (سيكما)، ناتجة عن إعادة هيكلة شركة (سوانكوم) الشركة الوطنية لصنع الآلات الميكانيكية. أنشأت في 08 أبريل 1990 كشركة أسهم برأسها قدره: 280950000 دج تحوزها كلية الشركة القابضة للميكانيكا. تتكون الطاقة الصناعية والتجارية لمؤسسة (سيكما) من:

✓ مركب صناعي كائن بقالمة (على بعد 60 كم من عنابة) ، شيد سنة 1970 على أرضية مساحتها 2 2 135000 م منها (28000 م مغطاة)

قدرة الإنتاج النظرية لزمرة واحدة :

- 30000 دراجة نارية؛
- 34000 دراجة؛
- 5000 محرك ساكن؛
- 15 % قطع غيار مناسبة

✓ نظام توزيع متزن عرب الرتاب الوطنيين متكون من 4 وحدات تجارية، 2 نقطتين بيع وشبكة ثانوية بأزيد من 300 عنوان معتمد¹

.بعد أن عرفت أوجها في سنة 1987 بيع 50000 دراجة نارية و 46000 دراجة عانت مؤسسة (سيكما) بعد ذلك من الآثار المترتبة للانكماش الاقتصادي وتطور منافسة قوية، إذ باعت في 1996: 3413 دراجة نارية 9453 دراجة وفي سنة 1998 على التوالي 6904 و 1609.

¹ من وثائق المؤسسة

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

.ثانيا: الأهداف المنشودة :

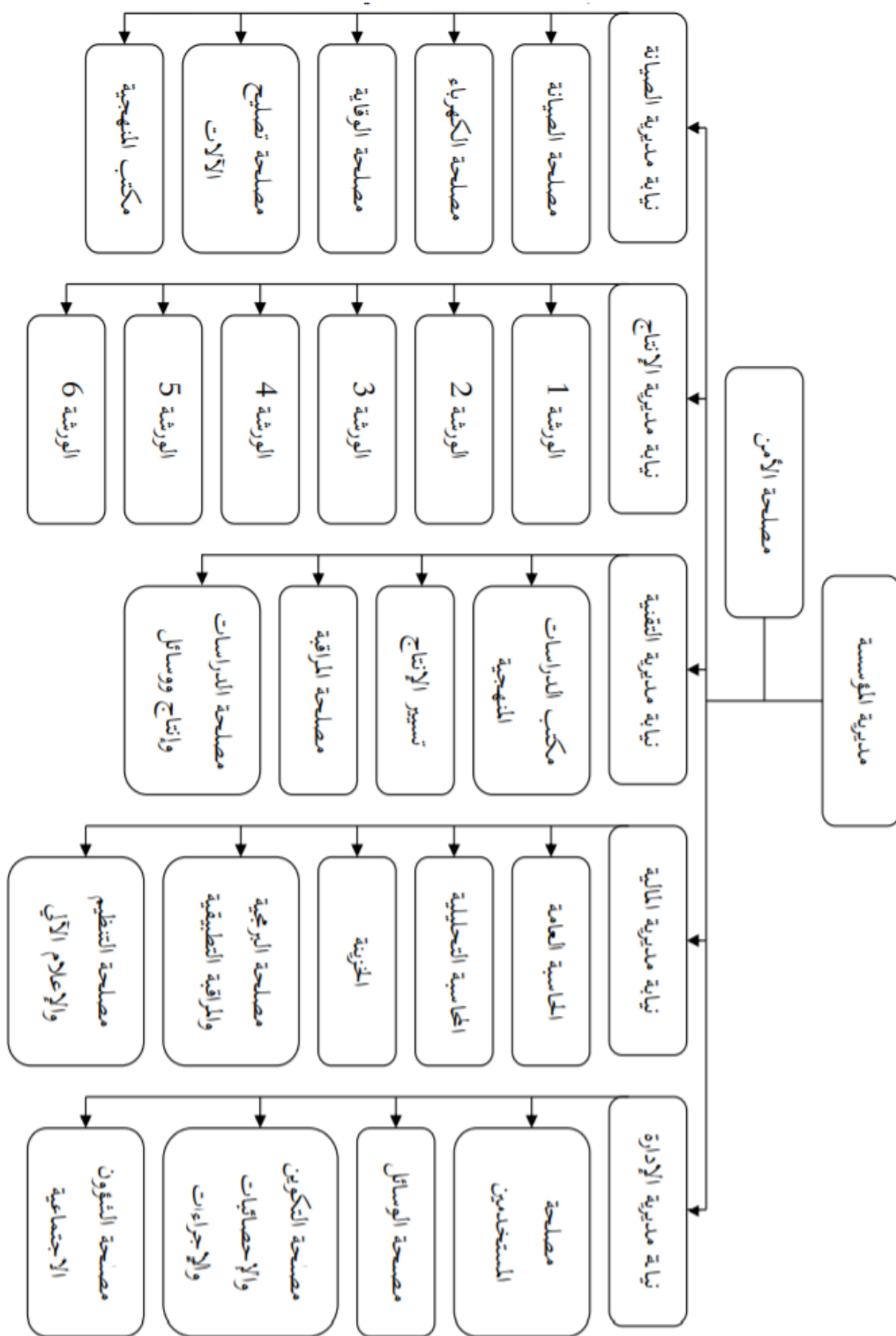
أدت حالة السوق الجديدة والاحتمالات الحديثة العهد لإدارة العمومية بالجزائر، بأن تحدد مؤسسة(سيكما) لنفسها الأهداف الآتية:

- تحسين مردودية المؤسسة.
- تحسين موقع المؤسسة بالسوق الجزائرية.

الشكل رقم (12): الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيكما.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة

من المؤسسات



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

نشأة مؤسسة NCA Rouiba:

أن سي أ روية هي شركة جزائرية خاصة تأسست في 08 أبريل 1966 في الجزائر العاصمة في شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة، تتواجد بالمنطقة الصناعية الرويبة-الجزائر العاصمة، شارع ديدوش مراد، الطريق الوطني رقم 05، تتربع على مساحة قدرها 11270 متر مربع، قدر رأسمالها الاجتماعي عند تأسيسها ب 300000 دج مقسمة الى 300 سهم، كان أول رفع لرأس مال الشركة سنة 1974 ليصبح 800000 دج وآخر رفع لها كان سنة 2008 ليصبح رأسمالها يقدر ب 849195000 دج مقسمة على 19 مساهما.¹

تعريف مؤسسة NCA Rouiba:

هي شركة رائجة في مجال عصائر الفواكه حيث عرفت كيف تجدد نفسها مع الحفاظ على نفس المهنة وهي تحويل الفواكه الى عصير، وسجلت الشركة سنة 2015 نتائج تظهر نموها المتواصل وهذا يعد ثمرة الابتكار والتجديد المستمر، حيث توظف ما يزيد 530 موظف.

أهداف مؤسسة NCA Rouiba:²

تهدف المؤسسة منذ انشائها الى إرضاء زبائنها، لذلك سطرت مجموعة من الأهداف تتمثل في:

- تطوير القدرات الإنتاجية للاستجابة للنمو السريع الذي تعرفه صناعة العصائر المعلبة.
- تحسين الطاقة الإنتاجية للمؤسسة.
- تعزيز القدرة التسويقية للمؤسسة.
- تطوير الصادرات وخاصة في منطقة المغرب العربي.
- إبقاء علامة روية كأعلى علامة في سوق المشروبات الجزائرية.

¹ الموقع الإلكتروني للمؤسسة www.rouiba.com.dz.

² بن زينب مراد، مساهمة مؤشرات القيمة المضافة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة القطاع الخاص، (دراسة حالة مؤسسة-NCA Rouiba) خلال الفترة 2010-2013، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014، ص 74.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba:

يرتكز تنظيم المؤسسة على سبع مديريات تشمل مجموعة من المصالح تتوسع عليها مختلف مهام المؤسسة ونشاطاتها تتمثل في:¹

● مديرية المحاسبة والمالية: تتمثل مهامها في اعداد ومتابعة الميزانيات واستخراج الانحرافات وتسجيل العمليات

المحاسبية، وتتكون من مصلحتين هما:

✓ مصلحة المحاسبة: هذه المصلحة مكلفة ب:

- تسجيل مختلف العمليات المنجزة.
- مراقبة عمليات الجرد.
- اعداد الميزانية المالية للمؤسسة.
- ضمان تحليل وشرح أرصدة الحسابات.

✓ مصلحة المالية: هذه المصلحة مكلفة ب:

- ضمان ووضع الميزانيات على المستوى المالي.
- تقييم وتحليل الفروقات المحصل عليها.
- ضمان معالجة جميع العمليات الخاصة بالخزينة.
- تسوية وضعية الخزينة أسبوعيا وضمان العلاقة مع البنك.
- اعداد الاجراءات المحاسبية والسهر على تطبيقها.
- تخطيط الإجراءات التصحيحية بالمقارنة مع ما يفرضه مراقب التسيير.

● مديرية الموارد البشرية: مهمتها مرتبطة بمصلحتين هما:

✓ مصلحة التسيير الاداري: هذه المصلحة مكلفة ب:

- التسيير الإداري للأشخاص.
- متابعة تطبيق مجموعة الإجراءات الإدارية.

¹ شادولي أيوب، مساهمة قائمة التدفقات النقدية كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، دراسة حالة مؤسسة NCA-Rouiba خلال الفترة 2013-2015، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، 2017، من ص 31 الى ص 37.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- اعداد عقود العمل وكل القوانين الخاصة بتسيير الموظفين.
- دراسة تطبيقات الاعلام الآلي الخاصة بأنشطة المصلحة.
- متابعة حركة العمال وتوظيف الموظفين.
- اعداد لوحة القيادة الخاصة بالموظفين.
- اعداد الأجور.
- اعداد ومتابعة التصريحات الاجتماعية.
- تسيير الأنشطة.
- تكوين ملفات المنح العائلية.
- إدارة العلاقة مع نظام الضمان الاجتماعي والتقاعد.
- ✓ **مصلحة التكوين وتسيير الوظائف:** هذه المصلحة مكلفة ب:
 - تقوم بتحليل احتياجات ا
 - لتكوين واعداد مخططات التسوية.
 - انشاء بنك المعلومات يتناسب مع برامج التكوين الداخلي.
 - متابعة أنشطة التكوين.
 - التوجيه ومتابعة المترشحين.
 - تسيير عقود التكوين.
- **مديرية المبيعات والتسويق:** المهمة الأساسية لهذه المصلحة هي زيادة مبيعات منتجات المؤسسة وتضم:
 - ✓ **مصلحة التسويق:** هذه المصلحة مكلفة ب:
 - تحقيق دراسة السوق.
 - اعداد ومتابعة مخططات التسويق.
 - ✓ **مصلحة تنسيق المبيعات:** هذه المصلحة مكلفة ب:
 - اعداد التقارير اليومية لعملية البيع والشراء.
 - تحليل وفرة المنتج.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- متابعة موقع المؤسسة على شبكة الانترنت.
- ✓ مصلحة البيع المباشر: هذه المصلحة مكلفة ب:
 - تكوين قوة بيعية.
 - رفع المبيعات المباشرة.
- ✓ مصلحة البيع غير المباشر: هذه المصلحة مكلفة ب:
 - رفع وتطوير ومتابعة القطاع.
 - اجراء عمليات البيع.
- ✓ مصلحة البيع عن طريق الحسابات الرئيسية: هذه المصلحة مكلفة ب:
 - مراقبة البائعين.
 - مراقبة الإعلانات على نقاط البيع.
- ✓ مصلحة اعداد الفواتير: هذه المصلحة مكلفة ب:
 - تلقي ومراقبة الطلبات.
 - كتابة واعداد الفواتير.
 - مقارنة بيع موزعي الفواتير وتصريحات العوائد.
 - متابعة تغطية الزبائن المعنيين بالبيع المباشر وغير المباشر.
- مديرية الشراء والتموين: تتمثل مهمتها في تموين المؤسسة بالاحتياجات الأساسية كما ونوعا وفي أجل محدد وبأقل تكلفة شرائية، تتمثل مهامها في:
 - دراسة اقتراحات الموردين.
 - تحليل الاحتياجات الموضوعية من طرف مسيري مختلف المصالح.
 - تحديد الخصائص التقنية لمختلف الاحتياجات.
 - البحث عن موردين تتوغر فيهم الشروط الموضوعية.
 - رفع تنفيذ تسيير العمليات للمشتريات.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

✓ مصلحة تسيير المخازن: هذه المصلحة مكلفة ب:

- تلبية طلبيات ورغبات المستخدمين.
- تسيير المخازن.
- السهر على الحفاظ على جودة المنتج في المخازن.
- تحليل المعلومات التاريخية واعداد التنبؤات.

● مديرية البحث والتطوير: هذه المصلحة مكلفة ب:

- اعداد المشاريع التطويرية.
- تطوير جودة المنتجات والتغليف.
- إبرام اتفاقيات البحث مع مخابر البحث الأجنبية.

● المديرية الصناعية: تضم هذه المديرية خمس مصالح أوكلت لها المهام التالية:

✓ مصلحة المناهج: هذه المصلحة مكلفة ب:

- خلق ومتابعة أسلوب جرد العتاد المحتاج للصيانة.
- خلق ومتابعة ملفات العتاد.
- اعداد سياسات الصيانة.
- تخطيط وتحليل كل التدخلات الخاصة بالصيانة.

