



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة قاصدي مرباح ورقلة  
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم مالية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي  
ميدان : علوم إقتصادية ، علوم التسيير ، علوم تجارية  
تخصص مالية مؤسسة

العنوان:

## تحليل المردودية المشاريع الاستثمارية للمؤسسة الاقتصادية

"دراسة حالة المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب سوناطراك حاسي مسعود  
فترة الدراسة ما بين 2019-2022"

-إعداد الطالبين: - بالعيد عبير - بن الزائر كريمة

نوقشت وأجيزت بتاريخ 2023/06/19

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ/ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

أ/ بضياف عبد الباقي

(أستاذ/ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

أ/ طيبي عبد اللطيف

(أستاذ/ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

أ/ خويلدات صالح

السنة الجامعية: 2022/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



# الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

"وقال ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا " صديق الله العظيم

الى من زرعتي في ارض طيبة وساقني بمكارم الاخلاق، الى الذي تعب لارتاح انا، الى من علمني  
النجاح قائلا " بعد كل بداية نهاية وبعد كل عمل راحة، وكل من تعب نال وكل من كسل  
خاب... اتعبي نفسك ترتاح "

"ابي" الحبيب الله يرحمك ويجعل مثواك جنة انا احبك يا روح جسدي

"امي" يا أجمل كلمة تتناغم الشفاه عندما تنطقها... اليك يا من كان جسديك جسدي

ودمك دمي يا شمعة دربي اليك يا من يهتز لتضرعها عرش الرحمن ووضعت تحت قدميها

الحنان يا اوفي صديقة يا توأم الوجدان " امي "

ابي، امي حبكما يسري في الوريد وينبض به القلب، ادامك الله يا " امي " فوق راسي وحفظك

يا رب ارحم " ابي " برحمتك الواسعة واغفر له

والى من اتقاسم معهم حنان الوالدين

والى من ساندوني ولو بكلمة طيبة

بالعيد عبير

# الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

"وقال ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا " صديق الله العظيم

الى من زرعتي في ارض طيبة وساقني بمكارم الاخلاق، الى الذي تعب لارتاح انا، الى  
من علمني

النجاح قائلا " بعد كل بداية نهاية وبعد كل عمل راحة، وكل من تعب نال وكل من كسل  
خاب... اتعبي نفسك ترتاح "

"ابي" الحبيب انا احبك يا روح جسدي يا سندي في الحياة

"امي" يا أجمل كلمة تتناغم الشفاه عندما تنطقها... اليك يا من كان جسدي  
ودمك دمي يا شمعة دربي اليك يا من يهتز لتضرعها عرش الرحمان ووضعت تحت  
قدميها

الحنان يا اوفي صديقة يا توأم الوجدان " امي "

ابي، امي حبكما يسري في الوريد وينبض به القلب، ادامكما الله عليا  
والى من اتقاسم معهم حنان الوالدين  
والى من ساندوني ولو بكلمة طيبة.

بن الزائر كريمة

# الشكر والعرفان

الشكر اولا الى الله عز وجل الذي وفقنا في عملنا ويسر طريقنا الى العلم والمعرفة  
وحب والعمل فالحمد لله نحمده ونستعين به ونشكره على كل نعمة فضلها علينا

اما بعد فلا يسعي في هذا المقام الا ان اتقدم بكل الاحترام والتقدير  
وجزيل الشكر الى الاستاذ المشرف " طيبي عبد اللطيف" على اشرافه  
هذا العمل وما قدمه لي من توجيهات ونصح وارشاد طيلة فترة الدراسة  
الشكر الى والداي الكريمان على دعمهما لي وكانا بمثابة سندا لي  
والشكر لكل عمال المؤسسة الاقتصادية قسم

التنقيب سوناطراك

على تعاونهم في انجاز هذا العمل

وعلى كل من ساعدنا في اتمامه من بعيد او قريب ولكم شكر كبير

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى توضيح مدى تقييم المشاريع الاستثمارية في تحسين المردودية المؤسسة الاقتصادية و في هذه الدراسة يتم معالجة كيفية تقييم المردودية المالية والاقتصادية في المشاريع الاستثمارية. للإجابة على هذه الاشكالية قمنا بدراسة نظرية وتطبيقية للموضوع باستخدام بعض المؤشرات المردودية المستعملة في البحث المتمثلة في المقابلة الشخصية الملاحظة والوثائق، وذلك عن طريق دراسة حالة في قسم التنقيب سوناطراك حاسي مسعود خلال الفترة 2019-2022.

توصلنا الى عدة نتائج نذكر اهمها:

- تعتبر المشاريع الاستثمارية وظيفة اساسية من اجل تحسين مردودية المؤسسة الاقتصادية.
- المردودية تهدف الى كشف بعض النقائص لدى المؤسسة من اجل توفير وتحسين حثا تستقر المؤسسة.

**الكلمات المفتاحية:** مشاريع الاستثمارية، مردودية مالية، مردودية اقتصادية، تقييم المشروع.

## Résumé :

Cette étude visait à clarifier la portée de l'évaluation des projets d'investissement dans l'amélioration de la rentabilité de l'entreprise économique, et pour cela nous avons tenté dans cette étude d'aborder la problématique suivante : Comment évalue-t-on la rentabilité des projets d'investissement .

Afin de répondre à ce problème, nous avons fait une étude théorique et pratique du sujet en utilisant certains des indicateurs de rentabilité utilisés dans la recherche, représentés dans l'entretien personnel, l'observation et les documents, à travers une étude de cas dans l'institution économique, l'exploration (Sonatrach Hassi Messaoud), et nous avons atteint plusieurs résultats dont les plus importants sont : Les projets d'investissement sont considérés comme une fonction essentielle pour améliorer la rentabilité économique de l'entreprise.

**Mots clés :** projets d'investissement, rentabilité, évaluation de projet.

قائمة المحتويات:

الصفحة	قائمة المحتويات
-	الاهداء
-	الشكر
	المخلص
I	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
IV	قائمة الاشكال
V	قائمة الملاحق
VI	قائمة الاختصارات والرموز
أ - ب	المقدمة
<b>الفصل الاول: الإطار النظري لتحليل مردودية المشاريع الاستثمارية</b>	
15	تمهيد
16	المبحث الاول: الادبيات النظرية لمردودية المشاريع الاستثمارية
16	المطلب الاول: المشاريع الاستثمارية
24	المطلب الثاني: محددات المردودية
34	المبحث الثاني: الادبيات التطبيقية لدراسات السابقة
34	المطلب الاول: الدراسات السابقة حول المردودية والمشاريع الاستثمارية
36	المطلب الثاني: اوجه اختلاف بين دراسة السابقة والحالية
37	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: دراسة الحالة المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب(سوناطراك حاسي مسعود)</b>	
39	تمهيد
40	المبحث الاول: تقديم عام حول مؤسسة
40	المطلب الاول: نبذة تاريخية عن المؤسسة واهم نشاطها
41	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة
46	المبحث الثاني: تحليل المردودية في المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب (سوناطراك حاسي مسعود)

## قائمة المحتويات

46	المطلب الاول: عرض القوائم المالية للمؤسسة
61	المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج الدراسة
66	خلاصة الفصل
68	الخاتمة
71	قائمة المصادر والمراجع
74	الملاحق

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
47	الميزانية المالية جانب الاصول لسنوات 2019-2022	1-1
48	الميزانية المالية جانب الخصوم لسنوات 2019-2022	2-1
49	حساب راس المال العامل	1-2
50	احتياج راس المال العامل	2-2
51	الخزينة	3-2
52	جدول حسابات النتائج لسنوات 2019-2022	1-3
53	المردودية الاقتصادية	1-4
53	المردودية التجارية	2-4
54	معدل الدوران	3-4
54	المردودية المالية	4-4
55	المعامل الاستدانة	5-4
55	اثر الرافعة المالية	6-4
56	نتائج المردودية	7-4
57	جدول تدفقات الخزينة لسنوات 2019-2022	1-5
58	مداخل خامة	1-6
59	مداخل صافية	2-6
60	التدفقات النقدية الصافية	1-7
60	تدفق نقدي الصافي المتراكم	2-7

## قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
18	مخطط يعبر عن التغير في الرسملة والتحيين	1-1
33	مخطط العوامل المؤثرة في المردودية	1-2
43	مخطط قسم عمليات الحفر	1-3
46	مخطط الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبية	2-3
49	المنحنى البياني راس المال العامل	1-4
50	المنحنى البياني احتياج راس المال العامل	2-4
51	المنحنى البياني للخزينة	3-4
56	تمثيل البياني لنتائج المردودية	1-5

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
74	جدول التدفقات الخزينة لسنوات 2021-2020	1
75	جدول حسابات النتائج لسنوات 2020-2019	2
76	جدول التدفقات الخزينة لسنوات 2022-2021	3
77	جدول التدفقات الخزينة لسنوات 2019-2018	4
78	الميزانية المالية لسنوات 2019-2018	5
79	جدول حسابات النتائج لسنوات 2022-2021	6
80	جدول حسابات النتائج لسنوات 2021-2020	7
81	جدول حسابات النتائج لسنوات 2020-2019	8
82	جدول حسابات النتائج لسنوات 2019-2018	9
83	الميزانية المالية لسنوات 2022-2021	10
84	الميزانية المالية لسنوات 2021-2020	11
85	الميزانية المالية لسنوات 2020-2019	12

## قائمة الاختصارات والرموز

الرمز	الدلالة بالفرنسية	الدلالة بالعربية
<b>Rm</b>	Rendement moyen	المردودية المتوسط
<b>EBE</b>	Excédant Brute d'Exploitation	الفائض الاجمالي للاستغلال
<b>CAF</b>	Capacité d'Auto-Financement	القدرة على التمويل الذاتي
<b>Dr</b>	Période de récupération	مدة الاسترجاع
<b>VAN</b>	valeur actuelle nette	القيمة الحالية الصافية
<b>IP</b>	Index profitability	مؤشر الربحية
<b>RI</b>	rendement interne	مردودية الداخلية
<b>VANt</b>	valeur actuelle nette totale	القيمة الحالية الصافية الاجمالية
<b>RIt</b>	rendement interne total	مردودية الداخلية الاجمالية
<b>IPt</b>	indice de rentabilité total	مؤشر الربحية الاجمالية
<b>Re</b>	Rentabilite Economique	المردودية الاقتصادية
<b>Rf-RCP</b>	Rentabilite financière	المردودية المالية
<b>RO</b>	résultat opérationnel	النتيجة العملياتية
<b>Rn</b>	résultat net	النتيجة الصافية
<b>Rcp</b>	Rentabilité capitaux propres	مردودية الأموال الخاصة
<b>D</b>	Dettes	الديون
<b>I</b>	Le coût de l'emprunt	تكلفة الاستدانة
<b>IS</b>	Impôt sur les bénéfices des sociétés	ضريبة على الارباح الشركة
<b>FR</b>	Fonds de roulement	راس المال العامل
<b>BFR</b>	Besoins en Fonds de roulement	احتياج راس المال العامل
<b>T</b>	Trésorerie	الخزينة

# المقدمة

لقد شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزا معتبرا من قبل الباحثين باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادية، لان العملية الانتاجية داخلها او نشاطها بشكل عام يتم ضمن مجموعة من العناصر البشرية متعاملة فيها بنها بشكل عام يتم ضمن مجموعة من العناصر المادية وعناصر اخري معنوية من جهة ثانية ونظرا للتقلبات الموجود في محيط المؤسسة و التعقيدات المختلفة تبقي المؤسسة تمارس نشاطها اليومي و المتمثل في استغلال مختلف عوامل الانتاج المتوفر لديها من اجل الحصول على منتجات لتلبية حاجات الانسان المادية والمعنوية و التأقلم مع متغيرات المحيط للحفاظ على تحقيق هدفها نحو الاستمرار و البقاء ويعد العنصر المالي سبب رئيسيا لنجاح نحو اي مؤسسة الاقتصادية كما ان الحفاظ على المال وحسن استغلاله مطلب ضروري ومهم للحفاظ على قوتها، حيث تسهم تقييم المردودية المشاريع الاستثمارية في المؤسسة من معرفة قدرتها على بلوغ اهدافها من جهة و معرفة المعلومات و اتخاذ القرارات من جهة اخري.

وتسعي المؤسسة نحو اتخاذ القرارات لتقييم المشاريع يدفعها للتركيز على مؤشرات، اي مدى قدرة هذه المؤسسة على الاستغلال الامثل لمواردها، وتحقيق هدف من اهدافها المرجوة وهو تحقيق المستوي المقبول من المردودية، ولكن هذه الاهداف تتعارض دوما مع البحث عن المردودية حتى اصبحت الدولة عاجزة على تغطية الخسائر المتتالية التي تكبدها هذه المؤسسات العامة، وفي هذا السباق وامام التحديات والمخاطر المالية التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية.

ولتتمكن المؤسسة من معرفة قدرته على بلوغ اهدافها اولا وهل حققتها بالمؤشرات المستخدمة فإنها بحاجة الى قياس وتقييم نتائجها، او بالأحرى تقييم ادائها.

إذا اعتبرنا المؤسسة على انها مجموعة من الوظائف حتما بحاجة الى تقييم اداء المشاريع الاستثمارية، فهي تقييم الاداء المردودية واداء المشروع، واداء المالي.

## 1. الاشكالية الرئيسية.

ولتقييم اداء المشاريع الاستثمارية لدى المؤسسة يواجه المسيرين اشكالية اختيار او انتقاء المعايير والمؤشرات فهي بطبيعة الحال كثيرة، فنجاح التقييم يعتمد على قدرة المسيرين على اختيار أفضل وأحسن معايير والمؤشرات التي تعكس الاداء المالي قياسه.

مما سبق، يمكن طرح وصياغة الاشكالية الرئيسية لهذ البحث على النحو التالي:

ما مدى مساهمة تحليل المردودية في تقييم المشاريع الاستثمارية ؟

## 2. الاشكاليات الجزئية.

ومن هنا نشكل الاسئلة الفرعية:

✓ كيف يتم تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية؟

✓ ما مدي مساهمة الاداء المالي في المؤسسة؟

✓ ما مدي استخدام مؤشرات المردودية في تحديد العوامل التي تأثير في الاداء المشاريع للمؤسسة؟

## 3. الفرضيات البحث:

لمعالجة اشكالية البحث، تم الاعتماد على الفرضيات التالية:

✓ يتم تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية من عادة مؤشرات منها فترة الاسترداد و معدل المردودية المتوسط.

- ✓ يتم مساهمة مؤشرات الاداء المالي في عملية تقييم الاداء المالي في المؤسسة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة معرفة نقاط قوة وضعف عن طريق المؤشرات هي نسبة المردودية و نسبة الربحية و السيولة.
- ✓ يتم استخدام المردودية ومعدل النمو الارباح لتحليل الوضعية المالية المؤسسة من اجل كشف المخاطر و الصعاب التي تمر بيها المؤسسة.

#### 4. مبررات اختيار الموضوع:

- ✓ لاختصاص الدراسي الذي مكنا من اخذ بعض الافكار المسبقة عن الموضوع.
- ✓ اهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية.

#### 5. اهداف الدراسة:

- ✓ ابراز دور استخدام المردودية في تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسة.
- ✓ التعرف على مؤشرات المردودية للمؤسسات الاقتصادية
- ✓ تطبيق المؤشرات لتقييم المشاريع الاستثمارية في احدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية

#### 6. اهمية الدراسة:

- تكمّن اهمية الاساسية لهذه الدراسة في:
- ✓ استخدام المعايير او المؤشرات لتقييم المشاريع الاستثمارية التي تمارسه المستثمر.
- ✓ حاجة المؤسسات الاقتصادية لدراسة المردودية لمساعدة تأدية نشاطاتها في صورة سليمة من أجل تحقيق أهدافها ومنها الاستمرار.

#### 7. حدود البحث:

- الحدود المكانية في البيئة الداخلية لقسم التنقيب بسوناطراك في منطقة النشاط حاسي مسعود، اما الحدود الزمنية فتتمثل في فترة الدراسة 2019-2022.

#### 8. منهج البحث:

- بغية الالمام والاحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل ابعاده والاجابة عن الاشكالية المطروحة، اتبعنا المنهج الوصفي التحليلي الموافق للدراسة وانتهجنا اسلوب دراسة الحالة في الجانب التطبيقي الذي يمكننا من تطبيق المعلومات المتوفرة لدي المؤسسة وبعض المعلومات الأخرى في تقييم المشاريع الاستثمارية، مختارين بذلك المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب سوناطراك حاسي مسعود.

#### 9. هيكل البحث:

- من اجل معالجة الموضوع قمنا بتقييم البحث الى فصلين وفق منهجيةIMRADمنها المقدمة ثم الفصل النظري والفصل التطبيقي، حيث تم التعرض في الفصل النظري الى ماهية المشاريع الاستثمارية ومحددات المردودية من خلال مبحثين هما في المبحث الاول ماهية المشاريع الاستثمارية والمحددات المردودية والمبحث الثاني الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع.

- اما في الفصل التطبيقي من خلاله اسقاط المعايير المردودية في تقييم المشاريع الاستثمارية على احدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ممثلة في المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب سوناطراك حاسي مسعود ويتم التعرف على المؤسسة وبعدها نقوم بعملية تقييم المشاريع باستخدام المردودية وفي الاخير الخاتمة.



## الفصل الأول

الإطار النظري لتحليل مردودية  
المشاريع الاستثمارية

**تمهيد:**

تعتبر المردودية المشاريع الاستثمارية مقياس يسمح بمعرفة وضعية المالية وتقييم الاستثمارات للمؤسسة، لذا سنتطرق في هذا الفصل لبعض المفاهيم المتعلقة بمردودية المشاريع الاستثمارية وتقييم المؤشرات المردودية مشاريع الاستثمارية واهم المعايير التي يتخذها المسير كأداة الاختيار بديل الاستثماري وسنخصص مبحث سيتم التطرق فيه الى الدراسات السابقة خاصة بالموضوع.

المبحث الاول: الادبيات النظرية لمردودية المشاريع الاستثمارية.

المبحث الثاني: الادبيات التطبيقية لدراسات السابقة.

## المبحث الأول: الأدبيات النظرية لمردودية المشاريع الاستثمارية

ما يهمننا في هذا البحث الى اهم المفاهيم في التحليل المردودية والمشاريع الاستثمارية والادوات المستخدمة في تقييم الاستثمارات واهم المعايير التي يتخذها المسير كأداة لاختيار بديل استثماري من بين مجموعة من البدائل المتاحة واعتمادها على المؤشرات الاداء المالي والمؤشرات النسبة للمردودية.

### المطلب الأول: المشاريع الاستثمارية

#### الفرع الأول: مفهوم المشاريع الاستثمارية

##### 1- مفهوم الاستثمار:

هو استخدام راس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي، بحيث يكون الاستثمار مقبولا اذا تطابق مع المعايير المعمول بها او حقق الارباح المنتظرة، وعليه فأساس تقييم واختيار الاستثمار يرتكز على:<sup>1</sup>

✓ العوائد المنتظرة من المشروع.

✓ تكلفة الاموال المستثمرة في المشروع.

وعليه وطبق للمعايير الاقتصادية والمالية فان الاستثمار يكون مقبولا إذا كان مجموع الارباح المنتظرة أكبر من الاموال المستثمرة في فترة زمنية تقدر بمدة حياة المشروع من 2019-2022 .

##### 2- مفهوم المشاريع الاستثمارية:

يعرف على انه أصغر وحدة اقتصادية يمكن تخطيطها وتحليلها وتنفيذها وتشغيلها بطريقة مستقلة عن الوحدات الاخرى بحيث إذا نقص أحد اجزائه يتوقف المشروع عن العمل.

هي نشاط تسيير منظم يهدف الى انجاز هدف معين في فترة زمنية محددة وباستخدام موارد متنوعة من العاملين والمستلزمات الفنية والطاقة والموارد الاولية والموارد المالية او اي بيانات او معلومات لازمة لذلك، مقابل الحصول على منافع مادية او اجتماعية في المستقبل القريب او البعيد.<sup>2</sup>

##### 3- انواع المشاريع الاستثمارية:

للمحافظة على وجود المؤسسة واستمرارها، تقوم بعمليات تتمثل في اختيار المشاريع الاستثمارية الملائمة والمناسبة لخطتها التنموية لاتخاذ القرار لا فضل مشروع الاستثماري حيث يمكن ان تميز بين المشاريع الاستثمارية حسب العلاقة التي تربطها ببعضها البعض وتتحلى هذه العلاقة فيما يلي:<sup>3</sup>

**1.3/ المشاريع المستقلة:** نقول عن مشروعين انهما مستقلان إذا كان اختيار أحدهما لا يؤثر على اختيار او رفض المشاريع المتبقية ومثال ذلك بناء مدرسة او بناء مسجد فكل منهما ميزانية الخاصة به وكلاهما ينشطان في مجالين مختلفين.

**2.3/ المشاريع المكتملة:** نقول عن مشروعين انهما مكملان لبعضهم إذا نتج عن اختيار أحدهما زيادة في ايرادات المشروع الثاني او انخفاض في نفقات كبناء متوصف وامامه صيدلية.

**3.3/ المشاريع المتلازمة:** تعتبر مشروعين متلازمين إذا ادى قبول أحدهما لضرورة قبول الثاني والعكس صحيح ومثال ذلك بناء عمارة وضرورة ادخال الكهرباء والغاز لها وهنا يجب اما تنفيذ المشروعين معا او تركهم معا.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي لدروس وتطبيقات، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص313.

<sup>2</sup> فيروز العمر، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية والتمويل البنكي لها وكالة بنك الفالحة والتنمية الريفية "BADR" ووكالة البنك الوطني الجزائري

"BNA"، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، ام البواقي، 2016-2017، ص4.

4.3/المشاريع المتناقضة: تعتبر مشروعين متناقضين إذا أدى قبول أحدهما إلى رفض المشروع الآخر ومثال ذلك بناء مدرسة أو مسكن في قطعة أرض صغيرة فيؤدي أحدهما إلى إلغاء إقامة المشروع الآخر.

