



جامعة غرداية



كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
في شعبة العلوم المالية و المحاسبة
تخصص: تدقيق و مراقبة التسيير

دور الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي
دراسة حالة مخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية
خلال الفترة (2017-2008)

من إعداد الطالبين:

- بن تركية أحمد

- بن جبارة نصر الدين

تحت إشراف:

المشرف : بن ساحة علي

المشرف المساعد : قطيب عبد القادر

نوقشت وأجيزت علنا يوم 2018/ 05/05 من طرف لجنة المناقشة المكونة من السادة

الرقم	اللقب الاسم	الدرجة	الجامعة	الصفة
01	أ.بن ساحة علي	أستاذ محاضر درجة أ	جامعة غرداية	مشرفاً ومقرراً
02	د قطيب عبد القادر	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	مشرف مساعد
03	أ.عبادة عبد الرؤوف	أستاذ محاضر درجة أ	جامعة غرداية	رئيساً
04	أ.بن قايد الشيخ	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	عضواً مناقشاً
05	د.بهاز جيلالي	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	عضواً مناقشاً

السنة الجامعية: 1438هـ - 1439هـ / 2017م - 2018م



جامعة غرداية



كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
في شعبة العلوم المالية والمحاسبة
تخصص: تدقيق ومراقبة التسيير

دور الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي
دراسة حالة مخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية
خلال الفترة (2008-2017)

من إعداد الطالبين:

- بن تركية أحمد

- بن جبارة نصر الدين

تحت إشراف:

المشرف : بن ساحة علي

المشرف المساعد : قطيب عبد القادر

نوقشت وأجيزت علنا يوم 2018/ 05/05 من طرف لجنة المناقشة المكونة من السادة

الرقم	اللقب الاسم	الدرجة	الجامعة	الصفة
01	أ.بن ساحة علي	أستاذ محاضر درجة أ	جامعة غرداية	مشرفا ومقررا
02	د قطيب عبد القادر	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	مشرف مساعد
03	أ.عبادة عبد الرؤوف	أستاذ محاضر درجة أ	جامعة غرداية	رئيساً
04	أ.بن قايد الشيخ	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	عضواً مناقشاً
05	د. بهاز جيلالي	أستاذ محاضر درجة ب	جامعة غرداية	عضواً مناقشاً

السنة الجامعية: 1438هـ - 1439هـ / 2017م - 2018م

الأهداء

إلى من أضاءت شمعة حياتي وعلمتني الصبر و تكبدت العناء لأجلنا أُمي الحبيبة و الغالية
حفظك الله و أطال في عمرك

إلى الذي يستحق كل التقدير و الاحترام و العرفان إلى من ذلل لي كل غالي و سخر لي كل
ما ابغي أبي العزيز رعاك الله و أطال في عمرك ، و أسأل الله العظيم أن ينير دربهما كما أنار لي
مستقبلي .

إلى من يحلو الكلام بذكرهم و تفرح العين برؤيتهم أخواتي يوسف ، عبد القادر ، عبد الحق ،
يعقوب و أختي الحنونة نوال .

إلى أخواتي في الحياة بن صيفية علي ، بهاز محمد ، بن جبارة نصر الدين ، بيتور عبد
الرحيم ، جلود حسان ،

بن صيفية عبد القادر و كل الاخوة و الأخوات

إلى كل طلبة دفعة شهادة الماستر تخصص تدقيق و مراقبة التسيير لسنة 2018 أخص
بالذكر منهم: مروان ، العيد ، الحاج ، عبد الكريم، حسين ، أبو بكر ..

إلى كل من آمن بربه و اهتدى... و اعتر بوطنه و افتدى. و ترخصت فيه المثل العليا...

و أحب العلم و أهل العلم.

إلى الدماء الزكية التي سقت ارض الجزائر الطيبة.

إلى كل من ساهم في إخراج هذا البحث من قريب أو بعيد أهدي ثمرة جهدي.

بن تركية أحمد

الإهداء

أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع:

إلى من قال فيهما عز وجل: (وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا) الآية 24 -الإسراء-
إلى روح والدتي الطاهرة ... تغمدها الله برحماته الواسعة .

إلى أبي العزيز...أطال الله في عمره .

إلى جميع إخواني وكل أفراد أسرتي خاصة عبد العزيز و عبد الهادي.

إلى كل من علمني وكل أساتذتي ومن كان لهم الفضل في تعليمي .

إلى جميع الأصدقاء والزملاء وأخص بالذكر بيتور إبراهيم ، بن تركية أحمد ، أولاد عبد النبي
مروان ، بهاز محمد ، بيتور مختار، أولاد العيد السهلي ، العيد غشي .

إلى كل من مد يد العون و أفسح الطريق أمام طريقي أبواب المعرفة .

إلى كل من ثابر في سبيل العلم وجعله نوراً يستضاء به .

إلى هؤلاء جميعاً:

أهدي هذا الجهد حباً و وفاءً وتقديراً

بن جبارة نصر الدين

الشكر

أرفع شكري بداية وختاماً لله عز الله وجل على توفيقه لنا لإنجاز هذا العمل

فالحمد لله حمداً كثيراً مباركاً

كما أتقدم بالامتنان والتقدير إلى أستاذي الذي أحترمه كثيراً

بن ساحة علي

وأشكره على قبوله الإشراف على هذا العمل، وعلى كل ما قدمه لي من تصويبات

وتوجيهات،

فلا أملك له جزاءً إلا أحر الشكر والثناء

أشكر كل من ساعدني في إنجاز هذا البحث وأخص بالذكر الأستاذ

قطيب عبد القادر

على كل ما أبداه لي من نصائح وتوجيهات

دون أن أنسى زملائي في الدفعة خاصة أولاد عبد النبي مروان،

غشي العيد

الذين ساهموا

في إتمام هذا العمل المتواضع

وأشكر كل من قدم لي النصيحة وأعانني ولو بكلمة من قريب أو من بعيد

الملخص :

تهدف دراستنا إلى إبراز دور الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي وذلك من خلال الدور الفعال الذي تلعبه في تحسين الوضعية المالية للمؤسسة وتحقيق أداء إيجابي الذي يبنى عليه التشكيلة المثلى للهيكل المالي بين أموال الملكية وأموال الاستدانة.

ولتحقيق هذا الغرض قمنا بإجراء دراسة حالة لمخبر الأشغال العمومية LTPS لولاية غارداية ، وذلك من خلال تحديد مؤشرات الاستدانة طويلة الأجل و أثرها على مؤشرات الأداء المالي للمخبر .

وقد تم التوصل إلى أن المخبر في وضعية مالية جيدة خلال فترة الدراسة وله قدرة على التمويل الذاتي وبالتالي القدرة على السداد ويكون من الأفضل أن لا تعتمد على الاستدانة بشكل كبير إلا وقت الحاجة .

الكلمات المفتاحية : استدانة طويلة الأجل – استقلالية – أداء مالي – اثر الرافعة المالية – تمويل ذاتي .

Résumé:

L'objectif de la présente étude est de démontrer l'impact et le rôle de l'endettement à long terme sur l'amélioration de la situation financière et la réalisation d'un rendement positif sur lequel se basera la planification financière entre les biens possédés effectivement et les biens soumis à endettement.

Pour atteindre cet objectif, nous avons effectué une étude de terrain au niveau du laboratoire des travaux publics du sud (LTPS) de la wilaya Ghardaïa. Pour ce faire , nous avons relevé les indicateurs de l'endettement à long terme et leur impact sur la performance financière du laboratoire .

Durant la période d'étude nous avons constaté que la situation financière du laboratoire est optimale ,qu'il a en outre grande capacité d'auto – financement et par conséquent la capacité de rembourser ses créances , il serait donc plus judicieux que le laboratoire s'abstient de l'endettement à grande échelle.

Mots clés :

Endettement à long terme - rendement - Performance financière - Effet de levier auto – financement.

قائمة المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
III	الإهداء
V	الشكر
VI	الملخص
VII	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول و الأشكال و الملاحق
أ- هـ	مقدمة
01	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة
02	تمهيد
02	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستدانة طويلة الأجل والأداء المالي
29	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
36	خلاصة الفصل
37	الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية
38	تمهيد
39	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة
51	المبحث الثاني : عرض النتائج وتفسيرها
72	خلاصة الفصل
73	خاتمة
76	قائمة المراجع
82	الملاحق
134	الفهرس

قائمة الجداول و الأشكال و الملاحق

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
32	تقييم الدراسة الحالية	الجدول (1-1)
50	يوضح تعريف ووصف المتغيرات ومصدر البيانات.	الجدول (1-2)
51	نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول 2008-2017	الجدول (2-2)
52	نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الديون 2008-2017	الجدول (2-3)
52	نسبة الاستقلالية المالية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-4)
53	قدرة التمويل الذاتي خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-5)
54	نسبة القدرة على السداد خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-6)
55	نسبة المردودية الاقتصادية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-7)
55	نسبة المردودية المالية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-8)
56	نسبة الرافعة المالية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-9)
56	تكلفة الاستدانة خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-10)
57	أثر الرافعة المالية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-11)
58	معدل نمو النتيجة الصافية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-12)
58	نسبة الربحية الاجمالية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-13)
59	نسبة الربحية الجزئية خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-14)
59	نسبة المديونية الكاملة خلال سنوات الدراسة 2008-2017	الجدول (2-15)
60	اختبار الاستقرار (ADF) لمتغيرات نموذج الدراسة.	الجدول (2-16)
61	اختبار (ADF) للفروق الأولى للمتغيرات.	الجدول (2-17)
62	ملخص الدراسة الإستقرارية.	الجدول (2-18)
63	اختبار (جوهانسون - جسليس) (J-J)	الجدول (2-19)
64	اختبار السببية حسب أنجل جرانجر.	الجدول (2-20)
65	تقدير النموذج وفق (VCM).	الجدول (2-21)

قائمة الجداول و الأشكال و الملاحق

قائمة الأشكال :

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
14	مخطط يوضح محاور الأداء	الشكل (1-1)
18	علاقة الأداء المالي للمؤسسة بمحيطها الخارجي	الشكل (2-1)
26	أثر الرافعة المالية الموجبة	الشكل (3-1)
27	أثر الرافعة المالية المحايدة	الشكل (4-1)
27	أثر الرافعة المالية السالبة	الشكل (5-1)

قائمة الملاحق :

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
83	الهيكل التنظيمي للمخبر الأشغال العمومية	01
84	الميزانية للسنة 2008	02
85	الميزانية للسنة 2009-2010	03
87	الميزانية للسنة 2011	04
89	الميزانية للسنة 2012	05
91	الميزانية للسنة 2013-2014	06
93	الميزانية للسنة 2015	07
95	الميزانية للسنة 2016	08
97	الميزانية للسنة 2017	09
99	حساب النتائج 2008	10
100	حساب النتائج 2009-2010	11
102	حساب النتائج 2011	12
104	حساب النتائج 2012	13
106	حساب النتائج 2013-2014	14
108	حساب النتائج 2015	15
110	حساب النتائج 2016	16
112	حساب النتائج 2017	17

قائمة الجداول و الأشكال و الملاحق

113	اختبار الاستقرارية (ADF) للمتغيرات الدراسية	18
122	اختبار (ADF) للفروق الأولى للمتغيرات	19
130	اختبار (جوهانسون - جيسليس) (J-J)	20
131	اختبار السببية الجرانجر	21
132	تقدير النموذج وفق منهج شعاع تصحيح الخطأ (VCM).	22



مقدمة

توطئة :

تعتبر المؤسسة الاقتصادية القلب النابض لأي اقتصاد ونموها مرهون بسلامتها وقوتها ، حيث تمارس وظائف عديدة ومتنوعة لعل من أبرزها الوظيفة المالية التي تعتبر واحدة من بين الوظائف المهمة التي هي بدورها المسؤولة عن تمويل المؤسسة وضمان إستمراريتها في المستقبل وغيرها من المهام فهي تلعب دوراً حاسماً في نجاحها فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطاتها من إنتاج و تسويق وغيرها من الوظائف دون توفر الأموال لتمويل أوجه النشاط المختلفة .

لازال الإقبال بالاهتمام على الطريقة التي يتم بها تشكيل الهيكل المالي بين أموال الملكية وأموال الاستدانة لم لهذا التنوع من تأثير على ي نشاط المؤسسة و أدائها المالي حيث تعددت مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية سواءً الداخلية كالتمويل الذاتي أو الخارجية كالقروض طويلة الأجل ، السندات أو معاً.