✓ مصلحة صيانة العملية: هذه المصلحة مكلفة ب:

- تسيير الفرق.
- اعداد مخططات التدخل.
- صيانة حظيرة الآلات.

✓ مصلحة تسيير مخازن قطع الغيار: هذه المصلحة مكلفة ب:

- جمع قطع الغيار.
- وضع قطع الغيار تحت تصرف المتعاملين.
- تحليل وتحديد الحاجات.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- اصدار الطلب على الشراء أو اصدار متطلبات المشتريات.

✓ **مصلحة التحليلية التقنية:** هذه المصلحة مكلفة ب:

- دراسة فعالية المشاريع التطويرية.

- اعداد كراريس الحمولات.

- دراسة التطور التقني.

- المشاركة في اختيار معايير الإنتاج.

✓ **مصلحة الإنتاج:** هذه المصلحة مكلفة ب:

- اعداد برنامج الإنتاج تبعاً للبرامج المسطرة.

- تنفيذ برامج الإنتاج.

- تأمين المستوى الأول لصيانة العتاد.

- تحليل توظيف العتاد والسهر على ثبات تطوراتها.

- متابعة استغلال العتاد.

● **مديرية المراقبة والتدقيق:** تتكون هذه المديرية من المصالح الآتية:

✓ **مصلحة إدارة وتأکید الجودة:** هذه المصلحة مكلفة ب:

- تسيير نظام توثيقي للجودة.

- التأكد من التحكم في وسائل التقدير.

- المراقبة الدورية لمنظمة الجودة تحت الأهداف المسطرة.

- تخطيط وتسيير المراقبة الداخلية.

- اعداد تقارير المراجعة.

- اليقضة التكنولوجية بالمقارنة مع مواصفات ISO.

- تشخيص وتحليل عدم المطابقة.

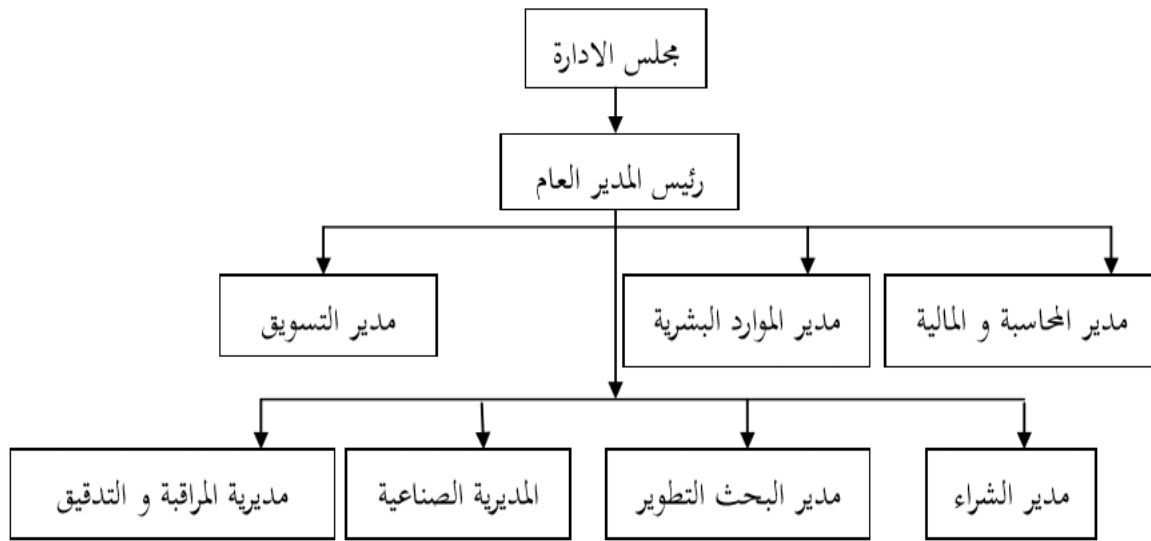
✓ **مصلحة مراقبة التسيير:** هذه المصلحة مكلفة ب:

- تحرير الإجراءات الأساسية لإعداد ومتابعة الموازنة.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- المشاركة في اختيار الأدوات لدعم وتحليل الموازنة.
- تحديد الاحتياجات مع المصادقة عليها.
- القيام بإعداد الموازنات الشهرية.
- تحديد مختلف التكاليف والنتيجة من خلال المحاسبة التحليلية.
- القيام بعملية الجرد السنوي والشهري.
- حساب وتحليل الانحرافات مع اقتراح التوصيات بغية التحسين للأفضل ومتابعة ما تم إنجازه في مختلف المصالح.

الشكل رقم (13): الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba.



المصدر: بن زينب مراد، مساهمة مؤشرات القيمة المضافة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة القطاع الخاص، مرجع سبق ذكره، ص 81.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

المبحث الثاني: أثر الضريبة على الرباح الشركات على الهيكل التمويلي

في هذا المبحث سوف نقوم بعرض الجانب التطبيقي لدراستنا.

المطلب الأول: تقديم نموذج الدراسة

(1) الإنحدار Regression

الإنحدار أو يسمى التنبؤ $Prédiction$ وهو تقدير القيمة المستقبلية لمتغير واحد بناءً على معرفة قيم متغير أو أكثر، وهناك عدة أنواع من معامل الإنحدار:

(1) الإنحدار الخطي البسيط $Simple Linear Régression$ تشير تسمية هذا المعامل "بسيط" الى أنه يتضمن متغير تابع y يعتمد على متغير واحد مستقل x وكلمة خطي تشير الى أن العلاقة بين المتغيرين Y و X هي علاقة خطية.

(2) الإنحدار المتعدد $Multiple Linear Regression$ هذا النوع من الإنحدار يتضمن إعتداد المتغير y على أكثر من متغير مستقل مثل x_1 و $2x_2$... الخ.

(3) الإنحدار غير الخطي $Non-Linear Regression$ إذا كانت العلاقة بين المتغير y والمتغيرات المستقلة غير خطية مثل علاقة أسية أو لوغاريتمية أو تربيعية ... الخ. وهناك أنواع أخرى مثل الإنحدار الهرمي $Hierarchical Regression$ والإنحدار التدريجي $Stepwise Regression$ وغيرها.

الإنحدار الخطي البسيط $Simple Linear Regression$

الإنحدار الخطي البسيط هو أداة إحصائية تستعمل لبيان العلاقة بين متغيرين كميّين بحيث يمكن توقع قيمة المتغير التابع (y) $Dependent variable$ غي المسيطر عليه من المتغير المستقل (x) $Independent variable$ المسيطر عليه. على سبيل المثال، إذا كان الباحث يعرف العلاقة بين النسبة المئوية لتراكم المادة الجافة وإنتاجية الحنطة فإنه يمكنه التنبؤ بالإنتاجية عن طريق الإنحدار الخطي البسيط بمجرد تحديد مستوى تراكم المادة الجافة، بصورة عامة يستعمل الإنحدار للأغراض الآتية:

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

(1) تعد هذه الطريقة تقنية لنمذجة وتحليل البيانات العددية.

(2) إستغلال العلاقة بين متغيرين للتنبؤ بقيمة أحد المتغيرات من خلال قيم المتغير الآخر.

(3) التنبؤ وتقدير وإختبار فرضية ونمذجة العلاقات السببية.

هناك العديد من نماذج الانحدار قد يصل عددها الى ما يقرب من مئات النماذج ولكن النموذج الأكثر أهمية والأكثر شيوعاً في الاستعمال هو نموذج الانحدار الخطي بسيط، في هذا النموذج يوجد لدينا المتغير التابع y المعروف أيضاً باسم متغير الإستجابة والمتغير المستقل x المعروف أيضاً باسم المتغير المتنبئ، ويمكن ذكر النموذج على النحو التالي:

$$y = a + bx + e$$

إذ أن:

y : المتغير التابع.

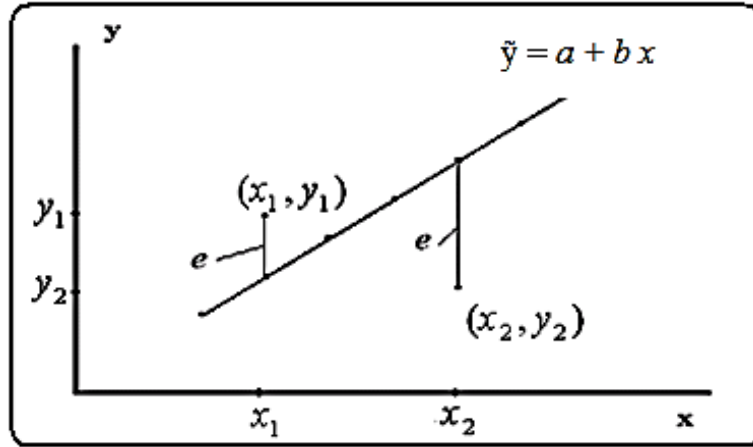
x : المتغير المستقل.

a : ثابت الإنحدار وهو الجزء المقطوع من المحور العمودي y الذي يعكس قيمة المتغير التابع y في حالة عدم وجود قيمة للمتغير المستقل x ، بمعنى آخر $(x = 0)$.

b : معامل الإنحدار (الميل) وهو مقدار التغيير في y إذا تغيرت x وحدة واحدة، ويساوي منحدر الخط المستقيم $(a + bx)$.

e : الخطأ العشوائي الذي يشير إلى الفرق بين القيمة الفعلية للمتغير التابع y والقيمة المقدرة التي يرمز لها $\bar{y} = a + bx$ ، وهذا يعني أن الخطأ العشوائي يساوي $e = y - (a + bx)$ ، ويمكن توضيح هذا الخطأ في الشكل البياني أدناه:

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات



الفرق بين نموذجي الانحدار الخطي البسيط النظري والفعلي

النموذج النظري (المفترض): نموذج يفترض أن العلاقة بين المتغيرين (y و X) تحكمها المعادلة الآتية:

$$y = a + bx + e$$

النموذج الفعلي (المقدر): نموذج عملي يقدره الباحث بجمع البيانات عن المتغيرين (y و X) ومن ثم حساب معاملات الانحدار (a و b) (الثابت والميل) ويعبر عن هذا النموذج بالمعادلة الآتية:

$$\hat{y} = \hat{a} + \hat{b}x + e$$

بعد تقدير النموذج يمكن حساب الخطأ العشوائي لكل عينة كمايلي:

$$\hat{e} = y - \hat{y} = y - (\hat{a} + \hat{b}x)$$

تقدير نموذج الانحدار الخطي البسيط

هنالك عدة طرق لتقدير أو حساب نموذج الانحدار الخطي البسيط وكل الطرق تعتمد على حساب قيم معاملات الانحدار (a و b)، وتعد طريقة أقل المربعات Least Squares Method من أفضل الطرق لأنها تجعل مجموع مربعات الأخطاء العشوائية أقل ما يمكن، وحساب القيمة المقدرة لمعامل الانحدار البسيط للمتغير التابع y بدلالة المتغير المستقل X تطبق المعادلة الآتية:

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

ولحساب قيمة \hat{b} كمايلي:

$$\hat{b} = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

وتحسب قيمة \hat{a} كمايلي:

$$\hat{a} = \bar{y} - \hat{b} \bar{x}$$

اعتمدنا في دراستنا على نموذج الانحدار الخطي البسيط التجميعي لأننا بصدد دراسة مجموعة من المؤسسات لسلسلة زمنية.

حيث تصبح العلاقة كالآتي:

tY_i

حيث أن i تمثل عدد المؤسسات التي قمنا بدراستها و t تمثل الفترة الزمنية من 2012 الى 2018 (أي من 1 الى 7)

وبالتالي تصبح العلاقة على النحو التالي:

$${}^tY_i = a + {}^tbx + {}^te_i$$

حيث ان tY_i تمثل متغيرة المركز المالي الصافي للمؤسسة حيث تقيس لنا ثروة المساهمين بينما

tbx تمثل متغيرة الضريبة على أرباح الشركات وقد تم اعتماد هذه المتغيرة لأن معدل الضريبة ثابت.

ولهذا الغرض فإنه يمكن انطلاقا من خصم الضريبة على أرباح الشركات يمكن حساب أثر النتيجة بعد حساب

الضريبة على ثروة المساهمين (لأن اختيار الهيكل التمويلي لمؤسسة ما مرتبط أساسا في خلق الثروة)

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

المطلب الثاني: نتائج الدراسة

أولاً: توصيف بيانات الدراسة

تم الاعتماد على المتغيرات التالية في الدراسة، المركز المالي والنتيجة الصافية بعد الضريبة استناداً على القوائم المالية للمؤسسات محل الدراسة من الفترة 2012 إلى 2018 وهي ملخصة في الجدول التالي:

الوحدة: 10^6

الجدول رقم (02): متغيرات الدراسة من الفترة 2012 إلى 2018.