#### 4- خصائص المشاريع الاستثمارية :

تتصف المشاريع الاستثمارية بمجموعة من الخصائص هي:

- ✓ سعي المشروع الاستثماري إلى أغراض محددة ومرتبطة بمصالح الأطراف ذات الصلة.
- ✓ حاجة المشروع الاستثمارية إلى استغلال المهارات الإدارية المختلفة المتوافقة مع المستجدات المعاصرة سواء كانت على المستوى المحلي أو الإقليمي أو الدولي.
- ✓ قدرة المشروع الاستثماري على توظيف الموارد المادية والبشرية بفعالية كبيرة.
- ✓ يتضمن المشروع الاستثماري أفكاراً تكنولوجية مبتكرة إبداعية بعيدة عن الطرق والأعمال الروتينية السائدة.
- ✓ يتعرض المشروع إلى ظروف المخاطرة وعدم التأكد، ومن ثم الحاجة إلى الجهود الإبداعية لتحقيق الأهداف التي يسعى إليها.
- ✓ يحتاج المشروع الاستثماري عند دخوله حيز التنفيذ إلى إطار زمني لرفع كفاءة أنشطته المختلفة.
- ✓ ارتباط المشروع الاستثماري بمنظومة دورة حياة محددة تستوجب تحديد النشاطات اللازمة والواجبات بدقة من قبل الموارد البشرية القائمة على التنفيذ.<sup>4</sup>

#### الفرع الثاني: معايير وادوات المفاضلة بين البدائل الاستثمارية في البيئة الأكيدة

ترتكز عملية تقييم المشاريع الاستثمارية على مقارنة رأس المال المستثمر في المشروع  $i$  بمجموعة التدفقات النقدية المحققة خلال مدة المشروع.

#### 1- الادوات المرتكزة على المردودية:

##### 1.1/معدل المردودية المتوسطة:

يحسب من خلال العلاقة التالية:<sup>5</sup>

$$\text{المردودية المتوسطة } Rm = \frac{\text{النتائج المتوسطة/النتائج المتوسطة لراس المال}}{\text{النتائج المتوسطة/النتائج المتوسطة لراس المال}}$$

حيث تعبر عن النتائج المتوسطة كالاتي:

$$\text{النتائج المتوسطة} = \text{مجموعة النتائج السنوية} / \text{عدد السنوات}$$

ويمكن احتسابها اعتماداً على: الفائض الإجمالي للاستغلال EBE، لقدرة على التمويل الذاتي CAF، النتيجة الصافية... الخ.

إذا كنا بصدد المفاضلة بين مجموعة البدائل الاستثمارية، فالبدل الاستثماري المناسب هو الذي يحقق أكبر مردودية متوسطة ممكنة.

<sup>4</sup> عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، داسة جدوى وتقييم المشروعات، دار النشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 125.  
<sup>5</sup> نفس المرجع السابق، ص 314.315.

2.1/مدة الاسترجاع: هو المدة الضرورية لاسترجاع راس المال المستثمر في المشروع من خلال تجميع العوائد المنتظرة منه.  
ويحسب بالعلاقة التالية:

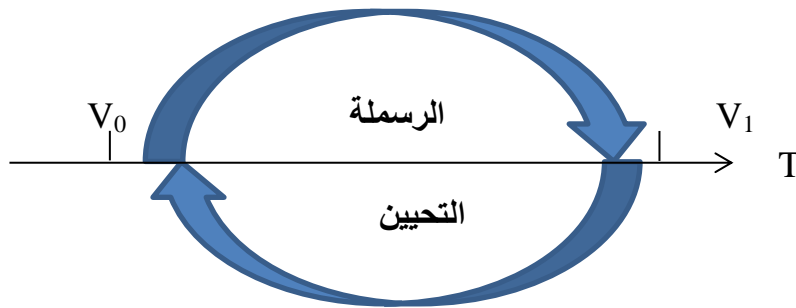
$$\text{مدة الاسترجاع (Dr)} = (\text{تكلفة الاستثمار} / \text{التدفق النقدي السنوي}) \times 360 \text{ يوم}$$

إذا كان بصدد المفاضلة بين مجموعة من البدائل الاستثمارية، فالبدل الاستثماري المناسب هو الذي يسترجع رأسماله في أقصر مدة زمنية.

## 2/ الادوات المرتكزة على التحيين:

التحيين هو عملية تحديدا لقيمة الحالية لمبلغ مستقبلي، كما يعرف على انه اداة تسمح بمقارنة مبلغ مالي في لحظة زمنية آتية، بقيمته في لحظة زمنية مستقبلية، وبالتالي فأساس التحيين هو تثمين الزمن، اي تحديد إثر التغير في التحيين على القيمة النقدية لأصل مالي معين.<sup>6</sup>

### الرسملة و التحيين



الشكل رقم(1-1): يمثل مخطط تغيير في الرسملة و التحيين

حسب الشكل السابق نستطيع تحديد العلاقة بين  $V_0$  و  $V_1$ :

$$V_1 = V_0(1+t) \longrightarrow V_0 = V_1(1+t)^{-1} \longrightarrow V_{i-1} = V_i(1+t)^{-i}$$

باستخدام البرهان بالتراجع نجد ان:

$$V_n = V_{n-1}(1+t)^{-n}$$

حيث:

$(1+t)^{-n}$ : معامل التحيين.

T: معدل التحيين.

n: الفترة الزمنية للقيمة المحينة.

<sup>6</sup> نفس المرجع السابق، ص316.

1-2 / القيمة الحالية الصافية (VAN):

تعريف القيمة الحالية VA: هي مجموعة التدفقات النقدية المحيية الى الزمن صفر (زمن بداية المشروع).<sup>7</sup>

$$VA = V_1(1+t)^{-1} + V_2(1+t)^{-2} + \dots + V_i(1+t)^{-i} + \dots + V_n(1+t)^{-n}$$

وعليه نجد ان:

$$VA = \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i}$$

تعريف القيمة الحالية الصافية: هي الفرق بين القيمة الحالية وتكلفة الاستثمار، اي الفرق بين مجموع التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار والمحينة الى زمن بداية النشاط مع راس المال المستثمر في المشروع وتحسب بالعلاقة التالية:

$$VAN = \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i} - I$$

حيث:

$(1+t)^{-n}$ : معامل التحيين.

I: معدل التحيين.

N: العمر الافتراضي للاستثمار.

$V_i$ : التدفق النقدي للسنة i.

I: تكلفة الاستثمار.

1.2.1 / دلالة مؤشر القيمة الحالية الصافية:

بالنظر الى العلاقة الرياضية للقيمة الحالية الصافية نجد ان المؤسسة انفقت ما قيمته i وتلقت خلال العمر المفترض للاستثمار مجموع التدفقات النقدية السنوية المحينة، وعليه يمكن الخروج بالحالات التالية:<sup>8</sup>

✓ القيمة الحالية الصافية  $VAN > 0$ : ويعني ذلك ان مجموع التدفقات السنوية المحينة سيغطي نفقات الاستثمار ويستنتج عن ذلك فائض مالي يتمثل في ربح او فائض خزينة قدرة VAN، وفي هذه الحالة اذا كنا بصدد المفاضلة بين مجموعة من البدائل الاستثمارية فالاستثمار المقبول هو الاستثمار ذو القيمة الحالية الصافية الموجبة الاكبر.

✓ القيمة الحالية الصافية المعدومة  $VAN = 0$ : مما يعني ان الاستثمار لن يحقق اي جدوى اقتصادية، ذلك لان مجموع التحصيلات المالية للاستثمار لا تكفي الا لتغطية نفقة الاستثمار، وبالتالي فلن يتحقق لا ربح ولا خسارة، ومن ثم فالاستثمار غير مقبول.

✓ القيمة الحالية الصافية سالبة  $VAN < 0$ : وهي اسوا حالة لهذا المؤشر، حيث ان تكلفة الاستثمار اكبر من الايرادات التي يمكن ان يحققها، وبالتالي فالتقديرات المالية تشير الى تحقيق خسائر فيما لو اعتمد المشروع، وعليه فالبدائل الاستثمارية ذات القيمة الحالية الصافية السالبة هي استثمارات غير مقبولة.

<sup>7</sup> نفس المرجع السابق، ص 316.  
<sup>8</sup> نفس المرجع السابق، ص 317.318.

## 2-2/ مؤشر الربحية (IP):

يهدف تجنب التأثيرات السلبية لمؤشر القيمة الحالية الصافية، استحدث مؤشر الربحية لتحديد أثر الحجم على القيمة الحالية الصافية، ويعرف على انه نسبة مجموعة التدفقات النقدية المحينة الى تكلفة الاستثمار، ويحسب اعتمادا على العلاقة التالية:<sup>9</sup>

$$IP = (1/i) \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i}$$

يمكن كتابة علاقة مؤشر الربحية بدلالة العلاقة الرياضية للقيمة الحالية الصافية، وذلك على النحو التالي:  
لدينا:

$$VAN = \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i} - I$$

ومنه فان:

$$VAN + I = \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i}$$

بقسمة الطرفين على القيمة الاستثمارية  $I$  نجد علاقة مؤشر الربحية بدلالة القيمة الحالية الصافية:

$$IP = (VAN/I) + 1$$

- **1.2.2/ الدلالة المالية لمؤشر الربحية:** إذا كانت القيمة الحالية الصافية تقيس الميزة المطلقة لمشروع معين، فإن مؤشر الربحية يقيس الميزة النسبية لهذا المشروع، أي يقيس الربحية كل وحدة نقدية مستثمر في المشروع وبالتالي يمكن المقارنة بين عدة مشاريع حتى لو اختلفت في حجمها.
- إذا كان مؤشر الربحية يساوي مثلا 1،156، يعني ذلك أن كل وحدة نقدية مستثمر في مشروع يقدر العائد 0،156، أي أن المشروع مقبول من وجهة نظر الجدوى الاقتصادي وعليها نستنتج حالات المؤشر كالتالي:<sup>10</sup>

✓ يكون المشروع الاستثماري مقبول إذا كان مؤشر الربحية أكبر من الواحد  $IP > 1$ .

✓ يرفض إذا كان مؤشر الربحية أقل أو يساوي  $IP < 1$ .

✓ إذا تعددت الخيارات الاستثمارية نختار المشروع ذو مؤشر ربحية أكبر.

## 2-3/ معدل المردودية الداخلية (TRI):

هو معدل التحيين الذي يحقق التعادل بين تكلفة الاستثمار ومجموع التدفقات المحينة أي هو معدل المردودية عند مستوى القيمة الحالية الصافية معدومة، ويحسب كالتالي:<sup>11</sup>  $VAN=0$

$$TRI = t: i = \sum_{i=1}^n V_i(1+t)^{-i}$$

<sup>9</sup> نفس المرجع السابق، ص 320.

<sup>10</sup> نفس المرجع السابق، ص 322.

<sup>11</sup> نفس المرجع السابق، ص 322.

## 2-4/ أجل استرجاع رأس المال المستثمر:

أجل استرجاع  $d$  لرأس المال المستثمر، هو زمن الذي يكون فيه مجموعات التدفقات النقدية المعينة والمترابطة يغطي رأس المال المستثمر. ويمكن تعريفه بالنقطة للمشروع، وهي النقطة التي لم تحقق فيها المشروع لا ربح ولا خسارة (لا فائض ولا عجز من منظور الخزينة). كما يمكن التعبير عنها بالزمن الذي يبدأ المشروع بعد بتحقيق النتائج الإيجابية أو الزمن الذي تمكن المشروع أثناء من تغطية تكاليف الأولوية، ويعطي بالعلاقة التالية:<sup>12</sup>

$$I = dp \sum_{p=1}^d Vp(1+t)^{-P}$$

2-4-1/ دلالة مؤشر أجل استرجاع رأس المال المستثمر: أن الهدف من استخدام هذا المؤشر هو تدني الفترة الزمنية لتغطية النفقات الأساسية للمشروع، مما يعني أن المؤسسة تتلقى أرباح أو فائض في الخزينة طيلة الفترة الزمنية المتبقية لحياة المشروع.<sup>13</sup>

## 3/ تطوير الأدوات المرتكزة على التحيين:

ان التطبيق سياسة الاستثمارية الفعالة من قبل المؤسسة، يفرض عليها معالجة كل الوضعيات التي يقابلها متخذ القرار في هذا المجال، وهذا يفرض امتلاك أدوات اختيار لا تتأثر بالوضعيات غير مألوفة، والأمر الذي يصعب حله باستخدام الأدوات العادية السابقة، لذلك سنتعرض لحالات استثنائية ومن ثم تبين كيفية التعامل معها باستخدام أدوات الاختيار أكثر تطوراً:<sup>14</sup>

3-1/ حالات درج في تمويل المشاريع: في هذه الحالة يجب تقييم أجزاء رأس المال المتناثرة بتحيينها نحو الزمن صفر، ومن ثم نفترض أن استثمار قد مول دفعة واحد، ومن ثم يمكن حساب مؤشرات الاختيار بشكل عادي.

3-2/ إشكالية اختيار المؤشرات: إن المؤشرات تقييم الاستثمارات المستعرضة سابقاً وأهدافها مختلفة وهو بالتالي فهي تعطي تصنيفات مختلفة في نفس المشروع، فقد يكون المشروع مقبول تابع لمؤشرات القيمة الحالية الصافية وغير المقبولة بالنظر لمؤشر معدل المردودية الداخلية، ومن ثم يطرح الإشكالية باعتماد مؤشر معين كمعيار لتقييم واختيار بين البدائل الاستثمارية وتستخدم معايير تقييم اختيار الاستثمار في الحالات التالية:

- ✓ إذا كانت البدائل الاستثمارية متساوية رأس المال نستخدم القيمة الحالية الصافية ومعدل المردودية الداخلية.
- ✓ إذا كانت البدائل الاستثمارية متباينة في الحجم نستخدم كل من معدل المردودية الدخل ومؤشر الربحية.
- ✓ إذا قدمت معايير تقييم واختيار تصنيفات متناقضة، فيمكن اللجوء إلى الحلول التالية: تبني معيار وحيد وتجاهل المعايير الأخر.
- ✓ استخدام مؤشر الثالث مرجح في الحالات تناقض نتائج المعاييرين سابقين، وذلك اعتماد على المعايير التالية:
  - قيمة الحالية الصافية الإجمالية VANT.
  - معدل المردودية الداخلية الإجمالية TRIT.
  - مؤشر الربحية الإجمالية TPT.

<sup>12</sup> نفس المرجع السابق، ص 323.324.

<sup>13</sup> نفس المرجع السابق ص 323.324.

<sup>14</sup> نفس المرجع السابق، ص 325.

### 3-2-1/ القيمة الحالية الصافية الإجمالية (VANT):

يرتكز المفهوم الجديد للقيمة الحالية الصافية على إعادة الاستثمار التدفقات النقدية السنوية ذلك لأن المفهوم السابق يفترض عدم توظيف هذه التدفقات رغم أنها تبقى في خزانة المؤسسة طيلة فترة الحياة المشروع وهو ينفى مع الواقع المالي الحديث، الذي يركز على التوظيف فوائض مقابل عوائد مالية مع تحمل مخاطر الاستثمار. تعرف القيمة الحالية الصافية الإجمالية على أنها الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها ورأس المال المستثمر، وتحسب من خلال العلاقة التالية: 15:

$$VANT=A(1+t)^{-n}-I$$

حيث تعطى A بالعلاقة التالية:

$$A=\sum_{i=1}^n V_i(1+t)^i$$

حيث:

M: يمثل مدة حياة المشروع.

A: القيمة الاجمالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها.

### 3-2-2/ معدل مردودية الداخلي الاجمالي (TRIG):

يرتكز هذا المؤشر على نفس المبدأ السابق والمتمثل في اعادة استثمار التدفقات النقدية السنوية الناتجة عن المشروع يعرف معدل المردودية الداخلي الاجمالي بالمعدل X الذي يحقق التعادل بين رأس المال المستثمر والقيمة الاجمالية للتدفقات النقدية المعاد استثمارها بالمعدل r يمكن حسابه من خلال حل المعادلة الرياضية التالية: 16:

$$A(1+x)^{-n}=I \quad \text{او} \quad I(1+x)^n=A$$

تمكن اهمية هذا المؤشر في انه يحقق التوافق بينه وبين معدل اعادة الاستثمار، حيث يمكن اعتبار معدل المردودية الداخلي الاجمالي المعدل الذي من خلاله يمكن استثمار المبلغ i في الزمن 0 من اجل الحصول على المبلغ A في الزمن N .

### 3-2-3/ مؤشر الربحية الاجمالي (IPG) :

يرتكز على نفس المبدأ ويعرف على انه حاصل قسمة القيمة الاجمالية للتدفقات النقدية السنوية المعاد استثمارها على مبلغ رأس المال المستثمر، اي انه مؤشر نسبي يعبر عن مردودية المشروع وبحسب اعتمادا على العلاقة التالية: 17:

$$IPG=A(1+t)^{-n}/ I$$

يمكن حساب مؤشر الربحية الاجمالي بدلالة القيمة الحالية الصافية الاجمالية كالآتي:

$$IPG=1+(VANG/I)$$

15 نفس المرجع السابق، ص 327.

16 نفس المرجع السابق، ص 238.

17 نفس المرجع السابق، ص 329.

**الفرع الثالث: معايير وادوات المفاضلة بين البدائل الاستثمارية في البيئة غير الأكيدة**  
 تتميز البيئة الاقتصادية والمالية بشكل عام بخاصية عدم التأكد، حيث ان كل التغيرات المستقلة تحدث بشكل عشوائي بشكل غير قابل للتوقع التدقيق، ومن ثم فان هذه الخاصية في البيئة تؤدي الى احتمال المخاطر، حيث ان متخذ القرار يواجه مشكلة تدنية المخاطر المرتبطة باتخاذ قرار معين، حيث تتخذ فكرة عدم التأكد شكلين رئيسيين:<sup>18</sup>

- ✓ **عدم التأكد النسبي:** مفاده ان كل الاحداث تخضع لاحتمال معروف مسبقا.
- ✓ **عدم التأكد المطلق:** مفاده ان كل الاحداث تخضع الاحتمال غير معروف.

**1- تقييم الاستثمار في البيئة عدم التأكد النسبي:**

تتمثل كما يلي:<sup>19</sup>

**1.1/تعريف المستقبل الاحتمالي:** في مجال اختيار الاستثمارات، يعرف المستقبل الاحتمالي على انه الوضع الذي من خلال يمكن قياس القيم التي تأخذها التدفقات النقدية باحتمال وقوعها، ونتيجة لذلك فكل تدفق نقدي لمشروع استثماري معين هو متغير عشوائي معرف بقانون احتمال.

**2.1/مقياس (الامل الرياضي-التباين).**

**مفاهيم اساسية:**

مفهوم المتغير العشوائي: المتغير العشوائي  $x$  هو المتغير الذي يمكن ان يتخذ القيم  $x_1-x_2....x_n$  المرفقة بالاحتمال توقعها  $P_1, P_2, ..., P_n$  لكن من الضروري تحقق الشرط التالي:

$$\sum_{i=1}^n P_i = 1$$

الامل الرياضي لمتغير العشوائي: متوسط المتغير العشوائي  $x$  يدعى الامل الرياضي ويشار له بالرمز  $E(x)$ ، ويعطي بالعلاقة التالية:

$$E(X) = \sum_{i=1}^n X_i P_i$$

التباين والانحراف المعياري لمتغير عشوائي: يعبر عن الانحراف المعياري عن التشتت حيث كلما كانت قيمة الانحراف المعياري متدنية اشار ذلك الى تماسك المتغيرات، وكلما كان كبير عبر ذلك عن تبعثر المتغيرات، ولحساب الانحراف المعياري، لابد من المرور بحساب التباين والذي يحسب بالعلاقة التالية:

$$VAR(X) = \sum_{i=1}^n P_i (X_i - E(X))^2 = E(X^2) - (E(X))^2$$

وعليه يمكن حساب الانحراف المعياري كالآتي:

$$(\sigma) = \sqrt{VAR(X)}$$

<sup>18</sup> نفس المرجع السابق، ص330.331.

<sup>19</sup> نفس المكان السابق، ص330.331.

## استخدام المعيار في تقييم واختيار الاستثمارات:20

يستخدم كل من التباين والانحراف المعياري في مجال اختيار الاستثمارات في البيئة الاحتمالية وذلك اعتمادا على حساب الأمل الرياضي والتباين والانحراف المعياري لمؤشر القيمة الحالية الصافية VAN يسمح الأمل الرياضي للقيمة الحالية الصافية بتقييم مردودية المشروع في البيئة الاحتمالية، في حين يستخدم التباين للقيمة الحالية الصافية أو الانحراف المعياري بقياس المخاطر المتعلقة بالمشروع، وعليها فإن استخدام كلا المعيارين في تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية يضع متخذ القرار في مواجهة إمكانية تحقيق المخطر المتعلق بالمشروع المختار.

### 2- تقييم الاستثمارات في البيئة عدم التأكد المطلق:

1- تعريف البيئة عدم التأكد: عدم التأكد هو الحالة التي تتميز بالخصائص التالية:

- ✓ إمكانية حصر كل الأحداث (الحالات الطبيعية) المرفقة بالتدفقات النقدية للمشروع.
- ✓ إمكانية تقييم المشاريع الاستثمارية داخل إطار كل حدث محدد، وذلك باستخدام معايير تقييم الاستثمارات المعروفة.

2- معيار الاختيار: يختلف هذا المعايير حسب طبيعة متخذ القرار إن كان تفاؤل أو حيادي أو تشاؤمي.

### المطلب الثاني: محددات المردودية

ما يهمننا في هذا المطلب في تحليل المردودية بالاعتماد على مؤشرات الأداء المالي والمؤشرات النسبية للمردودية، باعتبارها مؤشر مهم في تقييم الأداء أنها تعطي إجابات نهائية عن كفاءة الأداء التشغيلي للمؤسسة، فالمردودية هي انعكاس وحصيلة للكثير من القرارات والسياسات التشغيلية للمؤسسة.

### الفرع الأول: مفهوم واهمية المردودية

#### 1- تعريف المردودية:

المردودية هي عبارة عن ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة راس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية.<sup>21</sup>

كما تعرف على انها قدرة المؤسسة على توليد فائض نقدي، حيث يعتبر لاستثمار ذا مردودية في حالة ما اذا نتجت عنه تدفقات نقدية داخلية تزيد عن التكلفة التي انفقت لأجل الحصول على هذه التدفقات.<sup>22</sup>

#### 2-اهمية المردودية:

ان قياس المردودية يهدف الى التأكد من ان النشاط او وسائل الانتاج او رؤوس الاموال المقدمة من طرف المساهمين تتوافق مع النتائج التي تسمح بتحقيقها وهذا لان المردودية تحسب بالنسبة بين العوامل والنتائج التي تحققها، وهذا يعني ان المؤسسة تبحث على مدى توافق نتائج:<sup>23</sup>

- ✓ النشاط مع مردودية الاستغلال.
- ✓ الجهاز الانتاجي مع المردودية الاقتصادية .
- ✓ الاموال المقدمة مع المردودية المالية، مع الاشارة الى ان هذه المردوديات مرتبطة فيها بينها.

<sup>20</sup> المراجع السابق، ص 332.334

<sup>21</sup> بن ساسي الياس، قريشي يوسف، التسيير المالي دروس وتطبيقات ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص281.