ويقصد بالاستدانة طويلة الأجل حصول المؤسسة على قروض طويلة الأجل من المؤسسات المالية تلجأ إليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها الاستثمارية ، حيث تعتبر أهم مصادر التمويل الخارجي للرفع من أدائها المالي في حالة عدم قدرتها على تمويل نفسها بنفسها .

على اعتبار أن الاستدانة أداة و وسيلة للمؤسسة من أجل تحقيق المزايا الضريبية والحفاظ على الاستقلالية في اتخاذ القرارات.

1. إشكالية الدراسة :

وعلى ضوء ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

إلى أي مدى تساهم الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي

لمخبر الأشغال العمومية LTPS – بغرداية- ؟

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- متى يمكن للمؤسسة اللجوء إلى الاستدانة طويلة الأجل ؟
- 2- ما مستوى تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال المؤشرات المالية ؟
- 3- هل تؤثر الاستدانة طويلة الأجل في تحسين مستويات المردودية للمؤسسات ؟
- 4- هل تساهم الاستدانة طويلة الأجل في تحسين مستويات مؤشرات المركز المالي للمؤسسات ؟

2. فرضيات الدراسة :

وللإجابة على إشكالية الدراسة قمنا بصياغة مجموعة من الفرضيات، سنعمل على إثباتها أو نفيها من

خلال دراستنا وهي كالتالي:

- 1- تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة طويلة الأجل في حالة وجود عجز .
- 2- يختلف الأداء المالي للمؤسسات باختلاف الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي لها.
- 3- تؤثر الاستدانة طويلة الأجل في تحسين مستويات المردودية للمؤسسات.
- 4- تساهم الاستدانة طويلة الأجل في تحسين المؤشرات المركز المالي والربحية للمؤسسات.

3. أسباب اختيار الموضوع :

هناك عدة أسباب دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع منها ذاتية و أخرى موضوعية وهي كالتالي:

أسباب ذاتية :

- ✓ الرغبة في التعمق أكثر في دراسة مصادر التمويل الخارجية للمؤسسة .
- ✓ الرغبة الذاتية والميل الشخصي في البحث عن مواضيع التسيير المالي .

أسباب موضوعية :

- ✓ كون المؤسسات الجزائرية تعتمد بدرجة كبيرة على التمويل الخارجي .
- ✓ أهمية الموضوع في ظل اقتصاد السوق والظروف غير المستقرة في الاقتصاد .
- ✓ كثرة المراجع والمعلومات في هذا الموضوع .

4. أهداف وأهمية الدراسة :

• الأهداف :

- ✓ إدراك مدى تأثير الاستدانة طويلة الأجل على الأداء المالي للمؤسسة.
- ✓ تسليط الضوء على الأداء المالي وقياسه عن طريق المؤشرات المالية .

• الأهمية :

- ✓ الإطلاع على مصادر التمويل الخارجي بالاستدانة .
- ✓ التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة .
- ✓ التحكم في أوات التسيير المالي .

5. حدود الدراسة :

تجرى الدراسة وفق حدود مكانية و زمنية حيث :

الحدود المكانية: يتمثل الحيز الجغرافي الذي أُنجزت فيه الدراسة في مخبر الأشغال العمومية LTPS بوهران ولاية غرداية .

الحدود الزمنية: تم إجراء الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2008-2017 وذلك بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة خلال هذه الفترة .

6. منهج الدراسة :

من أجل معالجة الموضوع والوصول إلى النتائج المرجوة ،اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي وهو المنهج الموافق للدراسة النظرية ، الذي يستدعي جمع المعلومات وعرضها ،حيث تطرقنا للاستدانة طويلة الأجل والأداء المالي والتطرق لمختلف الدراسات السابقة حول الموضوع ،و استخدمنا المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي من الدراسة من خلال تحليل القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة للوصول إلى النتائج .

7. مرجعية الدراسة :

تم الاعتماد في الدراسة على عدد من المراجع ، من بينها الكتب ، الرسائل الجامعية ، المجلات ، لأخذ أفكار ومعلومات عن موضوع الدراسة ، إضافة إلى القوائم المالية لمخبر الأشغال العمومية LTPS ، المتمثلة في الميزانيات ، جدول حسابات النتائج .

8. صعوبات الدراسة :

من بين الصعوبات التي واجهتنا في إعداد هذا البحث :

- العراقيل الإدارية في أخذ وثائق المؤسسة والحصول عليها .
- صعوبة اختيار المؤشرات المناسبة .
- صعوبة التعامل مع برنامج EViews 9.

9. هيكل الدراسة :

من أجل الوصول إلى إجابة عن الإشكالية وكذا اختبار صحة الفرضيات ، تناولنا الموضوع من خلال

فصلين كالتالي :

الفصل الأول الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة بالمفاهيم الأساسية حول الاستدانة طويلة الأجل ودورها في الرفع من الأداء المالي وذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين ، خصص المبحث الأول الإطار المفاهيمي للاستدانة طويلة الأجل والأداء المالي أما في المبحث الثاني فقد تم التطرق إلى الدراسات السابقة التي تم الاعتماد عليها سابقا في الدراسة وإبراز أهم جوانب التشابه و الاختلاف للدراسة الحالية .

بينما الفصل الثاني يحتوي على دراسة حالة فمن خلاله تم إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع لمعرفة دور الاستدانة طويلة الأجل على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، كما قسم هذا الفصل إلى مبحثين خصص المبحث الأول إلى الطريقة والأدوات أما المبحث الثاني فقد خص في عرض النتائج وتفسيرها ومناقشتها .

وفي الأخير خالصنا إلى خاتمة حول الموضوع مبرزة فيها مجموعة من النتائج والتوصيات المتعلقة بالدراسة .

**الفصل الأول:
الأدبيات النظرية
والتطبيقية للدراسة**

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

تمهيد:

تعتبر الاستدانة آلية من الآليات التي تلجأ إليها المؤسسة من اجل تشكيل مزيج تمويلي في الهيكل المالي الذي يحقق وضعية مالية جيدة للمؤسسة ، حيث يتعلق الأداء المالي الجيد للمؤسسة على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى من هذا الهيكل الذي يضمن تشكيل الثروة والرفع من معدل النمو وبالتالي قيمة المؤسسة بصفة عامة . وسنتطرق في المبحث الأول إلى الإطار النظري للاستدانة والأداء المالي أما المبحث الثاني إلى الدراسات السابقة.

المبحث الأول: الإطار النظري للاستدانة والأداء المالي

سنوضح من خلال هذا المبحث عموميات حول الاستدانة وكذا نشير إلى بعض مفاهيم الأداء المالي للمؤسسة .

المطلب الأول: عموميات حول الاستدانة

إن دورة حياة المؤسسة ينتج عنها التزامات متعددة ومتنوعة، ولتغطية مختلف هذه الالتزامات يجب على المؤسسة توفير التمويل اللازم لها دون الاعتماد على أموال الملكية فقط ، لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة كاملة ، ما يضطر هذه الأخيرة اللجوء إلى مصادر أخرى والمتمثلة في أموال الاستدانة لتغطية العجز أو استجابة للسياسات المالية للمؤسسة .

الفرع الأول : مفهوم الاستدانة

سنتطرق في هذا الفرع لتعريف وأهمية الاستدانة .

أولاً:تعريف الاستدانة

يمكن تعريفها بأنها الديون المالية التي تجمع كل من الديون قصيرة، متوسطة، وطويلة الأجل المقدمة من طرف مؤسسات مقرضة.¹

¹سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، مذكرة ماستر في العلوم المالية و المحاسبية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة 2015-2016 ص 51.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

ثانياً : أهمية الاستدانة

وتتمثل أهمية الاستدانة فيما يلي :¹

1. تكمن أهمية الاستدانة في الدور الذي تلعبه في توفير الموارد الضرورية لاستمرار النشاط وتبرز ضرورة الاستدانة بوضوح عند عدم تمكن قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي في إحداث النمو المطلوب في رأس المال.
2. تعتبر الاستدانة عاملاً مهماً في مراحل نمو المؤسسة فهي متغير استراتيجي هام يساهم في تحقيق نمو الأصول الاقتصادية وبالخصوص الرفع من القدرات الإنتاجية، وهنا يستعين المسير المالي بتقنية أثر الرافعة وأثرها على المردودية وأرباح الأسهم لتقدير حجم الاستدانة الضرورية لتمويل الاحتياجات المالية.
3. قرار الاستدانة يساهم في التوفيق بين النمو والمخاطر المالية، أي إيجاد التوازن بين النمو والاستقلالية المالية.²
4. تحقق الاستدانة مزايا ضريبية تتمثل في خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة.³

الفرع الثاني: أنواع الاستدانة طويل الأجل

تتمثل الاستدانة طويل الأجل في ثلاث صور أساسية وهي كالاتي:

أولاً : القروض طويلة الأجل

تعد إحدى مصادر الاستدانة الطويلة الأجل والتي تمنح مباشرة من الجهاز المصرفي أو من مؤسسات خارجية وتكون مدتها أكثر من سنة، وبخلاف السندات تمثل القروض وسيلة عن طريق التفاوض المباشر يتم من خلال انتقال الأموال من المقرض إلى المقترض وفقاً لشروط محددة بالعقد المبرم بينهما.⁴

1- مفهوم القروض طويلة الأجل :

سنتطرق لتعريف القروض طويلة الأجل وأسباب اللجوء إليها وأهميتها :

أ. تعريفها :

1أراضية بوزنادة ، "تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية"، مذكرة ماستر في العلوم المالية والحاسبية، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ، 2013/2014ص07.

2إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2011ص267.

3 ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011، ص 256.

4بوربيعة غنية ، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسات، جامعة الجزائر3، 2011/2012، ص 34.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

✓ القرض لغة:

باللغات الأوروبية فإن كلمة المقابلة لكلمة قرض هي "credit" أصلها هي الكلمة اللاتينية "créditum" المشتقة من الفعل اللاتيني "credere".¹

✓ القرض اصطلاحاً:

التعريف الأول: "القرض هو قابلية الحصول على ثروة أو حق فيها مقابل دفع القيمة المساوية لها و المتفق عليها في المستقبل".²

التعريف الثاني: يعرف القرض على أنه: "فعل من أفعال الثقة بين الأفراد، ويتجسد القرض في ذلك الفعل الذي يقوم بواسطته البنك أي الدائن بمنح أموال إلى شخص آخر هو المدين أو يعده البنك بمنحها إياه أو يلتزم بضمانه أمام الآخرين وذلك مقابل ثمن أو تعويض هو الفائدة ويتعهد المدين بالتسديد بعد انقضاء الفترة المتفق عليها بين الطرفين".

التعريف الثالث: ويمكن تعريف القروض طويلة الأجل على أنها عقد يتم بين المؤسسات المالية التي تتوفر على الأموال، والتي تعتبر في هذه الحالة مأنحة للقرض، والمؤسسات التي تعاني من عجز في تمويل التي استثماراتها و تعتبر كطالبه لهذه القروض، وفق بنود وشروط يتم تحديدها في العقد من خلال التفاوض بين الطرفين، حيث تضمن العملية انتقال الأموال من المقرض إلى المقترض ويتعهد من خلاله المقترض بدفع الفوائد والمبلغ المقترض عند تاريخ الاستحقاق.³

التعريف الرابع: وهي القروض (النقدية) التي تحصل عليها المنظمة من المصارف أو شركات التأمين أو غير ذلك لمدة تتراوح بين 5-30 سنة، وتلتزم المنظمة بدفع فائدة دورية ودفع أقساط القرض في مواعيد محددة.⁴

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف القروض طويلة الأجل على أنها ديون تمنحها المؤسسات المالية للمؤسسات الاقتصادية من اجل تغطية عجزها الموجود في دورة الاستثمارات وتقوم بإرجاع هذه القروض مع فوائد وذلك على المدى الطويل المتفق عليه .

¹ بن بجمة إدريس ، دور القروض المصرفية في تمويل المشاريع في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة - ،2015/2016، ص 03.

² مرجع سبق ذكره، ص 03.

³ عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة : دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص ادارة مالية ،جامعة منتوري- قسنطينة-2011/2012، ص 14.