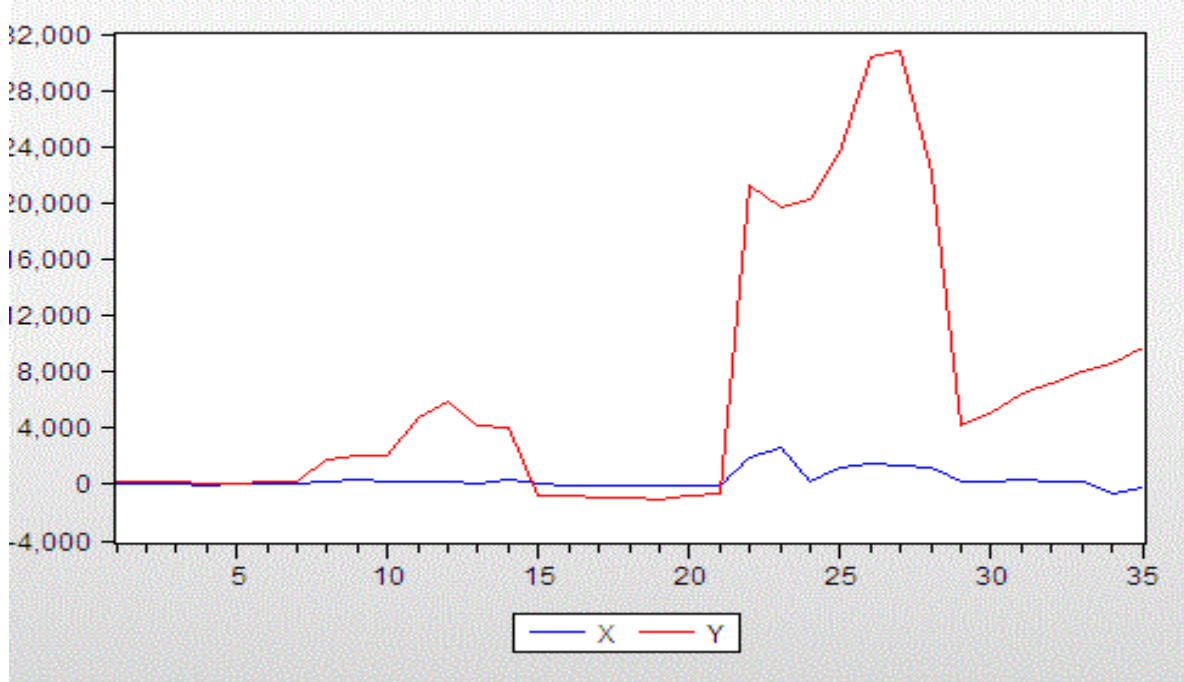
المؤسسات	المتغيرات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
مطاحن مرمورة	المركز المالي	179	180	169	124	48	153	167
	النتيجة الصافية بعد الضريبة	07	-07	-10	-49	03	24	07
مطاحن عمر بن عمر	المركز المالي	1759	2066	2004	4714	5920	4229	4043
	النتيجة الصافية بعد الضريبة	222	304	131	177	146	77	313
مؤسسة سيكما	المركز المالي	-833	-882	-924	-988	-1073	-767	-636
	النتيجة الصافية بعد الضريبة	-05	-62	-45	-94	-18	-102	-102
مجمع صيدال	المركز المالي	21265	19648	20213	23488	30412	30820	22072
	النتيجة الصافية بعد الضريبة	1965	2658	147	1143	1509	1376	1147
مجمع روية	المركز المالي	4208	4965	6490	7205	9037	8559	9788
	النتيجة الصافية بعد الضريبة	168	228	310	188	130	-702	-275

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على القوائم المالية للمؤسسات.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

من خلال هذا الجدول تم إعداد الشكل الموالي الذي بين تطور كلا المتغيرين في فترة الدراسة:

الشكل رقم (14): منحني بياني بين معادلة الانحدار الخطي.



المصدر: مخرجات برمجية 10. eviews

X تمثل النتيجة بعد الضريبة.

Y تمثل المركز المالي الصافي.

نلاحظ النتيجة بعد الضريبة ثابتة بينما المركز المالي الصافي في تغير دليل على زيادة ثروة المساهمين.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

ثانيا: نتائج الانحدار الخطي البسيط

من خلال الاعتماد على برنامج eviews تحصلنا على نتائج الانحدار الخطي البسيط الممثل في الجدول الموالي:
الجدول رقم (03): نتائج السلاسل الزمنية المجمعدة للمؤسسات للفترة 2012 الى 2018.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3419.426	1149.787	2.973965	0.0055
X	10.71504	1.562185	6.859007	0.0000
R-squared	0.587737	Mean dependent var		6768.029
Adjusted R-squared	0.575244	S.D. dependent var		9449.567
S.E. of regression	6158.594	Akaike info criterion		20.34453
Sum squared resid	1.25E+09	Schwarz criterion		20.43341
Log likelihood	-354.0293	Hannan-Quinn criter.		20.37521
F-statistic	47.04598	Durbin-Watson stat		0.902831
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطلبة من خلال برنامج eviews 10.

ومنه يمكن صياغة معادلة الانحدار كما يلي:

$$\hat{Y}_i = 3419.42561267 + 10.7150396377 * X$$

ثالثا: التقييم الإحصائي والاقتصادي:

(1) التقييم الإحصائي: للحكم على جودة النموذج من الناحية الإحصائية يعتمد ذلك النقاط التالية:
❖ يجب ان تكون معاملات المتغير الثابت (C) و المتغيرة (X) معنوية إحصائيا أي يجب أن يكون الأ احتمال المرافق لها اقل من مستوى المعنوية أي 1% او 5% او 10% و في هذه الحالة فإن كل من الثابت و المتغير معنوية إحصائيا حيث ان :

المتغيرة C قيمة مستوى المعنوية 0.0055 أي 5 %

المتغيرة X قيمة مستوى المعنوية تقارب الصفر

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

- ❖ يجب أن يكون معامل التصحيح أكبر من 50% وفي هذه الحالة فإن معامل التصحيح أكبر من 57.52% وهذا يعني قدرة المتغيرة X في تفسير التغيرات التابعة للمتغيرة Y وبالتالي يمكن الحكم على جودة النموذج
- ❖ كما تدعم النتائج السابقة احتمالية فيشر أي تعادل الصفر والتي تؤكد على جودة النموذج احصائيا وبالتالي يمكن قبوله من الناحية الإحصائية

ثانيا: التقييم الاقتصادي للنموذج:

باعتبار أن معامل المتغيرة X موجب فهو يدل على العلاق الطردية الموجودة بين النتيجة بعد الضريبة (X) و المركز المالي الصافي (C) و هذه النتيجة المتوصل اليها تتوافق مع النظرية المالية أي ان أي زيادة قدرها ب 1% يؤدي الى زيادة قدرها 10.71% في المركز الصافي للمؤسسة و العكس صحيح اذا كانت نقصان ب 1% يؤدي الى نقصان ب 10,75% في المركز المالي اذن كخلاصة عامة يمكن قبول النموذج من الناحية الاقتصادية وبالتالي النموذج المتحصل عليه هو نموذج مقبول اقتصاديا واحصائيا وهذا ما يدل على علاقة طردية بين الضريبة على أرباح الشركات والهيكل المالي للمؤسسة.

ثالثا: مقارنة نتائج الدراسة مع الدراسات السابقة

- (1) دراسة شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، 2010، وتوصلت الدراسة الى أن مجموعة كبيرة من العوامل تتدخل في تحديد واختيار الهيكل التمويلي المناسب . ومن بين هذه العوامل نجد الضريبة على أرباح الشركات وهي متوافقة مع الدراسة حيث وجدنا ان هناك علاقة طردية بين المركز المالي للمؤسسة والضريبة على أرباح الشركات.
- (2) دراسة نظيرة فلادي دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، 2014 حيث وجدت بأنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين السياسة الجبائية والهيكل التمويلي للمؤسسة، وهي لا تتوافق مع دراستنا
- (3) دراسة بشيشي وليد و مجلخ سليم تأثير الضريبة على أرباح الشركات على المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية، حيث وجدوا أن الضريبة على أرباح الشركات لها تأثير مباشر على المردودية المالية من خلال التأثير

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

على النتيجة الصافية، كذلك التأثير غير المباشر على المردودية المالية من خلال التأثير على قرار الاستثمار والتمويل. و هي متوافقة مع دراستنا.

(4) دراسة زاوش خولة، أثر الضريبة على أرباح الشركات على الأداء المالي، 2017 وقد تبين لها كنتيجة أن زيادة حجم الضرائب أو انخفاضها يؤثر بصورة مباشرة على كل من النتيجة والقرارات التمويلية وهي موافقة للدراسة التي قمنا بها.

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

الختامة:

لمعالجة إشكالية البحث والمتمثلة في معرفة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي قد حاولنا معالجة هذه الإشكالية عبر ثلاث فصول، وهذا انطلاقاً من الفرضيات التي تم صياغتها في المقدمة لإثبات صحتها أو عدم صحتها .

حيث تم التطرق في الفصل الأول إلى ماهية الضريبة على أرباح الشركات ومجال تطبيق هذه الضريبة والإعفاءات والتخفيضات المرتبطة بها، بالإضافة إلى تأسيس الضريبة على أرباح الشركات وكيفية حسابها وتحصيلاتها.

أما الفصل الثاني خصص لتحليل الهيكل المالي من حيث المفهوم والمناهج، بالإضافة إلى محددات ومكونات الهيكل المالي، وبهدف إبراز موقع الضريبة على أرباح الشركات في الهيكل المالي تم عرض مختلف النظريات والأطروحات التي حاولت معرفة التأثير الضريبي على هيكل التمويل، ومن أهمها النظرية التقليدية ونظرية ميلر ومودجلياني، بالإضافة إلى ذلك تم التعرض إلى التأثير الذي تحدثه الضريبة.

أما في الفصل التطبيقي فقد تعرضنا فيه إلى أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية حيث قمنا بعرض نموذج الدراسة وكذلك الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع، وتقديم عموميات حول المؤسسات محل الدراسة

ثم قمنا بدراسة قياسية استخدمنا فيها نموذج الانحدار الخطي التجميعي واستعمال برمجية eviews لعرض النتائج

أولاً: نتائج الدراسة

ومن خلال الدراسة في الجانبين النظري والتطبيقي تم التوصل إلى مجموعة من النتائج يمكن من خلالها اختبار صحة الفرضيات:

❖ توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة وهو ما

يثبت صحة الفرضية الأولى

❖ أن الضريبة على الأرباح الشركات هي " ضريبة مباشرة سنوية، تفرض على الأرباح التي يحققها الأشخاص

المعنويين، هذه الأخيرة تخضع إجبارياً للنظام الحقيقي دون الأخذ بعين الاعتبار حجم رقم الأعمال المحقق.

و هو ما يثبت صحة الفرضية الثانية

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة

من المؤسسات

- ❖ تتنوع وتتعدد مصادر تمويل المؤسسات فمنها ما هو داخلي متمثل في التمويل الذاتي والتنازل عن لاستثمارات من خلال الاستفادة من فوائض القيمة المهنية واعادة استثمارها، ومنها ما هو خارجي و متمثل في الديون القصيرة وطويلة الأجل وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة .
- ❖ هناك علاقة طردية بين المركز المالي والنتيجة بعد الضريبة
- ❖ يتحقق الهيكل المالي الأمثل وفقا لمدخل الربح الصافي عند مستوى الاقتراض الذي يحقق أدنى تكلفة كمية للأموال وأعظم قيمة سوقية للمؤسسة؛
- ❖ هناك عدة عوامل محددة لأنواع التمويل يلتزم بها متخذ القرارات التمويلية عند اختيار مصدر تمويلي دون آخر ومن بينها: مردودية المؤسسة، حجم المؤسسة هيكل الأصول، الشريحة الضريبية؛
- ❖ لسياسة الضريبة إسهامات عديدة في الوضع التمويلي للمؤسسة من خلال ذلك يمكننا توفير المزيح التمويلي الأمثل بفعل قابلية الأعباء المالية للخصم؛
- ❖ كما زادت المؤسسة من اللجوء إلى التمويل عن طريق القروض كلما حققت المزيد من المزايا الضريبية أو ما يعرف بالوفر الضريبي؛

الاقتراحات:

- ❖ ضرورة توظيف أشخاص ذوي كفاءة في مجال التشريع الجبائي، كمستشارين جبائيين بهدف تقديم توليفة من الاستثمارات والقرارات التمويلية مع النصوص والقوانين الضريبية.
- ❖ على المسير المالي للمؤسسة الحصول على أكبر الوفورات الضريبية من خلال ترشيد قراراته التمويلية؛
- ❖ لا بد أن يكون المدير المالي للمؤسسة على دراية بالقوانين والتشريعات الجبائية، من أجل تكييف قراراته التمويلية بما يتلائم مع البيئة الضريبية؛
- ❖ على المؤسسة المفاضلة بين مصادر التمويل بناء على التكلفة والعائد.
- ❖ أهمية أخذ الوفورات الضريبية بعين الإعتبار عند تحديد أي سياسة من سياسات المؤسسة، لما له من أثر واضح في تدعيم المركز المالي؛
- ❖ ان يعتمد المشرع في منح إعفاءات جبائية للمؤسسات على حجم رأس المال وعدد مناصب الشغل، ولا يعتمد على الطبيعة القانونية للمؤسسة

الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي لمجموعة من المؤسسات

أفاق البحث:

لقد تناولت هذه المذكرة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية، وذلك على المستوى الكلي دون التطرق بشكل مفصل إلى:

- ❖ أثر الضريبة على أرباح الشركات على كل مصدر تموي؛ .
- ❖ المعاملة الجبائية والإعفاءات التي تطبق على كل مصدر تمويل؛ .
- ❖ الأثر الجبائي للبدائل التمويلية .