<sup>22</sup> راضية بوزنادة، تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية المؤسسة الوطنية للملح ENASEL بقسنطينة خلال الفترة (2010 - 2013) ، مذكرة

مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر، مالية المؤسسة ، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة،2014، ص13.

<sup>23</sup> وفاء برجى، مدى مساهمة المراجعة الداخلية في تحسين مردودية المؤسسة الاقتصادية مؤسسة السمنت عين التوتة الوحدة التجارية تقرت ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة،2015،ص9.

### الفرع الثاني: مكونات وخصائص المردودية:

#### 1/ مكونات المردودية: تهتم المردودية بالمكونات منها: 24

- الإنتاجية: وهي مؤشر يقيس شمسية كمية السلع المنتجة إلى كمية العوامل المستهلكة، وتؤثر بشكل مباشر على المردودية الاقتصادية بالمساهمة في تتبع تغيرات التكاليف.

- الفعالية: تقيس رأس المال الاقتصادي عن طريق سرعة دوران رأس المال المستعمل وتتعدد بتعدد قياسات رأس المال المستعمل من خلال تحليل مركبات المردودية نستنتج دور وأهمية هذه الأخيرة كنتيجة تساهم في نجاح سيرورة سياسات المؤسسة كما نخلص إلى أن المردودية الاقتصادية تتوقف على النتيجة الاقتصادية في حين أن المردودية المالية تتوقف على النتيجة الصافية إما عن العلاقة التي تربط كل من المردوديتين معا تسمى بأثر الرفع المالي.

#### 2/ خصائص المردودية:

تتميز مردودية المؤسسة بما يلي: 25

- ✓ تحليلها يمثل محاولة رشيدة في مقابلة النتائج بالموارد المستخدمة، مما يسمح بإصدار حكم على مستوى دخولها أي كفايتها حتى يمكن تعظيم مكافأة كل الأطراف المشاركة.
- ✓ لا تستشعر المؤسسة الحاجة الملحة إليها في كل لحظة من حياتها.
- ✓ ظاهريا هدفا متعارضنا مع اليسر والسيولة المالية خاصة في الأجل القصير، بينما في الواقع هما هدفان متكاملان لأن تأمين الحد الأدنى من السيولة لا يأتي إلا بالمردودية المناسبة.
- ✓ مفهومها يرتبط بالمؤسسة فلا يمكن إسناد تحقيقها لشخص بعينه إلا أنه يمكن أن تكون نسبية وجزئية وتقسيمية.

✓ تشخيصها يؤثر على السياسات المختلفة كثيرا، كسياسة الاستثمار (الإهلاك، المخصصات)، السياسة المالية (المديونية، الدائنية)، والسياسة الضريبية (التحاسب والمعدل الضريبي).

#### 3/ تحليل المردودية:

يمر بالمراحل التالية: 26

- ✓ تحليل الهوامش، والتي يجب أن توضح مكونات إيرادات التشغيل.
  - ✓ تحليل دوران رؤوس الأموال المستثمرة ووضعها في علاقة مع مؤشر النشاط.
  - ✓ تحليل توزيع إجمالي فائض التشغيل.
- وفي الأخير يمكن القول بأن المردودية بصفة عامة عبارة عن كلا من المردودية المالية والمردودية الاقتصادية وتستعملان في المقارنة بين المؤسسات التي لها نفس النشاط والحجم، وهما مؤشران غير متساويان في القيمة إلا في حالات خاصة، ويعود سبب عدم التساوي إلى وجود أثر الرافعة المالية باعتبار أن هذه الأخيرة تمثل الفرق بين معدلي. المردودية المالية والمردودية الاقتصادية.

24 ميلودة ميلي، أثر الرفع المالي على مردودية الأموال الخاصة ودرجة المخاطرة - حالة مؤسسة مطاحن الواحات وحدة تفرقت 2013-، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مزاب، ورقلة، 2013، ص6.

25 ترايكية ايمان وحناي ايمان، دراسة أثر الرفع المالي على المردودية المالية دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسط للقطاع مقالوات

البناء بولاية ورقلة خلال فترة 2015-2017، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مزاب، ورقلة، 2018، ص11

26 نفس مرجع السابق، ص12.

الفرع الثاني: مؤشرات قياس المردودية والعوامل المؤثرة فيها.

1/ مؤشرات المردودية:

1-1/ المردودية الاقتصادية:

وتدعي كذلك بمردودية الاستغلال في تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق مردودية انطلاقاً من نشاطها الأساسي فقط، ولتأخذ بعين الاعتبار الأنشطة المالية والاستثنائية، وتقيس فقط نسبة نتيجة الاستغلال إلى الأصول الاقتصادية أو (الأصول الصافية)، أي مدي مساهمة أصول الاقتصادية المستثمرة المكونة من الاستثمارات الصافية والاحتياج في رأس المال العامل في تحقيق نتيجة الاستغلال المحصل عليها بالفرق بين إيرادات ومصاريف الاستغلال، ويتم قياسها وفق العلاقة التالية:<sup>27</sup>

معدل المردودية الاقتصادية (Re) = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصل الاقتصادية

تقيس العلاقة السابقة مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

1-1-1/ المركبات الأساسية للمردودية الاقتصادية:

لاستخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية نقوم بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع أدرج رقم الأعمال، وذلك على النحو التالي:<sup>28</sup>

معدل المردودية الاقتصادية (Re) = (نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / رقم الأعمال) × رقم الأعمال / الأصول الاقتصادية

ومنو نستخلص أن معدل المردودية الاقتصادية إي حاصل جداء معدل الربحية الاستغلال بعد الضريبة دوران الأصول الاقتصادية المعرفين كما يلي:

1-1-2/ معدل ربحية الاستغلال:

ويدعي كذلك بمعدل الربحية الجزئية أو معدل هامش الاستغلال ويقيس ربحية المؤسسة انطلاقاً من دورة الاستغلال ويقيس الاداء الخارجي للمؤسسة، اذ يقارن نتيجة الاستغلال المحققة خلال الدورة برقم الاعمال السنوية خارج الرسم، ويحسب انطلاقاً من جدول النتائج بالعلاقة التالية:<sup>29</sup>

معدل ربحية الاستغلال = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / رقم الاعمال

يعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الاداء الاقتصادي ويظهر قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مقارنة بالإيراد الإجمالي، ويمكن حساب وقبل الضريبة على الأرباح أو بعدها حسب احتياجات المحلل المالي التحليلية وتبعاً للمنطق المالي المستخدم.

<sup>27</sup> زوزو فواد، استخدام المردودية في تقييم الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات-نقرت-ورقلة للفترة 2012-2014، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص7.

<sup>28</sup> نفس المرجع السابق، ص7.

<sup>29</sup> نفس المرجع السابق، ص8.

### 1-1-3/ معدل دوران الأصول الاقتصادية:

يقيس هذا المؤشر قدرة مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال، وذلك بمعدل نقارن فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم الأعمال معين وقياس لنا الأداء الداخلي للمؤسسة، ويحسب انطلاقاً من الميزانية الاقتصادية وجدول حسابات النتائج بالعلاقة التالية:<sup>30</sup>

$$\text{معدل دوران الأصول الاقتصادية} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

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

### 2/ المردودية المالية :

تهتم المردودية المالية بأجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والتدفقات المالية، حيث ناخذ نتيجة الصافية من الجدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:<sup>31</sup>

$$\text{مردودية المالية } R_{cp} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

حيث تحدد العلاقة اعلاه، مستوى مشاركة الاموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية ممكن المؤسسة من استعادة ورفع مستوى الاموال الخاصة، ويمكن بقراءة معمقة تعريف مردودية الاموال الخاصة على انها معدل المردودية الاقتصادية بعد الضريبة عند مستوى استنادة معدومة.

### 1-2-1/ المركبات الأساسية للمردودية المالية:

بنفس المنطق السابق يمكن استخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية المالية نقول بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع ادراج رقم الاعمال و الاصول الاقتصادية، وذلك على النحو التالي:<sup>32</sup>

$$\text{المردودية المالية } R_{cp} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الاعمال}) \times (\text{رقم الاعمال} / \text{الاصول الاقتصادية})$$

اذن فالمردودية المالية يمكن تحليلها الى ثلاث مركبات اساسية والمتمثلة في معدل الاجمالية ومعدل الاصول الاقتصادية والنسبية الهيكلية والتي تعرفها باختصار كالاتي:

<sup>30</sup> نفس المكان السابق ، ص8.

<sup>31</sup> بلخير عبيد، تقييم الاداء المالي بقياس المردودية في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتموين بالخشب و مشتقاته وحدة-ورقلة-خلال الفترة 2011-2013، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، تخصص تقنيات في الكمية المالية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014، ص7

<sup>32</sup> نفس المرجع السابق، ص8

### 1-2-2/ معدل الربحية الاجمالية:

ويقيس الربحية الاجمالية للمؤسسة انطلاقا من اجمالي انشطتها، حيث يقارن النتيجة الصافية المحققة خلال الدورة برقم الاعمال السنوي خارج الرسم، ويحسب انطلاقا من جدول النتائج بالعلاقة التالية:<sup>33</sup>

$$\text{معدل الربحية الاجمالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الاعمال}}$$

يعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الاداء المالي ويظهر قدرة المؤسسة على تحقيق ارباح صافية مقارنة برقم الاعمال، اي قدرة المؤسسة على تحويل ارادها الاجمالي الى ربح صافي وقدرتها على التحكم في التكاليف الاجمالية.

### 1-2-3/ النسبة الهيكلية:

تقيس التركيبة المالية للمؤسسة، وذلك بمقارنة مستوي الاموال الخاصة الى اجمالي الاصول الاقتصادية وتحسب انطلاقا من الميزانية الاقتصادية بالعلاقة التالية:<sup>34</sup>

$$\text{النسبة الهيكلية} = \frac{\text{الاصول الاقتصادية}}{\text{الاموال خاصة}}$$

يمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي تتكرر فيها الاموال الخاصة بنفس المستوي لتعطي الاصول الاقتصادية، اي تعطي للمحلل المالي فكرة حول مساهمة الاموال الخاصة في تمويل الاحتياجات المالية ممثلة في الاصول الاقتصادية ويقيس لنا الاستقلالية المالية ومدى تمويل الاصول الاقتصادية اعتمادا على الاموال الخاصة.

### 3/ المردودية التجارية:

هي مردودية من وجهة نظر الاستغلال العادي الذي تمارسه المؤسسة، وهي عبارة عن مقدار الأرباح التي حققت مقابل كل وحدة من صافي المبيعات، ما يسمح لإدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة، كما يمكن

مقارنة النسبة بنسبة مجمل الاربح الى صافي المبيعات (هامش الربح الإجمالي) للحكم على كفاءة إدارة المؤسسة في الرقابة على المبيعات وتحسب كما يلي:<sup>35</sup>

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{المبيعات السنوية الصافية}}$$

أو

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{رقم الأعمال السنوي الصافي}} \\ (\text{رقم الأعمال خارج الضريبة})$$

<sup>33</sup> في نفس المكان السابق، ص8

<sup>34</sup> في نفس مكان السابق، ص8

<sup>35</sup> نور الدين حمي ويوسف بلعبيدي، اثر القرارات المالية على المردودية في المؤسسة الاقتصادية دراسة الحالة المؤسسة الوطنية لاشغال الابار ENTPI حاسي مسعود، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2019، ص5

هذه النسبة تبين كم من دينار واحد من رقم الاعمال يؤدي الى نتيجة السنة، حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كان هذا المؤشر على وضعية حسنة للمؤسسة وبالتالي في تعيين مدى مساهمة رقم الاعمال في تحقيق النتيجة. كما يمكن استخدام هذا المعدل في تركيبية المردودية المالية والتي سوف نتناولها في العناصر اللاحقة.

#### 4- المردودية إثر الرافعة المالية:

##### تعريف الرافعة المالي:

تعرف بانها درجة اعتماد المؤسسة في تمويل اصولها على مصادر ذات الدخل الثابت (سواء كانت قروضا، ام سندات، ام أسهم ممتازة) مما يؤثر على الارباح التي يحصل عليها الملاك كما يؤثر على درجة المخاطرة التي يتعرضون لها.

وتعرف ايضا "على انها استخدام اموال الغير عن طريق الاقتراض وذلك من خلال فؤاد على القرض ويكون استخدام الرافعة المالية مرغوب فيه في حالة ازدهار السوق لتحقيق فوائد كبيرة فهو بالتالي يؤثر على المردودية المالية وذلك من خلال اجراء مقارنة بالنسبة للمردودية الاقتصادية ودرجة الاستدانة.

-من العلاقة الخاصة بكل من المردودية الاقتصادية والمالية يمكن استنتاج علاقة إثر الرافعة المالية:<sup>36</sup>

Ro: النتيجة العملياتية

Rn: النتيجة الصافية

Re: المردودية الاقتصادية

Rcf: المردودية الاموال الخاصة

D: الاستدانة الصافية

I: المصاريف المالية (تكلفة الاستدانة)

IS: معدل الضريبة على ارباح الشركات

لدينا مايلي: تحديد النتيجة الصافية بدلالة النتيجة العملياتية.

$$Rn = (Ro - i.D) \cdot (1 - Is)$$

وبقسمة طرفي المعادلة (1) على قيمة الاموال الخاصة (CP) نجد ان:<sup>37</sup>

$$RCP = Rn / CP = i.D \cdot (1 - Is) / CP$$

$$= RO / CP + D \cdot i.D / CP + D / CP / CP + D = i.D / CP + D \cdot (1 - Is) \cdot CP + D / CP$$

$$= Re \cdot (CP + D / CP - i.D / CP + D + CP + D / CP) \cdot (1 - Is)$$

$$= (Re \cdot CP + D / CP - i.D / CP + D) \cdot (1 - Is)$$

<sup>36</sup> نفس المراجع السابقة، ص 267

<sup>37</sup> نفس المراجع السابق، ص 15

$$(Re\ CP/CP+ReD/CP-ID/CP).(1-Is)$$

$$Re+Re\ D/CP-ID/CP.(1-IS)$$

$$RcP=Re.(1-IS)+(Re-i).D/CP.(1-IS)$$

حيث ان:

(Re-i): الهامش يسن المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.

(Re-i).D/CP: اثر الرفع المالي.

D/CP: الرفع المالي و يقيس تركيبة الهيكل المالي.

فيكون لدينا:

مردودية الاموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + اثر الرفع المالي

وبالتالي:

اثر الرفع المالي = المردودية المالية – المردودية الاقتصادية

✓ حالة المؤسسة عديمة الاستدانة: وهي حالة نادرة الحدوث وتعني ان المؤسسة تقوم بتمويل نشاطها بأموالها الخاصة دون اللجوء الى الاستدانة الخارجية، وفي هذه الحالة تصبح صياغة أثر الرفع المالي تكتب بالشكل التالي: 38

$$D=0 \rightarrow i=0 \rightarrow RCP= (Re+(Re-0).0/CP).(1-Is)$$

$$Rf=Re.(1-IBS)$$

وفي هذا الحالة لا توجد أثر الرفع المالي، وبالتالي تساوي المردودية الاموال الخاصة مع المردودية الاقتصادية بعد اقتطاع الضريبة على ارباح الشركات.

✓ في حالة المؤسسة المستدينة: تعد الاستدانة اهم مصادر التمويل، كما انها تساهم في تحسين مستويات المردودية الامر الذي يؤدي الى تحقيق نمو للقدرة على التمويل الذاتي، والتي تعتبر اهم وسائل التمويل.

لكن من الضروري مراقبة مستويات الاستدانة، هنا يجب التمييز بين ثلاث حالات يمكن ان تقع فيها المؤسسة.

✓ حالة المردودية الاقتصادية اقل من تكلفة الاستدانة: في هذا الحالة يكون الرفع المالي غير صالح للمؤسسة

اي بزيادة الاعتماد على قروض تؤدي الى انخفاض المردودية المالية ويسجل هذا الانخفاض من خلال

زيادة المصاريف المالية. 39

$$(Re-i)>0 \Rightarrow Rf=(Re-i)D/CP>0$$

38 نفس المرجع السابق، ص 274

39 نفس المراجع السابق، ص 319

- ✓ حالة المردودية الاقتصادية تساوي تكلفة الاستدانة: في هذا الحالة نفس حالة انعدام الاستدانة اي ان المردودية المالية المردودية الاقتصادية، وبالتالي الرفع المالي يكون بدون أثر على المردودية المالية.
- ✓ حالة المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة: عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الاستدانة في هذا الحالة يكون الرفع المالي في صالح المؤسسة، نظر للآثار الايجابية للمؤسسة.

$$(Re-i)^{>0} \Rightarrow RE = (Re-i) \cdot D/CP > 0$$

اذن يمكن تحسين المردودية المالية، بزيادة الرفع المالي،  $D/CP$  اي يمكن زيادة للجوء الى الاستدانة يؤدي الى زيادة المردودية المالية.

### 2/العوامل المؤثرة في المردودية:

تتمثل المؤسسة لنسبة الاساس في احداث تنمية واي اقتصاد، فهي تنشط في دائرة اقتصادية تحكمها عدة عوامل داخلية واخرى خارجية من شأنها التأثير على المؤسسة والاهداف المسطرة.

### 1-2/العوامل الداخلية:

يوجد العديد من العوامل الداخلية التي تؤثر وتعرقل بدورها تحسين مردودية المؤسسة، كما يمكن القوم انها العوامل المتعلقة بالإدارة وتتمثل الى: <sup>40</sup>

**1-1-2/تسيير الموارد البشرية:** ان العامل البشري عنصرهم في تسيير المؤسسة ورئيسي لنشاطها، ومشكلة تسيير الموارد البشرية مشكلة تعاني منها المؤسسات، وفي العموم هي مشكلة انسانية اجتماعية قبل ان تكون مالية فالمؤسسة غير القادرة على التحكم في تسيير مواردها البشرية قد يؤثر سلبا على مردوديتها.

**2-1-2/السياسة الانتاجية:** عدم التحكم في الانتاج هو ايضا مؤثر على المردودية، وذلك لأنه من اولى مسؤوليات مدير ادارة الانتاج والعمليات، ويحتل الانتاج اهمية خاصة، سواء في المؤسسة انتاج السلع او مؤسسات تقديم الخدمات يشكل الانتاج عامل المنافسة للمؤسسة والاقتصاد ككل ويرتبط بتأثير المنتج في السوق (النوعية، السعر، .....الخ).

**3-1-2/التسيير:** تحقيق مردودية موجبة يتطلب من المؤسسة انتهاج سياسة تسييرييه محكمة، من شأنها ان تسمح بالاستغلال الامثل لمواردها عند تحقيق اهدافها المسطرة التي يرأسها تحقيق المردودية، واخيرا فالتحكم في التسيير امر ضروري يجب على المؤسسة ان تولي اهتمامها بهذا الجانب.

**4-1-2/السياسة المالية:** هي تلك القرارات التي تهدف الى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الاهداف الاستراتيجية وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والامكانيات المالية المتوفرة للمؤسسة ومنه على هذه الاخيرة التحكم الكبير في سياستها المالية لضمان تحقيق مردودية عالية.

<sup>40</sup> صفاء الغول، دراسة قياسية للعوامل المؤثرة في مردودية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموذجا لمفتره 2012 ، مذكرة مقدمة إلتكامل متطلبات شهادة ماستر، مالية المؤسسة ،جامعة قاصدي مرباح، ورقلة،2014،ص.5

**5.1.2/السياسة التجارية:** تتوقف السياسة التجارية على مدى تحقيق المؤسسة للأرباح واحجام رقم الاعمال المرتفعة ولا يتأتى ذلك الا بدفع عجلة نشاط المؤسسة، للدراسة عن اسواق جديدة بالتالي زيادة حصتها السوقية في نفس القطاع.

### 2-2/العوامل الخارجية:

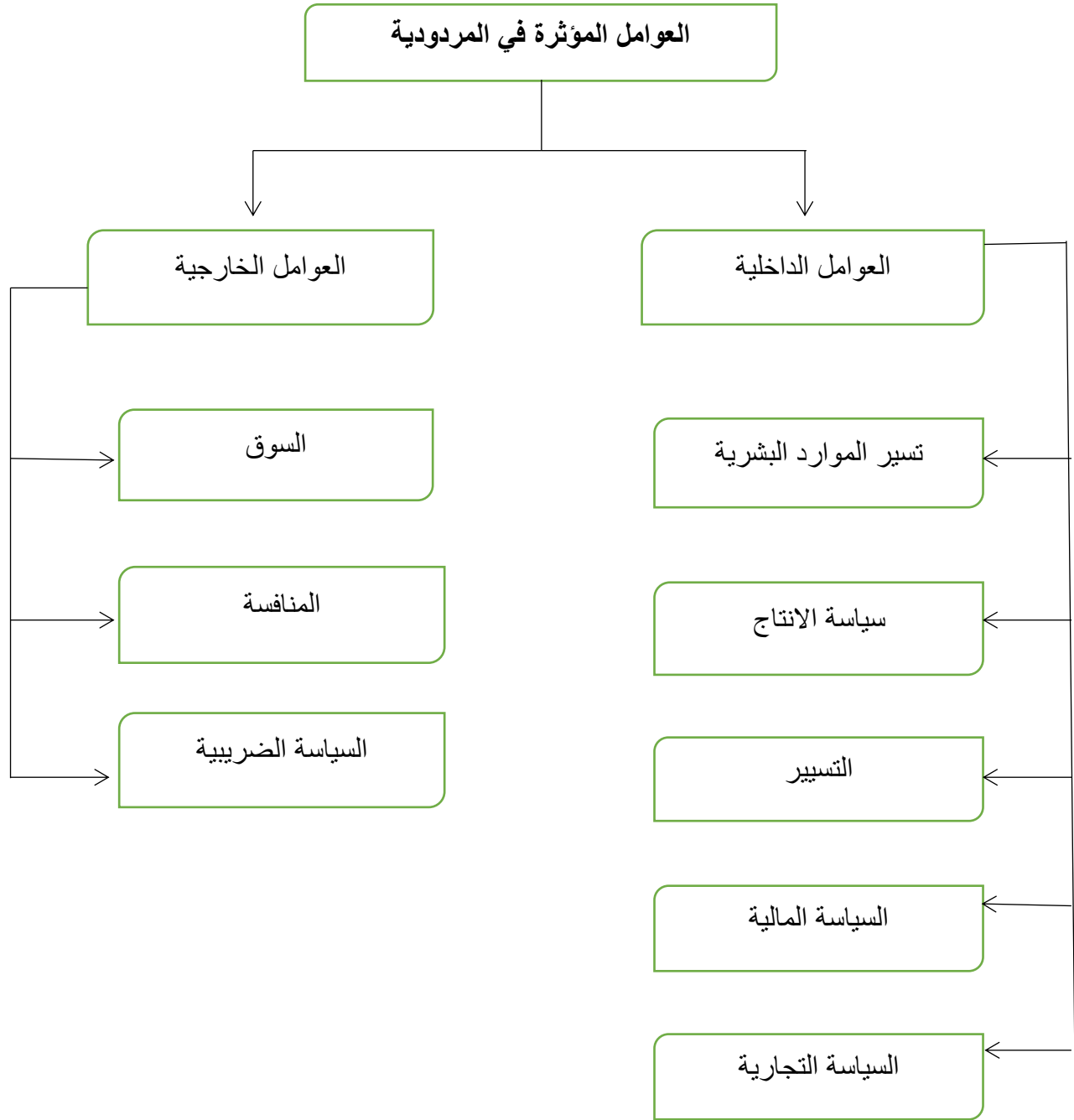
العوامل الخارجية هي من العوامل التي ليست السيطرة المباشرة للإدارة وتتمثل الى:<sup>41</sup>  
**2-2-2/السوق:** حيث ان السوق عامل جد مؤثر على مردودية المؤسسة إذا يجب على المؤسسة ان تولي اهتماماته، وذلك عن طريق القيام بدراسات عن السوق لتفسير المعلومات المتعلقة بالتعرف على رغبات العملاء، ورصد حاجاتهم من اجل تلبيةها.