⁴ حسين وليد حسين وعلي شاكور محمود وعبد الناصر علك حافظ ، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح ، مجلة دراسات محاسبية و مالية ، المجلد السابع ، العدد 20 ،الفصل الثالث ،العراق سنة2012ص 219 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

ب. أسباب اللجوء إليها :

تلجأ المؤسسة للقروض طويلة الأجل للعديد من الأسباب من أهمها¹:

- عدم إمكانية التمويل بمصادر التمويل الأخرى.
- سرعة توفر هذا المصدر إذا كانت المؤسسة تتمتع بسمعة جيدة.
- المحافظة على عائد جيد للسهم وذلك لثبات عدد الأسهم.
- انخفاض التكلفة.
- الميزة الضريبية.
- قد يشكل مصدرا لتسديد القروض القصيرة الأجل.

ج. أهميتها²:

- تسهيل المعاملات التي أصبحت تقوم على أساس العقود و الوعد بالوفاء, و كيف إن هذا الأسلوب قد رافق النهوض الاقتصادي الذي لم يسبق له مثيل في تاريخ الإنسانية.
- يعتبر وسيلة مناسبة لتحويل رأس مال من شخص لأخر, و بذلك فهو واسطة للتبادل و واسطة لاستغلال الأموال في الإنتاج و التوزيع, أي واسطة لزيادة إنتاجية رأس المال.
- تعد القروض المصرفية من العوامل الهامة لعملية خلق الائتمان التي تنشأ عنها زيادة الودائع و النقد المتداول.

- ارتفاع نسبة القروض في ميزانيات البنوك التجارية يؤدي إلى ارتفاع الفوائد و العمولات, التي تعتبر كمصدر للإيرادات و التي تمكن من دفع الفائدة المستحقة للمودعين في تلك البنوك, و تدير و تنظيم قدر ملائم من الأرباح مع إمكانية احتفاظ البنك بجزء من السيولة لمواجهة احتياجات السحب من العملاء.

2- خصائص وشروط القروض طويلة الأجل³:

وتمثل خصائص وشروط القروض طويلة الأجل في :

أ- خصائص القروض طويلة الأجل :

- الثقة بين الطرفين: وهي من أهم خصائص الائتمان فلا بد من البنك أن تكون له ثقة في الزبون الذي سوف يقوم بالتسديد في الوقت المحدد.
- تحديد مدة الاستحقاق: يجب أن تكون فجوة زمنية بين منح الأموال و استحقاقها¹.

¹ محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2016/2015، ص 137 .

² حابس إيمان، دور التحليل المالي في منح القروض، مذكرة ماستر في علوم التسيير، تخصص بنوك و مالية، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة - ، 2010/2011، ص 4 -5.

³ مرجع سبق ذكره، ، ص 17.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

- التعهد أو المبادرة: يعد البنك الزبون بمنحه الائتمان بعد موافقة هذا الأخير على شروط العقد.
 - الربح أو الفائدة: يجب على الزبون دفع ثمن القيام باستخدام هذه الأموال المتمثلة في الفائدة.
- ب- شروط الحصول على القروض المصرفية:**

- ويتضمن عقد القرض شروطاً تتعلق بالجوانب التالية:²
- قيمة القرض ومعدل الفائدة المستحق عليه وتاريخ استحقاقه.
 - الرهانات أو الضمانات المرتبطة بالقرض.
 - فترة السماح المرتبطة بالقرض والجدول الزمني لسداد أعباء القرض.
 - أوجه الاستخدام التي سيخصص لها القرض.

3- مزايا وعيوب القروض طويلة الأجل:³

أ. المزايا :

- ليس للمقرضين الحق في التصويت في الجمعية العامة.
- يعتبر التمويل بالاقتراض أقل تكلفة من التمويل بالأسهم، وذلك بسبب الوفورات التي تتولد عنه، وبسبب تعرض المقرضين أقل نسبياً من تلك التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية والممتازة.
- إن تكلفة الاقتراض المتمثلة في معدل الفائدة لا تتغير بتغير مستوى الأرباح .
- حصول على تلك القروض.

ويتميز أيضاً القرض الطويل الأجل بأنه:⁴

- مجمع أي لا يكون مقسم عكس السندات.
- محدد الوجهة أي يكون موجهاً لاستعمال محدد بدقة.
- تفاوضي أي لا يمكن الحصول عليه بسهولة إلا بعد مفاوضات مع البنك.

ب. العيوب والمخاطر:

- لا يعتبر الاقتراض طويل الأجل متاحاً للعديد من المنشآت، فالمنشآت الصغيرة بل وبعض المنشآت الكبيرة تجد صعوبة في الحصول على تلك القروض.

¹ مرجع سبق ذكره، ص 17 .

² بوربيعة غنية ، مرجع سابق ، ص 34.

³ فاطمة الحاج قويدر ، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الإستثمارية، مذكرة ماستر في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة - ، 2012/2011 ص 52 .

⁴ محمد بوشوشة ، مرجع سابق ص 137 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

- القروض على عكس الأسهم، لها تاريخ استحقاق ومن ثمة ينبغي على المنشأة العمل على توفير قدر كبير من النقدية لاستخدامها في سداد الديون عندما يحين أجلها.
- قد يؤدي الفشل في سداد الفوائد وأصل الدين إلى تعرض المنشأة إلى الإفلاس، ويؤدي الاقتراض إلى تعريض المنشأة إلى نوع من المخاطر يطلق عليها المخاطر المالية. ففي حالة وجود القروض يترتب على انخفاض المبيعات بنسبة معينة إلى ، انخفاض ربحية السهم العادي بنسبة أكبر.
- قد يعطي عقد الاقتراض الحق في فرض قيود على المنشأة، ومن أمثلة ذلك حظر الحصول على قروض جديدة، وحظر بيع وشراء الأصول الثابتة، ومنع إجراء توزيعات أو على الأقل تخفيض نسبتها.

ثانياً: السندات

تعد السندات إحدى أهم المصادر التمويلية طويلة الأجل التي تلجأ إليها المؤسسة لتلبية وتغطية احتياجاتها المالية .

1. تعريف السندات:

يمكن تعريف السندات لغة واصطلاحاً.

✓ السندات لغةً:

جمع سند، هو انضمام شيء إلى شيء آخر .

✓ السندات اصطلاحاً :

التعريف الأول : تعرف السندات على أنها " صكوك متفاوض عليها تمثل دين طويل الأجل مصدره من

شركة أو هيئة حكومية ، يعطى بموجبها حق الدائنية لحاملها في مقابل عوائد ذات قيم ثابتة تحتسب وفقاً للقيمة الاسمية للسند ، ومعدل الفائدة الذي يحمله ¹.

التعريف الثاني: هي عبارة عن اتفاق مكتوب ومؤشر بختم الطرف الذي صوره أو أنشأه وفي هي تعهد

بدفع فائدة دورية ودفع المبلغ المتفق عليه في تاريخ مستقبلي محدد أو مقرر. ²

التعريف الثالث: هو عبارة عن مستند مديونية تصدره المنشآت ويعطي لحامله الحق في الحصول على

القيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق كما يعطيه أيضاً الحق في الحصول على عائد دوري يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية. ³

¹ الطيب عابر وشيماء بوعلاق، دور التمويل بالسندات في هيكل رأس مال المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم المالية والحاسبية، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة العربي التبسي - باتنة -، 2016/2017، ص 33 .

² ركبي فوزية ، الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية، مذكرة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية نقود وبنوك، جامعة العقيد أكلي محمد اولحاج البويرة، 2010/2011 ص 53.

³ مرجع سبق ذكره، ص 53 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

التعريف الرابع : هو مستند مديونية تصدره الشركة أو أية هيئة أخرى، وهو بمثابة عقد بين المستثمر أو المدخر(المقرض) والشركة(المقترض) وبمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الأول مبلغا محددًا للطرف الثاني الذي يتعهد بدوره برد أصل القرض والفوائد المترتبة عليه في تواريخ المستحقات المحددة سلفًا وتمتد فترة استحقاق السندات عادة من 20 إلى 30 سنة.¹

التعريف الخامس: وثائق ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تعطى للمكتتبين مقابل المبالغ التي اقترضوها للشركة قرصاً طويلاً الأجل.²

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف السندات على أنها ورقة تجارية تصدرها المؤسسات الاقتصادية أو الحكومية في الأسواق المالية للحصول على أموال لتغطية احتياجاتها وتتعهد هذه المؤسسات بتسديد المبلغ مع فوائد في أجل الاستحقاق المتفق عليه على المدى الطويل .

2. أنواع السندات :³

تنقسم السندات إلى :

أ. سندات غير مضمونة برهن أصول:

هي تلك التي يصبح فيها حامل السند دائناً عاماً في حالة التصفية، حيث أن هذا النوع من السندات له أولوية على أصول بذاتها وتكون القدرة على تحقيق الأرباح هي الضامن لقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

ب. سندات مضمونة برهن أصول:

ويكون الضامن في الغالب الأصول الثابتة التي تمتلكها المنشأة على أن ينص في السند ذاته على نوع أو أنواع الأصول الضامنة في حالة عدم وفاء المنشأة بالتزاماتها.

ج. سندات الدخل:

تلتزم المنشأة بدفع فوائد هذه السندات فقط في حالة تحقيقها لأرباح كافية لدفع هذه الفوائد، بما يعني أن الفوائد نفسها لا تعتبر من قبيل الالتزامات الثابتة .

3. خصائص السندات :⁴

تتميز السندات بمجموعة من الخصائص وهي كالآتي :

¹ محي الدين طرفاوي، دراسة تأثير سياسة الاستدانة على الأداء المالي للشركات البترولية الجزائرية، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -، 2014/2015، ص 08.

² حسين وليد حسين وآخرون، مرجع سابق، ص 221.

³ عبد الله بلعبيدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر - باتنة -، 2007/2008، ص ص 30-31.

⁴ مرجع سبق ذكره، ص ص 53-54.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

- قصد السندات بفئات محددة، وتدعى هذه القيمة بالقيمة الاسمية وهي التي تمثل القيمة التي ستدفع كامل السند عن استحقاقه، ويمكن إصدار السندات بقيمة تزيد أو تقل عن القيمة الاسمية، كما يمكن للقيمة السوقية أن تختلف أيضا عن هذه القيمة.
- تميز السندات بطول مدة استحقاقها بالمقارنة مع السندات التجارية التي تنظم لغايات من المصاريف مثل سندات السحب أو الكمبيالات أو السند لأمر.
- للسندات فائدة محددة تدفع في مواعيد معينة متفق عليها.

ثالثاً : التمويل الإيجاري

1- تعريف التمويل الإيجاري:

التعريف الأول : هو عقد يبرم بين مستخدم الأصل ويسمى بالمستأجر وبين مالك الأصل وهو المؤجر و ينص العقد على أن يدفع المستأجر القيمة الإيجارية المتفق عليها وبذلك تعفى المؤسسة الاقتصادية المستأجرة من مسألة تدبير الأموال لشراء الأصل لتقتصر التزاماتها المالية على دفع إيجار بشكل دوري للمؤجر يضمن له تغطية تكلفة الأصل ، وتحقيق عائد بمعدل يماثل معدل الفائدة على قرض مضمون .¹

التعريف الثاني : هو عبارة عن عملية يقوم بموجبها البنك أو مؤسسة مالية أو شركة تأجير مؤهلة قانوناً، بوضع آلات أو معدات أولية أصول مادية أخرى بحوزة المؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، و يستمر التسديد على أقساط يتفق بشأنها و تسمى ثمن الإيجار.²

التعريف الثالث : هو أسلوب من أساليب التمويل، يقوم بمقتضاه الممول (المؤجر) بشراء أصل رأسمالي يتم تحديده ووضعه مواصفاته بمعرفة المستأجر الذي يستلم الأصل من المورد على أن يقوم بأداء قيمة إيجارية محددة للمؤجر كل فترة زمنية معينة مقابل استخدام وتشغيل هذا الأصل.³

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف التمويل التأجيري بأنه نمط من أنماط التمويل طويل الأجل بحيث تقوم المؤسسات المؤجرة بتأجير الأصل للمؤسسات الاقتصادية ويمكن لها أن تتنازل عليه بعد الفترة المتفق عليها .

¹ شعبان محمد ، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية ومؤسسة ، جامعة أحمد بوقرة - بومرداس - ، 2010/2009 ، ص 27.

² حابيس إيمان، مرجع سابق ، ص 14.

³ عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص 18.