وعليه، يمكن أن تشكل هذه الجوانب التي لم تتناولها المذكرة موضوعاً لأبحاث أخرى لاحقة،

قائمة المراجع

• باللغة العربية

أولاً) الكتب

1. محمد سويلم، الإدارة المالية في ظل الكوكبية، دار هاني للنشر، المنصورة، مصر، 1997.
2. إسماعيل الأزهرى، عبد العزيز محمود عبد المجيد، الإدارة المالية المتقدمة، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الطبعة الأولى، السودان، 2007.
3. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول، دار وائل للنشر، عمان، 2011.
4. الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
5. برايان كوبان، هيكل رأس مال الشركات، دار الفاروق، الطبعة الأولى، مصر، 2006.
6. بن اعمارة منصور، أعمال موجهة في تقنيات الجباية، دار هومه، الطبعة الثانية، الجزائر، 2008.
7. بن اعمارة منصور، الضريبة على أرباح الشركات حسب تعديلات قانون المالية 2010، دار هومه، الجزائر، 2010.
8. جابر شعيب إسماعيل، المالية للقادة، دار الكتب العلمية، لبنان، 2018.
9. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
10. حميد بوزيدة، التقنيات الجبائية مع تمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2008.
11. خلاصي رضا، النظام الجبائي الجزائري الحديث، دار هومه، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006.
12. دريد كمال آل شيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
13. دريد كمال آل شيب، مقدمة الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، الطبعة الأولى، الأردن، 2007.
14. سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1997.
15. سمير عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل التمويلية، مكتبة الاشعار الفنية، مصر.
16. طارق عبد العال حماد، دليل التعامل في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.

17. عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2012.
18. عبد الحليم كارحة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
19. عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
20. عبد الغفار الحنفي، رسمية قرياقص، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002.
21. عبد المعطي رضا رشيد وآخرون، إدارة الائتمان، دار وائل للطبع والنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
22. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، الأردن، 2009.
23. عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، الأردن.
24. علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، 2008.
25. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار الحامد، لأردن.
26. محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
27. محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروع، حورس الدولية، الإسكندرية، مصر.
28. محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
29. محمد سويلم، الإدارة المالية في ظل الكوكبية، دار هاني للنشر، المنصورة، مصر، 1997.
30. محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
31. محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
32. محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999.
33. محمد صالح الحناوي، رسمية قرياقص، أساسيات الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية لطباعة والنشر، الإسكندرية، 2004.
34. محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.

35. محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات التمويل وأثرها على نجاح الشركات والمؤسسات المالية، دار
حميثرا للنشر والترجمة، مصر، 1999.
36. محمد عبده محمد مصطفى، تقييم الشركات والأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر،
1998.
37. محمد عثمان إسماعيل حميد، التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال، دار النهضة العربية، القاهرة،
مصر.
38. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن،
2010.
39. محمد هيثم الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000.
40. مفلح محمد عقل، مقدمة فب الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى،
عمان، الأردن، 2009.
41. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة المكتب، العربي لنشر،
الإسكندرية، 2004.
42. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة الرابعة،
الإسكندرية، مصر. 2001.
43. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة الخامسة،
الإسكندرية، مصر، 2003.
44. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997.
45. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، 1998.
46. مهدي سعدون الساقى وآخرون، الإدارة المالية، النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة لمنشر
والتوزيع والطباعة، الأردن.
47. نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعمولة، المكتبة العصرية، المنصورة، مصر، 2001.
48. نihal فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر،
2003.

49. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

50. يوسف مامش، ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، دار المحمدية، الجزائر، 2008.

ثانيا) الرسائل والأطروحات العلمية

1. أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: اقتصاد صناعي، جامعة الجزائر، 2011-2012.

2. براهمي فريال، قرزيز مروة، تأثير الضريبة على أرباح الشركات على مردودية المؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قلمة، 2017/2016.

3. بن زينب مراد، مساهمة مؤشرات القيمة المضافة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة القطاع الخاص، (دراسة حالة مؤسسة NCA-Rouiba) خلال الفترة 2010-2013، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.

4. بشرى لعربي، مريم عاشوري، دور تسيير الخزينة في تحديد الهيكل التمويلي، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قلمة، 2017/2016.

5. بوقرن نحال، زدادرة فتيحة، أثر التمويل بالرفع المالي على الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قلمة، 2012، 2013.

6. بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: مالية مؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2011-2012.

7. شادولي أيوب، مساهمة قائمة التدفقات النقدية كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، دراسة حالة مؤسسة NCA-Rouiba خلال الفترة 2013-2015، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، 2017.

8. شعبان محمد، نحو اختيار هيكل مالي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص علوم مالية المؤسسات، جامعة بومرداس، 2010-2011.
9. مبروك حجار، أثر السياسة الضريبية على استراتيجية الاستثمار في المؤسسة، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2005/2006.
10. محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016.
11. ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011.
12. فطيمة زواوي، أمجد أحمد بوقرة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بومرداس بومرداس، 2009.

ثالثا) المجالات والمقالات

1. عبد الوهاب دادن، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي: الإسهامات النظرية، مجلة الباحث، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية جامعة ورقلة، العدد 04، 2006.
2. مجلخ سليم، بشيشي وليد، تأثير الضريبة على أرباح الشركات على المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 15، 2019.
3. مراد ناصر، الإصلاحات الضريبية في الجزائر، مجلة الباحث، جامعة البليدة، الجزائر، العدد 02، 2011.
4. منير صالح هندي، تأثير الوفورات الضريبية تكلفة الإفلاس والوكالة على نسبة الاقتراض والقيمة السوقية للمنشأة، المجلة العلمية، كلية الاقتصاد، جامعة قطر، العدد 01.

رابعا) المطبوعات

1. عبد القادر شلالي، جباية المؤسسة، مطبوعة محاضرات مقدمة في مقياس جباية المؤسسة، قسم علوم التسيير، جامعة أكلي محمد أولحاج، البويرة، الجزائر، 2015/2016.

خامسا) المنشورات

1. منشورات مجمع صيدال.

سادسا) القوانين والتشريعات

1. المواد 135، 138، 140، 153، 183، 365 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة.

2. المواد 12، 13 من القانون التجاري الجزائري.

سابعاً) المواقع الالكترونية

1. www.groupsaidal.dz.

2. www.rouiba.com.dz.

● باللغة الأجنبية

أولاً) الكتب

- 1) Alain Burlaud, Arnaud Thauvron, Annaick Guyvarc'h, **Finance : Manuel, Dscg2**, Editions Foucher, Vanves, 2010.
- 2) Modigliani et Miller, the **Coste of capital –corporation : finance and the théorie of Investment**, américain économie review, N°3 juin1982.
- 3) Patrick Navette, **finance d'entreprise et théorie des options**, gestion Economica, paris janvier 1998.
- 4) Pierre Vernimmen, **Finance D'entreprise**, 8e Edition, Par Pascal Quiry Et Yann Le Fur, Editions Dalloz, Paris, 2010.
- 5) S.J. Lubben, **The Direct Costs Of Corporate Reorganization : An Empirical Examination Of Professional Fees**, American Bankruptcy Law Journal (2000).
- 6) Zafi Bodi & Alex Kane, **Investment**, Chicago, Third Edition, 1996.
- 7) R. Brealey & S. Myers, **Principe De Gestion Financière**, 7e Edition, Pearson Education France, 2003.

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.	26
02	العلاقة بين تكلفة الأموال وتكلفة الاقتراض (المدخل التقليدي).	40
03	العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض (مدخل صافي الربح).	42
04	أثر الاستدانة على تكلفة الأموال حسب مدخل NOT .	44
05	أثر الاستدانة على قيمة المؤسسة الاقتصادية حسب مدخل NOT.	45
06	العلاقة بين تكلفة ونسبة الاقتراض في ظل الاقتراح الثاني.	49
07	موديكلياني وميلر في ظل وجود ضرائب.	52
08	أثر تكلفة الإفلاس والوفر الضريبي على القيمة السوقية لمؤسسة.	54
09	نسبة الاستدانة المثلى مع وجود تكاليف الوكالة.	60
10	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن مرمورة.	78
11	الهيكل التنظيمي لمطاحن عمر بن عمر.	83
12	الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيكما.	86
13	الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba.	93
14	منحنى بياني بين معادلة الانحدار الخطي.	99

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
13	تسبيقات الضريبة على أرباح الشركات.	01
98	متغيرات الدراسة من الفترة 2012 الى 2010.	02
100	نتائج السلاسل الزمنية المجمعلة للمؤسسات للفترة 2012 الى 2018.	03

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم علوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION
Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم: ق.ع.ت./ك.ع.ات.ع.ت/ج.ق/ 20.....
قالمة في :

09 MARS 2020

إلى السيد: مدير المؤسسة الوطنية

للحراحيات والحراحيات النارية

الموضوع: ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربيص

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): عثمان بن محمد المياح

الطالب(ة): شريفة فو هليل

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر. فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص: مسالمة المؤسسة
في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تربيص
بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: آثار الفريسة على أرباح الشركات على
الميلك التحويلي للمؤسسة

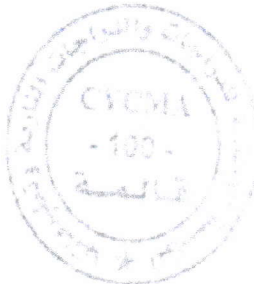
لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منافائق التقدير و الاحترام



رئيس قسم علوم التسيير
العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير
امضاء: جلايلية كريم

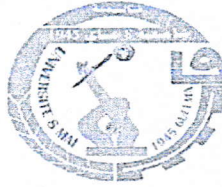
اسم و لقب و امضاء الأستاذ المشرف
فريد المصطفى



Directeur de l'Usine
R. TABOUCHE

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION
Ref :..... D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :.....

قسم علوم التسيير
الرقم : ق.ع.ت./ك.ع.ات.ع.ت/ج.ق/ 20.....
قالمة في :

09 MARS 2020

إلى السيد: مدير مؤسسة

مطاحن عيسى بن عمر

الموضوع : ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربص

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): عتوه لسن جهة المالك

الطالب(ة): بشرية هو ميل

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تربص

بمؤسستكم .

موضوع الزيارة: آشر الضريبة على ارباح الشركات

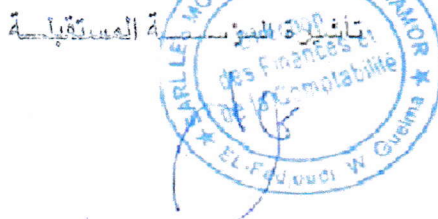
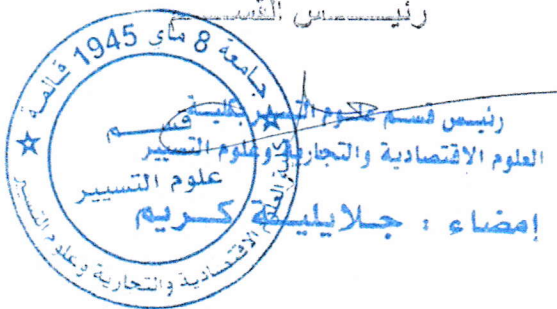
على المحاسب التوحي للوئمة

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منافائق التقدير والاحترام

رئيس قسم التسيير

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف



مدير المؤسسة

الملاحق

LES MOULINS MERMOURA
CONSOLIDE FILIALE
 Exercice 2013

DATE: 25/03/2019
 HEURE: 10:40
 PAGE: 1

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
 Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		185 916,67	37 183,34	148 733,33	167 325,00
Immobilisations corporelles		221 511 081,28	124 605 222,15	96 905 859,13	98 552 957,95
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres filiales					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés actif		4 693 317,14		4 693 317,14	4 321 294,18
Groupe d'actifs à externaliser		4 457 046,03	4 457 046,03		
TOTAL ACTIF NON COURANT		230 991 765,21	129 099 451,52	101 892 313,89	103 185 981,22
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		30 935 747,90	6 200,79	30 929 547,11	21 026 545,09
Créances et emplois assimilés					
Créance de parafiscalité céréalière					
Clients		14 718 730,08	7 640 764,15	7 077 965,93	8 333 161,99
Groupe et associés					
Autres débiteurs		3 921 561,62		3 921 561,62	3 890 825,53
Impôts et assimilés		1 227 054,54		1 227 054,54	1 028 095,31
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants		40 000 000,00		40 000 000,00	40 000 000,00
Trésorerie		3 247 240,61		3 247 240,61	44 345 956,39
TOTAL ACTIF COURANT		94 050 334,75	7 646 964,94	86 403 369,81	118 624 564,31
TOTAL GENERAL ACTIF		325 042 099,96	136 746 416,46	188 295 683,50	221 810 565,53

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
 Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		7 718 317,97	474 262,50
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-7 655 913,09	7 244 055,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		13 399 779,10	13 399 779,10
Autre fonds propres(différences de consolidation)			
Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		148 462 183,98	156 118 097,07
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Emprunts d'investissement			
Créditeurs financiers- passif non courant			
Autres dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif		1 458 558,47	1 859 848,01
Provisions et produits constatés d'avance		13 455 685,91	20 324 017,92
Créditeurs passif courant			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		14 914 244,38	22 183 865,93
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Parafiscalté cerialière			
Fournisseurs et comptes rattachés		2 474 990,81	32 870 204,06
Opération Groupe		15 936 332,16	
Impôts		1 403 764,67	1 129 165,78
Autres dettes		5 104 167,50	9 509 432,69
Trésorie Passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		24 919 255,14	43 508 802,53
TOTAL GENERAL PASSIF		188 295 683,50	221 810 565,53