**2-2-2/تنافسية:** تعرف المنافسة انها القدرة المستثمرة للمؤسسات على بيع السلع والخدمات بربحية في الاسواق المفتوحة، كما تعرف بانها القدرة على زيادة الربحية من خلال رفع الانتاجية او نقص تكلفة الانتاج او تحسين الجودة او كل ذلك معاً، ان عامل المنافسة كذلك يجب على المؤسسة ان تكون على دراية به، فهو يشكل خطر على مردوديتها في حالة عدم الاهتمام به، إذا ان الجودة والسعر هما العاملان الاساسيان في سوق المنافسة.

**2-2-3/السياسة الضريبية:** تعتبر من اهم ادوات السياسة المالية، كما ان لهذه السياسة دور في التأثير على مردودية المؤسسة، وهي تمثل صورة التدخل الحكومي من خلال فرض عدة انواع من الضرائب.  
 -اذا يمكن التعبير عن مختلف العوامل المؤثرة في المردودية من خلال الشكل الموالي:

<sup>41</sup> نفس المكان السابق، ص5

الشكل (1-2): العوامل المؤثرة على المردودية



**المصدر:** صفاء الغول "دراسة قياسية للعوامل المؤثرة في المردودية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة" نموذج" للفترة 2012، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات ماستر أكاديمي، شعبة علوم المالية.

## المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية لدراسات السابقة

### المطلب الأول: الدراسات السابقة حولة المردودية والمشاريع الاستثمارية

#### الدراسات السابقة:

#### دراسة باللغة العربية:

#### 1- دراسة خليل عمر، قريشي مولاي الناجم (2016-2017):

جاءت هذه الدراسة تحت عنوان: استخدام معايير التقييم المالي في قياس مردودية المشاريع الاستثمارية -مجلة البحث، دراسة حالة مشروع ممول من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ- وكالة أدرار. وقد تطرقت الدراسة في جانبها النظري إلى فصمين تناول الأول الإطار النظري للاستثمار والمشاريع الاستثمارية، وتناول الثاني التقييم المالي ودوره في قياس المشاريع الاستثمارية عن طريق استعراض أهم معايير التقييم المالي سواء الكلاسيكية أو الديناميكية، وبالعودة إلى الجانب التطبيقي فقد تم التركيز على الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب والمعايير المطبقة لقبول ورفض المشاريع المقدمة وتم التوصل إلى عدة نتائج كان أهمها اعتماد معيار صافي القيمة الحالية فقط في قبولاً ورفض المشاريع المقترحة، حيث أن هذا المعيار يعتمد في قياسه على التدفقات النقدية المبنية على رقم أعمال مقدر يتزايد باستمرار، الأمر الذي يجعل هذا المعيار يفتقر إلى الواقعية في قياس مردودية هذا المشروع، وعلى الوكالة إعادة النظر في طريقة دراستها للمشاريع بالاعتماد على باقي المعايير.

#### 2- دراسة زوزو فؤاد (2015-2016)

جاءت الدراسة تحت عنوان: استخدام المردودية في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، شهادة ماستر دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات - تقرت -ورقلة خلال فترة 2012/2014. هدفت الدراسة إلى استخدام المردودية في تقييم الأداء المالي، ومحاولة تحليل مؤشرات المردودية في المؤسسة والتعرف على مستوى الأداء المالي.

ان المردودية المالية والاقتصادية مؤشرات له دور مهم وفعال في تقييم الاداء المالي للإدارة المؤسسة وقد توصلت الدراسة إلى أن المؤسسة حققت مردودية موجبة وهي في تراجع أي شهدت انخفاض خلال سنوات الدراسة، وهذا راجع إلى:

تراجع في حجم الأرباح الصافية، سوء التسيير في استخدام الموارد المالية المحققة، الأوضاع الصعبة التي تعاني منها المؤسسة خاصة وحدات الإنتاج، ويجب على المؤسسة القيام بالاعتماد على استراتيجيات تسويقية لهدف البقاء في السوق والمحلية والتأقلم مع التغيرات المحيطية والوصول إلى الأسواق الدولية بأقل تكاليف.

#### 3- دراسة عادل عشي (2001-2002):

جاءت الدراسة تحت عنوان: الأداء المالي المؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم في سنة دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل - شهادة الماجستير.

الهدف من هذه الدراسة الى التعرف على أداء المؤسسة الاقتصادية والعوامل المتحكمة فيه محاولة معرفة عملية التقييم ومراحلها ومعرفة المعلومات الضرورية لقياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، ثم محاولة تحديد معايير تقييم الأداء المالي والمؤشرات المستخدمة في ذلك وتفسيرها.

وقد توصل الباحث الى النتائج وهي تحقيق المؤسسة مردودية مالية كافية للسنوات الثلاث مقارنة بأسعار الفائدة السائدة بالسوق، فالمؤسسة تحقق عائد جيد من وراء الأموال الخاصة، كان أثر الرفع المالي موجب وهذا دليل على الدور الإيجابي الذي تلعبه المديونية على مردودية المؤسسة، فالافتراض كان له تأثير موجب على مردودية الأموال الخاصة بما ان المؤسسة تتمتع ببسر مالي جيد وفي تحسن، فمن الأفضل المؤسسة صناعات الكوابل ان تعتمد أكثر في تمويل نشاطها على القروض لان هذا سيزيد من مردوديتها المالية، استطاعت المؤسسة خلال السنوات 2002، 2001، 2000 انشاء القيمة لأصحابها، فهذا دليل على كفاءة مسيري المؤسسة.

#### 4-دراسة بوطغان حنان (2007-2008):

جاءت الدراسة تحت عنوان: تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة الشركة الوطنية للبترول كيمياء E.N.T. P شهادة ماجستير.

يهدف هذا الموضوع الى معرفة اهم المؤشرات الاقتصادية والمالية التي تسمح بدراسة المردودية، ثم الوصول الى تحديد مدى العلاقة الموجودة بين المردودية المؤشرات تقييمها، ومدى إمكانيات المؤسسة في النمو والتوسع من خلال توفير معدل كاف للمردودية، الذي يسمح لها أيضا بما واجهه الاخطار الاقتصادية والمالية المحتملة ان تقع فيها المؤسسة في المستقبل وقد توصل هذا الموضوع الى انه، من الجانب المالي والاقتصادية يظهر ضعف كبير في مستوى أدائها الاقتصادي.

#### 5-دراسة دادن عبد الغني(2006-2007):

جاءت الدراسة تحت عنوان: قراءة في الاداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية مجلة الباحث- العدد4/2006ورقلة.

يهدف هذا المقال الى تحليل المؤشرات الاقتصادية المالية للاداء المالي اي عملية تقييم الاداء المؤسسات الاقتصادية والتي يمكن اعتمادها كمغيرات مفسرة (مستقلة) للقيمة كمتغير تابع، وهذا بتحليل المردودية الاقتصادية والمالية و اثر الرافعة لانها اهم مؤشرات التقييم الاداء المالي، وتوصل الى عدت استنتاجات هي ان الاداء المالي والقيمة المؤسسة تتوقف على مجموعة من العوامل يمكن اعتبارها محددات مفسرة لكل من القيمة والاداء المالي، وجود علاقة بين الاداء و القيمة، ومن اهم العوامل هي ان الهيكل المالي للمؤسسة ذو تاثير مزدوج اي قد يكون ايجابيا او سلبيا وهذا بموجب التدفقات النقدية التي يولدها الاصل الاقتصادي، و للهيكل المالي تاثير على القيمة المؤسسة بفعل تكلفة الاموال، وجود علاقة بين القيمة و الهيكل المالي وان المؤسسة تواجه وسط اقتصادي متنشعب بالاستدانة واخرى تعمل باقتصاد السوق وهي مازالت محل اهتمامات البحث العلمي.

#### 6-دراسة نعامي محمد(2013-2014):

جاءت الدراسة تحت العنوان: تقييم الاداء المالي بقياس المردودية في المؤسسة الوطنية للنايبب AIfapaibe tasبغرداية، شهادة ماجستير.

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على اداء المؤسسة الاقتصادية والعوامل المتحكمة فيه ومحاولة معرفة عملية التقييم ومراحلها، ومعرفة المعلومات الضرورية لقياس وتقييم الاداء المالي في المؤسسات الاقتصادية. محاولة تحديد معايير تقييم الاداء المالي و المؤشرات المستخدمة في ذلك و تفسيرها واسقاط المؤشرات في احدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، وتم التوصل الى ان هناك تدهور شديد في المردودية وهذا يدل على ضعف الاداء المالي للمؤسسة وان تتحكم المؤسسة في حجم الاستهلاكات، بما يتماشى مع متطلبات عمليات الانتاج، و

الرفع من الرقم الاعمال اي زيادة نشاط المؤسسة وان تتحكم اكثر في حجم تكاليف العمال بما يتماشى مع الاوضاع التي تمر بها المؤسسة خاصة في حالة انخفاض انشطتها الانتاجية ، بالاضافة الى تجنب القروض المرتفعة التكاليف

وعدم الاعتماد على الصفقات المحلية ، اي الدخول في صفقات خارجية من شأنها الزيادة في نشاط المؤسسة وهذا حتما يرفع مستوي رقم الاعمال و استعمال تكنولوجيا تقنية جديدة بدل تلك القديمة والمهتلكة من اجل رفع القدرة على المنافسة في السوق.  
دراسة باللغة الأجنبية:

8- Kadija kar-any. Soukaina zineddine (2010) "Les determinants de la rentabilite financiere des entreprises industrielles de transformation au Maroc.

تهدف هذه الدراسة الى تحليل أداء المؤسسات من ناحية المردودية التي هي ضرورة أولية، كما تهدف الدراسة كذلك الى فهم العوامل المؤثرة على مردودية المؤسسات المالية والصناعية، حيث توصلت الى تحليل دقيق للمردودية المالية وذلك بالاعتماد على مجموعة من مؤشرات، إضافة ان المردودية كانت اعلى في المؤسسات التي تعمل في المنطقة الوسطي بالمقارنة مع المنطقة الشمالية او الجنوبية.

### المطلب الثاني: أوجه اختلاف بين الدراسات السابقة ودراسة الحالية.

من خلال استعراض بعض الدراسات التي تناولت موضوع المردودية نلاحظ انها ركزت اغلبها على علاقة المردودية والأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، في حين قمنا بتحليل المردودية اظهر انها تعتبر الأساس والمنبع الرئيسي للمساهمين وللمؤسسة في معرفة مكانتها الاقتصادية في السوق وتوجيهاتها المستقبلية من خلال التعرف على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق مردودية مالية واقتصادية من استخدامها لأموالها المستثمرة وعليه تجدر الإشارة ان الموضوع تحليل مردودية المؤسسة من المواضيع البارزة في نظام اقتصاد السوق الذي لا يضمن البقاء والاستمرار الا للمؤسسات التي تتمتع بمردودية عالية وكافية حتى تسمح لها بتغطية الاخطار المترتبة عنها، وفي بتحليل المردودية الى اهم المؤشرات التي تكونها من اجل اظهار اثر القرارات المتخذ بخصوص هذه المؤشرات على المردودية.

## خلاصة

من خلال التطرق الى محددات المردودية وتقييم المشاريع الاستثمارية ومع الاشارة الى بعض الدراسات السابقة حول الموضوع، ومنه نستطيع القول ان المردودية موضوع مهم وضروري في المؤسسة من اجل اتخاذ القرارات والمراقبة وان المردودية مؤشراتهم وفعال في تقييم الاداء المالي للإدارة المؤسسة وسياسية للوصول الى الاهداف ومقياس لفعالية المؤسسة وكفاءتها والبحث على الاليات التي تساعد على تحسين المردودية، ولذا سنقوم باستخدام المردودية وتقييم الاداء المالي في المؤسسة وهذا ما يتم معالجته في الفصل الموالي.



## الفصل الثاني

دراسة حالة مؤسسة إقتصادية قسم التنقيب

(سونطراك حاسي مسعود)

**تمهيد:**

بعد الدراسات النظرية لهذا المبحث وتمثلة في الفصل السابق في هذا الفصل يتم الاسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك من خلال الدراسة التطبيقية التي اخذت المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب (سونطراك حاسي مسعود) كعينة، بحيث يتم ابراز الجوانب الخاصة بالموضوع محل الدراسة.

ان هذه الدراسة المتعلقة بموضوع المردودية المشاريع الاستثمارية تتطلب تحديد إطار وطريقة المنهجية للدراسات الميدانية اذ ان هذا الاسلوب يعتبر اساس لتنظيم المعلومات من اجل البحث والوصول الى نتائج وبغية تحقيق ذلك واختبار مدى صحة فرضيات الدراسة.

المبحث الاول: تقديم عام حول المؤسسة.

المبحث الثاني: تحليل المردودية في المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب (سونطراك حاسي مسعود).

## المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة (سونطراك)

من أجل الإجابة على الإشكالية وما تطلبه من معلومات سنوضح في هذا المبحث طريقة جمع معطيات الدراسة المؤشرات المرادوية الموضوع وتلخيص المعطيات المجمعمة، والإجراءات لمعالجتها.

### المطلب الأول: نبذة تاريخية عن مؤسسة واهم نشاطها

#### 1- نبذة تاريخية:

هي الشركة الوطنية للبحث عن المحروقات ونقلها وتحويلها وتسويقها ذات رأس مال قدره 245 مليار دينار جزائري موزعة على 245 سهم، كل سهم 1 مليون دينار جزائري وهو غير قابل للتصرف فيه بعدما كانت المؤسسة الوطنية لنقل وتسويق المحروقات سونطراك برأس مال يقدر بـ 40 مليون دينار جزائري (ملك الدولة) عند نشأتها.

وكتجربة أولى قامت بها سونطراك لتؤكد شهادة ميلادها بشروعها في إنشاء وتشغيل أنبوب النقل الذي يرتبط بين أرزيو وحوض الحمراء البالغ طوله 805 كلم طولاً، وقد مثل بمثابة خرق اتفاقيه إفيان بالنسبة لفرنسا، وقد أدى هذا إلى إجراء مفاوضات في 29 جويلية 1968 باتفاق جزائري فرنسي يقتضي تسوية المسائل المتعلقة بالتطور الصناعي بالجزائر.

#### 2- مهمة شركة سونطراك:

تتصل مهمة شركة سونطراك في البحث في إحدى القرارات التي ينضربها الباطن الوطني الذهب الأسود بمعالجته، تقييمه ثم وضعه في متناول المستهلك سواء على المستوى الوطني أو الدولي. و من خلال هذا الدور و ما تجلبه من فوائد فهي تساهم في تنمية البلاد ، حيث تجلب ما نسبته أكثر من 98 % من احتياجاته من العملة الصعبة و تمده بما يلزمه من طاقة لتسيير الاقتصاد ، و تشارك في وضع الاستراتيجيات والتقنيات التسييرية اللازمة ، و قد قامت سونطراك خلال العشرية الأخيرة بتوسيع نشاطها في مجال الاستكشاف ومنشأة أخرى ، أما الآن فقد تركزت مهام الشركة سونطراك حول البحث و الإنتاج و النقل و معالجة تميع الغاز الطبيعي و تصفيته و تموين السوق المحلي و تسويق المحروقات السائلة و الغازية في السوق الدولية ، و هناك مهام أخرى على سونطراك القيام بها حتى تقوم مواردنا من المحروقات :

- اكتساب و حيازة كل حقبة أسهم.
- الاشتراك في رأس المال وفي كل القيم المنقولة في شركة موجودة أو سيتم إنشاؤها.
- إنماء مختلف الأعمال المشتركة في الجزائر أو خارج الجزائر مع شركات جزائرية أو أجنبية.
- تطوير جميع النشاطات المرتبطة بصناعة المحروقات، و كل ما يتعلق بأهداف الشراكة مع استغلال جميع الوسائل.

#### 3- أهداف شركة سونطراك:

- ✓ تقوية الدعم للقواعد الصناعية لتحصيل التكامل الوطني.
- ✓ تلبية الحاجيات المتزايدة الوطنية.
- ✓ لكي يكون أكثر قرابة من المواطن الزبون النهائي، عليها المشاركة في الإنجازات الصناعية والتجارية في الخارج.

- ✓ تنويع منتجاتها.
- ✓ التحكم والتوزيع في نشاطاتها مع الاستعمال الأمثل للوسائل والتقنيات بهدف الترقية والتحسين الدائم لشهرتها وصورة علامتها.
- أما من أهداف سونطراك على المستوى الدولي:
  - ✓ أن تكون القائد في الميدان الخاص بالغاز الطبيعي المميع GAZ NATUREL LIQIFEGNL .
  - ✓ الحصول على حصة في السوق العالمي لكل منتج على حدى على مستوى مختلف البلدان المستهلكة.
- سونطراك سمعة وطموحات:
  - في يوم 24 جانفي 1998 تمت المصادقة على القوانين الأساسية الجديدة لشركة سونطراك كما هو دق على المخطط الذي يربط سونطراك بنشاطات التحرير في الشركات شبه البترولية للخدمات وإعادة ضمها إلى الشركات التي انفصلت عنها سابقا وهذا حتى تجسد مرحلة جديدة في إنشاء مجموعة بترولية دولية فعالة.
  - وتملك سونطراك مجمل رأس المال 100 % لشركات توزيع، تكرير والبتروكيمياء
  - NAFTAL – NAFTEC - ENIIPP
  - كما تملك 51% من رأسمال شركات الخدمات البترولية – ENTP – ENBTP – ENEP
  - ENGEO ENAFOR

### المطلب الثاني: الهياكل التنظيمي للمؤسسة (سونطراك)

#### I- الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونطراك:

- "منذ إنشائها عرفت المؤسسة الوطنية سونطراك عدة تحويلات وتعديلات وظيفية في هيكلها التنظيمي تبعا لحركية التطور حيث اتخذت عدة إجراءات من طرف المجلس الوطني للطاقة الذي اجتمع يوم 23 جانفي 1998 والذي تقرر فيه ضم سونطراك إلى جميع المؤسسات التي انفصلت عنها في السابق وذلك حتى يتسنى لها التحكم الجيد في تسييرها وإعطائها ديناميكية جديدة لزيادة مردوديتها، فالتنظيم الجديد لسونطراك سطر بطريقة تسمح بالتكفل بالمعطيات الجديدة والزيادة في فعالية مجمل المجمع.
- تتكون الهيكلة من أربعة مديريات منبثقة من المدير العام ومن 9 فروع 7 منها عملية وفرعيين مركزيين، وتتمثل المديريات الأربعة في:
- ✓ المديرية المالية.
  - ✓ مديرية التدقيق.
  - ✓ مديرية الاتصالات.
  - ✓ مديرية الشؤون القانونية.
  - ✓ إضافة إلى هذا فإن تنظيم المؤسسة مزود بثلاث هيئات هي:
    - ✓ الجمعية العامة.
    - ✓ مجلس الإدارة.
    - ✓ المدير العام.

### I-1- مبادئ التنظيم و سير النشاط:

#### I-1-1- مبادئ التنظيم:

تضع قاعدة التنظيم داخل سونطراك خمسة مفاهيم أساسية:

التنظيم حسب المهنة – اللامركزية – الشفافية – الفعالية – التأثير والتأثر.

يتمحور مجمع سونطراك حول:

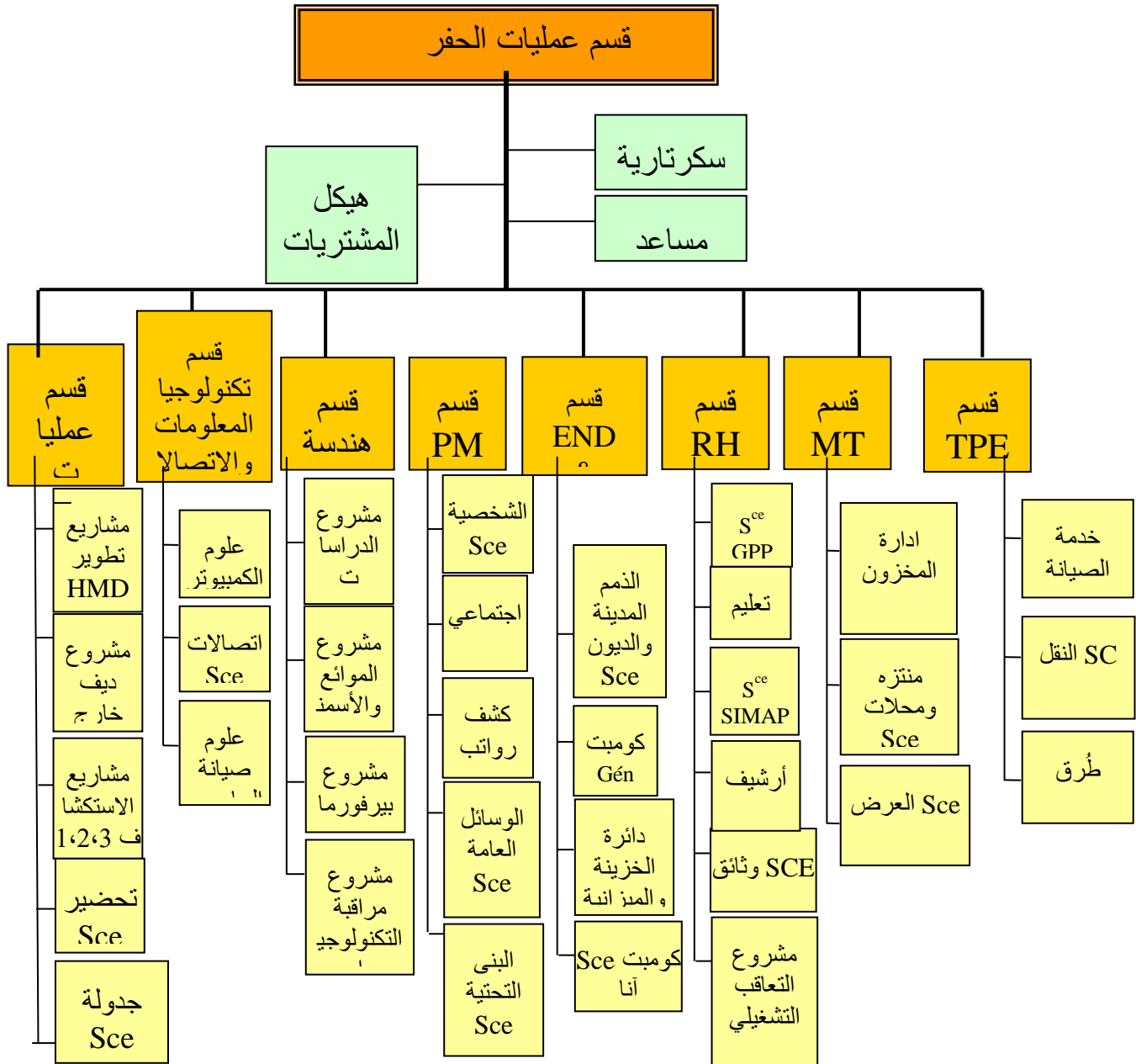
- ✓ مديرية التنسيق للمجمع: وهي المسؤولة عن استراتيجية التطوير وتسيير ميادين المناجم.
- ✓ تحديد الأهداف المهمة والأساسية.
- ✓ متابعة تسيير المجمع.
- ✓ وضع القواعد المتعلقة بالجانب القانوني والجبايي وقواعد تسيير الموارد البشرية.
- ✓ فروع النشاطات العلمية، تجمع، تنسق وتسيير وحدات القواعد العاملة في الفروع لامركزية وتتوفر على كل الإمكانيات اللازمة لقيادة وتطوير نشاطاتها.
- ✓ وحدات القواعد العلمية: منظمة على شكل مؤسسات داخلية حيث عليها أن تتوفر على كل الإمكانيات التي تسمح لها بالتسيير للوصول إلى الأهداف المسطرة لها من طرف المديرية العامة للمجمع.