2- أنواع التمويل الايجاري :

هناك عدة أنواع لكن في دراستنا نقتصر على أهمها وهي كالآتي :

أ- عقد الاستئجار التمويلي: يتميز عقد الاستئجار التمويلي بتحويل كل الحقوق والالتزامات والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعني إلى المستأجر، كما يمتد هذا العقد على طول هذا العمر الاقتصادي للأصل، وبالتالي الإطفاء الكامل لقيمته خلال مدة العقد، وعليه فالمؤجر يحصل على كامل قيمة الأصل مضافا إليها مبلغا من العائد.¹

ب- عقد لاستئجار التشغيلي: يشمل عقد الاستئجار التشغيلي الأصول المنقولة كمعدات النقل والآلات، كما أن المؤسسات تلجأ لمثل هذا النوع من الاستئجار نتيجة عوامل موسمية أو عرضية تؤدي إلى ارتفاع حجم نشاطها والطلب على منتجاتها.²

3- خصائص التمويل الايجاري³:

ويتميز التمويل الإيجاري بمجموعة من الخصائص وهي كالآتي :

- تكون المؤسسة المستأجرة غير مطالبة بإنفاق المبلغ الكلي للاستثمار مرة واحدة، وإنما تقوم بدفع أقساط تسمى بثمن الإيجار.
- تكون ملكية الأصل خلال فترة الاستئجار للمؤسسة المؤجرة، أما المؤسسة المستأجرة فلها حق الانتفاع فقط، فمساهمة المؤسسة المؤجرة تكون قانونية ومالية، أما المستأجرة فتكون مساهمتها إدارية واقتصادية.
- تكون المؤسسة المستأجرة في نهاية العقد أمام ثلاث خيارات، وهي طلب تجديد عقد الإيجار وفق شروط يتم الاتفاق عليها مجددا أو شراء الأصل بالقيمة المتبقية المنصوص عليها في العقد؛ أو تمتنع عن تجديد العقد وشراء الأصل.
- تنشأ عادة علاقة بين ثلاث أطراف عن طريق التمويل التأجيري وهم: المؤسسة المؤجرة، المؤسسة المستأجرة و المؤسسة الموردة لهذا الأصل، فالمؤسسة المستأجرة تقوم باختيار الأصل لدى المؤسسة الموردة، تقوم المؤسسة المؤجرة بشراء الأصل من المؤسسة الموردة بناء على طلب المؤسسة المستأجرة التي تقوم باستئجاره من المؤسسة المؤجرة.
- لا يتضمن عقد القرض الإيجاري ضمانات.¹

¹ أحلام محبي ، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك ،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص بنوك وتأمينات ،جامعة منتوري- قسنطينة-2006/2007،ص ص 63-64 .

² شعبان محمد ، مرجع سابق، ص28 .

³ عبد الكريم بوحادرة ، مرجع سابق ، ص ص 18-19 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

الفرع الثالث: معوقات الاستدانة

رغم للاستدانة من أهمية في تمويل الاحتياجات المالية ، إلا أن لها مجموعة من المعوقات التي تأثر على الوضعية المالية للمؤسسة وخاصة في حالة عدم كفاية تدفقات الاستغلال من أجل تسديد الديون والفوائد المترتبة عن هذه الديون ومن الآثار السلبية للاستدانة ما يلي :

أولاً: احتمال الإفلاس

إن الخطر الأساسي الذي يهدد المؤسسة من خلال انتهاجها لسياسة التمويل بالاستدانة هي احتمال الإفلاس والذي ينجر عنه مجموعة من التكاليف التي ترهق كاهل المؤسسة والمتمثلة في تكاليف الإفلاس. ونقول عن المؤسسة بأنها في حالة إفلاس وذلك عندما تتوقف عن تسديد التزاماتها التعاقدية اتجاه الغير وهذا لا يتمثل في المؤسسات المستدينة فقط بل حتى حالة المؤسسات الغير مستدينة يمكن أن تقع في حال إفلاس وذلك عند عدم قدرتها على تسديد أجور مستخدميها، وفي هذه الحالة فغنه سوف يتم التنازل عن أصول المؤسسة وتسديد التزاماتها من خلال نتيجة التنازل عن هذه الأصول.²

ثانياً: تكلفة الوكالة

يتلقى المساهمون في المؤسسة جزءاً من التدفقات النقدية المحققة من طرف المؤسسة، حيث يرغب المساهمون بتعظيم الأرباح التي يتلقونها من خلال توظيف أموالهم في المؤسسة، ونتيجة لذلك سيسعى المساهمون لزيادة الأرباح حتى وإن أدى ذلك إلى زيادة المخاطر المالية التي يمكن أن تؤثر على المؤسسة من خلال الاستدانة، حيث يسعى المقرضون إلى ضمان حقوقهم واسترجاع أموالهم المقرضة للمؤسسة، وبالتالي سوف يحاول كل طرف حماية مصالحه في المؤسسة فالاستدانة سوف تعرض المؤسسة إلى نوع من الصراع بين المساهمين والمقرضين والتي سوف يكون له الأثر السلبي ليس فقط من خلال دفع فوائد إضافية ولكن من أيضاً فقدان الحرية في اتخاذ القرارات.³

ثالثاً: فقدان المرونة

يقصد بالمرونة ذلك الهامش الذي تحققه المؤسسة من أجل مواجهة الظروف الغير متوقعة، حيث تحافظ المؤسسة على جزء مهم من فائض الخزينة وقدرة على اقتراض إضافية وذلك بهدف تحقيق مشاريع استثمارية

¹أحلام محني ، مرجع سابق ،ص 62.

² Aswath Damodran, Finance d'entreprise, De Boeck, Bruxelles, 2004,P 733.

³ Ahmed Naciri, Traité de gouvernance corporative : théories et pratiques à travers le monde, Presses de l'université de Laval, Laval, 2006, P 31.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

والتي يمكن أن تتأثر بسياسية الاستدانة فلهجوء المؤسسة على الاستدانة سوف يؤدي إلى فقدان مرونة المؤسسة في إعادة استثمار التدفقات النقدية المحققة، أو اعتماد سياسة معينة لتوزيع الأرباح، أو مواجهة ظروف غير متوقعة قد تصيب المؤسسة، وذلك من خلال أولية الديون في الحصول على جزء من الأرباح المحققة وخاصة في ظل انخفاض الأرباح المحققة من طرف المؤسسة¹.

المطلب الثاني: الأداء المالي ومؤشراته

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مفاهيم حول الأداء وأهم مؤشرات.

الفرع الأول : مفهوم الأداء المالي

قبل تعريف الأداء المالي من المناسب أولاً التعرف على معنى الأداء الذي يصعب تعريفه نتيجة لاستخدامه على نطاق واسع وتعدد الزاوية التي ينظر إليه، وعرض المفاهيم المرتبطة به وعلى معنى المالية .

أولاً: تعريف الأداء :

يعود أصل كلمة الأداء لغة إلى لفظ اللاتينية performer التي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، واشتقت منها اللفظة الإنجليزية performance التي تعني انجاز العمل أو الكيفية التي يبلغ بها التنظيم أهدافه، وهو نفس المعنى الذي ذهب إليه قاموس petit larousse².

وكان مفهوم الأداء مقتصرًا على المورد البشري الذي يعني تنفيذ مهمة أو تأدية عمل، إلا أنه مرتبط بالموارد الأخرى للمؤسسة³.

وللأداء عدة تعاريف من بينها ، أنه الصورة الحية التي تعكس النتيجة ومستوى قدرة المؤسسة على استغلال مواردها وقابليتها في تحقيق أهدافها من خلال أنشطتها المختلفة فهو يعكس كيفية استخدام المؤسسة لمواردها المادية والمالية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها⁴. وحسب المنظمة العالمية للتقييم الايزو 9000 إصدار 2000 الأداء يشمل الكفاءة والفعالية فهذه الأخيرة مدى بلوغ النتائج ، أما الكفاءة هي النتيجة المتحصل عليها والموارد المستعملة وهناك من عرفه بالبعد الاستراتيجي على انه قدرة المؤسسة على تنفيذ

¹ Aswath Damodaran, OP-CIT, P741.

² عبد الملك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم ، مجلة العلوم الانسانية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، العدد الأول ، نوفمبر 2001، ص 86.

³ الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء ، مجلة الباحث ، جامعة ورقلة، العدد السابع 2009-2010 ص 217 .

⁴ وائل محمد صبحي إدريس وطاهر محسن منصور الغالي ، أساسيات الأداء وبطاقة تقييم التوازن ، دار وائل للنشر ، الطبعة الأولى، عمان ، 2009، ص 38-40.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

استراتيجياتها وتمكنها من مواجهة القوى التنافسية ، كما عرف حسب معايير الأساسية وهي الجودة ، والوقت ، والتكلفة وهناك من يضيف المرونة ، سرعة رد الفعل ، الإبداع الخ

ورغم اختلاف وجهات النظر الباحثين والكتاب على وضع تعريف موحد إلا أنهم يشتركون في أنه مفهوم يعكس نجاح أو فشل المؤسسة وفي مدى قدرتها على تحقيق أهدافها.

1- المفاهيم المرتبطة بالأداء :

غالباً ما يرتبط الأداء ببعض التي تعتبر قريبة منه أهمها الكفاءة ، الفعالية و الإنتاجية إلا انه هناك اختلاف بينها ، وهذا ما سيتم التطرق إليه مع تحديد العلاقة بينها وبين الأداء .

– **الكفاءة Efficacité**: تعني انجاز النتائج (المخرجات) بأقل استخدام للموارد (المدخلات)، أي

تركز على مستوى الاستفادة القصوى من الموارد المتاحة بأقل تكلفة

والتي يمكن قياسها¹ :

الكفاءة (النسبة) = المخرجات / المدخلات Mr/ Rm

Rm: النتائج الحقيقية (الأهداف المحققة)

Mr: الموارد المستخدمة (الموارد المستعملة)

– **الفعالية Efficience**: وهي مصطلح مرتبط بتحقيق الأهداف ، كما يعني التأكد من أن

استخدام الموارد المتاحة قد أدى إلى تحقيق الغايات والمقاصد والأهداف المرجوة منها، حيث يعتبر باحثوا علم

التسيير في المؤسسة ، باعتباره معيار يعكس درجة تحقيق الأهداف المسطرة ، التي تعني قدرة المؤسسة على

تحقيق أهدافها عادة تقاس الفعالية بالعلاقة التالية² :

الفعالية (النسبة) = النتائج الحقيقية / النتائج المتوقعة Rp/Rm

هذه الطريقة تسمح بالحكم على درجة تحقيق الأهداف.

¹ الشيخ الداوي، مرجع سابق، ص221.

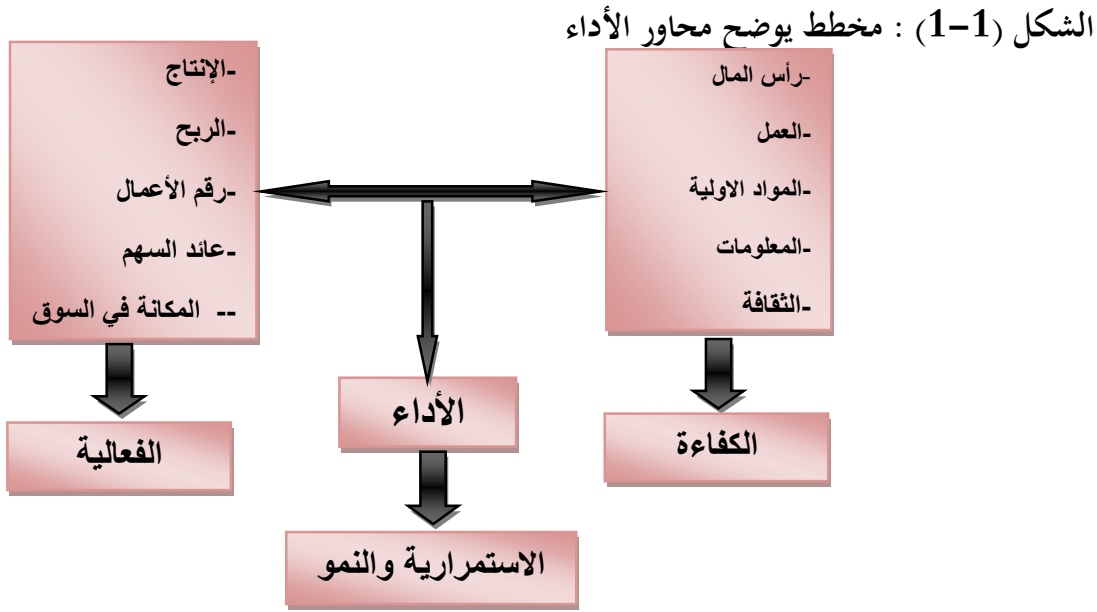
² عبد المليك مزهودة مرجع سابق ص219.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

-الانتاجية ، تعبر عن كفاءة المؤسسة في تحويل المدخلات إلى مخرجات ،وبالتالي تقوم بدراسة العلاقات القائمة بين الموارد المستخدمة وبين النتائج المحققة وتقاس ب¹ :

الإنتاجية : الناتج /الموارد

ومما سبق تمثل كل من الكفاءة والفعالية و الانتاجية مؤشرات للحكم على الأداء خاصة الفعالية والكفاءة التي تعتبر من أهم محاور الأداء ،وهذا من خلال ما يوضحه الشكل أدناه .