Bilan Actif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal :099724269079300

Libellé	Note	Brut	Amort/Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIF NON COURANTS					
cart d'acquisition (ou goodwill)	A1	380 915,17	84 116,60	296 798,57	130 141,66
immobilisations incorporelles	A2	238 220 157,23	94 342 965,39	143 877 191,84	102 514 751,52
immobilisations corporelles	A3	11 027 541,43		11 027 541,43	18 395 445,05
immobilisations en cours					
immobilisations financières					
Titres filiales					
Titres mise en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs non courants	A4	144 404,09		144 404,09	144 404,09
impôts différés actif	A5				4 142 796,29
Groupe d'actifs à externaliser		6 300 593,41	6 300 593,41		
TOTAL ACTIF NON COURANT	A6	256 073 611,33	100 727 675,40	155 345 935,93	125 327 538,61
ACTIF COURANT					
stocks et encours	A7	25 727 988,97		25 727 988,97	32 930 300,60
Créances et emplois assimilés					
Créances de parfiscuité céréalière					
Clients	A8	12 456 205,37	4 884 948,71	7 571 256,66	6 032 511,32
Groupe et associés					
Autres débiteurs	A9	8 738 736,01		8 738 736,01	4 940 411,75
Impôts et assimilés	A10	3 597 679,07		3 597 679,07	2 168 711,09
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	A11	31 126 248,56		31 126 248,56	53 448 639,78
TOTAL ACTIF COURANT	A12	81 646 857,98	4 884 948,71	76 761 909,27	99 520 574,54
TOTAL GENERAL ACTIF	A13	337 720 469,31	105 612 624,11	232 107 845,20	224 848 113,15

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		21 118 097,07	21 118 097,07
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-49 300 243,88	-10 406 470,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-21 136 119,29	-7 655 913,09
Autre fonds propres(différences de consolidation)			
Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		85 681 733,90	138 056 713,79
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières		57 644 385,67	23 724 445,05
Emprunts d'investissement		57 644 385,67	23 724 445,05
Créditeurs financiers- passif non courant			
Autres dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif			1 059 050,28
Provisions et produits constatés d'avance		19 420 429,65	13 835 172,30
Créditeurs passif courant			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		77 064 815,32	38 628 677,63
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Parafiscalité cerealère			
Fournisseurs et comptes rattachés		30 906 409,45	26 884 335,88
Operation Groupe		15 936 332,16	15 936 332,16
Impôts		3 155 041,93	121 137,86
Autres dettes		19 361 512,44	5 221 916,03
Trésorerie Passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		69 361 295,98	48 163 721,73
TOTAL GENERAL PASSIF		232 107 845,20	224 848 113,15

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2017		2016
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		914 815,17	255 847,98	658 967,19
Immobilisations corporelles		395 472 782,78	147 335 527,11	248 137 255,67
Terrains		82 331 160,00		82 331 160,00
Bâtiments		24 155 734,93	12 094 141,25	12 061 593,68
Autres immobilisations corporelles		288 985 887,85	135 241 385,86	153 744 501,99
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)				
Prêts et autres actifs financiers non courants		144 404,09		144 404,09
Impôts différés actif		3 933 798,28		3 933 798,28
TOTAL ACTIF NON COURANT		400 465 800,32	147 591 375,09	252 874 425,23
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		22 461 947,53	544 859,78	21 917 087,75
Stocks matières premières et fournitures				
Produits finis et encours		6 309 492,45		6 309 492,45
Autres stocks		16 152 455,08	544 859,78	15 607 595,30
Créances et emplois assimilés				
Clients		17 065 436,98	4 884 948,71	12 180 488,27
Groupes et Associés				
Impôts et assimilés		586 384,49		586 384,49
Autres débiteurs		4 887 984,17		4 887 984,17
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		29 430 595,31		29 430 595,31
TOTAL ACTIF COURANT		74 432 348,48	5 429 808,49	69 002 539,99
TOTAL GENERAL ACTIF		474 898 148,80	153 021 183,58	321 876 965,22

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		24 417 496,30	-2 724 622,96
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		95 021 781,08	102 114 901,40
TOTAL I		119 439 277,38	99 390 278,44
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		149 710 901,60	145 766 012,60
Impôts différés-Passif			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		17 852 783,87	12 902 517,45
Prov.pensions et oblig.similaires		16 560 556,85	12 902 517,45
Autres Provisions		1 292 227,02	
TOTAL II		167 563 685,47	158 668 530,05
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		9 947 078,06	45 082 809,34
Opérations Groupe		15 936 332,16	16 001 002,30
Impôts		697 507,33	1 037 107,78
Autres dettes		8 293 084,82	10 187 994,31
Trésorerie passif			
TOTAL III		34 874 002,37	72 308 913,71
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		321 876 965,22	330 367 722,20

BILAN ACTIF

*Exercice clos le 31 DECEMBRE 2018

Unité DA

ACTIF	Notes	Montant Débutaire 31/12/2018	Montant Créditeur à justifier valeur	Montant Néant 31/12/2018	Montant Néant 31/12/2017
ACTIF IMMOBILISÉ (NON COURANT)					
immobilisations incorporelles	A0	934 815,17	350 829,50	503 985,67	658 967,36
immobilisations corporelles	A1	1 052 213 611,21	804 646 611,63	247 566 997,58	248 137 255,67
- Terrains	A1.1	82 331 160,00		82 331 160,00	82 331 160,00
- Bâti neufs	A1.2	25 589 734,93	12 745 811,51	12 843 923,42	12 061 593,68
- Autres immobilisations corporelles	A1.3	944 292 716,28	791 900 802,12	152 391 914,16	153 744 501,99
immobilisations en cours	A2				
immobilisations financières	A3				
Titres et équivalents ¹					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (D.A.T. > 12 mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		144 404,88		144 404,88	144 404,88
Impôts différés - Actif	A3.1	4 801 731,77		4 801 731,77	3 933 796,28
TOTAL ACTIF NON COURANT (I)		1 019 074 162,24	804 597 443,13	253 077 519,15	252 074 425,23
ACTIF COURANT					
Stocks et en cours		69 071 067,56	68 585 244,29	26 486 723,27	21 917 087,79
- Stocks évalués prix d'achat et finissants					
Autres approvisionnements	A4.2				
Créances et emplois assimilés	A5				
Clients		19 148 308,42	4 884 948,73	14 263 359,71	12 380 488,27
Groupes et Associés	A5.1				
Autres débiteurs	A5.2	4 725 834,17		4 725 834,37	4 887 984,17
Impôts	A5.3	5 022 461,53		5 022 461,53	586 384,17
Autres Créances et emplois assimilés	A5.4				
Disponibilités et autres	A6				
Placements et autres actifs financiers courants	A6.1				
Traçance active	A6.2	37 172 816,65		37 172 816,65	29 430 595,31
TOTAL ACTIF COURANT (II)		104 139 708,78	73 470 193,00	67 669 595,35	58 002 538,67
TOTAL GENERAL ACTIF (I + II)		1 123 214 150,57	878 067 636,13	320 747 114,50	310 076 963,90

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

مدير المالية والمحاسبة
 بن سوار صمدار
 3
 الخزانة العامة
 الخزانة العامة
 الخزانة العامة

CIC :MERMOURA -GUELMA/FCC.....Etats Financiers Ex2018

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31 Décembre 2018

Dir. DA

PASSIF	Note	2018	2017
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis			
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation			
Résultat net de l'exercice	P1	7 254 032,86	24 417 496,30
Autres capitaux propres : Report à nouveau	P2		
Impact résultant du changement de méthodes et de référentiel			
Impact résultant des corrections comptables (assainissement)			
Liaison Inter Unités		138 873 618,95	95 021 781,08
SITUATION NETTE (TOTAL I)		146 127 651,81	119 439 277,38
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières	P3	149 710 901,60	149 710 901,60
- Emprunts d'investissement		149 710 901,60	149 710 901,60
- Crédoeurs Financiers -passif non courant			
Impôts différés - Passif			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P4	20 814 737,71	17 852 783,87
- Provisions pour pensions et obligations similaires		20 814 737,71	16 560 556,85
- Autres provisions			1 292 227,02
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (TOTAL II)		170 525 639,31	167 563 685,47
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P7	15 377 901,59	9 947 078,06
- Dettes sur immobilisations destinées à être cédées			
Fournisseurs matières premières			
Opérations Groupe	P8		15 936 332,16
Impôts exigibles		118 657,21	697 507,33
Autres dettes	P9	8 596 864,52	8 293 084,82
Troisième Partie Passive (concours bancaires courants - découvert)	P10		
TOTAL PASSIFS COURANTS (TOTAL III)		24 093 423,32	34 874 002,37
TOTAL GENERAL PASSIF (I + II + III)		340 746 714,44	321 876 965,22

Désignation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31/12/2013

ACTIF	N			N-1
	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV et pertes de valeurs	NET	NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT				
Écart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisation corporelles				
- Terrains	284 214 023		284 214 023	284 214 023
- Agencements et aménagements de terrains				
- Construction	601 318 336	186 919 573	414 398 763	428 156 558
- Install. tech., matériel et outillage industriels	3 276 094 683	823 218 320	2 452 876 363	1 774 638 967
- Autres immobilisations corporelles	347 014 562	189 102 979	158 511 583	188 616 896
Immobilisations en concession				
Immobilisation en cours				833 308 562
Immobilisation financières				
Titres mis en équivalence-entreprises associées				
Autres participations et créances rattachées	845 315 188		845 315 188	45 000 000
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	144 174 905		144 174 905	139 947 958
Impôts différés actif	1 353 288		1 353 288	
Autres produits différés - Hors cycle d'exploit.				
TOTAL ACTIF NON COURANT	5 460 084 936	1 199 240 871	4 260 844 115	3 673 382 364
ACTIF COURANT				
Stock et en cours	4 215 386 412		4 215 386 412	4 437 136 308
Créances et Emplois assimilés				
Clients	6 342 440		6 342 440	27 345 992
Autres débiteurs	1 449 020 551		1 449 020 551	552 546 460
Impôts et assimilés	33 626 321		33 626 321	30 461 642
Autres créances et emplois assimilés				
Responsibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 426 022 830		1 426 022 830	471 010 167
TOTAL ACTIF COURANT	7 130 388 553		7 130 388 553	5 513 503 303
TOTAL GENERAL ACTIF	12 590 473 538	1 199 240 871	11 411 242 667	9 192 383 664

Designation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR
 Activité : SÉMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES
 Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN PASSIF

Exercice clos le : 31/12/2013

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		500 000 000	500 000 000
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées) [1]		1 156 095 283	933 431 570
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence [1]			
Résultat net (Résultat part du groupe) [1]		304 678 976	222 663 714
Autres capitaux propres-Report à nouveau			
Part de la société consolidante [1]			
Part des minoritaires [1]			
TOTAL I		1 960 774 260	1 656 095 283
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières			587 500 000
Impôt (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance			
Autres charges différées - Hors cycle d'exploit.			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II			587 500 000
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		380 938 760	658 118 188
Impôt		105 448 014	29 828 101
Autres dettes		8 964 081 607	8 178 990 320
Traçabilité passif			73 551 771
Compte de liaison des établissements et sociétés de participation			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		9 450 468 381	9 939 588 380
TOTAL GENERAL PASSIF		11 411 242 641	1 192 183 664

Denomination de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activite : SECOURLERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31/12/2015

ACTIF	N			N-1
	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV et pertes de valeurs	NET	NET
ACTIF NON COURANT				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terres	264 214 023		264 214 023	264 214 02
Concessions et aménagements de terrains				
Constructions	643 324 600	249 272 764	394 051 836	420 155 75
Matériel, matériel et outillage industriels	3 285 982 349	1 158 305 383	2 126 676 966	2 283 030 08
Autres immobilisations corporelles	416 294 349	253 496 531	162 797 818	147 508 95
Immobilisations en location				
Immobilisations en cours	2 645 907 141		2 645 907 141	380 242 42
Immobilisations financières				
Participations et équivalences entreprises associées				
Autres participations et équivalences rattachées	820 000 000		820 000 000	1 181 610 34
Autres titres cotés				
Autres valeurs actives financières non courantes	66 012 838		66 012 838	50 278 12
Autres valeurs actives				
Autres valeurs offertes - Hors cycle d'exploit.				
TOTAL ACTIF NON COURANT	8 141 735 309	1 682 074 737	6 459 660 563	4 747 035 89
ACTIF COURANT				
Stocks	4 273 386 583		4 273 386 583	3 381 180 99
Créances et débiteurs assimilés				
Caisse	34 429 978		34 429 978	115 431 37
Autres débiteurs	1 038 829 765		1 038 829 765	2 303 725 23
Autres débiteurs assimilés	57 713 830		57 713 830	40 759 95
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	142 391 429		142 391 429	915 193 37
TOTAL ACTIF COURANT	6 148 451 554		6 148 451 554	6 756 283 93
TOTAL GENERAL ACTIF	14 290 186 863	1 682 074 737	12 608 112 177	11 503 319 82

Signature de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUDJ W.GUELMA

BILAN PASSIF

Exercice clos le :