#### I-1-2- مبادئ سير النشاط:

تحدد عملية سير نشاطات المؤسسة بالمبادئ التالية:

- ✓ الأولوية للوحدة العاملة.
- ✓ سير العمل عن طريق مراكز المسؤوليات.
- ✓ نقل المسؤوليات لأخفض مستوى ممكن.
- ✓ تفويض السلطة وتقدير الموارد البشرية.
- ✓ تعزيز المسؤوليات الفردية.
- ✓ البنية البشرية قبل البنية القانونية.
- ✓ كل النشاطات تصبو إلى نجاح المجتمع.
- ✓ تعزيز اللامركزية لتأمين أولوية النشاط للعملي على الوظيفي.
- ✓ مصلحة المجتمع أساسية عند اتخاذ أي قرار.
- ✓ الفرق العاملة والموظفة متكاملة.
- ✓ تسيير النشاطات توكل من طرف المجمع إلى الفروع العلمية.

الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي قسم عمليات الحفر



1- تقديم مديرية المالية والمحاسبة:

إن عملية إنتاج الغاز والبتروول وتحويلها وكل عمليات الحفر والتنقيب هي عبارة عن مشاريع ونشاطات تحتاج إلى عملية تمويل ومعاملات والتي يتم معالجتها وتسجيلها محاسبيا هذا الذي يعبر من مهام دائرة المحاسبة العامة. إن الهيكل التنظيمي للمؤسسة مقسم إلى عدة مديريات، هذه الأخيرة كذلك مقسمة إلى دوائر المحاسبة العامة والتي هي محل الدراسة مقسمة إلى سبعة مصالح هي كالتالي:

✓ مصلحة الموردون المحليون.

✓ مصلحة الموردون الأجانب.

✓ مصلحة ما بين الوحدات.

✓ مصلحة الاستثمارات والمخزونات.

✓ مصلحة التفتيش والجمع.

✓ مصلحة الضرائب.

2- مهام مصالح دائرة المحاسبة العامة:

1-2- مصلحة المستخدمين:

✓ استقبال الوثائق المحاسبية المبرمجة لليوميات (حالات الدفع، اليومية المجمعة، صافي الدفع، حالات الاقتطاع الخاضع و كذلك دفتر الأستاذ ...).

✓ الطلب من مصلحة الخزينة دفع كل الأجور المقدمة (التحويلات، الشيكات، الصندوق).

✓ تجميع الأجور، التصريح الاجتماعي، الضريبي، التسبيقات والقروض.

✓ تحليل ومتابعة الحسابات (دفتر الأستاذ).

✓ استغلال سندات قيود ما بين الوحدات المتحصل عليها من المديريات الأخرى سونطراك وكذلك المذكرات المدنية والدائنة للمناطق.

2-2- مصلحة الموردين الأجانب:

- تهتم هذه المصلحة خاصة بالديون بالعملة الأجنبية ومع موردين خارجيين عندما تقدم المورد خدمات أو بضائع ترسل الفاتورة إلى مصلحة الأمر بالصرف المعينة، هذه الأخيرة تقوم بإكمال هذه الفاتورة بوظائف خاصة بسونطراك.

3-2- مصلحة ما بين الوحدات:

✓ التسجيل المحاسبي ومتابعة عمليات بين الوحدات.

✓ متابعة المذكرة المدنية المرسلة والمستقبلية من المناطق.

✓ تقوم بإعداد فواتير بالنسبة لكل الخدمات المقدمة من قبل قسم الإنتاج إلى الجمعيات بالدينار والعملة الأجنبية.

✓ تعبئة روابط كل عمليات ما بين الوحدات لكل مناطق قسم الإنتاج.

✓ مراقبة الملحقات المعدة من طرف كل منطقة مرتبطة بعمليات ما بين الوحدات لكل دورة مطلوبة من طرف دائرة المالية.

✓ مراقبة الملفات المساعدة للمدنيين الآخرين.

✓ تضمن العلاقة مع الهياكل الأخرى لسونطراك.

✓ تضمن العلاقة مع الأمري بالصرف للمقر ومديريات المناطق.

**4-2- مصلحة المدنيين الآخرين:**

- ✓ مراقبة الحسابات التجارية.
- ✓ مراقبة إذا ما كانت المعلومات الضرورية بالفوترة تظهر في مذكرة الطلبية.
- ✓ تسجيل الاسم أو السبب الاجتماعي وعنوان المكتب.
- ✓ إعداد فواتير النقل (الجوي، البري) خاصة.

**5-2- مصلحة الموردين المحليين:**

- ✓ تسوية فواتير الموردين وسندات قيد بين الوحدات.
- ✓ تسجيل أهم المعلومات المتعلقة بفاتورة الموردين.
- ✓ مراقبة صحة الفواتير.
- ✓ تقوم بعملية خلع الأوراق للفاتورة.
- ✓ استلام كل فواتير الشراء أو تقديم خدمات.

**6-2- مصلحة الاستثمارات و المخزونات:**

- ✓ التسجيل المحاسبي لفواتير الاستثمارات.
- ✓ معالجة كل ما هو مشتريات مخزنة أو غير مخزنة.
- ✓ تهتم بتحليل سجل المراقبة.
- ✓ تعالج المدخلات والمخرجات.
- ✓ معالجة كل المدخلات وإلغاء الاستثمارات التي بحوزة قسم الإنتاج.

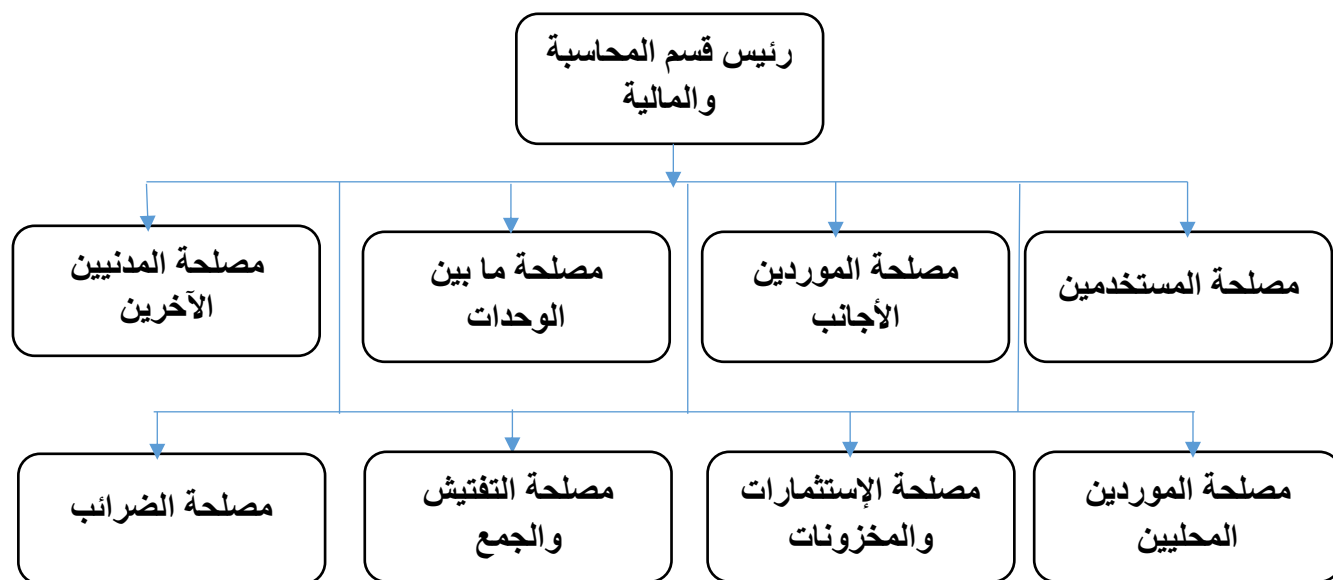
**7-2- مصلحة التفتيش والجمع:**

- ✓ تهتم بفتح الحسابات المحاسبية وملفات الموردين.
- ✓ إعداد مخطط لغلط الحسابات في نهاية كل سنة والتي تبعت للمديرية العامة.
- ✓ تستقبل مصلحة التفتيش والجمع من مناطق الجنوب العمليات المحاسبية على شكل أشرطة مغناطيسية.
- ✓ تسيير المخطط الوطني على مستوى قسم الإنتاج.
- ✓ اللجوء إلى مراقبة أشرطة عمليات المحاسبة العامة المرسله من المناطق كل شهر.
- ✓ تسيير نظام الإعلام الآلي للحجز والسهر على سيره الحسن.
- ✓ تستقبل من دائرة الإعلام الآتي في حالات الكتابة المرفوضة التي ترسل إلى كل منطقة للتصحيح ومراقبة الوثائق المحاسبية.

**8-2- مصلحة الضرائب:**

- ✓ متابعة تطور النظام الضريبي في ميدان المحروقات.
- ✓ تسيير الضريبة العادية للمؤسسة (الرسم على القيمة المضافة، الضريبة على أرباح الشركات، IRG).
- ✓ مراقبة وإعداد وثائق الدفع الخاصة بالضريبة على أرباح الشركات المأخوذة من المصدر الخاص بالماردون الأجانب.
- ✓ القيام بكل الخطوات الخاصة بالإدارة الجبائي.
- ✓ إعداد التصريحات الضريبية للدفع.

الشكل رقم (2-3): الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة.



المبحث الثاني: تحليل المردودية في المؤسسة قسم التنقيب سونطراك حاسي مسعود

المطلب الاول: عرض القوائم المالية المؤسسة

1- الميزانية المالية للسنوات الحقيقية والتقديرية 2022/2019

1. جانب الاصول

2. جانب الخصوم

الجدول رقم (1-1): جانب الاصول للميزانية المحاسبية المالية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
				<b>أصول غير جارية</b>
				فارق بين الاقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
1 276 504,08	1 432 573,56	1 679 687,67	1 746 856,49	تثبيبات معنوية
				تثبيبات عينية
				أراضي
				مباني
859 411,84	842 164,06	421 391,60		تثبيبات عينية أخرى
269 057,69	249 390,18	226 980,02	260 072,78	تثبيبات ممنوحة في شكل امتياز
				تثبيبات يجرى إنجازها
				تثبيبات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
				مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
				سندات أخرى مثبتة
269 057,69	249 390,18	226 980,02	260 072,78	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
562 211,92	464 481,56	396 939,96	349 446,37	ضرائب مؤجلة أصول
<b>2 967 185,54</b>	<b>2 988 609,38</b>	<b>2 724 999,27</b>	<b>2 356 375,64</b>	<b>مجموع الأصول غير جارية</b>
				<b>أصول جارية</b>
10 175 837,56	6 647 675,98	8 634 723,01	8 357 577,48	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
				حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
202 252,07	259 526,79	229 956,96	95 262,35	الزبائن
245, 00	5 040,02	10 253,78	596,14	المدينون الآخرون
704,92	6,33			الضرائب وما شابهها
835 279,45	833 181,71	644 568,39	1 752 788,11	حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
				الموجودات وما شابهها
1 680,04	1 348,75	5 940,77	9 529,71	الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية
				الخزينة
<b>11 215 999,06</b>	<b>746 779,60</b>	<b>9 525 442,91</b>	<b>10 215 753,79</b>	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
<b>14 183 184,60</b>	<b>10 735 388, 99</b>	<b>12 250 442,20</b>	<b>12 572 129,43</b>	<b>المجموع العام للأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق

الجدول رقم (1-2): جانب الخصوم للميزانية المحاسبية المالية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

البيان	2019	2020	2021	2022
رؤوس الأموال الخاصة				
رأس مال تم إصداره	-	-	-	-
رأس مال غير مستعان به	-	-	-	-
علاوات واحتياطات-احتياطات مدمجة (1)	-	-	-	-
فوارق إعادة التقييم	-	-	-	-
فارق المعادلة (1)	-	-	-	-
نتيجة صافية / (نتيجة صافية حصة المجمع (1))				
رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد	-36 318 927,22	-23 834 203,43	-19 115 668,87	-15637 797,33
حصة الشركة المدمجة (1)	927,22 318 -36	-23 834 203,43	-19 115 668,87	-15637 797,33
حصة ذوي الأقلية (1)	-	-	-	-
المجموع 1	-36 927,22 318	-23 203,43 834	-19 668,87 115	-15637 797,33
الخصوم غير الجارية				
قروض وديون مالية	-	-	-	-
ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)	-	-	1162,26	10 235,40
ديون أخرى غير جارية	-	-	-	-
مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا	1 020 628,69	1 158 736,49	1 259 956,48	1 408 969, 92
ديون بين الوحدات				
مجموع الخصوم غير الجارية (2)	1 020 628,69	1 158 736,49	1 261 118,75	1 419 205,33
الخصوم الجارية				
موردون وحسابات ملحقة	47 407 405,47	34 393 732,88	28 158 534,67	27 768 169,56
ضرائب	700,00	700,00	700,00	700,00
ديون أخرى	462 322,53	531 476,25	430 704,43	632 907,04
خزينة سلبية				
مجموع الخصوم الجارية (3)	47 870 428,00	34 925 909,14	28 589 939,10	28 401 776,60
المجموع العام للخصوم	12 572 129,47	12 250 442,20	10 735 388,98	14 183 184,60

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

1- حساب بواسطة مؤشرات التوازن المالي : يتعلق التوازن المالي بقدرة المؤسسة على الحفاظ على درجة كافية من السيولة لضمان تعديل دائم للتدفقات النقدية، ولأجل ذلك ينبغي معرفة ودراسة ثلاث مؤشرات وهي:

1- راس المال العامل الصافي : ويحسب كما يلي:

من أعلى الميزانية : راس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة  
من أسفل الميزانية : راس المال العامل الصافي = الأصول الجارية – الخصوم الجارية

الجدول رقم (1-2): حساب راس المال العامل

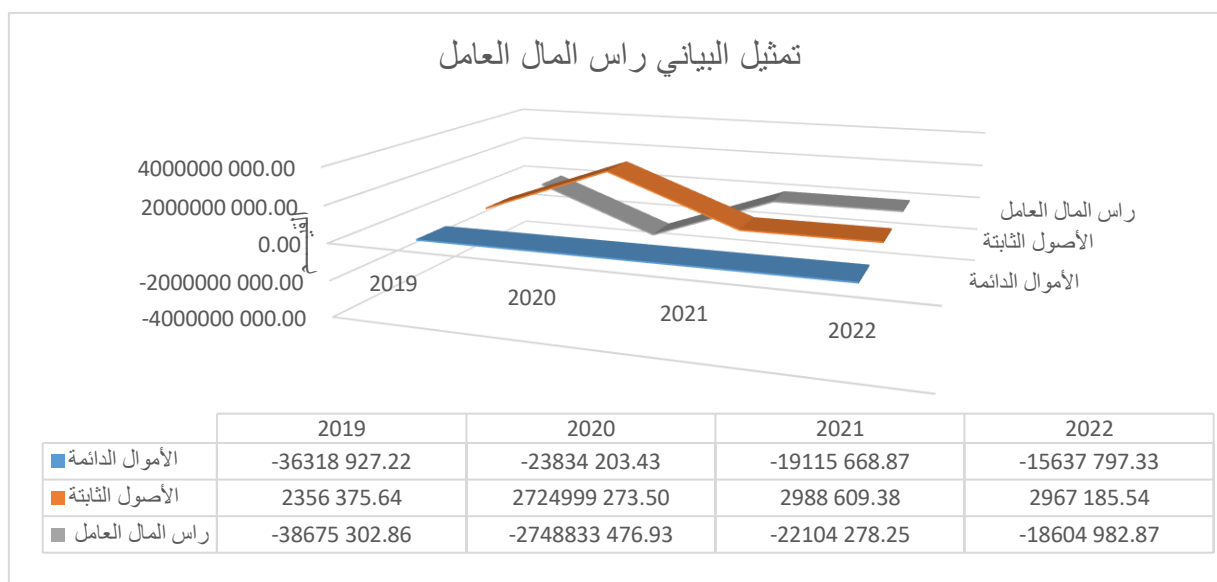
الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

البيان	2019	2020	2021	2022
الأموال الدائمة	-36 318 927,22	-23 834 203,43	-19 115 668,87	-15 637 797,33
الأصول الثابتة	2 356 375,64	2 724 999 273,50	2 988 609,38	2 967 185,54
راس المال العامل	-38 675 302,86	-2748 833 476,93	-22104 278,25	-18 604 982,87

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

ويمكن تمثيل معطيات الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-4): المنحنى البياني راس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

2-احتياجات راس المال العامل (BFR):

يحسب بالعلاقة التالية:

احتياج راس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال – الخصوم المتداولة للاستغلال

الجدول رقم (2-2): حساب احتياج راس المال العامل

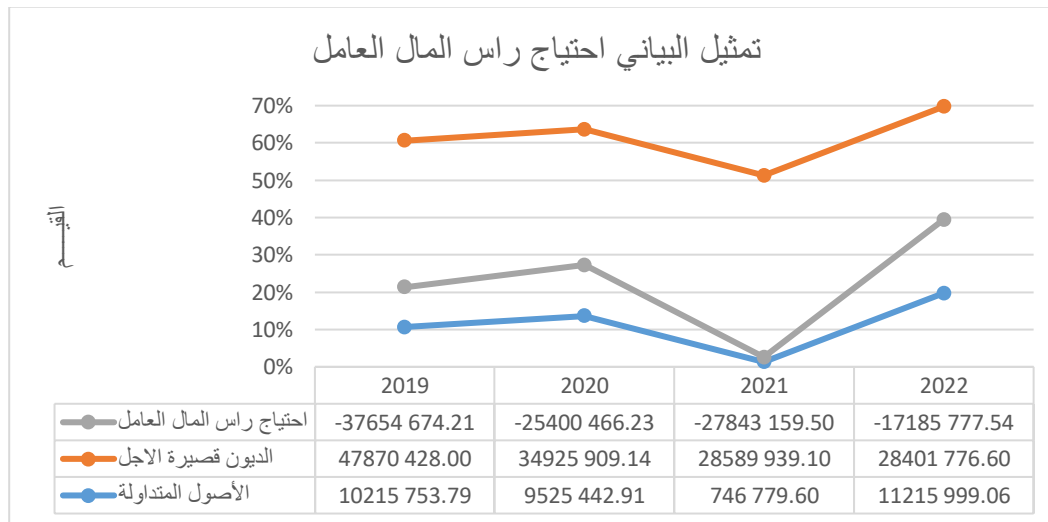
الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

البيان	2019	2020	2021	2022
الأصول المتداولة	10 215 753,79	9 525 442,91	746 779,60	11 215 999,06
الديون قصيرة الاجل	47 870 428,00	34 925 909,14	28 589 939,10	28 401 776,60
احتياج راس المال العامل	-37 654 674,21	-25 400 466,23	-27 843 159,50	-17 185 777,54

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

ويمكن تمثيل معطيات الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم(2-4): المنحنى البياني لاحتياجات راس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

3-الخزينة: تحسب بالعلاقة التالية :

الخزينة الصافية = راس المال العامل – احتياجات راس المال العامل

الجدول رقم (2-3): حساب الخزينة

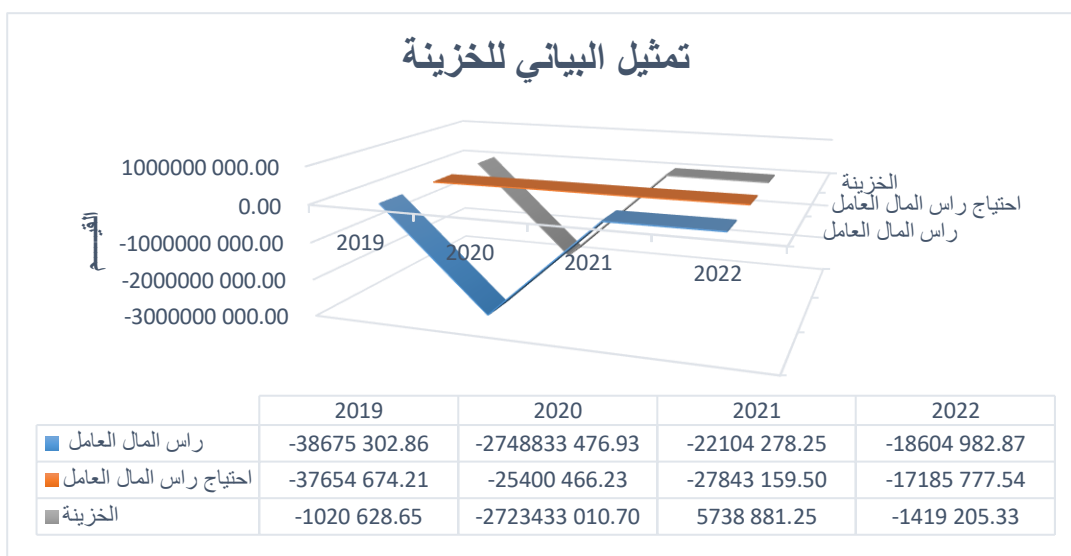
الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