المصدر :عبد المليك مزهودة ،مرجع سابق ،ص88.

من خلال الشكل نقول أن الأداء ما هو إلا محصلة لكافة العمليات التي تقوم بها المؤسسة من اجل ضمان الاستمرارية والنمو ،وان أي خلل في أي منها لا بد أن يؤثر على الأداء سلبا .

تعريف المالية : يرتبط مفهوم المالية بكل ما هو مال وعندما ترتبط بالمؤسسة تعرف على أنها فن التخصيص الأمثل للموارد النادرة لتغطية وظائف تفوق هذه الموارد والتي لا يمكن تحقيقها جميعا وبالتالي تكون الغاية منها تجميع الموارد المالية من اجل تحسين وضعية المؤسسة² .

¹ عطية عبد الحي مرعي ، المحاسبة الادارية أساسيات التخطيط واتخاذ القرارات والرقابة وتقييم الأداء ، المكتب الجامعي الحديث ، الاسكندرية ،2008،ص49.
² عمار موسى وعلي مصطفى ،الادارة المالية للشركات ، دار رضا للنشر ،الطبعة الاولى ،سوريا ،دمشق ،2005،ص12.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

2- تعريف الأداء المالي :

يعبر الأداء المالي عن تعظيم النتائج وذلك من خلال تحسين المردودية ويتحقق ذلك بتدئته التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط والطويل بغية تحقيق التراكم في الثروة و الاستقرار في مستوى الأداء¹.

ويعرف على انه مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لموردها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من أجل تشكيل ثروة ارجع إلى مذكرة اثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي.²

ويعرفه كذلك E.Scosp على أنه: الفرق بين القيمة المقدمة للسوق و مجموع القيم المستهلكة و المتمثلة في تكاليف مختلف الأنشطة³.

ويمكن تعريف الأداء المالي على انه تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة

Creation de la valeur ومواجهة المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانيات جدول ،حسابات

النتائج والجداول الملحقه ،مع الأخذ بعين الاعتبار الطرف الاقتصادي والقطاع الذي ينتمي إليه المؤسسة وتشخيص الأداء يتم بمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نمو الإرباح.⁴

وتكمن أهمية الأداء المالي في انه يلقي الضوء على عدة جوانب تتمثل في تقييم ربحية ،سيولة ، تطور النشاط ، مستوى المديونية ،تطور توزيعات الأرباح وتطور حجم المؤسسة⁵ ، كما يساهم في إتاحة الموارد المالية وغيرها ويزود المؤسسة بفرص استثمار في ميادين الأداء المختلفة التي تساعد في تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم ،خاصة انه يعمل على تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة⁶.

ثانياً : العوامل المؤثرة في الأداء المالي :

يتأثر الأداء المالي بعدة عوامل منها خارجية وأخرى داخلية تتمثل في :

¹الباس بن ساسي ،يوسف قريشي ،التسيير المالي (دروس وتطبيقات)،دار وائل للنشر ،عمان ،الاردن ،2006،ص40.

²دادان عبد الغني ،كماسي محمد الامين ، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية،المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات ، جامعة ورقلة ،2005،ص43 .
³E.Scosp, Dialogue autour de la performance en entreprise ,Edition HARMATTAN , Paris,1999,p18.

⁴دادان عبد الغاني ، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية ،مجلة الباحث ،الجزائر ،العدد 04،2006، صص 41-42.

⁵محمد محمود الخطيب ،الأداء المالي وعوائده على أسهم الشركات ،دار الحماد ،الطبعة الأولى ،2010 ،صص 47-48.

⁶عبد الرزاق مولاي لخضر وحسين شنيبي ،اثر تبني المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات ،الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والشركات ،الطبعة لثانية ،جامعة ورقلة ،المنعقد يومي 22و23نوفمبر 2011ص461.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

1. **العوامل الخارجية:** تتمثل هذه العوامل في مجموعة من المتغيرات والقيود التي تخرج عن نطاق تحكم المؤسسة وعن رقابتها وتعبير عن كل ما هو خارج المؤسسة (المحيط) بمختلف أبعاده ، مما تؤثر على أدائها وخاصة أدائها المالي أما في شكل فرص يسمح لهل بتحسين أدائها أو قد تكون خطر يؤثر سلبا عليها مما يستدعي ضرورة التكيف معها لتخفيف آثارها ، وبالأحرى رفع مستوى المؤسسة لأدائها يرجع لقدرتها على التكيف مسايرة هذه المتغيرات أما فرص كانت أو مخاطر، وتتمثل هذه العوامل في¹:

أ. **العوامل الاقتصادية:** التي تشكل أكثر العوامل تأثير على المؤسسة الاقتصادية لكون المحيط الاقتصادي هو مصدر مختلف مواردها والمستقبل لمختلف منتجاتها ، ومن بين هذه العوامل الفلسفة الاقتصادية للدولة ، سياسة التجارة الخارجية ، معدلات التضخم وأسعار الفائدة..... وهي عوامل اقتصادية عامة وهناك عوامل أخرى تتمثل في المواد الأولية ، الطاقة ، درجة المنافسة ، هيكل السوق الخ..

ب. **العوامل الاجتماعية والثقافية:** حيث البعد الاجتماعي والثقافي قد يكون عائقا أمام تحسين الأداء المالي للمؤسسة نظرا للوزن الذي تحتله في محيط المؤسسة وقوة تأثيره، فمثلا ثقافة المجتمع قد تمنع من انتشار المؤسسة مما ينعكس سلبا على أدائها المالي .

ج. **العوامل السياسية والقانونية:** التي تتمثل في الاستقرار السياسي والأمني للبلاد ، وطبيعة القوانين والتعليمات التي تطبق على المؤسسات من طرف الدولة بالإضافة إلى قوانين السوق ، والسياسات المالية والنقدية والاقتصادية للدولة كل هذا له أثر على أداء المؤسسة .

د. **العوامل التكنولوجية:** فالتغيير في المعارف العلمية والتكنولوجيا يؤثر في الأداء المالي للمؤسسة خاصة من خلال مساهمتها في تخفيض التكاليف وتحسين جودة المنتجات لهذا يجب التشجيع على أعمال البحث والتطوير التي تنعكس بالإيجاب على نشاط المؤسسة وبالتالي على أدائها.

2. **العوامل الداخلية:** تتمثل في مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر المؤسسة الداخلية والتي تؤثر على أدائها المالي وربحيتها ، والتي يمكن للمؤسسة التحكم فيها لحد ما و السيطرة عليها بشكل يسمح بزيادة آثارها الايجابية أو التقليل من آثارها السلبية إذا ما أحكمت المؤسسة تنظيمها وأهلت عمالها واستخدمت أساليب الحديثة ، وكونها تتميز بالكثرة يصعب حصرها ويمكن تصنيفها إلى :

أ. **العوامل التقنية:** وهي مختلف القوى و المتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني في المؤسسة والتي تضم بالخصوص ما يلي :

¹ نعيمة بجاوي ، مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق دراسة حالة قطاع صناعة الحليب ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الحاج لخضر باتنة ، 2008-2009 ، ص ص 220-221.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

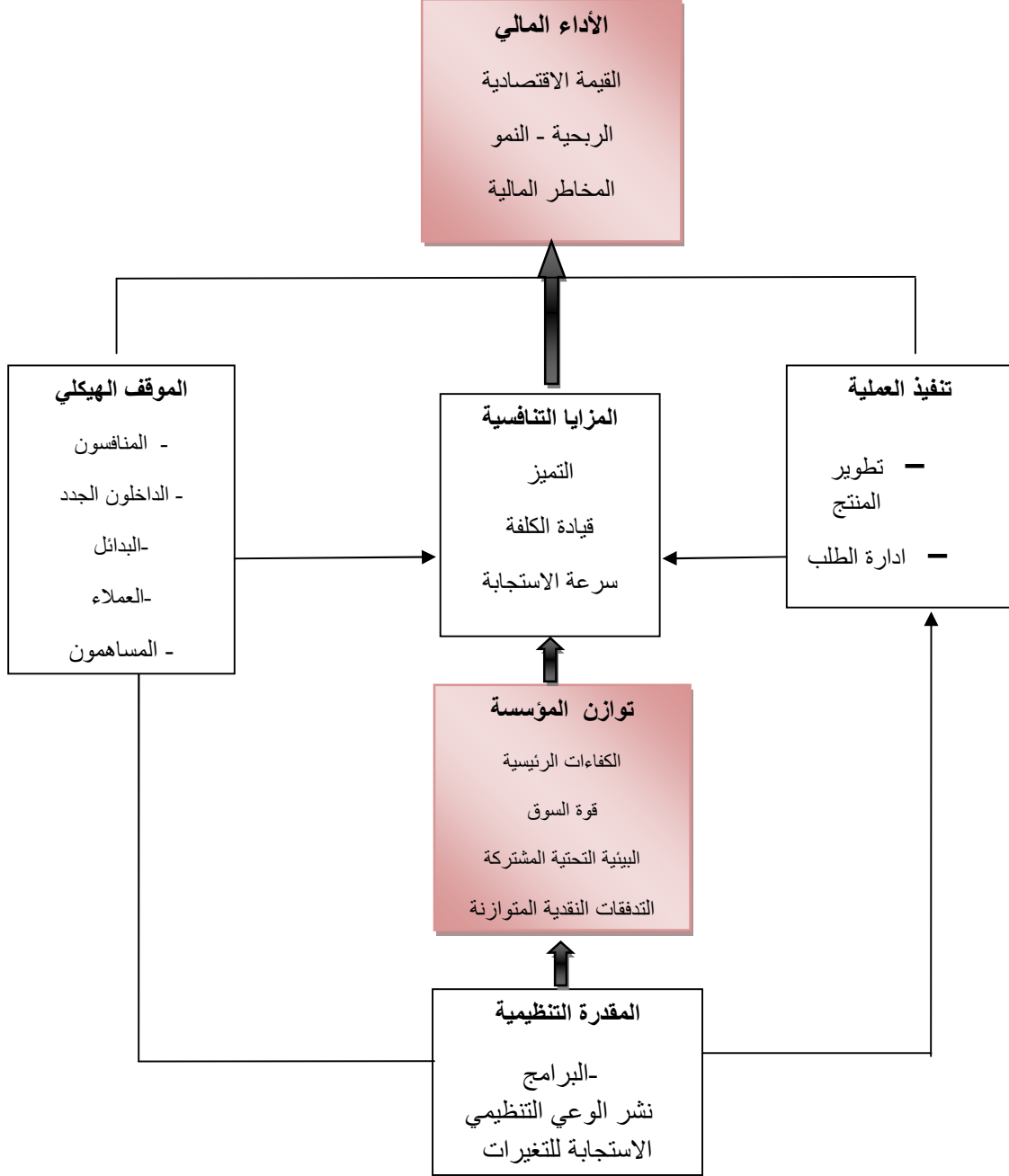
- **الهيكل التنظيمي**: وهو الوعاء أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات داخل المؤسسة ، حيث يؤثر في أدائها من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق الأهداف ثم تخصيص الموارد لها مع تسهيل تحديد الأدوار للإفراد و التنسيق بينهم ، مما يسهل على المؤسسة اتخاذ القرار بأكثر فعالية ، وبالتالي يعتبر الهيكل التنظيمي عاملا حيويا وحاسما في تحديد كفاءة وفعالية أداء المؤسسة .
- **التكنولوجيا**: فنوع التكنولوجيا سواء المستخدمة في الوظائف الفعلية أو المستخدمة في معالجة المعلومات لها تأثير كبيرا على حسن أداء المؤسسة
- **العملية الإنتاجية**: نوعية المنتج و توافق منتجات المؤسسة ورغبات طالبيها ومستويات الأسعار.
- **الموقع الجغرافي للمؤسسة وحجمها**، الذي يؤثر إيجابا أو سلبا على الأداء المالي ، لكن أجريت عدة دراسات بينت هناك علاقة طردية بين حجم المؤسسة وأدائها .
- **الإستراتيجية المتبعة الأسلوب المتبع من طرف المؤسسة** .
- ب. **العوامل البشرية** : يلعب العنصر البشري دورا فعالا في أداء المؤسسة باعتباره الموجه ، الذي يختلف من حيث السن والجنس ، مستوى تأهيل أفراد المؤسسة ومدى التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها والتكنولوجيا المستخدمة ، أنظمة المكافآت والحوافز ، العلاقة بين الإدارة .
- ج. **نظام المعلومات السائد** : تلعب المعلومات دورا مهما في متابعة وتقييم أداء المؤسسة ، حيث يتجسد في انسياب المعلومات ضمن المحيط الداخلي للمؤسسة في نظام قائم بذاته ، يتفاعل مع مجمل الأنشطة والوظائف التي تضطلع بها ومدى السرعة و الفعالية في تحويل المعلومات ومدى الكفاءة العالية والدراية المعمقة بعملية جمع وتصنيف وتقييم البيانات المعبرة عن الأداء ، وتحويلها إلى معلومات يمكن الاستفادة منها في اتخاذ القرارات الكفيلة بتصحيح أو تقييم مسار هذا الأداء ¹ .
- ويبقى مجال العوامل المفسرة للأداء واسعا جدا و لا يمكن تحديده وضبطه ، غير أن الدراسات والأبحاث بينت أن أهم العوامل التي تحقق الأداء المرتفع تأتي من المؤسسة نفسها قبل محيطها (مواردها).²
- وبالتالي يتحقق الأداء المالي الجيد من خلال تطوير القدرات التي تساهم في زيادة قدرة المؤسسة على التعامل الصحيح مع محيطها الخارجي وتساعد في ضمان تنفيذ العمليات بكفاءة وبالتالي كسب مزايا تنافسية تؤدي إلى تطوير الأداء المالي ، والشكل يوضح ذلك:

¹ احمد طرطار ، الترشيد الاقتصادي للطاقات الانتاجية في المؤسسة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، طبعة 2001، ص57.

² السعيد بريس ونعيمة بجاوي ، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد الأول ، 2011-2012، ص30.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

الشكل (1-2): علاقة الأداء المالي للمؤسسة بمحيطها الخارجي



المصدر: سرى كريم ريشان الحديثي، دور الرقابة على تكاليف جودة التصنيع في تحسين الأداء المالي

لشركات الأدوية الأردنية، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا

2010، ص33

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

الفرع الثاني: مؤشرات الأداء المالي

يعتمد الأداء المالي على مجموعة كبيرة جدا من المؤشرات و المعايير المالية والتي تعتبر من أهم الأدوات التي تعتمد عليها الإدارة لفهم البيانات المالية وتحليلها لمعرفة مدى سلامة مركزها المالي ربحية المؤسسة وذلك بالاعتماد على الميزانية وحسابات النتائج ومن بين هذه المؤشرات نجد:

1- معدلات النمو: يعتبر نمو مؤشرا من مؤشرات تقييم الأداء المالي ومعرفة إذا كان الوضع المالي لهذه المؤسسة في تطور أو تدهور. أي تساعدنا مؤشرات النمو في معرفة مراكز التطور للمحافظة عليها أو تحديد الأجزاء التي تعاني من التدهور في الهيكل المالي وبالتالي تقديم حلول ومعالجة لهذا الإشكال على الأموال الخاصة. وبين معدلات النمو نجد (نمو الأصول ، نمو رقم الأعمال ، نمو النتيجة الصافية ، نمو القيمة المضافة¹)

معدل النمو: (قيمة العنصر في السنة $n+1$ - قيمة العنصر في السنة n) / قيمة العنصر في السنة n

2- المردودية وأثر الرافعة المالية :

✓ **تعريف المردودية:** تعرف على أنها قدرة المؤسسة على توليد فائض نقدي ، حيث يعتبر الاستثمار ذو مردودية في حالة ما إذا نتجت عنه تدفقات نقدية داخلية تزيد عن التكلفة التي أنفقت لأجل الحصول على هذه التدفقات.²

✓ **معدلات المردودية:** تعرف المردودية على أنها ذلك الارتباط من النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها ، كما تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية . كما تعتبر دراسة مردودية المؤسسة من أهم الوسائل أمام المحلل المالي للحكم على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ويمكن التمييز بين نوعين من المردودية الاقتصادية و المردودية المالية ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:³

المردودية الاقتصادية : نتيجة الاستغلال / الأصول الاقتصادية

المردودية المالية : نتيجة الصافية / الأموال الخاصة

¹ دادن عبد الغاني، مرجع سابق، ص 41-42.

² Pierre Baranger, Gestion, fonction de l'entreprise, 2eme édition, Vuibert, paris, 1988, P : 157

³ إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 267.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

✓ **أثر الرافعة المالية:** تعرف أثر الرافعة المالية على أنها اعتماد المؤسسة على الاقتراض من المؤسسات المالية في سداد احتياجاتها المالية ورفع ربحية السهم، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدفوعة¹، فإذا كانت ظروف السوق رائجة وعلى استعداد لتقبل المزيد من المبيعات، زادت الحاجة إلى تمويل جديد لذلك، فتزداد الحاجة إلى الأموال برفع مقدار القروض للاستفادة من فرص الربح الجديدة، فالأرباح ترتفع مادام هناك ارتفاع في الإيرادات من المبيعات وكان أكبر من ارتفاع الفوائد على القروض، وبالتالي تزداد أرباح المساهمين².

يتضح من خلال تعريف أثر الرافعة المالية أن تفسير المردودية المالية للأموال الخاصة يتم من خلال المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.

الصيغة الرياضية لأثر الرافعة المالية:

$$RS = [(Re - i) \frac{D}{S} + Re] \times (1 - t)$$

حيث تمثل:

- $(Re - i)$: الهامش بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.
- D/S : الرافعة المالية وتعكس تركيبة المزيج التمويلي.
- $(Re - i) \times D/S$: أثر الرافعة المالية.

3- معدلات الربحية: تعتبر نسب الربحية إحدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون و المتوقعون لغرض تحديد مسار استثماراتهم باعتبار الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تحديد قابلية المؤسسة على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية³، حيث تعبر نسب الربحية عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المشروع فيما يتعلق بالسيولة والرفع المالي، حيث تقدم الإجابات النهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المشروع⁴ ويمكن حسابها كالتالي:

الربحية الإجمالية = النتيجة الصافية / رقم الأعمال

الربحية الجزئية = نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال

¹ بسام محمد الأغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار، رسالة غير منشورة في إدارة الأعمال، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، فلسطين، أوت 2005، ص 80.

² عماروش خديجة إيمان، تحديد العوامل المؤثرة في الهيكل رأس المال للمؤسسة الانتاجية باستخدام السلاسل الزمنية المقطعية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2006—2007، ص 17.

³ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2004، ص 77.

⁴ سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة الاشعاع للنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص 249.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

4- **نسب السيولة:** نسبة السيولة هي مجموعة النسب المخصصة لقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وتشير هذه النسب إلى مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها الجارية عندما يحين ميعاد استحقاقها، أي أن الأصول تتحول إلى نقدية وتستخدم النقدية بدورها في سداد التزاماتها قصيرة الأجل.¹

تهتم المؤسسة بالسيولة بغرض أداة الالتزامات قصيرة الأجل عند حلول اجل الاستحقاق لان التوقف عن أداء هذه الالتزامات يؤدي الإضرار بالمساهمين حيث يترتب على ذلك التأثير على الأوضاع المالية المستقبلية للمؤسسة وبذلك لنقص السيولة تأثير على المساهمين .

ولقياس نسب السيولة أمام المحلل المالي مجموعة من النسب المالية ويمكن ذكر بعضها :

✓ **نسبة السيولة العامة :** تقيس هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل، وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}} \times 100\%$$

✓ **نسبة السيولة المختصرة:** تقيس مدى تغطية كل الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق ، خاصة في المؤسسات ذات المخزون بطيء الدوران ، فالحقوق المتمثلة في القيم الجاهزة هي أسرع استجابة لتسديد الديون المستحقة من قيم الاستغلال (المخزونات)، وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

✓ **نسبة السيولة الجاهزة:** توضح هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل، وتقيس السيولة دون اعتبار الذمم أو المخزون ، وعليه فهي تبين للمؤسسة هل يجب عليها أن تحصل جزءاً من الذمم أم هي مجبرة على بيع بعض من مخزونها حتى تتمكن من مواجهة الديون قصيرة الأجل، وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100\%$$

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي ، دار احنادين للنشر والتوزيع ، الرياض السعودية ، الطبعة الأولى ، 2005، ص22.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

5- نسب النشاط: تقيس نسب النشاط الكفاءة التي تستخدم فيها المؤسسة الموجودات أو الموارد المتاحة لها عن طريق إجراء مقارنة فيما مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات. ونسب النشاط تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاءة الأداء والربحية للمؤسسة على المدى البعيد.¹

ويوجد هناك عدة نسب النشاط نذكر منها:

✓ **مدة دوران الزبائن** : تمثل المدة المتوسطة للبيع الأجل ، أو المتوسط مدة التحصيل الزبائن و أوراق القبض. وتحسب من خلال العلاقة التالية :

$$\text{مدة التحصيل من الزبائن} = (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}) / \text{رقم الأعمال السنوي} \times 360$$

✓ **معدل دوران المخزون** : يعتبر معدل دوران المخزون مؤشرا لمدى سلامة حجم الاستثمار في المخزون السلعي ويحسب من خلال العلاقة التالية :

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{متوسط المخزون}$$

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / [(\text{مخزون 1} + \text{مخزون 2}) / 2]$$

✓ **معدل دوران الأصول** : ويحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \text{صافي المبيعات} / \text{مجموع الأصول}$$

✓ **معدل دوران الذمم الدائنة** : ويحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \text{المشتريات} / \text{رصيد الدائنين}$$

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{رصيد الدائنين}$$

✓ **متوسط فترة الائتمان** : ويحسب كما يلي:

$$\text{متوسط فترة الائتمان} = \text{عدد أيام السنة} / \text{معدل دوران الذمم الدائنة}$$

¹عباسي عصام، تأثير جودة المعلومات على تقييم الأداء المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات، مذكرة ماستر في علوم التسيير ، مالية المؤسسة ، قاصدي مبراح، ورقة، 2012، ص07.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

يقيس كل من معدل دوران الذمم الدائنة ومتوسط فترة الائتمان مدى نجاح تحقيق الملائمة بين سياستي البيع والشراء ، لذا كلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة وزاد عن متوسط فترة الائتمان كلما كان ذلك مؤشرا على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المؤسسة من زاوية السيولة مما يزيد من طول فترة الزمنية التي يمنحها الموردون لتسديد فواتير المشتريات وهذا ما يخفض من ضغوطات السيولة.

الفرع الثالث: العلاقة بين الاستدانة طويلة الأجل والأداء المالي

إن تأثير الاستدانة طويلة الأجل سيؤدي إلى العديد من النتائج على الأداء المالي للمؤسسة، وللجوء إلى الاستدانة طويلة الأجل يجب تقييمها من أجل الحكم عليها وذلك من خلال تحليل نسب الهيكل المالية .

أولاً : التقييم باستخدام نسب الهيكلية¹:

1- تعريف نسب الهيكلية المالية: هي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمؤسسة والموضوعة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي، وهذه النسب تظهر التوزيع النسبي لعناصر الأصول وكذلك الأمر بالنسبة لعناصر الخصوم، وتعتبر هذه النسب أكثر دلالة لأغراض دراسة الهيكل المالي للمؤسسة.

و تساعد النسب الهيكلية إدارة المؤسسة على دراسة الهيكل المالي لها وذلك من خلال تسليط الضوء على نقطتين التاليتين:

أ. التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية.

ب. كفاءة استثمار الأموال الموضوعة تحت تصرف المؤسسة بشكل سليم.

2- أهم نسب الهيكلية المالية التي تساعد في تحليل الاستدانة طويلة الأجل:

✓ نسبة التمويل الخارجي للأصول:

تظهر هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي واتجاه هذه النسبة للارتفاع يعني تزايد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي ازدياد عبء الفوائد، وفي هذه الحالة أن يجب تكون المنافع المتحصل عليها أكبر من الفوائد المذكورة، ومع ذلك فإن ارتفاع هذه النسبة بشكل يزيد عن 50% يعتبر مؤشر سلبي لأنه يفقد المؤسسة استقلالها المالي.