31/12/2015

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital versé (ou compte de répartition)		500 000 000	500 000 000
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées) [1]		1 442 723 920	1 310 774 260
Surplus de réévaluation			
Surplus d'équivalence [2]			
Résultat net (Résultat part de groupe) [1]		177 709 078	131 949 667
Autres capitaux propres-Raport à nouveau			
Part de la société consolidante [1]			
Part des minoritaires [1]			
TOTAL I		2 120 427 005	1 942 723 920
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 780 277 768	
Impôts différés et provisions [3]			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
Autres charges différées - Hors cycle d'exploit.			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 780 277 768	
PASSIFS COURANTS			
Prévisions et comptes rattachés		668 547 196	401 628 808
Impôts		64 831 917	62 110 104
Autres dettes		6 283 133 696	9 096 867 682
Traçabilité passif		2 528 894 508	
Compte de liaison des établissements et sociétés de participation			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		9 745 407 455	9 560 636 694
TOTAL GENERAL PASSIF		12 626 112 177	11 503 330 630

Désignation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN ACTIF

Exercice clos le :

31/12/2017

ACTIF	N		N-1	
	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV et pertes de valeurs	NET	NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT				
Ecart d'acquisition-produit positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisation corporelles				
- Terrains	314 214 023		314 214 023	284 214 023
- Agencements et aménagements de terrains				
- Construction	642 488 800	313 517 952	328 970 848	361 048 115
- Install. tech., matériel et outillage industriels	3 328 829 800	1 488 485 393	1 840 344 410	1 990 382 000
- Autres immobilisations corporelles	497 741 451	338 470 438	159 271 013	163 700 100
- Immobilisations en concession				
Immobilisation en cours	4 278 885 100		4 278 885 100	3 841 815 034
Immobilisation financières				
- Titres mis en équivalence entreprises associées				
- Autres participations et créances rattachées	820 000 000		820 000 000	820 000 000
- Autres titres immobilisés				
- Prêts et autres actifs financiers non courants	75 205 043		75 205 043	72 211 059
- Impôts différés actif				
Autres produits différés - Hors cycle d'exploit.				
TOTAL ACTIF NON COURANT	9 986 342 023	2 130 458 783	7 855 883 237	7 913 938 932
ACTIF COURANT				
Stock et en cours	3 834 888 138		3 834 888 138	4 146 991 023
Créances et Emplois assimilés				
- Clients	184 181 688		184 181 688	37 349 808
- Autres débiteurs	120 839 580		120 839 580	1 585 472 614
- Impôts et assimilés	58 191 254		58 191 254	51 276 654
- Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
- Placements et autres actifs financiers courants				
- Trésorerie	128 953 165		128 953 165	18 747 900
TOTAL ACTIF COURANT	4 307 051 799		4 307 051 799	5 810 637 932
TOTAL GENERAL ACTIF	14 293 393 818	2 130 458 783	12 112 834 038	13 324 377 234

Désignation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W GUELMA

BILAN PASSIF

Exercice clos le :

31/12/2017

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		500 000 000	500 000 000
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées) (1)		1 096 998 010	1 020 427 006
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net (Résultat part du groupe) (1)		77 794 890	146 571 006
Autres capitaux propres-Report à nouveau			
Part de la société consolidée (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 174 792 900	2 256 918 010
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		2 070 441 862	2 372 807 711
Impôt (différés et provisionés)			
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance			
Autres charges différées - Hors cycle d'exploit.			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		2 070 441 862	2 372 807 711
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 077 050 917	1 005 603 273
Impôt		77 751 798	62 197 167
Autres dettes		3 427 271 240	3 963 119 270
Trésorerie passif		1 076 825 318	3 591 851 783
Compte de liaisons des établissements et sociétés de participation			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		7 359 699 273	8 692 571 612
TOTAL GENERAL PASSIF		12 112 934 035	10 352 377 214

Désignation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR
 Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES
 Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31/12/2018

ACTIF	N			N-1
	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV et pertes de valeurs	NET	NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
- Terrains	314 214 023		314 214 023	314 214 023
- Agencements et aménagements de terrains				
- Construction	734 643 208	347 136 086	387 708 513	328 968 648
- Instal. tech., matériel et outillage industriels	7 145 349 847	1 697 541 807	5 447 808 040	1 831 364 410
- Autres immobilisations corporelles	488 784 517	257 220 157	211 564 360	159 265 013
- immobilisations en concession				
Immobilisation en cours	581 059 263		581 059 263	4 278 865 100
Immobilisation financières				
- Titres mis en équivalence-entreprises associées				
- Autres participations et créances rattachées	820 000 000		820 000 000	820 000 000
- Autres titres immobilisés				
- Prêts et autres actifs financiers non courants	72 731 494		72 731 494	75 205 043
- Impôts différés actif				
Autres produits différés - Hors cycle d'exploitation				
TOTAL ACTIF NON COURANT	10 136 982 383	2 301 898 660	7 835 083 693	7 805 882 237
ACTIF COURANT				
Stock et en cours	4 757 373 530		4 757 373 530	3 634 885 139
Créances et Emplois assimilés				
- Clients	348 159 142		348 159 142	164 181 888
- Autres débiteurs	478 684 943		478 684 943	120 829 566
- Impôts et assimilés	224 561 095		224 561 095	58 101 254
- Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
- Placements et autres actifs financiers courants				
- Trésorerie	741 889 254		741 889 254	128 953 155
TOTAL ACTIF COURANT	6 550 667 969		6 550 667 969	4 307 367 798
TOTAL GENERAL ACTIF	16 687 650 352	2 301 898 660	14 385 751 662	12 112 934 035

Désignation de l'entreprise : SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR

Activité : SEMOULERIE ET PRODUCTION PATES ALIMENTAIRES

Adresse : ZONE INDUSTRIELLE EL FEDJOUJ W.GUELMA

BILAN PASSIF

Exercice clos le :

31/12/2018

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		500 000 000	500 000 000
Capital non appelé			
Primes et réserves (réserves consolidées) [1]		1 674 792 900	1 596 998 010
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence [1]			
Résultat net (résultat part du groupe) [1]		313 410 417	77 794 890
Autres capitaux propres-Raport à nouveau			
Part de la société consolidante [1]			
Part des minoritaires [1]			
TOTAL I		2 488 203 317	2 174 792 900
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		2 578 441 862	2 578 441 862
Impôt (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance			
Autres charges différées - Hors cycle d'exploit.			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		2 578 441 862	2 578 441 862
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		2 040 085 445	1 877 850 917
Impôt		96 993 050	77 751 798
Autres dettes		5 723 385 704	3 427 271 240
Trésorerie passif		1 456 642 284	1 076 825 318
Compte de liaisons des établissements et sociétés de participation			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		9 319 106 482	7 359 699 272
TOTAL GENERAL PASSIF		14 385 751 662	12 112 934 035

EPE CYCMA GUELMA
 ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA
 N° D'IDENTIFICATION: 09992403020396

*OPTION DU 02/05/2015 à 18
 10/07/13 AU 31/12/13

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2013		2012
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Licités disponibles (général positif ou négatif)				
Immobilisations incorporelles		4 708 476,25	4 072 104,15	636 372,10
Immobilisations corporelles				
Terres		8 016 054,10		8 016 054,10
Bâtements		266 458 126,91	817 260,25	265 640 866,66
Autres immobilisations corporelles		1 821 038 719,32	1 014 458 794,47	806 579 924,85
Immobilisations en concession				
Immobilisations écoulées				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		750,00		750,00
Impôts différés actif		11 687 219,74		11 687 219,74
Comptes de liaison				
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 775 282 419,48	5 893 823,47	8 081 458,99
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		172 522 054,72	110 761 864,00	61 760 190,72
Créances et emplois assimilés				
Clients		93 504 438,66	897 832,85	92 606 605,81
Autres débiteurs		172 240 838,70	8 170 118,80	164 070 719,90
Impôts et assimilés		641,70		641,70
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		10 907 277,00	488 062,11	10 419 214,89
TOTAL ACTIF COURANT		429 189 248,30	119 419 914,96	309 769 329,74
TOTAL GÉNÉRAL ACTIF		9 204 471 667,78	6 013 743,43	8 391 228 328,73



ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

EXERCICE 01/01/13 AU 31/12/13

N° D'IDENTIFICATION: 099824038202396

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2013	2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital emis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appele			
Primes et réserves - Reserves consolidées (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de reevaluation			
Ecart d'equivalence (1)			
Resultat net - Resultat net part du groupe (1)		-62 181 971,03	-52 578 338,43
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 352 360 722,62	-1 315 224 674,19
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-997 464 390,26	-829 784 708,83
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financieres		1 148 182 645,16	984 697 193,32
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		68 152 000,35	69 820 090,56
TOTAL II		1 216 334 645,51	1 054 517 283,88
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		67 421 530,21	96 578 961,98
Impôts		17 147 918,78	15 977 791,37
Autres dettes		21 799 280,39	20 365 777,91
Tresorerie passif			1 716 777,55
TOTAL III		106 368 729,38	134 639 308,81
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		388 238 964,63	288 431 883,40

EPE CYCMA S-P-A
ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA
N° D'IDENTIFICATION:099824038202396

EDITION_DU:05/05/2016 14:54
EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2015			2014
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	4 407 872,62	4 366 391,93	4 678 906,93
Immobilisations corporelles					
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
Bâtiments		868 318 195,91	855 158 526,91	13 159 669,00	15 109 288,73
Autres immobilisations corporelles		1 838 376 273,23	1 800 339 023,89	38 037 249,34	38 447 751,22
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		563 250,00		563 250,00	450 750,00
Impôts différés actif		57 951 073,44		57 951 073,44	12 527 522,48
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 781 999 111,23	2 859 905 423,42	122 093 687,81	79 230 273,46
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		267 958 907,12	98 021 697,00	169 937 210,12	126 382 335,10
Créances et emplois assimilés					
Clients		226 325 680,26	53 503 135,99	172 822 544,27	256 402 813,99
Autres débiteurs		9 442 157,47	9 170 118,95	272 038,52	905 768,09
Impôts et assimilés		182 802 761,64		182 802 761,64	169 120 475,01
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		38 822 050,74	486 052,11	38 335 998,63	153 219 688,61
TOTAL ACTIF COURANT		725 351 557,23	161 181 004,05	564 170 553,18	706 031 080,80
TOTAL GENERAL ACTIF		3 507 350 668,46	2 821 086 427,47	686 264 240,99	785 261 354,26

EPE CYCMA S-P-A
ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA
N° D'IDENTIFICATION:099824038202396

EDITION_DU:05/05/2016 14:54
EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (PASSIF)

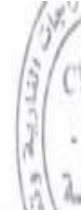
	NOTE	2015	2014
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves, Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-94 409 067,71	-43 825 009,80
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 417 082 306,45	-1 414 542 693,65
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-1 064 413 070,77	-1 011 289 400,06
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 582 137 337,43	1 580 973 398,11
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		48 893 310,75	70 938 562,84
Provisions et produits constatés d'avance		1 631 030 648,18	1 661 911 960,95
TOTAL II			
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		76 570 214,49	112 375 563,95
Impôts		16 689 783,16	16 257 632,29
Autres dettes		26 309 572,86	16 005 597,13
Trésorerie passif		77 093,07	
TOTAL III		119 646 663,58	144 638 793,37
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		686 264 240,99	785 261 354,26

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

EPE CYCMA SPA

N° D'IDENTIFICATION:099824038202396

PERIODE DU: 01/01/17 AU 31/12/17



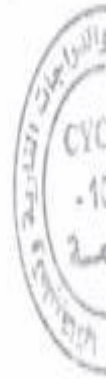
BILAN (ACTIF) CUMULE					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2017	NET 2016
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou nul					
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	4 874 502,62	3 899 761,93	4 133 076,93
Immobilisations corporelles					
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
Bâtiments		864 912 311,94	858 088 559,40	6 823 752,54	6 689 955,32
Autres immobilisations corporelles		1 837 446 688,19	1 809 746 838,57	27 699 849,62	30 573 797,80
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 538 088,84		1 538 088,84	563 250,00
Impôts différés actif		6 226 967,83		6 226 967,83	6 559 681,38
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 726 914 375,45	2 672 709 900,59	54 204 474,86	56 535 816,53
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		155 586 108,65	96 337 968,57	59 248 140,08	63 656 300,05
Créances et emplois assimilés					
Clients		80 375 587,76	52 201 651,36	28 173 936,40	89 615 766,31
Autres débiteurs		9 837 553,76	8 883 424,97	954 128,79	1 743,71
Impôts et assimilés		152 993 749,49		152 993 749,49	157 139 948,94
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		105 585 487,17	486 052,11	105 099 435,06	551 154,12
TOTAL ACTIF COURANT		504 378 486,83	157 909 097,01	346 469 389,82	310 964 913,13
TOTAL GENERAL ACTIF		3 231 292 862,28	2 830 618 997,60	400 673 864,68	367 500 729,66

EPE CYCMA SPA

ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

N° D'IDENTIFICATION: 099824038202396

PERIODE DU: 01/01/17 AU 31/12/17



BILAN (PASSIF) CUMULE			
LIBELLE	NOTE	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-102 680 373,47	-18 151 267,11
Autres capitaux propres - Report à nouvea		-1 570 928 038,27	-1 552 776 771,16
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-1 226 530 108,35	-1 123 849 734,88
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 064 318 537,14	1 334 839 774,78
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		32 773 515,11	34 524 639,01
TOTAL II		1 097 092 052,25	1 369 364 413,79
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		69 164 492,08	67 035 717,44
Impôts		15 708 177,03	15 662 457,58
Autres dettes		35 100 574,78	39 161 072,26
Trésorerie passif		410 138 676,89	126 802,47
TOTAL III		530 111 920,78	121 988 049,75
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		400 673 864,68	367 500 728,66