البيان	2019	2020	2021	2022
راس المال العامل	-38675 302,86	-2748833476,93	-22104 278,25	-18604 982,87
احتياج راس المال العامل	-37 654674,21	-25400 466,23	-27 843 159,50	-17185 777,54
الخزينة	-1 020 628,65	-2723433010,70	5 738 881,25	-1 419 205,33

ويمكن تمثيل معطيات الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم(3-4): المنحنى البياني للخزينة مؤسسة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

## الجدول رقم (3-1): يوضح تكوين نتيجة مؤسسة

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
104160401,34	93 901 481,34	111 460 607,65	170 137 852,21	رقم الأعمال
				تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
				الإنتاج المثبت
				إعانات الاستغلال
104160401,34	93 901 481,34	111 460 607,64	170 137 852,21	1- إنتاج السنة المالية
557315680,77	357 626,07	432 052, 26	194 136,17	المشتريات المستهلكة
2 813 921 ,58	420 974,58	2 871 892,76	3 036 300,08	الخدمات الخارجية
1 197 000,33	925 169,26	931 778,42	1 046 602,53	الخدمات الخارجية الأخرى
4 568 237,60	3 703 769,92	4 235 723,46	4 277 038,79	2- استهلاك السنة المالية
99 592 163,73	90 197 711,41	107 224 884,18	165 860 813,42	3- القيمة المضافة للاستغلال (1 - 2)
				أعباء المستخدمين
				الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
99 592 163,73	90 197 711, 41	107 224 884 ,18	165 860 813, 42	4- الفائض الإجمالي من الاستغلال
1 735 852,52	3 531 715,28	1 191 933,96	13 335 696,60	المنتجات العملياتية الأخرى
1 990 926,71	5 317 794,34	8 722 554,13	10 669 286,49	الأعباء العملياتية الأخرى
				مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
				استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	5- النتيجة العملياتية
				المنتوجات المالية
				الأعباء المالية
				6- النتيجة المالية
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	7- الدخل العادي قبل الضريبة (5+6)
				الضرائب المستحقة على النتائج العادية
				الضرائب المؤجلة (التغيرات) على الدخل العادي
105896253,87	97 433 196,62	123 379 947,27	183 473 548,81	إجمالي الدخل من الأنشطة العادية (ج)
6 559 164,32	9 021 564,27	12 958 277,59	14 946 325,28	إجمالي مصروفات الأنشطة العادية (د)
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	8- نتيجة الأنشطة العادية (ج-د)
				البنود غير العادية (الدخل)
				بنود غير عادية (مصروفات)
				9- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6+7)
99 337 089,55	88 411 632 ,35	110 421 669, 68	168 527 223, 52	10- النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

## 1/ المردودية الإقتصادية:

يحسب بالعلاقة التالية:

المردودية الإقتصادية = نتيجة الاستغلال / الأصول الإقتصادية

## الجدول رقم (4-1): حساب المردودية الإقتصادية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

2022	2021	2020	2019	البيان
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	نتيجة الاستغلال
2 404 973,61	2 524 127,80	1 679 687,67	1 746 856,49	الأصول الإقتصادية
41,30	35,03	65,74	96,47	المردودية الإقتصادية

## 2/ المردودية التجارية:

يحسب بالعلاقة التالية:

المردودية التجارية = نتيجة الاستغلال / رقم الاعمال الجدول

## رقم (4-2): حساب المردودية التجارية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	نتيجة الاستغلال
104 160 401,34	93 901 481,34	111 460 607,65	170 137 852,21	رقم الاعمال
0,95	0,94	0,99	0,99	المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

3/ معدل دوران:

يحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران = رقم الاعمال / الأصل الإقتصادية

الجدول رقم (3-4): حساب معدل دوران

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
104 160 401,34	93 901 481,34	111 460 607,65	170 137 852,21	رقم الاعمال
2 404 973,61	2 524 127,80	1 679 687,67	1 746 856,49	الأصل الإقتصادية
43,31	37,20	66,36	97,40	معدل دوران

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

4/ المردودية المالية:

يحسب بالعلاقة التالية

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

الجدول رقم (4-4): حساب المردودية المالية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
99 337 089,55	88 411 632,35	110 421 669,68	168 527 223,52	النتيجة الصافية
-15 637 797,33	-19 115 668,87	-23 834 203,43	-36 318 927,22	الأموال الخاصة
-6,35	-4,63	-4,63	-4,64	المردودية المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

5/ المعامل الاستدانة:

يحسب بالعلاقة التالية:

المعامل الاستدانة = الأصول الإقتصادية / الأموال الخاصة

الجدول رقم (4-5): حساب المعامل الاستدانة

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
2 404 973,61	2 524 127,80	1 679 687,67	1 746 856,49	الأصول الإقتصادية
-15 637 797,33	-19 115 668,87	-23 834 203,43	-36 318 927,22	الأموال الخاصة
-0,15	-0,13	-0,07	-0,05	المعامل الاستدانة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

6/ اثر الرافعة المالية :

يحسب بالعلاقة التالية:

أثر الرافعة المالية = المردودية المالية - المردودية الإقتصادية

الجدول رقم (4-6): حساب أثر الرافعة المالية

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
-6,35	-4,63	-4,63	-4,64	المردودية المالية
41,30	35,03	65,74	96,47	المردودية الإقتصادية
-47,66	-39,65	-70,37	-101,11	اثر الرافعة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

نتائج المردودية:

الجدول رقم (4-7): ملخص نواتج المردودية:

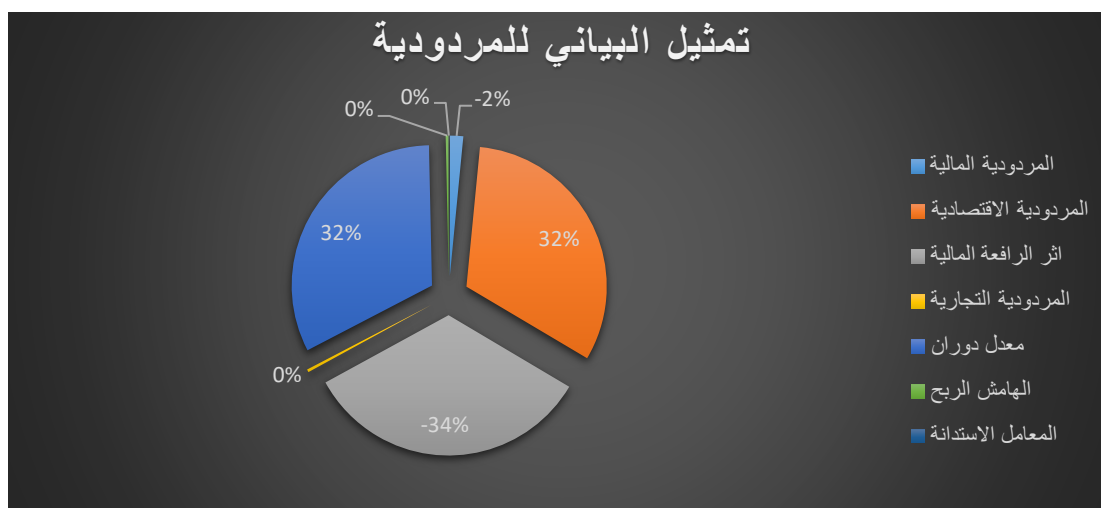
الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

البيان	2019	2020	2021	2022
المردودية المالية	-4,64	-4,63	-4,63	-6,35
المردودية الاقتصادية	96,47	65,74	35,03	41,30
اثر الرافعة المالية	-101,11	-70,37	-39,65	-47,66
المردودية التجارية	0,99	0,99	0,94	0,95
معدل دوران	97,40	66,36	37,20	43,31
المعامل الاستدانة	-0,05	-0,07	-0,13	-0,15

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

ويمكن تمثيل البيانات من نتائج المردودية من الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم (5-1): تمثيل البياني لنتائج المردودية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول

## 2/تقييم مشاريع المؤسسة باستخدام التدفقات النقدية:

## الجدول رقم (5-1): جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة حسب الطريقة غير المباشرة

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2022	2021	2020	2019	البيان
				تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
				صافي نتيجة السنة المالية
				تصححات من أجل :
84 392,36	-100 949,98	187 519, 82	781 202, 93	الاهتلاكات و الأرصدة
-88 657,21	-66 379,33	-47 493,59	56 260,83	تغير الضرائب المؤجلة
				حصة الإعانات محولة الى النتيجة
-3 538 518,98	1 985 470,84	-66 496,84	1 865 519,57	تغير المخزونات
100 156,41	-418 342,23	969 738,37	-1 674 591,76	تغير الزبائن و الحساب الدائنة الأخرى
-184 066,06	-6 330 417,82	-12 954 401,28	-4 429 916,24	تغير الموردين والديون الأخرى
	213 142,65		89 758,63	نقص او زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
3 477 871,53	4 718 534,55	12 484 723,79	4 022 289,59	رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
-148 821,95	1 058,68	573 590,27	598 001,89	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)
				تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-156 922,02	-438 309,37	-653 930,85	-739 001,82	المسحوبات عن اقتناء تسيبتات عينية أو معنوية
325 742,77	453 309,34	45 418,36	200 011,02	التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيبتات عينية أو معنوية
-138 877,38	-108 293,89	-52 478,57	-196 940,30	المسحوبات عن اقتناء تسيبتات مالية
119 209,87	87 643,22	83 811,83	73 704,14	التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيبتات مالية
				الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
149 153,24	-5 650,69	-577 179,21	-662 226,95	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
				تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
				التغيير في حقوق الملكية
				التغيير في القروض والديون المالية
				تخصيص النتيجة (ن-1)
				توزيع الأرباح
				الاحتياطات الاختيارية
				صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (جـ)
331,28	-4 592,01	-3 588,94	-64 225,05	تغيرات أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + جـ)
1 348,75	5 940,77	9 529,71	73 754,77	أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
1 680,04	1 348,75	5 940,77	9 529,71	أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
				تأثير التغيرات في أسعار العملات (1)
331,28	-4 592,01	-3 588,94	-64 225,05	التغيير في الخزينة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

المقاييس الكلاسيكية في تقييم الاستثمارات:

هي مجموعة تتضمن طريقتين:

✓ نسبة المردودية المتوسطة؛

✓ أجل استرجاع رأس المال (فترة الاسترداد).

نسبة المردودية المتوسطة: يعتبر هذا المقياس في جوهره المحاسبي، وهو معروف بعدة تسميات:

✓ نسبة الربح المتوسط؛

✓ النسبة المتوسطة للمردودية؛

✓ مردودية الاستثمارات المبذولة.

تعد هذه الطريقة هي الوحيدة التي تأخذ بعين الاعتبار الأرباح وليس تدفقات الخزينة. عادة ما تحدد المؤسسة لنفسها احتياطيا عبارة عن نسبة محددة وتقوم بإقصاء المشاريع التي تكون فيها هذه النسبة أقل من ذلك الحد.

وهو معرف على أنه النسبة المئوية للربح الصافي المتوسط مقارنة مع كلفة الاستثمار خلال مدة حياة المشروع، أي:

$$\text{نسبة المتوسط المردودية} = \frac{\text{النتيجة الصافية المتوسطة السنوية}}{2/1 \text{ الاستثمار}}$$

فهو يشكل مؤشر لنوعية الإنجازات المحققة من طرف المؤسسة.

بعبارة أخرى، 991 518,45 دج مدة حياته هي 4 سنوات، ومبلغه مهتلك حسب النظام الخطي، تكون المداخل المرتقبة كما يلي:

الجدول رقم(1-6): يمثل المداخل خامة

السنوات	2019	2020	2021	2022
مداخل خامة	168 527 223, 52	110 421 669, 68	88 411 632, 35	99 337 089,55

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق

المدخول الصافي = المدخول الخام – (الاهتلاكات) - الضرائب والرسوم.

## جدول رقم(2-6): يمثل المداخل الصافي

السنوات	المداخل الخامة	الاهتلاكات	الضرائب 23%	المدخول الصافي
2019	168 527 223,52	6 979 339,27	37 156 013,38	37 156 013,38
2020	110 421 669,68	7 028 751,30	23 780 371,23	23 780 371,23
2021	88 411 632,35	6 826 581,32	18 764 561,74	18 764 561,74
2022	99 337 089,55	6 761 960,24	21 292 279,74	21 292 279,74
المجموع				100 993 226,08

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحظ

المدخول الصافي السنوي =  $100\,993\,226,08 / 4 = 25\,248\,306,52$  دج

$$\text{نسبة المتوسط المرودية} = \frac{25248306,52}{495759,225} = 50,92\%$$

يعني هذا ان الاستثمار سوف يجلب 50%

تعد هذه الطريقة هي الوحيدة التي تأخذ بعين الاعتبار الأرباح وليس تدفقات الخزينة.

عادة، تحدد المؤسسة لنفسها اعتباريا نسبة محددة وتقوم بإقصاء المشاريع التي تكون فيها هذه النسبة اقل من ذلك الحد.

✓ تعتبر هذه الطريقة حاليا جد بسيطة وقديمة.

✓ لا تركز على التدفقات النقدية للمشروع لأنها تعتمد على صافي الأرباح.

## 1/ اجل استرجاع راس المال المستثمر:

يساوي فترة الاسترداد، والذي يسمى أيضا باجل استرجاع راس المال المستثمر، عدد السنين التي سيكون خلالها المشروع قائما، تعرف فترة الاسترداد بانها الفترة اللازمة لكي يسترد المشروع الاستثماري جميع التكاليف التي انفقت على المشروع. وتعتبر هذه الطريقة من ابسط الطرق وأكثرها شيوعا واستخداما في المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية، وطبقا لهذه الطريقة يفضل المشروع الاستثماري الذي يمكن المؤسسة من استرداد تكاليفها في أسرع وقت ممكن.

إذا فالاستثمار لا يكون مثيرا للاهتمام، الا إذا سمحت مداخله الصافية للخزينة بالاسترجاع المنتظم لراس المال الذي أنفق في البداية من اجل تجسيد هذا الاستثمار.

يساوي اجل الاسترجاع الذي نلاحظه:

تكلفة الاستثمار

= فترة الاسترداد

المداحيل - التدفق النقدي السنوي الصافي

حالة عدم تساوي التدفقات النقدية:

يُتم تحديد فترة الاسترداد بطريقة تجميعية أي على أساس تجميع التدفقات النقدية الصافية التي يحققها المشروع للوصول إلى مبلغ الاستثمار وكلفته وعنده تكون السنة هي الفترة اللازمة لكي يسترد المشروع تكاليفه.

قيمة الاستثمار في المؤسسة يساوي 991 518,45 دج وتتكون التدفقات النقدية الصافية كما في جدول.

**جدول رقم(7-1): يمثل التدفقات النقدية الصافية**

السنوات	2019	2020	2021	2022
التدفقات النقدية الصافية	598 001,89	573 590,27	1 058,68	-148 821,95

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحظ

تتراكم التدفقات النقدية على بعضها البعض الى ان يصبح المبلغ متساوي مع راس المال الذي استثمر.

**جدول رقم (7-2): يمثل تدفق النقدي صافي متراكم**

سنوات	تدافق نقدي صافي	تدافق نقدي صافي متراكم
1	598 001,89	598 001,89
2	573 590,27	1 171 592,16
3	1 058,68	1 172 650,84
4	-148 821,95	1 023 828,89

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحظ

يقع إذا اجل الاسترجاع بين السنة الاولى والثانية.

نحصل من خلال الإدخال على ما يلي:

598001,89- 991518,45

فترة الاسترداد= 12شهر= سنتين و 11شهر

598001,89- 1023828,89

### المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج.

الفرع الاول: تحليل النتائج المتعلقة بميزانية وحسابات النتائج وتدفقات الخزينة لسنوات 2019-2022:

#### 1/تحليل الميزانيات المالية:

**1-1/تحليل الأصول:** من خلال الميزانيات المالية للسنوات (2022/2019) نرى ان هناك انخفاض طفيف في سنة 2020 اذ نلاحظ ان قيمة اجمالي الأصول في سنة 2019 هو 12572129,43 ثم انخفضت سنة 2020 بنسبة بلغت 3 نتيجة الانخفاض في الأصول الدائمة. اما في سنة 2021 فلاحظ انخفاض ملحوظ وذلك بنسبة 12,36 وسبب في ذلك انخفاض كبير في الأصول المتداولة. اما بالنسبة سنة 2022 فنلاحظ ارتفاع كبير حيث معدل النمو هو 32,11 نتيجة الارتفاع الأصول المتداولة.

✓ نلاحظ القيمة الاجمالية للأصول غير الجارية في سنة 2019 بمقدار 2356375,64 دج وفي سنة 2020 كانت القيمة ب 2724999,27 دج ونلاحظ ان هناك ارتفاع بين سنتين 2019-2020 بمعدل نمو هو 0,16 لان هناك زيادة في تثبتات عينة اخرى. وفي سنة 2021 كانت القيمة الاجمالية للأصول غير الجارية ب 2988609,38 دج ونرى ان هناك ارتفاع مستمر بين سنتين 2020-2021 والمعدل النمو لها هو 0,096 وهذا بسبب ارتفاع في التثبتات عينة اخرى. ونرى انخفاض طفيف جدا في سنة 2022 مقدرة ب 2967185,54 دج وبسبب هذا ترجع بين سنتين 2021-2022 بمعدل 0,007 و هذا انخفاض نتيجة من سبب تثبتات عينة و ارتفاع ضرائب.

✓ نلاحظ القيمة الاجمالية للأصول جارية في سنة 2019 بمقدار 10215753,79 دج وفي سنة 2020 كانت 9525442,91 دج ونلاحظ ان هناك انخفاض بين سنتين 2019-2020 بمعدل 0,06 في المدينون الاخرون. وفي سنة 2021 كانت تقدر ب 746779,60 دج نرى هناك انخفاض كبير بين سنتين 2020-2021 بمعدل 0,92 وسبب انخفاض وجود ضرائب وما شابهها. وفي سنة 2022 كانت تقدر 11215999,06 دج هناك ارتفاع كبير بين سنتين 2021-2022 بمعدل نمو هو 14,01 وسبب ارتفاع هو انخفاض في المدينون الاخرون وارتفاع في مخزونات.

1-2/تحليل الخصوم: وفيما يخص جانب الخصوم فنلاحظ انه في انخفاض في سنة 2020 حيث كانت قيمتها سنة 2019 تقدر بـ 12572129,47 وانخفضت في سنة 2020 بمعدل 2.55 ويرجع السبب في انخفاض الخصوم المتداولة، أما في سنة 2021 فيعود سبب انخفاض الذي كان بنسبة 12.36 % وسبب تراجع الكبير هي الخصوم غير المتداولة وفي سنة 2022 نرى ارتفاع كبير معدل النمو هو 32.11 % وسبب ارتفاع في الخصوم غير المتداولة انخفاض قليل في الأموال الدائمة.

✓ نلاحظ القيمة الاجمالية الحصول غير الجارية في سنة 2019 بمقدار 1020628,69 وفي سنة 2020 كانت 1158736,49 ونلاحظ ان هناك ارتفاع بين سنتين 2019-2020 بمعدل النمو هو 13,0% وسبب ارتفاع رقيمونات ومنتجات ثابتة مسبقا. وفي سنة 2021 مقدر بـ 1261118,75 هناك ارتفاع مستمر بين سنتين 2020-2021 بمعدل النمو هو 0,08. وفي سنة 2022 هناك كانت قيمة 1419205,33 هناك ارتفاع بين سنتين 2021-2022 بمعدل النمو هو 0,12% وسبب ارتفاع هو زيادة في مؤونات وارتفاع في ضرائب.

✓ نلاحظ القيمة الاجمالية للخصوم جارية في سنة 2019 مقدر بـ 17870428,00 وفي سنة 2020 كانت بـ 34925909,14 ونلاحظ ان هناك انخفاض بين سنتين 2019-2020 بمعدل 0,27% سبب انخفاض هو نقص في الموردون و ارتفاع في ديون اخرى. وفي سنتين 2021-2022 ان هناك انخفاض مستمر بين 3 سنوات 2020-2021 القيمة المقدر في سنة 2021 هي 28589939,10 وسنة 2022 مقدر بـ 28401776,60 وكان انخفاض ما بين سنة 2020-2021 بمعدل 0,18% وفي سنة 2021-2022 بـ 0,006% سبب انخفاض هو نقص في الموردون و زيادة الديون.

### 2/تحليل حسابات النتائج:

نلاحظ ان النتيجة الصافة في سنة 2019 كانت بقيمة 168527233,52 وفي سنة 2020 تقدر بـ 110421669,68 نرى هناك انخفاض بين سنتين 2019-2020 بمعدل 0,3% وسبب انخفاض في رقم الاعمال. في سنة 2021 كانت القيمة بـ 88411632,35 ونرى هناك تراجع كبير بين سنتين 2020-2021 بمعدل 0,19% وهذا بنفس السبب السنوات السابقة انخفاض رقم الاعمال. وهناك زيادة طفيفة في سنة 2022 مقدر بـ 99337889.55 معدل النمو بين سنتين 2021-2022 بمعدل 0,12% و هو سبب ارتفاع رقم الاعمال.

### 3/تحليل التدفقات الخزينة:

نلاحظ ان التدفقات الخزينة سنة 2019 كانت مقدارة 64225,05- وفي سنة 2020 كانت القيمة بـ 3588,94- هناك انخفاض كبير بين سنتين 2019-2020 بمعدل هو 0,94% وفي سنة 2021 نرى زيادة طفيفة جدا قدار 4592,01- بمعدل النمو بين سنتين 2020-2021 بمعدل 0,27% وفي سنة 2022 نرى هناك تراجع كبير بقدار 331,28- الذي بين سنتين 2021-2022 بمعدل 0,92%.

## الفرع الثاني: تحليل مؤشرات المردودية

## 1/تحليل المؤشرات التوازن المالي:

## 1-1/تحليل رأس المال العامل:

نلاحظ ان رأس المال العامل سالب خلال سنوات الأربعة , هذا يعني انها لم تتمكن من تغطية الأصول الثابتة بأموالها الدائمة أي انها يوجد عجز في السيولة على مدى القصير وبالتالي لم تقدر المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الاجل.