نسبة التمويل الخارجي = الديون الطويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل / مجموع الأصول × 100

¹ عقيلة زهري، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة ، 2014/2015 ص 12 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

✓ نسبة تغطية الديون طويلة الأجل¹:

إن فلسفة التوازن المالي تعني أن الأصول الثابتة يجب أن تمول بالأموال الدائمة وذلك استناداً إلى هدف الاستخدام الطويل الأجل للأصول الثابتة وبالتالي لا يمكن أن يتم تمويلها بأموال قصيرة الأجل لأن ذلك سوف يسبب إشكالا ماليا للمؤسسة عند استحقاق الدين القصير الأجل، وكذلك يجب أن تمول الأصول المتداولة بالديون قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة) وبالتالي فإن الأصول الثابتة تعتبر المصدر الأخير لتسديد الديون طويلة الأجل، على اعتبار أن الأصول المتداولة هي المعنية بتسديد الديون قصيرة الأجل. وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة تغطية الديون طويلة الأجل} = \text{صافي الأصول الثابتة} / \text{الديون الطويلة الأجل} \times 100$$

✓ نسبة المديونية الكاملة²:

وتظهر هذه النسبة المديونية الكاملة للمؤسسة وهي تقيس إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة ويقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المؤسسة إيجابيا ويجب لا أن تتجاوز هذه النسبة الواحد، حيث يعتبر ذلك مؤشرا سلبيا ويفقدها استقلالها المالي وإذا كانت النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن إجمالي الديون تساوي الأموال الخاصة، لا وقد يكون ذلك من حيث المبدأ إيجابيا . وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة المديونية الكاملة} = \text{اجمالي الديون} / \text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)} \times 100$$

نسبة المديونية طويلة الأجل³:

تظهر هذه النسبة العلاقة بين الديون الطويلة الأجل والأموال الخاصة وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كان وضع المؤسسة المالي أفضل و إذا تجاوزت الواحد كذل فإن يعني أن الديون طويلة الأجل أكبر من الأموال الخاصة وهذا وضع خطير على المؤسسة و الأفضل أن لا تزيد هذه النسبة عن 50%. وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة المديونية طويلة الأجل} = \text{ديون طويلة الأجل} / \text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)} \times 100$$

¹ عقيلة زهري ، مرجع سابق ص13 .

² بوربيعة غنية، مرجع سابق، ص 162.

³ عقيلة زهري ، مرجع سابق، ص 14 .

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

✓ نسبة تمويل الأصول الثابتة: الأموال الدائمة تضم الأموال الخاصة (رأس المال + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة) + الديون طويلة الأجل وتعود هذه النسبة إلى فلسفة التوازن المالي التي ذكرناها سابقا والقائلة بضرورة تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة أي ذات الاستحقاق الطويل الأجل. وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة تمويل الأصول الثابتة} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{صافي الأصول الثابتة}} \times 100$$

- فإذا كانت النسبة من أقل الواحد فهذا يعني أن من جزء الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا مؤشر سلبي خطير على المنشأة.
- أما إذا كانت النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة ممولة من تماما الأموال الدائمة وبالتالي لا يوجد ما يسمى برأس المال العامل الصافي في المنشأة وهذا مؤشر سلبي أيضا.
- أما إذا كانت النسبة أكبر من الواحد فهذا يشير إلى رأس المال العامل الصافي بشكل نسبة.

✓ نسب الاستقلالية المالية: من الطبيعي أن استقلالية المؤسسة ترتبط بمدى مديونيتها إذن ففي هذه النسبة يجب مقارنة الأموال الخاصة بالأموال الأجنبية. وتحسب وفق العلاقة التالية:¹

$$\begin{aligned} \text{نسبة التمويل الدائم} &= \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} \\ \text{نسبة التمويل الدائم} &= \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \end{aligned}$$

- يجب تكون النسبة الأولى بين القيمة، 2 و 1 فإذا تساوت مع العدد أو 2 زادت عنه فهذا يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون أو أكثر مما لها يجعل قدرة كافية للتسديد أو الاقتراض.
- أما إذا كانت تساوي الواحد أو أقل فهذا يعني تساوي الطرفين ويجعل المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون.
- بينما النسبة الثانية فلا يجب أن تنخفض عن 0.5 أي، أن لا يجب تمثل الأموال الخاصة أقل من 50% من مجموع الخصوم. وإلا تكون المؤسسة قد فقدت استقلاليتها لأن مواردها مشكلة بأكثر من 50% من الديون.

✓ نسبة قابلية التسديد: تقيس مدى قابلية المؤسسة للوفاء بديونها وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة قابلية التسديد} = \frac{\text{الديون طويلة و المتوسطة الأجل}}{\text{طاقة التمويل الذاتي}}$$

¹ بلقاسم عفاف، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة ورقلة، 2015/2016 ص13.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

المعيار المستعمل هو 0.5 فكلما كانت هذه النسبة أقل من 0.5 كلما ازدادت الديون الطويلة الأجل، فالنشاط يولد موارد كافية للتسديد السريع أي المؤسسة تتمتع بنسبة على التسديد معتبرة ، أما إذا كانت أكبر من 0.5 ليس لها هامش حركة كبيرو التسديد يستهلك كل أو جزء من كبير طاقة المؤسسة على التمويل الذاتي.¹

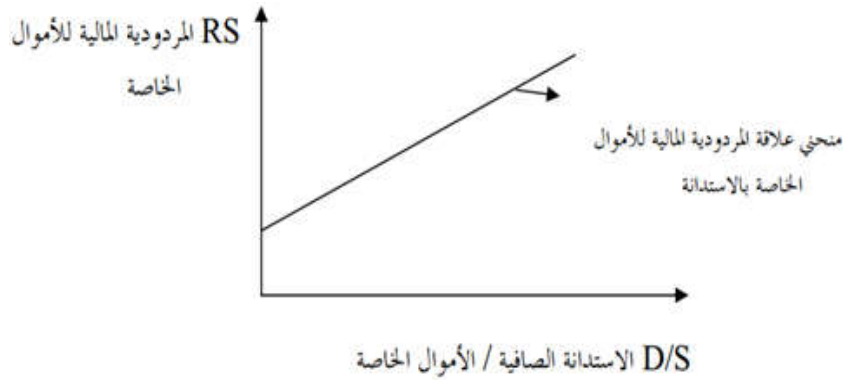
✓ حالات اثر الرافعة المالية: نحاول دراسة تأثير الاستدانة التي تلجأ إليها المؤسسة على المردودية المالية

للأموال الخاصة من خلال ثلاث حالات هي :

أ- حالة اثر الرافعة المالية الموجبة :

تكون اثر الرافعة المالية موجبة عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة (الافتراض) هذا يعني ان زيادة اللجوء للاستدانة يؤدي إلى زيادة المردودية المالية للأموال الخاصة²، ويمكن التعبير عن هذه الفكرة من الشكل التالي :

الشكل (1-3) :أثر الرافعة المالية الموجبة



المصدر : عبد القادر بوعزة ، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية مؤسسة ، الجامعة المركزية بالجزائر ، 2003-2004 ، ص 122.

ب- حالة اثر الرافعة المالية الحيادية :

هذه الوضعية تحدث إذا كانت المردودية الاقتصادية مساوية لتكلفة الاستدانة ، بمعنى لجوء المؤسسة للاستدانة لا يؤثر على المردودية المالية للأموال الخاصة³ وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

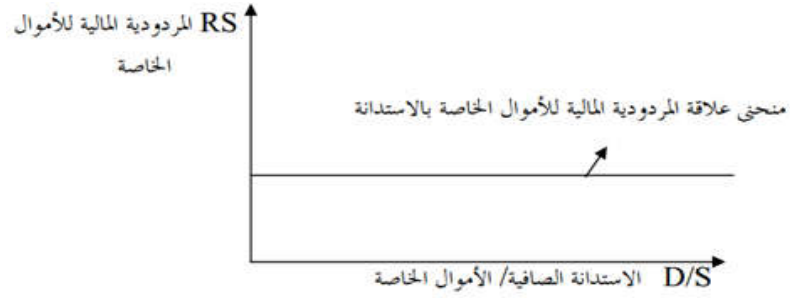
¹ بلقاسم عفاف ، مرجع سابق، ص 14.

² شعوي محمد فوزي ، دادن عبد الغاني ، المؤسسة الاقتصادية بين خيار التمويل المصرفي والتمويل البورصي في ظل الإصلاح المصرفي وحدائث السوق المالية ، ملتقى دولي سياسات التمويل واثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ، دراسة حالة الجزائر والدول النامية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 21-22 نوفمبر 2006 ص 11.

³ دادن عبد الغاني ، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية ، مرجع سابق ، ص 45.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

الشكل (1-4) : أثر الرافعة المالية الحيادية



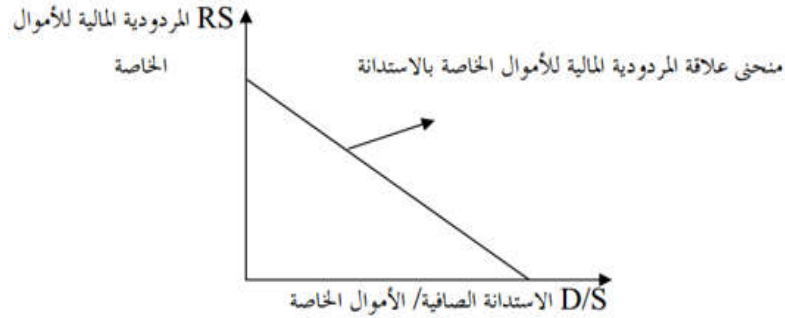
المصدر : رفيق باشوندة ، عوامل التحكم في المردودية المالية ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 1996 - 1997 ص 59.

ج- حالة اثر الرافعة المالية السالبة :

تتحقق هذه الحالة إذا كانت المردودية الاقتصادية اقل من تكلفة الاستدانة ، وهذا يعني انخفاض المردودية المالية للأموال الخاصة بزيادة اللجوء إلى الاستدانة بسبب ارتفاع المصاريف المالية¹.

ولتوضيح الفكرة نستعين بالشكل التالي :

الشكل (1-5) : أثر الرافعة المالية السالبة



المصدر : رفيق باشوندة ، عوامل التحكم في المردودية المالية ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 1996 - 1997 ص 59.

ثانياً: تقويم الهيكل المالي للمؤسسة²

التطرق إلى عملية تقييم تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة ، نتوصل إلى نتيجة مفادها الحكم على حالته، ويتلخص هذا الحكم في ثلاث حالات رئيسية ممكنة ؛ وهي كالاتي:

¹ شعوي محمد فوزي ، دادن عبد الغاني ، مرجع سابق ص 11.

² بوربيعة غنية، مرجع سابق ، ص 166.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

- إما أن تكون وضعية الهيكل المالي أقل من النسبة المستهدفة، وجود خلل في الهيكل المالي.
 - إما أن تكون وضعية الهيكل المالي مساوية للنسبة المستهدفة، هيكل مالي مناسب.
 - إما أن تكون وضعية الهيكل المالي تجاوزت النسبة المستهدفة، وهنا يجب إعادته إلى الوضع الطبيعي.
- في حال قضي تقييم تركيبة الهيكل التمويلي للشركة بعدم أمثلته، نقوم باتخاذ بعض الإجراءات التصحيحية من أجل السير به نحو الأمثلة، و تتمحور هذه الإجراءات التصحيحية في أربعة أساليب ممكنة، وهي كالآتي:
- إعادة هيكلية تركيبة الهيكل المالي وذلك باستخدام أموال ملكية جديدة من أجل تخفيض نسبة الاستدانة، وهذا في حالة ارتفاعها أو اللجوء إلى أموال الاستدانة من أجل تخفيض نسبة أموال الملكية في حالة كون نسبة أموال الاستدانة منخفضة.
 - التنازل عن الاستثمارات، يعتمد هذا الأسلوب على التنازل عن الاستثمارات غير المستخدمة أو غير الضرورية، واستخدام الأموال المتحصل عليها من هذه العملية. إما في إرجاع الأموال المقترضة إذا كان الهدف هو تخفيض نسبة الأموال المقترضة، أو استخدامها في تخفيض أموال.
 - تمويل الاستثمارات الجديدة انتقاء مصادر التمويل بالنسبة الاستثمارات الجديدة وذلك بمراعاة تحقيق نسبة الاستدانة المثلى.
 - تمتلك المؤسسة طريقة أخرى لتصحيح هيكلها التمويلي، وذلك عن طريق المس بتوزيعات الأرباح على المساهمين، وذلك بمراعاة تحقيق نسبة الاستدانة المثلى.
- بالإضافة إلى أساليب تصحيح خلل الهيكل التمويلي المذكورة أعلاه، على المؤسسة الراغبة في السير نحو تحقيق هيكل مالي مناسب أن تحرص على التحجيم من الاحتياجات المالية لدورها الاستغلالية.