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2018		2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	5 187 817,82	3 666 446,93
Immobilisations corporelles				
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10
Bâtiments		864 912 311,94	869 728 879,84	6 173 636,40
Autres immobilisations corporelles		1 838 645 248,19	1 874 131 434,32	24 513 813,87
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 538 088,84		1 538 088,84
Impôts différés actif		10 664 943,09		10 664 943,09
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 732 550 910,71	2 879 877 837,88	53 572 983,23
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		161 958 516,51	16 760 331,20	65 178 285,31
Créances et emplois assimilés				
Clients		177 722 458,11	182 462 907,66	115 259 650,45
Autres débiteurs		9 972 365,86	8 883 424,97	1 088 940,88
Impôts et assimilés		132 549 220,77		132 549 220,77
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		7 907 079,90	486 052,11	7 421 027,79
TOTAL ACTIF COURANT		490 109 641,14	168 612 515,94	346 469 389,82

EPE CYCMA S-P-A
ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

EDITION_DU:19/02/2019 20:45
EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-52 665 597,33	-102 680 373,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 673 608 411,74	-1 570 928 038,27
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-1 279 195 705,68	-1 226 530 108,35
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		916 318 537,14	1 064 318 537,14
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		57 650 909,72	32 773 515,11
TOTAL II		973 969 446,86	1 097 092 052,25
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		68 064 387,20	69 164 492,08
Impôts		16 192 719,47	15 708 177,03
Autres dettes		26 912 189,60	35 100 574,78
Trésorerie passif		569 127 070,98	410 138 676,89
TOTAL III		680 296 367,25	530 111 920,78
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		375 070 108,43	400 673 864,68

BILAN ARRETE AU 31.12.2013

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2013 BRUT	2013 AMO&PROV	2013 NET	2012 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	43 778 891	23 647 482	20 131 409	20 952 898
Immobilisations corporelles	4.2	4 753 169 011	1 623 217 678	3 129 951 333	2 384 759 181
Terrains		398 571 250	0	398 571 250	398 571 250
Bâtiments		447 994 117	100 161 465	347 832 652	312 422 769
Autres immobilisations corporelles		3 760 501 126	1 523 056 213	2 237 444 913	1 596 060 027
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		146 102 518	0	146 102 518	77 705 136
Immobilisations financières	4.3	40 855 673	0	40 855 673	34 976 096
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 060 000	0	3 060 000	5 010 000
Impôts différés actif		37 795 673	0	37 795 673	29 966 096
TOTAL ACTIF NON COURANT		4 837 803 574	1 646 865 160	3 190 938 414	2 440 688 175
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	1 122 849 330	63 236 578	1 059 612 751	907 407 607
Créances et emplois assimilés		1 195 373 445	137 705 358	1 057 668 087	1 063 842 011
Clients	4.5	928 052 214	137 705 358	790 346 856	680 918 960
Autres débiteurs	4.6	172 860 498	0	172 860 498	162 783 364
Impôts et assimilés	4.7	70 429 485	0	70 429 485	187 775 815
Autres créances et emplois assimilés	4.8	24 031 248	0	24 031 248	32 363 872
Disponibilités et assimilés		174 363 692	0	174 363 692	182 861 752
Placements et autres actifs financiers courants		4 788 000	0	4 788 000	0
Trésorerie	4.9	169 575 692	0	169 575 692	182 861 752
TOTAL ACTIF COURANT		2 492 586 467	200 941 936	2 291 644 531	2 154 111 370

BILAN ARRETE AU 31.12.2013
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		676 833 846	564 163 334
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		228 869 539	168 602 699
Autres capitaux propres		-	3 511 463
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	1 754 898 385	1 585 472 496
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	1 494 706 743	708 679 792
Impôts (différés et provisionnés)		3 645 260	-
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	8 224 687	120 141 415
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 506 576 690	828 821 207
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 334 090 677	1 121 817 918
Impôts	5.5	172 217 368	171 100 746
Autres dettes	5.6	516 970 256	386 695 528
Trésorerie passif	5.7	197 829 568	500 891 650
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 221 107 869	2 180 505 842
TOTAL GENERAL PASSIF		5 482 582 945	4 594 799 546

BILAN ARRETE AU 31.12.2015
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2015 BRUT	2015 AMO&PROV	2015 NET	2014 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	68 304 064	41 152 648	27 151 416	13 181 038
Immobilisations corporelles	4.2	7 688 147 300	2 443 435 530	5 244 711 770	4 486 129 061
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		922 838 083	171 070 774	751 767 309	797 757 546
Autres immobilisations corporelles		5 430 343 521	2 272 364 756	3 157 978 766	2 351 166 839
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations en cours		151 214 512	-	151 214 512	153 453 493
Immobilisations financières	4.3	30 694 806	-	30 694 806	54 539 112
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		2 034 391	-	2 034 391	1 614 391
Impôts différés actif		28 660 415	-	28 660 415	52 924 721
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 787 146 170	2 484 588 178	5 302 557 992	4 553 849 211
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	1 234 569 796	70 264 172	1 164 305 624	1 043 003 061
Créances et emplois assimilés		1 802 923 535	169 788 740	1 633 134 795	1 386 693 346
Clients	4.5	1 573 151 707	169 788 740	1 403 362 966	1 158 815 158
Autres débiteurs	4.6	80 974 412	-	80 974 412	134 907 092
Impôts et assimilés	4.7	97 145 337	-	97 145 337	65 911 892
Autres créances et emplois assimilés	4.8	51 652 079	-	51 652 079	27 059 205
Disponibilités et assimilés		240 206 347	-	240 206 347	226 128 876
Placements et autres actifs financiers courants		7 539 490	-	7 539 490	14 335 010
Trésorerie	4.9	232 666 857	-	232 666 857	211 793 866
TOTAL ACTIF COURANT		3 277 699 678	240 052 912	3 037 646 766	2 655 825 284
TOTAL GENERAL ACTIF		11 064 845 848	2 724 641 090	8 340 204 758	7 209 674 495

BILAN ARRETE AU 31.12.2015
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 030 016 538	820 783 885
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		188 985 195	310 853 613
Autres capitaux propres		-	282 440
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	2 068 196 733	1 981 114 938
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	3 117 402 307	2 676 780 567
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	5 143 251	1 728 774
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	8 613 837	3 640 997
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		3 131 159 396	2 682 150 338
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 367 058 312	1 255 300 864
Impôts	5.5	40 632 773	163 080 164
Autres dettes	5.6	1 134 931 902	718 996 498
Trésorerie passif	5.7	598 225 643	409 031 693
TOTAL PASSIFS COURANTS		3 140 848 630	2 546 409 218
TOTAL GENERAL PASSIF		8 340 204 758	7 209 674 495

BILAN ARRETE AU 31.12.2017
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2017 BRUT	2017 AMO& PROV	2017 NET	2016 NET*
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	92 865 682	59 039 534	33 826 148	28 075 741
Immobilisations corporelles	4.2	8 907 092 853	3 579 799 924	5 327 292 929	5 686 914 402
Terrains		1 183 751 184	0	1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		922 838 083	263 177 272	659 660 811	705 651 060
Autres immobilisations corporelles		6 787 766 703	3 316 622 652	3 471 144 052	3 082 701 497
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		12 736 882	0	12 736 882	714 810 661
Immobilisations financières	4.3	113 301 317	0	113 301 317	27 549 692
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		775 000	0	775 000	1 907 916
Impôts différés actif		112 526 317	0	112 526 317	25 641 777
TOTAL ACTIF NON COURANT		9 113 259 852	3 638 839 458	5 474 420 394	5 742 539 835
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	1 298 871 559	119 541 388	1 179 330 172	981 513 129
Créances et emplois assimilés		2 090 946 596	182 450 329	1 908 496 267	2 435 117 695
Clients	4.5	1 956 936 614	182 450 329	1 774 476 285	2 360 103 963
Autres débiteurs	4.6	52 269 968	0	52 269 968	20 196 464
Impôts et assimilés	4.7	68 623 477	0	68 623 477	36 676 419
Autres créances et emplois assimilés	4.8	13 126 537	0	13 126 537	18 140 849
Disponibilités et assimilés		132 516 862	0	132 516 862	121 221 865
Placements et autres actifs financiers courants	4.9	6 371 400	0	6 371 400	7 114 730
Trésorerie	4.10	126 145 462	0	126 145 462	114 107 135
TOTAL ACTIF COURANT		3 522 335 017	301 991 717	3 220 343 300	3 537 852 689
TOTAL GENERAL ACTIF		12 635 594 869	3 940 831 174	8 694 763 694	9 280 392 524

Etats financiers retraités

BILAN ARRETE AU 31.12.2017
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2017	31.12.2016*
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 222 871 347	1 091 622 483
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		(702 610 250)	130 675 438
Autres capitaux propres		-	573 426
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	1 369 456 097	2 072 066 347
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	2 486 785 886	2 903 896 190
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	10 995 189	9 230 686
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	15 746 232	9 563 188
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		2 513 527 307	2 922 690 065
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 970 597 393	1 809 080 211
Impôts	5.5	3 194 534	19 201 886
Autres dettes	5.6	135 485 524	242 902 928
Trésorerie passif	5.7	2 702 502 840	2 214 451 087
TOTAL PASSIFS COURANTS		4 811 780 290	4 285 636 112
TOTAL GENERAL PASSIF		8 694 763 694	9 280 392 524

Etats financiers retraités

BILAN ARRETE AU 31.12.2018

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2018 BRUT	2018AMO&PROV	2018 NET	2017 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	93 165 682	69 594 483	23 571 199	33 826 148
Immobilisations corporelles	4.2	10 160 529 386	3 789 187 371	6 371 342 015	5 327 292 929
Terrains		2 625 000 000	-	2 625 000 000	1 183 751 184
Bâtiments		922 838 083	309 167 507	613 670 576	659 660 811
Autres immobilisations corporelles		6 583 409 194	3 480 019 864	3 103 389 330	3 471 144 052
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		29 282 109	-	29 282 109	12 736 882
Immobilisations financières	4.3	175 511 506	-	175 511 506	113 301 317
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 700 000	-	3 700 000	775 000
Impôts différés actif		171 811 506	-	171 811 506	112 526 317
TOTAL ACTIF NON COURANT		10 429 206 574	3 858 781 854	6 570 424 720	5 474 420 394
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	823 488 969	112 891 183	710 597 785	1 179 330 172
Créances et emplois assimilés		2 719 914 436	182 450 329	2 537 464 108	1 908 496 267
Clients	4.5	2 561 782 326	182 450 329	2 379 331 998	1 774 476 285
Autres débiteurs	4.6	118 627 669	-	118 627 669	52 269 968
Impôts et assimilés	4.7	30 720 191	-	30 720 191	68 623 477
Autres créances et emplois assimilés	4.8	8 784 250	-	8 784 250	13 126 537
Disponibilités et assimilés		250 744 601	-	250 744 601	132 516 862
Placements et autres actifs financiers courants		5 649 308	-	5 649 308	6 371 400
Trésorerie	4.9	245 095 293	-	245 095 293	126 145 462
TOTAL ACTIF COURANT		3 794 148 006	295 341 512	3 498 806 494	3 220 343 300

BILAN ARRETE AU 31.12.2018
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2018	31.12.2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		520 261 097	1 222 871 347
Ecarts de réévaluation		1 441 248 816	-
Résultat net		(275 035 966)	(702 610 250)
Autres capitaux propres		-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	2 535 668 947	1 369 456 097
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	1 585 339 950	2 486 785 886
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	17 041 707	10 995 189
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	18 676 283	15 746 232
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 621 057 940	2 513 527 307
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	2 311 196 012	1 970 597 393
Impôts	5.5	5 316 881	3 194 534
Autres dettes	5.6	281 221 204	135 485 524
Trésorerie passif	5.7	3 314 770 229	2 702 502 840
TOTAL PASSIFS COURANTS		5 912 504 327	4 811 780 290
TOTAL GENERAL PASSIF		10 069 231 214	8 694 763 694

BILAN 2013

DESIGNATIONS	31/12/2013			31/12/2012
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	58 268 550,00		58 268 550,00	
immobilisations incorporelles	198 535 044,63	185 023 704,17	13 511 340,46	20 550 643,13
immobilisations corporelles				
Terrains	4 525 499 753,87		4 525 499 753,87	4 583 697 150,84
Bâtiments	7 053 924 525,64	5 144 639 355,17	1 909 285 170,47	2 218 566 774,15
Autres immobilisations corporelles	15 034 995 143,67	13 031 820 034,20	2 003 175 109,47	2 841 007 825,61
immobilisations en concession	11 014 278,00	667 498,62	10 346 779,38	10 680 512,00
Immobilisations en cours	470 133 457,73		470 133 457,73	1 203 233 977,48
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 776 264 616,78		1 776 264 616,78	0,00
Autres participations et créances rattachées	129 167 575,00	53 886 445,21	75 281 129,79	159 137 625,18
Autres titres immobilisés				
prêts et autres actifs financiers non courants	109 092 099,30		109 092 099,30	30 169 720,32
Impôts différés actif	357 881 232,62		357 881 232,62	387 701 216,20
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	29 724 776 277,24	18 416 037 037,37	11 308 739 239,87	11 454 745 444,91
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	6 969 082 810,68	1 434 727 755,37	5 534 355 055,31	6 175 385 227,05
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 529 998 546,61	1 699 037 690,24	3 830 960 856,37	4 694 957 948,14
Autres débiteurs	1 865 186 534,90		1 865 186 534,90	353 436 040,24
Impôts	460 376 148,07	344 477 438,32	115 898 709,75	170 458 536,03
Autres actif courant	12 500 000,00		12 500 000,00	
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	2 018 559 989,19		2 018 559 989,19	18 642 816,89
Trésorerie	5 495 438 158,83	82 065 171,53	5 413 372 987,30	7 153 519 481,26
TOTAL ACTIFS COURANTS	22 351 142 188,28	3 560 308 055,46	18 790 834 132,82	18 566 400 049,61
TOTAL GENERAL ACTIF	52 075 918 465,52	21 976 345 092,83	30 099 573 372,69	30 021 145 494,52