## 2-1/تحليل احتياجات رأس مال العامل

نلاحظ ان احتياجات رأس مال العامل لسنوات 2019,2020,2021,2022 سجلت قيم سالبة هذا يعني ان المؤسسة تحتاج لزيادة رأس المال العامل لديها، بلا ان هذا الأخير لا يكفي لتمويل الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال لهذا لم تتحقق المؤسسة فائض في خزيتها في السنوات الاربعة.

## 1-3/الخزينة

مما سبق يمكن استخلاص ما يلي:

- ✓ **رأس المال العامل:** نلاحظ ان رأس المال العامل سالب وفي انخفاض من سنة لأخرى مما لا يكلف للمؤسسة تغطية حاجات الاستغلال، وهذا يدل على ان المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية.
- ✓ **الاحتياجات في رأس المال العامل:** نلاحظ احتياج رأس المال العامل السالب في السنوات الاربعة وهذا يفسر انه لا توجد في الاحتياج، أي ان المؤسسة لم تغطي كل احتياجات لدورة الاستغلال بواسطة موارد الدورة العادية.
- ✓ **الخزينة:** نلاحظ انها سالبة في السنوات 2019,2020,2022 اما سنة 2021 موجبة هذا يعني ان رأس المال العامل كافي لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل في تلك السنة، اما السنوات الأخرى رأس المال العامل غير كافية لتغطية احتياجات في رأس المال العامل.

## 2/تحليل مؤشرات المردودية:

## 2-1/تحليل المردودية الاقتصادية:

نلاحظ ان المردودية الاقتصادية في سنة 2019 قدرت ب 96، 74. وفي سنة 2020 قدرت ب 65، 74 كما نلاحظ ان هناك انخفاض في نسبة المردودية ب 30، 73. وفي سنة 2021 قدرت نسبة المردودية الاقتصادية ب 35، 03 كما نلاحظ انخفاض في نسبة المردودية بين سنتين 2020-2021 ب 30، 71 وفي سنة 2022 قدرت نسبة المردودية الاقتصادية ب 41، 30 كما نلاحظ ارتفاع طفيف في نسبة المردودية.

## 2-2/تحليل المردودية المالية:

نلاحظ ان المردودية المالية في سنة 2019 كانت تقدر ب 14,64 وفي سنة 2020 كانت تقدر ب 4,63 كما نلاحظ انخفاض طفيف جدا في نسبة المردودية المالية بين سنتين 2019-2020 بمعدل 0,01 وهذا راجع الى انخفاض في ايرادات المالية. اما في سنة 2021 كانت نسبة المردودية المالية تقدر ب 4,63 كما نلاحظ عدم وجود اي تغيير في نسبة المردودية ما بين سنتين 2020-2021. وفي سنة 2022 كانت نسبة المردودية المالية تقدر ب 6.35- نلاحظ ان هناك ارتفاع في نسبة المردودية ما بين سنتين 2021-2022 بمعدل هو 1,72 وهذا راجع الى ارتفاع الارادات المالية.

## 2-3/تحليل المردودية التجارية:

نلاحظ ان المردودية التجارية لكل سنوات موجب بحكم من نتيجة الصافية موجبة لكن نلاحظ ان هذا المعدل في تناقص من سنة لأخرى بسبب انخفاض النتيجة مع انخفاض في رقم الاعمال.

نري في سنة 2019 نسبة المردودية التجارية 0,99 اما سنة 2020 فبقيت بنفس مردودية 0:99 لم نلاحظ اي زيادة او نقصان بين سنتين 2019-2020 اما في 2021 قدرت المردودية ب 0,94 اي هناك انخفاض ب 0,05 بين سنتين 2020-2021. وفي سنة 2022 قدرت المردودية ب 0,95 اي زيادة قدرت ب 0,01 بين سنتين 2021-2022 اي ان هامش الربح في ارتفاع.

## 2-4/تحليل معدل الدوران الاقتصادية:

نلاحظ ان معدل دوران الاقتصادية في سنة 2019 كانت تقدر ب 97,40 وفي سنة 2020 كانت تقدر ب 66,36 كما نلاحظ انخفاض في نسبة معدل دوران الاقتصادية بين سنتين 2019-2020 ب 31,04 اما في سنة 2021 كانت نسبة المعدل دوران الاقتصادية تقدر ب 37,20 نلاحظ انخفاض في نسبة معدل دوران بين سنتين 2020-2021 ب 29,16.

## 2-5/تحليل المعامل الاستدانة:

نلاحظ ان المعامل الاستدانة 2019 كانت تقدر ب 0,05 وفي سنة 2020 كانت تقدر ب 0,07 كما نلاحظ ارتفاع في المعامل الاستدانة بين سنتين 2019-2020 ب 0,02 اما في سنة 2021 كانت المعامل الاستدانة ب 13,0 نلاحظ ارتفاع في المعامل الاستدانة بين سنتين 2020-2021 ب 0,06. ونلاحظ ان هناك ارتفاع في المعامل الاستدانة سنة 2022 تقدر ب 0,15 بين سنتين 2021-2022 وهذا يرجع الى معام الاستدانة خلال فترة الدراسة على ان الاموال الخاصة للمؤسسة لم تغطي لأصول اقتصادية ولذلك تحتاج المؤسسة الى اموال خارجية لتمويل اصولها الاقتصادية و ارتفاع التكاليف الثابتة المتمثلة في المصاريف المالية الناتجة عن الديون .

## 6-2/تحليل أثر الرافعة المالية:

نلاحظ ان أثر رافعة المالية في سنة 2019 كانت تقدر ب 101،11-وفي سنة 2020 كانت تقدر ب 70،37- كما نلاحظ انخفاض في أثر الرافعة المالية بين سنتين 2019-2020 ب30،74. اما في سنة 2021 كانت أثر الرافعة المالية ب 39،65 نلاحظانخفاض في أثر الرافعة المالية بين سنتين 2020-2021 ب30،72 و نلاحظ ان هناك ارتفاع في أثر الرافعة المالية في سنة 2022 تقدر ب 47،66 وكانت نسبة ارتفاع بين سنتين 2021-2022 ب16،94 وهذا يرجع الى لان المردودية الاقتصادية كانت اقل من تكلفة الاستدانة ومنه فالزيادة في الاستدانة في سنوات لا ترفع من مردودية الاموال الخاصة للمؤسسة او بمعنى ان أثر رافعة المالي سلب يدل على ان المردودية المالية.

## الفرع الثالث: تقديم النتائج دراسة.

يمكن عرض أهم نتائج الدراسة من خلال النقاط التالية:

## بالنسبة لتحليل الميزانية: توصلنا إلى ما يلي:

- ✓ -بالنسبة لرأس المال العامل الصافي في المؤسسة نجد أن المؤسسة لا تملك موارد دائمة كونها مؤسسة فرع تمول من طرف المؤسسة الأم بالأصول الثابتة
- ✓ أما بالنسبة للاحتياج في رأس المال العامل في المؤسسة فنجد أن أداء المؤسسة جيد وذلك بتحقيقها لاحتياج في رأس المال العامل سالب طيلة فترة الدراسة وهذا يدل على أن المؤسسة متحكمة في معدل دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل (مخزون، زبائن، موردو المخزونات والخدمات)
- ✓ خزينة المؤسسة دائما ما كانت سالبة طيلة فترة الدراسة وهذا ليس بسبب سوء الأداء، بل لكون خزينة المؤسسة يتم تمويلها من طرف المؤسسة الأم وتكون صفرية في آخر كل سنة.

## النسبة لتحليل المردودية: توصلنا إلى ما يلي:

- ✓ بالنسبة للمردودية الاقتصادية في المؤسسة نجدها جيدة حيث أن استثمارات المؤسسة تساهم في خلق عوائد معتبرة بحيث لو استثمرنا 1 دج يعطينا بالتقريب 5 000 دج
- بالنسبة للمردودية التجارية نجد أن نواتج الاستغلال في المؤسسة تمثل حوالي 90% من رقم الأعمال وهذا مؤشر جيد ودليل أن المؤسسة تتحكم في تكاليفها.
- ✓ بالنسبة للمردودية المالية كما أشرنا سابقا بأن المؤسسة فرع وبالتالي لا تملك أموال خاصة وتمول من طرف المؤسسة الأم إلا أنها تحقق مردودية مالية معتبرة بالنظر إلى النواتج المحققة طيلة فترة الدراسة.
- ✓ بالنسبة لدراسة الاستثمار في المؤسسة: من خلال تقييم مشاريع المؤسسة باستخدام التدفقات وجدنا أن الاستثمار في المؤسسة مربح ويدر مداخيل معتبرة تصل إلى 100 993 226,80 دج.

## خلاصة

في هذا الفصل فان هدف تحقيق المرودية والعمل على تحسينها، وتعتبر محورا اساسيا في القرارات المالية ومؤشرا مهما لتقييم الاداء المالي الادارة المؤسسة الاقتصادية، ومن القرارات المالية والاستثمارية هي مدى قدرة المؤسسة على تحقيق النمو حتى يضمن لها البقاء واستمرار.

وان المرودية في المؤسسة تتأثر بمجموعة من العوامل والتغيرات مثل التحفيز والتكوين، وتمثل عملية تقييم اداء المؤسسة الاقتصادية في تقييم انشطتها للوصول الى النتائج، وعلى المسيرين اختيار واتقان المعايير والمؤشرات التي تعكس اداء المؤسسة، وايجاد المؤشرات التي تسمح بضبط او مراقبة عوامل النجاح وتحديد مؤشرات الاداء المالي في معيار المرودية من خلال مقارنتها بالنتائج بالوسائل المستخدمة في تحقيقها.

خاتمة

### الخاتمة:

من خلال دراستنا لهذا الموضوع والمتمثل في استخدام المردودية لتقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية، حاولنا معرفة أهم الاساليب التي تساهم في تقييم المشاريع الاستثمارية للمؤسسة الاقتصادية وهذا بإعطاء صورة واضحة عن المردودية وتعتبر من أهم التقنيات، ووسيلة ناجعة لتقييم الاداء المالي في المؤسسة مع اعتماد على معايير والمؤشرات التي يمكن استخدامها في تقييم المشاريع التي تمارسها المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب من أجل الوصول إلى نتائج تشخص الوضعية المردودية للمؤسسة، وتحسبنا في إطار برنامج مستقبلي تسير عليه المؤسسة في اتخاذ قراراتها، وبناء على الدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، ومن خلال الدراسة توصلنا إلى الاجابة على الاسئلة المطروحة والخروج بالنتائج التالية:

ومن الجانب العملي وعلى المستوى التقني تعتبر المؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب سوناطراك حاسي مسعود التي تطمح لإيجاد الظروف المناسبة والملائمة للاستمرار والبقاء وتوسع نشاطها، وتحقيق أهدافها الاقتصادية بالدرجة الاولى.

ومن خلال دراسة المؤشرات المالية تبين لنا ما يلي:

- حققت مؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب رأس مال العامل سالب خلال السنوات الدراسة وهذا يدل على أن المؤسسة عدم قدرتها على تمويل أصولها الثابتة باستخدام الاموال الدائمة، ويعود سبب التدهور في الاموال الدائمة إلى انخفاض القيمة المضافة وتضخم مصاريف المستخدمين.
  - وحققت مؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب احتياجات راس المال العامل سالب، وهذا يدل على أن المؤسسة لا يوجد لديها احتياج، أي يوجد فائض في موارد الاستغلال عن احتياجات الاستغلال أو يوجد مصدر تمويل إضافي ناتج عن دورة الاستغلال.
  - حققت مؤسسة الاقتصادية قسم التنقيب خزينة سالبة، وهذا يدل على أن المؤسسة لم تتوفر على نقديات أي سيولة وكذلك عدم توفر على هامش أمان يسمح لها باللجوء إلى الاستدانة المالية.
- كما رأينا أن مؤشرات المردودية أغلبها نسب سالبة خلال سنوات الدراسة، وهذا بسبب انخفاض في رقم الأعمال، لأن المؤسسة مجرد فرع من المؤسسة الأم ومن الجانب المالي والاقتصادي رأينا ان المؤسسة حققت مردودية موجبة في كل من مردودية المالية والاقتصادية إلا أنها شهدت انخفاض خلال السنوات الدراسة، وهذا يرجع إلى:
- 1/ تراجع في حجم الأرباح الصافية.
  - 2/ الاوضاع الصعبة التي تعاني منها المؤسسة خاصة وحدات الإنتاج.
  - 3/ سواء التسيير في استخدام الموارد المالية المحققة، وكذلك الاستهلاكيات الوسطية من المواد الأولية.

4/ القيود الأمنية والتقنية التي أعاقت حركة النشاط في المؤسسة وتتمثل هذه القيود في التقييم المشاريع وتحديد استثماراتها، وهذا ما يظهر من خلال ارتفاع حجم أصولها الثابتة.

### توصيات:

- العمل على انسجام القرارات المالية داخل المؤسسة مما يسمح بتحقيق معدلات مردودية عالية.
- لتحقيق نمو في رقم الأعمال يجب على المؤسسة اعتماد على المشاريع الإستثمارية.
- التسيير العلمي والعقلاني للمخزون بشكل يمكن تدنية التكاليف وتقليل مدة التخزين.
- ارتفاع مستوي الديون مقارنة بالأموال الخاصة كلما ارتفاع المخاطر المالي أي ارتفاع احتمال الانخفاض المردودية، أي يجب على المؤسسة التحكم في مواردها المالية حتى يسمح لذا مواجهة المخاطر جراء ارتفاع الديون.
- الاعتماد على الصفقات الخارجية من شأنها زيادة في نشاط المؤسسة وهذا حتما يرفع من مستوي رقم الأعمال.

### آفاق البحث:

تناولت هذه الدراسة استخدام مؤشرات المردودية في تقييم المشاريع الاستثمارية وقد تم تطبيق هذه الدراسة على أحد المؤسسات الإقتصادية، خلال فترة 2022/2019، ولهذا اقتصر موضوعنا في تقييمه لاعتماد على مؤشرات المردودية واكتشفنا بعض العوامل المؤثر في مردودية المؤسسة، ويجب الاهتمام أكثر بالجانب الاستثماري لأنه مهم يعطي مؤسسة مردودية عالية إذا تم تطبيقه بكافية جيدة ويبقى المجال مفتوح لمواصلة البحث للعديد من المؤشرات الأخرى من شأنها لإعطاء المؤسسات أكثر من تقيما.



**قائمة المصادر  
والمرجع**

## قائمة المصادر والمراجع:

- 1- بن ساسي الياس وقريشي يوسف، **التسيير المالي دروس وتطبيقات**، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثابتة، عمان، 2011.
- 2- بلخير عبيد، **تقييم الاداء المالي بقياس المردودية في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتموين بالخشب و مشتقاته وحدة-ورقلة-خلال الفترة 2011-2013**، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، تخصص تقنيات في الكمية المالية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.
- 3- ترايكية ايمان وحناني ايمان، **دراسة اثر الرفع المالي على المردودية المالية دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسط للقطاع مقاولات البناء بولاية ورقلة خلال فترة 2015-2017**، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2018.
- 4- خليل عمر وقريشي مولاي الناجم، **جاءت هذه الدراسة تحت عنوان: استخدام معايير التقييم المالي في قياس مردودية المشاريع الاستثمارية-مجلة البحث**، دراسة حالة مشروع ممول من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ- وكالة أدرار 5-دادن عبد الغني، **الاداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية**، مجلة الباحث، ورقلة، 2006.
- 5- راضية بوزنادة، **تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية المؤسسة الوطنية للملح ENASEL بقسنطينة خلال الفترة (2010 - 2013)** ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر ، مالية المؤسسة ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، 2014 .
- 6- زوزو فواد، **استخدام المردودية في تقييم الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات-تقرت-ورقلة للفترة 2012-2014**، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
- 7- ميلودة ميلي، **أثر الرفع المالي على مردودية الأموال الخاصة و درجة المخاطرة - حالة مؤسسة مطاحن الواحات وحدة تقرت 2013-**، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ، 2013،
- 8- نعامي محمد ،**جاءت الدراسة تحت العنوان: تقييم الاداء المالي بقياس المردودية في المؤسسة الوطنية للنايبب AIfapaibe بخرادية**، شهادة ماجستير.
- 9- صفاء الغول، **دراسة قياسية للعوامل المؤثرة في مردودية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموذجا لمفترزة 2012** ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر، مالية المؤسسة ،جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014.
- 10- عبد العزيز مصطفى عبد الكريم، **دراسة جدوى وتقييم المشروعات**، دار النشر والتوزيع، الاردن، 2004-2006.

- 11- عادل عشي، جاءت الدراسة تحت عنوان: الأداء المالي المؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم في سنة دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل - شهادة الماجستير، 2001-2002.
- 12- فيروز العمر، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية والتمويل البنكي لها وكالة بنك الفالحة والتنمية الريفية "BADR" ووكالة البنك الوطني الجزائري "BNA" ، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية وتأمينات وتسيير المخاطر، ام البواقي، 2016-2017.
- 13-وفاء برجى، مدى مساهمة المراجعة الداخلية في تحسين مردودية المؤسسة الاقتصادية مؤسسة السمنت عين التوتة الوحدة التجارية تفرت ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة، 2015
- 14- بوطغان حنان، جاءت الدراسة تحت عنوان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة الشركة الوطنية للبتر وكيمياء E.N.TP، شهادة ماجستير، 2007-2008.
- 15-نور الدين حمي ويوسف بلمعدي، أثر القرارات المالية على المردودية في المؤسسة الاقتصادية دراسة الحالة المؤسسة الوطنية لاشغال الابار ENTPحاسي مسعود، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2019.
- 16- Kadija kar-any. Soukaina zineddine (2010) "Les determinants de la rentabilite financiere des entreprises industrielles de transformation au Maroc.

# قائمة الملاحق



SONATRACH s.p.a  
FORAGE REGION HMD (3020)

Edité Le : 24-02-23 15:08

Par : FORAGE REGION HMD

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE ( Edition définitive )

Rubriques	Exercice 2019	Exercice 2018
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat net de l'exercice		
<i>Ajustement pour :</i>		
Amortissements et provisions	781 202 935,46	545 019 694,75
Variation des impôts différés	-56 260 831,98	-38 322 385,44
Quote-part des subventions virées au résultat		
Variation des stocks	1 865 519 574,07	-427 013 963,10
Variation des clients & autres créances	-1 674 591 760,71	-23 279 149,41
Variation des fournisseurs et autres dettes	-4 429 916 245,50	-19 227 624 739,66
Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts	89 758 630,00	
Report à nouveau & Comptes de liaisons	4 022 289 592,09	19 629 546 191,97
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>598 001 893,43</b>	<b>458 325 649,11</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-739 001 822,89	-473 338 251,75
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	200 011 027,83	79 310 176,83
Acquisitions d'immobilisations financières	-196 940 306,38	-44 101 714,46
Cessions d'immobilisations financières	73 704 148,89	39 031 321,34
Subventions d'équipement & d'investissement		
Indidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>-662 226 952,55</b>	<b>-399 098 468,04</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectations du résultat (n-1)		
Coupons & Dividendes		
Reserves facultatives		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		
<b>Flux de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>-64 225 059,12</b>	<b>59 227 181,07</b>
Trésorerie d'ouverture	73 754 776,76	14 527 595,69
Trésorerie de clôture	9 529 717,64	73 754 776,76
Indidence des variations de cours des devises (1)		
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-64 225 059,12</b>	<b>59 227 181,07</b>
<b>Contrôle Ecart &gt;&gt;&gt;</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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



SONATRACH s.p.a  
FORAGE REGION HMD (3020 )

Edité Le : 24-02-23 15:07

Par : FORAGE REGION HMD

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE ( Edition définitive )

Rubriques	Exercice 2020	Exercice 2019
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat net de l'exercice		
Ajustement pour :		
Amortissements et provisions	187 519 827,16	781 202 935,46
Variation des impôts différés	-47 493 592,43	-56 260 831,98
Quote-part des subventions virées au résultat		
Variation des stocks	-66 496 846,17	1 865 519 574,07
Variation des clients & autres créances	969 738 378,24	-1 674 591 760,71
Variation des fournisseurs et autres dettes	-12 954 401 288,96	-4 429 916 245,50
Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts		89 758 630,00
Report à nouveau & Comptes de liaisons	12 484 723 796,73	4 022 289 592,09
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>573 590 274,57</b>	<b>598 001 893,43</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-653 930 853,47	-739 001 822,89
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	45 418 368,84	200 011 027,83
Acquisitions d'immobilisations financières	-52 478 571,50	-196 940 306,38
Cessions d'immobilisations financières	83 811 838,91	73 704 148,89
Subventions d'équipement & d'investissement		
Indidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>-577 179 217,22</b>	<b>-662 226 952,55</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectations du résultat (n-1)		
Coupons & Dividendes		
Reserves facultatives		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		
<b>Flux de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>-3 588 942,65</b>	<b>-64 225 059,12</b>
Trésorerie d'ouverture	9 529 717,64	73 754 776,76
Trésorerie de clôture	5 940 774,99	9 529 717,64
Indidence des variations de cours des devises (1)		
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-3 588 942,65</b>	<b>-64 225 059,12</b>
<b>Contrôle Ecart &gt;&gt;&gt;</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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



SONATRACH s.p.a  
FORAGE REGION HMD (3020)

Edité Le : 24-02-23 15:05

Par : FORAGE REGION HMD

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**  
( Edition définitive )

Rubriques	Exercice 2021	Exercice 2020
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat net de l'exercice		
Ajustement pour :		
Amortissements et provisions	-100 949 988,94	187 519 827,16
Variation des impôts différés	-66 379 331,13	-47 493 592,43
Quote-part des subventions virées au résultat		
Variation des stocks	1 985 470 843,64	-66 496 846,17
Variation des clients & autres créances	-418 342 230,18	969 738 378,24
Variation des fournisseurs et autres dettes	-6 330 417 824,84	-12 954 401 288,96
Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts	213 142 655,00	
Report à nouveau & Comptes de liaisons	4 718 534 558,68	12 484 723 796,73
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>1 058 682,23</b>	<b>573 590 274,57</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-438 309 377,80	-653 930 853,47
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	453 309 344,27	45 418 368,84
Acquisitions d'immobilisations financières	-108 293 893,86	-52 478 571,50
Cessions d'immobilisations financières	87 643 228,18	83 811 838,91
Subventions d'équipement & d'investissement		
Incidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>-5 650 699,21</b>	<b>-577 179 217,22</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectations du résultat (n-1)		
Coupons & Dividendes		
Reserves facultatives		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		
<b>Flux de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>-4 592 016,98</b>	<b>-3 588 942,65</b>
Trésorerie d'ouverture	5 940 774,99	9 529 717,64
Trésorerie de clôture	1 348 758,01	5 940 774,99
Incidence des variations de cours des devises (1)		
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-4 592 016,98</b>	<b>-3 588 942,65</b>
<b>Contrôle Ecart &gt;&gt;&gt;</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**  
( Edition provisoire )