BILAN 2013

DESIGNATIONS	31/12/2013	31/12/2012
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves -(réserves consolidées)	9 421 690 281,30	8 767 303 972,03
Ecart de réévaluation	435 055 761,63	645 898 091,73
Écart d'équivalence	556 004 893,04	0,00
Résultat Net	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44
Autres capitaux propres -report à nouveau	319 161 089,57	28 874 721,33
Intérêts minoritaires	858 376 750,19	839 268 275,80
TOTAL I	16 748 436 102,49	14 746 506 012,33
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	2 911 046 961,36	1 851 741 010,35
Impôts (différés et provisionnés)	252 388 287,15	359 962 619,95
Autres dettes non courantes	493 645 268,24	
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 351 120 085,82	4 129 700 666,41
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	5 008 200 602,57	6 341 404 296,71
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 227 878 706,58	3 250 392 942,41
Impôts	564 464 142,35	551 586 033,66
Autres dettes	5 818 577 282,18	3 662 731 669,91
Trésorerie passif	732 016 536,52	1 468 524 539,53
TOTAL PASSIF COURANT III	8 342 936 667,63	8 933 235 185,51
TOTAL GENERAL PASSIF	30 099 573 372,69	30 021 145 494,55

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

ACTIF	31/12/2015			31/12/2014
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	87 341 040,00	0,00	87 341 040,00	58 268 550,00
Immobilisations incorporelles	212 279 501,73	190 691 351,71	21 588 150,02	12 030 521,60
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 022 975 679,20	5 373 367 146,94	1 649 608 532,26	1 762 997 822,76
Autres immobilisations corporelles	14 957 589 225,86	13 768 091 990,45	1 189 497 235,41	1 604 049 468,87
Immobilisations en concession	280 023 210,00	1 919 226,32	278 103 983,68	86 261 341,26
Immobilisations en cours	5 363 985 192,51	0,00	5 363 985 192,51	2 502 907 388,68
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 465 132 799,40	0,00	1 465 132 799,40	1 846 291 841,31
Autres participations et créances rattachées	641 518 175,00	56 659 098,99	584 859 076,01	49 030 988,72
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	140 479 615,20	0,00	140 479 615,20	103 321 318,61
Impôts différés actif	472 097 555,36	0,00	472 097 555,36	463 577 177,79
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	35 157 914 948,13	19 390 728 814,41	15 767 186 133,72	13 003 229 373,47
ACTIFS COURANTS	0,00	0,00		
Stocks et encours	5 450 251 412,46	484 351 393,33	4 965 900 019,13	5 606 916 340,97
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 536 082 569,71	1 713 402 532,20	3 822 680 037,51	3 448 794 401,79
Autres débiteurs	1 139 842 768,95	0,00	1 139 842 768,95	1 036 790 150,80
Impôts	524 768 402,40	345 347 828,24	179 420 574,16	256 042 010,23
Autres actif courant	40 666 666,67	0,00	40 666 666,67	18 795 412,47
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	6 070 920 199,42	63 275 568,07	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01
TOTAL ACTIFS COURANTS	21 781 092 008,80	2 626 377 321,84	19 154 714 686,96	18 584 475 032,46
TOTAL GENERAL ACTIF	56 939 006 956,93	22 017 106 136,25	34 921 900 820,68	31 587 704 405,93

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

PASSIF	31/12/2015	31/12/2014
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Dotation de l'état	2 586 812 201,59	0,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 251 816 341,17	11 282 665 927,33
Ecart de réévaluation	145 245 635,13	218 627 945,68
Écart d'équivalence	1 025 006 852,16	778 627 191,02
Résultat Net	1 143 817 990,89	1 477 751 553,22
Autres capitaux propres -report à nouveau	-166 052 299,51	371 301 688,91
Intérêts minoritaires	979 287 855,72	961 690 080,29
TOTAL I	20 465 934 577,15	17 590 664 386,45
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>	0,00	
Emprunts et dettes financières	4 821 513 005,59	3 383 163 695,36
Impôts (différés et provisionnés)	285 333 000,95	267 823 005,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	3 456 705 764,33
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 605 571 934,62	1 381 034 485,26
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	7 773 819 493,64	8 488 726 950,90
<u>PASSIFS COURANTS</u>	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 931 770 182,61	1 460 434 895,94
Impôts	402 507 323,51	363 939 782,75
Autres dettes	3 619 036 497,36	3 055 762 788,63
Trésorerie passif	728 832 746,41	628 175 601,26
TOTAL PASSIF COURANT III	6 682 146 749,89	5 508 313 068,58
TOTAL GENERAL PASSIF	34 921 900 820,68	31 587 704 405,93



Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 - Actif -

Actif	Note	31/12/2017			31/12/2016
		Montants bruts	Amortissement ou provisions	Montants nets	
ACTIFS NON COURANTS					
Écart d'acquisition (ou goodwill)		115 414 200.00	0.00	115 414 200.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles		211 701 398.37	198 057 547.42	13 643 850.95	16 879 626.76
Immobilisations corporelles		0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains		10 383 338 837.77	0.00	10 383 338 837.77	10 383 338 837.77
Bâtiments		7 525 649 404.61	5 759 342 500.47	1 766 306 904.14	1 692 900 275.48
Autres immobilisations corporelles		15 441 341 953.87	14 089 777 801.58	1 351 564 152.29	1 299 353 290.89
Immobilisations en concession		280 023 210.00	3 661 722.62	276 361 487.38	277 770 251.06
Immobilisations en cours		13 501 512 857.53	0.00	13 501 512 857.53	11 189 299 772.01
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492.92	0.00	1 466 608 492.92	1 388 910 621.59
Autres participations et créances rattachées		691 518 175.00	60 980 880.06	630 537 294.94	632 578 120.03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000.00	0.00	4 000 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646.73	0.00	157 814 646.73	154 332 649.23
Impôts différés actif		296 251 741.16	0.00	296 251 741.16	291 018 838.11
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		54 071 174 917.96	20 111 820 452.15	33 959 354 465.81	30 441 796 482.93
ACTIFS COURANTS		0.00	0.00		
Stocks et encours		5 512 385 257.34	629 240 246.56	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32
Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		5 077 251 577.03	1 885 169 800.46	3 192 081 776.57	3 640 948 917.45
Autres débiteurs		1 357 995 866.76	377 579.41	1 357 618 287.35	1 255 089 406.58
Impôts		181 290 731.18	11 998 467.60	169 292 263.58	173 799 702.60
Autres actif courant		0.00	0.00	0.00	0.00
Disponibilités et assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers courants		18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie		4 825 205 639.02	86 312 842.07	4 738 892 796.95	5 131 000 388.34
TOTAL ACTIFS COURANTS		16 972 689 060.52	2 613 098 936.10	14 359 590 124.42	15 948 740 174.48
TOTAL GENERAL ACTIF		71 043 863 978.48	22 724 919 388.25	48 318 944 590.23	46 390 536 657.41



Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 - Passif -

PASSIF	Note	31/12/2017	31/12/2016
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		0.00	0.00
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20
Primes et réserves -(réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 813 853.88
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.28	1 585 712 860.28
Écart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 287.61
Résultat Net		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 080 714 611.43	-1 766 796 831.10
Intérêts minoritaires		881 619 980.04	1 015 179 929.35
TOTAL I		27 931 531 057.74	27 464 009 197.27
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		0.00	
Emprunts et dettes financières		10 894 562 658.08	8 973 229 626.56
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00
Autres dettes non courantes		1 059 992 788.80	1 061 401 552.48
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 345 087 321.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		13 318 697 612.35	11 397 228 495.69
<u>PASSIFS COURANTS</u>		0.00	
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 858.77
Trésorerie passif		797 707 247.08	810 163 444.41
TOTAL PASSIF COURANT III		7 068 715 920.14	7 529 298 964.45
TOTAL GENERAL PASSIF		48 318 944 590.23	46 390 536 657.41

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

ACTIF	31/12/2018			31/12/2017
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	378 857 436,59	239 123 450,08	139 733 986,51	13 643 850,95
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	2 391 687 791,42	0,00	2 391 687 791,42	10 383 338 837,77
Bâtiments	7 584 297 976,37	5 271 308 688,28	2 312 989 288,09	1 766 306 904,14
Autres immobilisations corporelles	18 277 440 502,83	14 301 350 363,06	3 976 090 139,77	1 351 564 152,29
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	276 361 487,38
Immobilisations en cours	10 759 890 495,72	0,00	10 759 890 495,72	13 501 512 857,53
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 433 217 458,23	0,00	1 433 217 458,23	1 466 608 492,92
Autres participations et créances rattachées	685 893 175,00	462 033 246,90	223 859 928,10	630 537 294,94
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0,00	152 869 240,73	157 814 646,73
Impôts différés actif	324 860 044,51	0,00	324 860 044,51	296 251 741,16
TOTAL ACTIF NON COURANT	45 104 428 321,40	20 273 815 748,32	24 830 612 573,08	33 959 354 465,81
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	6 956 065 304,74	667 793 354,53	6 288 271 950,21	4 883 145 010,78
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 578 018 586,28	1 897 005 360,67	3 681 013 225,61	3 192 081 776,57
Autres débiteurs	1 391 498 314,49	7 500,00	1 391 490 814,49	1 357 618 287,35
Impôts	240 704 481,51	11 998 830,46	228 705 651,05	169 292 263,58
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 218 125 424,65	82 435 666,36	3 135 689 758,29	4 738 892 796,95
TOTAL ACTIF COURANT	17 402 972 100,86	2 659 240 712,02	14 743 731 388,84	14 359 590 124,42
TOTAL GENERAL ACTIF	62 507 400 422,26	22 933 056 460,34	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 461 406 696,77	12 991 033 164,36
Écarts de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
Écart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
Résultat Net	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
Autres capitaux propres -report à nouveau	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
Intérêts minoritaires	826 612 003,56	881 619 980,04
TOTAL I	19 796 410 396,58	27 931 531 057,74
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217,01	17 509 995,00
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	1 059 992 788,80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167,65	1 346 632 170,47
TOTAL PASSIF NON COURANT II	12 971 323 611,56	13 318 697 612,35
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 249 615 538,04	1 436 731 269,94
Impôts	201 334 246,61	726 697 526,43
Autres dettes	3 734 753 856,30	4 107 579 876,69
Trésorerie passif	620 906 312,83	797 707 247,08
TOTAL PASSIF COURANT III	6 806 609 953,78	7 068 715 920,14
TOTAL GENERAL PASSIF	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

ملخص :

يتأثر الهيكل المالي للمؤسسة بمجموعة من العوامل ومن أهمها الضرائب التي تتحملها، حيث يعتبر هذا العامل خارج عن نطاق المؤسسة، فهذه الأخيرة لا يمكنها التحكم فيه، ولكن يمكنها ترشيد قراراتها التمويلية بما يتلائم والتشريعات الضريبية، ويعني ذلك أن تقوم باختيار المصادر الأقل تكلفة من جهة، والتي تحقق لها أكبر الوفورات الضريبية من جهة أخرى.

ويهدف هذا البحث إلى معرفة أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية بالاعتماد على التقارير المالية السنوية للفترة من (2012_2018)، حيث توصلت الدراسة إلى وصف وتحليل متغيرات الدراسة وكذلك تقدير الأثر الموجود بين المركز المالي والنتيجة بعد الضريبة من خلال وجود علاقة طردية بينهما، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية للضريبة على أرباح الشركات على الهيكل التمويلي للمؤسسة.

الكلمات المفتاحية: مصادر التمويل الهيكل المالي، الضريبة على أرباح الشركات، الوفورات الضريبية،

Résumer:

Les impôts que l'Entreprise subit sont l'un des facteurs qui influent sur sa structure financière. Comme l'entreprise ne peut ni maîtriser ce facteur, elle peut rationaliser ses décisions de financement en choisissant les financements les moins coûteux et qui sont conformes à la législation fiscale.

Cette étude vise à mettre en exergue l'impact de l'impôt sur bénéfice des sociétés sur la structure financière Pour un groupe d'entreprise économiques, en se basant sur ses rapports financiers pendant la période (2012_2018). L'étude a eu à démontrer, à décrire et à analyser les variables de l'étude et a estimé l'impact et l'interprétation du lien entre situation financière et la résultat après impôt, L'étude a également conclu qu'il existe une relation positive et statistiquement significative avec l'impôt sur les bénéfices des sociétés sur la structure de financement de l'institution

Les mots clés : source de financement - structure financière - l'impôt sur bénéfice de société – Economies d'impôts