Rubriques	Exercice 2022	Exercice 2021
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
Résultat net de l'exercice		
Ajustement pour :		
Amortissements et provisions	84 392 362,87	-100 949 988,94
Variation des impôts différés	-88 657 219,25	-66 379 331,13
Quote-part des subventions virées au résultat		
Variation des stocks	-3 538 518 986,39	1 985 470 843,64
Variation des clients & autres créances	100 156 410,14	-418 342 230,18
Variation des fournisseurs et autres dettes	-184 066 062,20	-6 330 417 824,84
Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts		213 142 655,00
Report à nouveau & Comptes de liaisons	3 477 871 538,92	4 718 534 558,68
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>-148 821 955,91</b>	<b>1 058 682,23</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-156 922 023,73	-438 309 377,80
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	325 742 772,88	453 309 344,27
Acquisitions d'immobilisations financières	-138 877 380,99	-108 293 893,86
Cessions d'immobilisations financières	119 209 875,39	87 643 228,18
Subventions d'équipement & d'investissement		
Indidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>149 153 243,55</b>	<b>-5 650 699,21</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectations du résultat (n-1)		
Coupons & Dividendes		
Reserves facultatives		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		
<b>Flux de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>331 287,64</b>	<b>-4 592 016,98</b>
Trésorerie d'ouverture	1 348 758,01	5 940 774,99
Trésorerie de clôture	1 680 045,65	1 348 758,01
Indidence des variations de cours des devises (1)		
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>331 287,64</b>	<b>-4 592 016,98</b>
<b>Contrôle Ecart &gt;&gt;&gt;</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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







SONATRACH s.p.a

UNITE : 3020 / FORAGE REGION HMD

Edité le : 24/02/2023 10:58

Par : bb3020

## B I L A N

Exercice 2021

( Edition définitive )

ACTIF					PASSIF		
RUBRIQUE	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N-1 Net	RUBRIQUE	N	N-1 Net
<b>ACTIF NON COURANT</b>					<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					Capital émis		
Immobilisations incorporelles	253 425 004,68	253 425 004,68			Capital non appelé		
Immobilisations corporelles	7 290 094 942,38	5 857 521 380,16	1 432 573 562,22	1 679 687 677,11	Prime et réserves (Réserves consolidées(1))		
Immobilisations en cours	842 164 068,99		842 164 068,99	421 391 608,39	Ecart de réévaluation		
Immobilisations financières	249 390 187,23		249 390 187,23	226 980 021,38	Ecart d'équivalence (1)		
Titres mis en équivalence - entreprises associées					<b>Résultat net{Résultat net part du groupe(1)}</b>	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées					Autres capitaux propres Report à nouveau		
Autres titres immobilisés					Comptes de liaison	-19 115 668 872,63	-23 834 203 431,31
Prêts et autres actifs financiers non courants	249 390 187,23		249 390 187,23	226 980 021,38	<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
Impôts différés actifs	464 481 563,95		464 481 563,95	396 939 966,62	<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>9 099 555 767,23</b>	<b>6 110 946 384,84</b>	<b>2 988 609 382,39</b>	<b>2 724 999 273,50</b>	<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES - I</b>	<b>-19 115 668 872,63</b>	<b>-23 834 203 431,31</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					<b>PASSIF NON COURANT</b>		
Stocks et en-cours	7 223 100 413,96	575 424 426,45	6 647 675 987,51	8 634 723 010,48	Emprunts et dettes financières		
Créances et emplois assimilés					Impôts (différés et provisions)	1 162 266,20	
Clients	336 135 626,14	76 608 834,97	259 526 791,17	229 956 961,31	Autres dettes non courantes		
Autre débiteurs	68 641 703,85	63 601 676,86	5 040 026,99	10 253 785,08	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 259 956 487,98	1 158 736 493,11
Impôts	6 335,00		6 335,00		<b>TOTAL PASSIF NON COURANT-II</b>	<b>1 261 118 754,18</b>	<b>1 158 736 493,11</b>
Autres actifs courants	833 181 711,06		833 181 711,06	644 568 399,20	<b>PASSIF COURANTS</b>		
Disponibilités et assimilés					Fournisseurs et comptes rattachés	28 158 534 674,49	34 393 732 888,41
Placements et autres actifs financiers courants					Impôts	700 000,00	700 000,00
Trésorerie	1 348 758,01		1 348 758,01	5 940 774,99	Autres dettes	430 704 436,09	531 476 254,35
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>8 462 414 548,02</b>	<b>715 634 938,28</b>	<b>7 746 779 609,74</b>	<b>9 525 442 931,06</b>	<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>28 589 939 110,58</b>	<b>34 925 909 142,76</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>17 561 970 315,25</b>	<b>6 826 581 323,12</b>	<b>10 735 388 992,13</b>	<b>12 250 442 204,56</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>10 735 388 992,13</b>	<b>12 250 442 204,56</b>
					Contrôle équilibre Actif & Passif >>>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>





FORAGE REGION HMD

( Edition Définitive )

EDITE LE: 24/02/23 10:43:12

SONATRACH s.p.a		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS						EN DINARS
UNITE	FORAGE REGION HMD	3020	31 DECEMBRE 2019					
CPTE	DESIGNATION		EXTERNES	N INTERNES	TOTAL	EXTERNES	N-1 INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes			170 137 852 212,97	170 137 852 212,97		189 442 094 129,49	189 442 094 129,49
72	Production stockée ou destockée							
73	Production immobilisée							
74	Subventions d'exploitation							
	<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>			<b>170 137 852 212,97</b>	<b>170 137 852 212,97</b>		<b>189 442 094 129,49</b>	<b>189 442 094 129,49</b>
60	Achats consommés		41 670 385 164,02	194 136 171,28	41 864 521 335,30	38 006 902 383,41	56 388 178,39	38 063 290 561,80
61	Services extérieurs		121 860 981 740,55	3 036 300 083,35	124 897 281 823,90	146 600 534 637,38	2 768 689 727,75	149 369 224 365,13
62	Autres services extérieurs		5 042 328 819,13	1 046 602 538,26	6 088 931 357,39	2 972 758 763,94	916 737 888,43	3 889 496 652,37
	<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>168 573 695 723,70</b>	<b>4 277 038 792,89</b>	<b>172 850 734 516,59</b>	<b>187 580 195 784,73</b>	<b>3 741 815 794,57</b>	<b>191 322 011 579,30</b>
	<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>- 168 573 695 723,70</b>	<b>165 860 813 420,08</b>	<b>- 2 712 882 303,62</b>	<b>- 187 580 195 784,73</b>	<b>185 700 278 334,92</b>	<b>- 1 879 917 449,81</b>
63	Charges de personnel		4 473 799 336,04		4 473 799 336,04	3 739 433 824,27		3 739 433 824,27
64	Impôts,taxes et versements assimilés		121 668 940,53		121 668 940,53	212 845 926,03		212 845 926,03
	<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 173 169 164 000,27</b>	<b>165 860 813 420,08</b>	<b>- 7 308 350 580,19</b>	<b>- 191 532 475 535,03</b>	<b>185 700 278 334,92</b>	<b>- 5 832 197 200,11</b>
75	Autres produits opérationnels		12 424 335 358,39	13 335 696 601,82	25 760 031 960,21	8 741 005 484,00	13 808 803 063,11	22 549 808 547,11
65	Autres charges opérationnels		6 986 826 524,55	10 669 286 494,77	17 656 113 019,32	8 581 725 895,79	7 258 781 376,84	15 840 507 272,63
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur		921 160 731,28		921 160 731,28	642 551 642,43		642 551 642,43
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions		10 042 708,22		10 042 708,22	54 059 418,75		54 059 418,75
	<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>- 168 642 773 189,49</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	<b>- 115 549 662,36</b>	<b>- 191 961 688 170,50</b>	<b>192 250 300 021,19</b>	<b>288 611 850,69</b>
76	Produits financiers		281 907 049,66		281 907 049,66	456 265 413,14		456 265 413,14
66	Charges financières		222 618 219,28		222 618 219,28	783 199 649,27		783 199 649,27
	<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>		<b>59 288 830,38</b>		<b>59 288 830,38</b>	<b>- 326 934 236,13</b>		<b>- 326 934 236,13</b>
	<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)</b>		<b>- 168 583 484 359,11</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	<b>- 56 260 831,98</b>	<b>- 192 288 622 406,63</b>	<b>192 250 300 021,19</b>	<b>- 38 322 385,44</b>
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/3	Impôts différés(variations)sur résultat ordinaires		- 56 260 831,98		- 56 260 831,98	38 322 385,44		38 322 385,44
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE (c)		12 716 285 116,27	183 473 548 814,79	196 189 833 931,06	9 251 330 315,89	203 250 897 192,60	212 502 227 508,49
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE (d)		181 243 508 643,40	14 946 325 287,66	196 189 833 931,06	201 501 630 337,08	11 000 597 171,41	212 502 227 508,49
	<b>VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRE (c-d)</b>		<b>- 168 527 223 527,13</b>	<b>168 527 223 527,13</b>		<b>- 192 250 300 021,19</b>	<b>192 250 300 021,19</b>	
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)							
	<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>							
	<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>- 168 527 223 527,13</b>	<b>168 527 223 527,13</b>		<b>- 192 250 300 021,19</b>	<b>192 250 300 021,19</b>	



FORAGE REGION HMD

(Edition Définitive)

EDITE LE: 24/02/23 10:42:43

SONATRACH s.p.a		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS						EN DINARS
UNITE	FORAGE REGION HMD	3020	31 DECEMBRE 2020					
CPTE	DESIGNATION		N			N-1		
			EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes			111 460 607 647,27	111 460 607 647,27		170 137 852 212,97	170 137 852 212,97
72	Production stockée ou destockée							
73	Production immobilisée							
74	Subventions d'exploitation							
	<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>			<b>111 460 607 647,27</b>	<b>111 460 607 647,27</b>		<b>170 137 852 212,97</b>	<b>170 137 852 212,97</b>
60	Achats consommés		28 799 935 961,30	432 052 268,69	29 231 988 229,99	41 670 385 164,02	194 136 171,28	41 864 521 335,30
61	Services extérieurs		77 596 126 509,03	2 871 892 767,81	80 468 019 276,84	121 860 981 740,55	3 036 300 083,35	124 897 281 823,90
62	Autres services extérieurs		1 985 653 336,19	931 778 427,45	2 917 431 763,64	5 042 328 819,13	1 046 602 538,26	6 088 931 357,39
	<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>108 381 715 806,52</b>	<b>4 235 723 463,95</b>	<b>112 617 439 270,47</b>	<b>168 573 695 723,70</b>	<b>4 277 038 792,89</b>	<b>172 850 734 516,59</b>
	<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>- 108 381 715 806,52</b>	<b>107 224 884 183,32</b>	<b>- 1 156 831 623,20</b>	<b>- 168 573 695 723,70</b>	<b>165 860 813 420,08</b>	<b>- 2 712 882 303,62</b>
63	Charges de personnel		4 543 543 373,65		4 543 543 373,65	4 473 799 336,04		4 473 799 336,04
64	Impôts,taxes et versements assimilés		110 502 973,51		110 502 973,51	121 668 940,53		121 668 940,53
	<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 113 035 762 153,68</b>	<b>107 224 884 183,32</b>	<b>- 5 810 877 970,36</b>	<b>- 173 169 164 000,27</b>	<b>165 860 813 420,08</b>	<b>- 7 308 350 580,19</b>
75	Autres produits opérationnels		9 612 451 094,30	11 919 339 631,37	21 531 790 725,67	12 424 335 358,39	13 335 696 601,82	25 760 031 960,21
65	Autres charges opérationnels		6 004 508 594,75	8 722 554 132,88	14 727 062 727,63	6 986 826 524,55	10 669 286 494,77	17 656 113 019,32
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur		412 833 939,62		412 833 939,62	921 160 731,28		921 160 731,28
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions		252 621 394,88		252 621 394,88	10 042 708,22		10 042 708,22
	<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>- 109 588 032 198,87</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>833 637 482,94</b>	<b>- 168 642 773 189,49</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	<b>- 115 549 662,36</b>
76	Produits financiers		76 619 501,83		76 619 501,83	281 907 049,66		281 907 049,66
66	Charges financières		955 464 132,82		955 464 132,82	222 618 219,28		222 618 219,28
	<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>		<b>- 878 844 630,99</b>		<b>- 878 844 630,99</b>	<b>59 288 830,38</b>		<b>59 288 830,38</b>
	<b>VII. RESULTAT ORDINAIRES AVANT IMPOT (V+VI)</b>		<b>- 110 466 876 829,86</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>- 45 207 148,05</b>	<b>- 168 583 484 359,11</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	<b>- 56 260 831,98</b>
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/3	Impôts différés(variations) sur résultat ordinaires		- 47 493 592,43		- 47 493 592,43	56 260 831,98		56 260 831,98
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)		9 941 691 991,01	123 379 947 278,64	133 321 639 269,65	12 716 285 116,27	183 473 548 814,79	196 189 833 931,06
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)		120 361 075 228,44	12 958 277 596,83	133 319 352 825,27	181 243 508 643,40	14 946 325 287,66	196 189 833 931,06
	<b>VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)</b>		<b>- 110 419 383 237,43</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>2 286 444,38</b>	<b>- 168 527 223 527,13</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)		2 286 444,38		2 286 444,38			
	<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>- 2 286 444,38</b>		<b>- 2 286 444,38</b>			
	<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>- 110 421 669 681,81</b>	<b>110 421 669 681,81</b>		<b>- 168 527 223 527,13</b>	<b>168 527 223 527,13</b>	



FORAGE REGION HMD

( Edition Définitive )

EDITE LE: 24/02/23 10:41:57

**SONATRACH s.p.a**

**TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS**

EN DINARS

UNITE	FORAGE REGION HMD	3020	31 DECEMBRE 2021					
CPTE	DESIGNATION	N			N-1			
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL	
70	Ventes et produits annexes		93 901 481 345,54	93 901 481 345,54		111 460 607 647,27	111 460 607 647,27	
72	Production stockée ou destockée							
73	Production immobilisée							
74	Subventions d'exploitation							
	<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>93 901 481 345,54</b>	<b>93 901 481 345,54</b>		<b>111 460 607 647,27</b>	<b>111 460 607 647,27</b>	
60	Achats consommés	19 685 798 496,50	357 626 070,86	20 043 424 567,36	28 799 935 961,30	432 052 268,69	29 231 988 229,99	
61	Services extérieurs	64 968 662 610,59	2 420 974 588,58	67 389 637 199,17	77 596 126 509,03	2 871 892 767,81	80 468 019 276,84	
62	Autres services extérieurs	1 843 320 355,78	925 169 267,68	2 768 489 623,46	1 985 653 336,19	931 778 427,45	2 917 431 763,64	
	<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>86 497 781 462,87</b>	<b>3 703 769 927,12</b>	<b>90 201 551 389,99</b>	<b>108 381 715 806,52</b>	<b>4 235 723 463,95</b>	<b>112 617 439 270,47</b>	
	<b>III. VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>- 86 497 781 462,87</b>	<b>90 197 711 418,42</b>	<b>3 699 929 955,55</b>	<b>- 108 381 715 806,52</b>	<b>107 224 884 183,32</b>	<b>- 1 156 831 623,20</b>	
63	Charges de personnel	4 595 784 568,95		4 595 784 568,95	4 543 543 373,65		4 543 543 373,65	
64	Impôts,taxes et versements assimilés	61 826 673,96		61 826 673,96	110 502 973,51		110 502 973,51	
	<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>- 91 155 392 705,78</b>	<b>90 197 711 418,42</b>	<b>- 957 681 287,36</b>	<b>- 113 035 762 153,68</b>	<b>107 224 884 183,32</b>	<b>- 5 810 877 970,36</b>	
75	Autres produits opérationnels	8 005 181 998,30	3 531 715 284,17	11 536 897 282,47	9 612 451 094,30	11 919 339 631,37	21 531 790 725,67	
65	Autres charges opérationnels	4 624 317 121,55	5 317 794 343,95	9 942 111 465,50	6 004 508 594,75	8 722 554 132,88	14 727 062 727,63	
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	361 203 498,59		361 203 498,59	412 833 939,62		412 833 939,62	
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	75 342 405,23		75 342 405,23	252 621 394,88		252 621 394,88	
	<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>- 88 060 388 922,39</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>351 243 436,25</b>	<b>- 109 588 032 198,87</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>833 637 482,94</b>	
76	Produits financiers	393 924 700,50		393 924 700,50	76 619 501,83		76 619 501,83	
66	Charges financières	796 254 041,14		796 254 041,14	955 464 132,82		955 464 132,82	
	<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 402 329 340,64</b>		<b>- 402 329 340,64</b>	<b>- 878 844 630,99</b>		<b>- 878 844 630,99</b>	
	<b>VII. RESULTAT ORDINAIRES AVANT IMPOT (V+VI)</b>	<b>- 88 462 718 263,03</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>- 51 085 904,39</b>	<b>- 110 466 876 829,86</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>- 45 207 148,05</b>	
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/3	Impôts différés(variations)sur résultat ordinaires	- 66 379 331,13		- 66 379 331,13	47 493 592,43		47 493 592,43	
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)	8 474 449 104,03	97 433 196 629,71	105 907 645 733,74	9 941 691 991,01	123 379 947 278,64	133 321 639 269,65	
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)	96 870 788 035,93	9 021 564 271,07	105 892 352 307,00	120 361 075 228,44	12 958 277 596,83	133 319 352 825,27	
	<b>VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)</b>	<b>- 88 396 338 931,90</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>15 293 426,74</b>	<b>- 110 419 383 237,43</b>	<b>110 421 669 681,81</b>	<b>2 286 444,38</b>	
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)	15 293 426,74		15 293 426,74	2 286 444,38		2 286 444,38	
	<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>- 15 293 426,74</b>		<b>- 15 293 426,74</b>	<b>- 2 286 444,38</b>		<b>- 2 286 444,38</b>	
	<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>- 88 411 632 358,64</b>	<b>88 411 632 358,64</b>		<b>- 110 421 669 681,81</b>	<b>110 421 669 681,81</b>		



FORAGE REGION HMD

( Edition Provisoire )

EDITE LE: 24/02/23 10:41:18

SONATRACH s.p.a		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS						EN DINARS
UNITE	FORAGE REGION HMD	3020	31 DECEMBRE 2022					
COTE	DESIGNATION		N			N-1		
			EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes		455 060,00	104 160 401 345,18	104 160 856 405,18		93 901 481 345,54	93 901 481 345,54
72	Production stockée ou destockée							
73	Production immobilisée							
74	Subventions d'exploitation							
	<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>455 060,00</b>	<b>104 160 401 345,18</b>	<b>104 160 856 405,18</b>		<b>93 901 481 345,54</b>	<b>93 901 481 345,54</b>
60	Achats consommés		20 057 806 909,29	557 315 680,77	20 615 122 590,06	19 685 798 496,50	357 626 070,86	20 043 424 567,36
61	Services extérieurs		71 669 792 031,18	2 813 921 587,26	74 483 713 618,44	64 968 662 610,59	2 420 974 588,58	67 389 637 199,17
62	Autres services extérieurs		2 167 194 073,21	1 197 000 339,67	3 364 194 412,88	1 843 320 355,78	925 169 267,68	2 768 489 623,46
	<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>93 894 793 013,68</b>	<b>4 568 237 607,70</b>	<b>98 463 030 621,38</b>	<b>86 497 781 462,87</b>	<b>3 703 769 927,12</b>	<b>90 201 551 389,99</b>
	<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>- 93 894 337 953,68</b>	<b>99 592 163 737,48</b>	<b>5 697 825 783,80</b>	<b>- 86 497 781 462,87</b>	<b>90 197 711 418,42</b>	<b>3 699 929 955,55</b>
63	Charges de personnel		4 935 275 601,64		4 935 275 601,64	4 595 784 568,95		4 595 784 568,95
64	Impôts,taxes et versements assimilés		94 272 313,02		94 272 313,02	61 826 673,96		61 826 673,96
	<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 98 923 885 868,34</b>	<b>99 592 163 737,48</b>	<b>668 277 869,14</b>	<b>- 91 155 392 705,78</b>	<b>90 197 711 418,42</b>	<b>- 957 681 287,36</b>
75	Autres produits opérationnels		2 927 493 899,18	1 735 852 526,06	4 663 346 425,24	8 005 181 998,30	3 531 715 284,17	11 536 897 282,47
65	Autres charges opérationnels		2 383 739 101,30	1 990 926 713,07	4 374 665 814,37	4 624 317 121,55	5 317 794 343,95	9 942 111 465,50
68	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur		377 171 262,51		377 171 262,51	361 203 498,59		361 203 498,59
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions		103 215 036,92		103 215 036,92	75 342 405,23		75 342 405,23
	<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>- 98 654 087 296,05</b>	<b>99 337 089 550,47</b>	<b>683 002 254,42</b>	<b>- 88 060 388 922,39</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>351 243 436,25</b>
76	Produits financiers		243 843 346,36		243 843 346,36	393 924 700,50		393 924 700,50
66	Charges financières		1 010 016 749,11		1 010 016 749,11	796 254 041,14		796 254 041,14
	<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>		<b>- 766 173 402,75</b>		<b>- 766 173 402,75</b>	<b>- 402 329 340,64</b>		<b>- 402 329 340,64</b>
	<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)</b>		<b>- 99 420 260 698,80</b>	<b>99 337 089 550,47</b>	<b>- 83 171 148,33</b>	<b>- 88 462 718 263,03</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>- 51 085 904,39</b>
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/3	Impôts différés(variations)sur résultat ordinaires		- 88 657 219,25		- 88 657 219,25	66 379 331,13		66 379 331,13
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE (c)		3 275 007 342,46	105 896 253 871,24	109 171 261 213,70	8 474 449 104,03	97 433 196 629,71	105 907 645 733,74
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE (d)		102 606 610 822,01	6 559 164 320,77	109 165 775 142,78	96 870 788 035,93	9 021 564 271,07	105 892 352 307,00
	<b>VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRE (c-d)</b>		<b>- 99 331 603 479,55</b>	<b>99 337 089 550,47</b>	<b>5 486 070,92</b>	<b>- 88 396 338 931,90</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	<b>15 293 426,74</b>
77	Eléments extraordinaire (produits)							
67	Eléments extraordinaire (charges)		5 486 070,92		5 486 070,92	15 293 426,74		15 293 426,74
	<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>- 5 486 070,92</b>		<b>- 5 486 070,92</b>	<b>- 15 293 426,74</b>		<b>- 15 293 426,74</b>
	<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>- 99 337 089 550,47</b>	<b>99 337 089 550,47</b>		<b>- 88 411 632 358,64</b>	<b>88 411 632 358,64</b>	