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

من خلال دراستنا للموضوع تم الاطلاع على العديد من المذكرات المنشورة و غير المنشورة و كذلك الكتب والمقالات و المجالات و قد تم تلخيص ما جاء في بعض الدراسات التي لديها ارتباط بالموضوع.

في فترة بحثنا حاولنا الاطلاع على بعض ما له صلة بالموضوع من قريب أو بعيد و ذلك لتعميق الفهم و من بينها دراسات وطنية و أخرى أجنبية و هي كالتالي:

المطلب الأول : الدراسات الوطنية

1. دراسة بلقاسم عفاف ، " أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين " دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA خلال الفترة (2010/2014) وهي مذكرة ماستر، فرع علوم اقتصادية، تخصص مالية و بنوك، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، السنة الجامعية 2015/2016، وتهدف هذه الدراسة إلى إدراك مدى تأثير الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركة التأمين و التعرف على وضعيتها المالية باستخدام النسب المالية و توصلت الدراسة إلى أن للهيكل التمويلي دور بالغ الأهمية بالنسبة لشركات التأمين بحيث يحدد الوضعية المالية لها من خلال المؤشرات التي تم تطبيقها وتوصلت إلى أن الشركة في وضعية مالية جيدة بحيث يضمن لها سداد جميع التزاماتها تجاه عملاءها.

2. دراسة عقيلة زهري " أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية " دراسة حالة المديرية الجهوية لتوزيع الوسط سونلغاز بمركز التوزيع الحضري ورقلة الفترة 2012-2014 و هي مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر تخصص مالية مؤسسة بجامعة ورقلة 2014/2015 و قد هدفت هذه الدراسة إلى توضيح الأثر الذي يبديه الهيكل المالي على الأداء المالي من خلال الدور الذي يلعبه في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة و بالتالي فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على القوائم و التقارير المالية الخاصة بالمؤسسة في الفترة 2012-2014. و قد توصلت هذه الدراسة إلى أن الهيكل المالي هو نتيجة لعد تعديلات متسلسلة و لذلك فانه توجد عدة طرق لتختار المؤسسة هيكلها المالي و تم كذلك التأكد من أن هاته المؤسسة (المؤسسة محل الدراسة) تتمتع بسيولة تفوق 100% مما أمكنها من الوفاء بجميع التزاماتها لدى الغير.

3. دراسة ياسين العايب ، " إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية " دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وهي أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة منتوري قسنطينة سنة 2010/2011 وقد هدفت الدراسة إلى إبراز النماذج والدراسات التي تطرقت إلى إشكالية التمويل ومحدداتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بغية حصر كافة العوامل المؤثرة فيها بما في ذلك التي لم يتضمنها النموذج حتى تكون مرجعا للاستخدام عند توفر البيانات المتعلقة بها في المستقبل. تم الاعتماد على عدة

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

مناهج كالمنهج التاريخي و المنهج الوصفي و التحليلي، كما خلصت الدراسة من خلال الخاتمة إلى العديد من النتائج حول أسباب وجوهر إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما تضمنت العديد من الاقتراحات والتوصيات للنهوض بالقطاع والوقوف أمام إشكالية التمويل.

4. دراسة مريم باي، "السوق السندي وإشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية" دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز، وهي مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص إدارة مالية، بجامعة منتوري قسنطينة سنة 2008/2007 وقد هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية السوق السندي و دوره في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و التقرب من بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية و معرفة أسباب و آثار اختيار السوق السندي كبديل لسوق الأسهم. تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ، وقد توصلت هذه الدراسة إلى اهتمام المؤسسة من خلال الوظيفة المالية بمصادر التمويل لاسيما التمويل طويل الأجل كما يتمتع التمويل عن طريق السوق السندي بأولوية عن باقي المصادر الخارجية لما يتمتع به من خصوصيات ، حيث يعتبر البديل التمويلي الأقل تكلفة من بين مصادر التمويل الخارجية، كما انه يزيد من مردودية المؤسسة من خلال الأثر الايجابي للرفع المالي غير أنه يزيد من مخاطر المؤسسة و ينقص من استقلاليتها.

المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية

1. دراسة حسين وليد حسين وعبد الناصر علك حافظ ، "أثر التمويل الطويل الأجل في صافي

الربح" دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، مجلة دراسات محاسبية و مالية ، المجلد السابع ، العدد 20، الفصل الثالث ، العراق سنة 2012 ، فقد هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى اعتماد المصارف عينة البحث على التمويل طويل الأجل في تمويل أنشطتها وعملياتها المختلفة وكذلك تحديد مدى العلاقة والتأثير بين التمويل طويل الأجل وصافي الأرباح للمنظمات. تم الاعتماد على الدليل السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008 وللفترة من 2004-2007. حيث خلصت هذه الدراسة إلى أن التمويل طويل الأجل يؤثر وبدرجة كبيرة على مقدار الأرباح الذي من الممكن أن تحصل عليها المنظمات ، وبالتالي من الممكن أن ينعكس ذلك على الميزة التنافسية للمنظمة وقدرتها على البقاء والنجاح في العمل، وكذلك التمويل طويل الأجل يؤثر وبشكل كبير على نجاح الشركة وقدرتها على تنفيذ خططها و برامجها و تحقيق أهدافها وغاياتها النهائية بكفاءة وفاعلية.

2. دراسة بسام محمد الأغا ، " أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار"

دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين ، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الماجستير في إدارة الأعمال بكلية التجارة بالجامعة الإسلامية ، غزة-فلسطين-سنة 2005 ، حيث هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على نسبة الرافعة المالية لمصادر التمويل المقترضة في شركات المساهمة العامة العاملة في فلسطين،

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

وكذلك معرفة أثر تكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار في شركات المساهمة العامة العاملة في فلسطين ، تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي ، حيث تم دراسة وتحليل القوائم المالية للشركات محل الدراسة لمدة خمس سنوات، وقد توصلت إلى اعتماد شركات المساهمة العامة على التمويل بحقوق الملكية أكثر من اعتمادها على التمويل بالقروض والمصادر الأخرى، كما أثبتت الدراسة غياب الرؤية الواضحة لدى متخذي القرار التمويلي في تحديد معايير اختيار مصادر التمويل.

3. دراسة **P.Gaud et E. Jani**¹ بعنوان:

" Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses"

حيث اهتم الباحثان بتحليل محددات هيكل رأس المال لعينة من 106 مؤسسة صناعية بلجيكية مسعرة في البورصة الممتدة من سنة 1991 إلى غاية سنة 2000 وذلك على ضوء مختلف النظريات المفسرة لهيكل رأس المال ، هذه المحددات تتمثل أساساً في حجم المؤسسة ، معدل حجم الضمانات ، حجم المخاطر العملية ، معدل المردودية الاقتصادية ، إضافة إلى معدل نمو المؤسسة ، حيث ترتبط المحددات الثلاثة الأولى طردياً بالنسبة للاستدانة ، بينما يرتبط معدل المردودية الاقتصادية ومعدل نمو المؤسسة سلباً بنسبة الاقتراض .

4. دراسة **ISSAM Dyoub**² بعنوان :

" Le rôle de déterminants de la performance financière en assurance "

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح الإصلاحات التي يمكن أن تؤدي إلى تحسين أداء شركات التأمين و ضمان استقرارها في الأسواق المالية . و منه يجب توفر شركات التأمين الشفافية الكاملة في يخص التقارير المالية شركات التأمين بحاجة إلى تجديد المؤشرات التي يمكن أن تساعد على تحقيق الأداء المالي الذي يلي تطلعاتها و الهدف من هذه الدراسة هو تحديد العوامل المحددة للأداء المالي في شركات التأمين و المؤشرات و دورها في ذلك و قد تم في هذه الأطروحة اقتراح نموذج نظري لمالية أداء شركات التأمين الفرنسية (2009/2000) وقد توصل الباحث إلى أن هيكل رأس المال و الملائمة و الربحية لشركة التأمين هي المحدد.

¹ P.Gaud et E. Jani , Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses: une étude empirique , université de Genève , avril 2002.

² ISSAM Dyoub.Le rôle de déterminants de la performance financière en assurance .étude sur la sociétés d'assurance françaises. Gestion et management. université BORDEAUX 2014.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

المطلب الثالث: تقييم الدراسة الحالية

بعد التطرق إلى الدراسات السابقة سيتم عرض أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية.

الجدول (1-1) : تقييم الدراسة الحالية

أوجه الاختلاف	أوجه التشابه		
<ul style="list-style-type: none"> - الحدود المكانية و الزمانية الدراسة. - الاختلاف في المتغير المستقل بحيث دراسة بلقاسم عفاف تدرس الهيكل التمويلي ودراستنا تدرس الاستدانة طويلة الأجل . 	<ul style="list-style-type: none"> - لهما نفس المتغير التابع المتمثل في الأداء المالي . - تم استخدام أغلب الأدوات جمع البيانات والأدوات الإحصائية وبرنامج الإكسيل. - المنهج المتبع في الدراسة حيث كلاهما يتبع المنهج الوصفي التحليلي . 	دراسة بلقاسم عفاف	الدراسات الوطنية
<ul style="list-style-type: none"> - الحدود المكانية و الزمانية الدراسة. - الاختلاف في المتغير المستقل المتمثل في الهيكل المالي . - تم استخدام الدراسة التحليلية فقط على عكس دراستنا التي استخدمت الدراسة القياسية والدراسة التحليلية معاً . - دراسة العوامل التي يؤثر على الهيكل المالي بصفة عامة . 	<ul style="list-style-type: none"> - لهما نفس المتغير التابع المتمثل في الأداء المالي . - تم استخدام أغلب الأدوات جمع البيانات والأدوات الإحصائية. - المنهج المتبع في الدراسة حيث كلاهما يتبع المنهج الوصفي التحليلي . - لهما نفس نوعية المؤسسة وهي المؤسسة الاقتصادية . - البرامج المستخدمة في المعالجة فقد تم استعمال برنامج Microsoft Office Excel 2007 . 	دراسة عقيلة زهري	

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

<p>- هدفت دراسة ياسين العايب إلى إبراز النماذج والدراسات التي تطرقت إلى إشكالية التمويل ومحدداتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما هدفت دراستنا إلى معرفة دور الإستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي للمخبر.</p> <p>- لهما متغير واحد فقط .</p> <p>- تم التوصل الى وجود ضعف في هيكل الاستدانة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ما يعبر عن ضغوطات الدخول إلى سوق التمويل من جهة، وضعف التوسع في نشاط المؤسسة الذي يفرض الانفتاح على المصادر الخارجية للتمويل من جهة ثانية.</p>	<p>- المنهج المتبع في الدراسة حيث كلاهما يتبع المنهج الوصفي التحليلي.</p> <p>- لهما نفس نوعية المؤسسة وهي المؤسسة الاقتصادية .</p>	<p>دراسة ياسين العايب</p>	
<p>- هدفت دراسة مريم باي إلى إبراز أهمية السوق السندي و دوره في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية.</p> <p>- توصلت هذه الدراسة إلى اهتمام المؤسسة من خلال الوظيفة المالية بمصادر التمويل لاسيما التمويل طويل الأجل عن طريق السوق السندي لما يتمتع به من خصوصيات عن باقي المصادر الخارجية .</p> <p>- الاختلاف في متغيرات الدراسة .</p>	<p>- لهما نفس نوعية المؤسسة وهي المؤسسة الاقتصادية .</p> <p>- تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي.</p>	<p>دراسة مريم باي</p>	

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

<p>- الحدود الزمانية : امتدت المدة الزمنية للدراسة من (2004 إلى 2007).</p> <p>الحدود المكانية : اختير القطاع المصرفي بالعراق كميدان للتطبيق.</p> <p>- هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى اعتماد المصارف عينة البحث على التمويل طويل الأجل في تمويل أنشطتها وعملياتها المختلفة وكذلك تحديد مدى العلاقة والتأثير بين التمويل طويل الأجل وصافي الأرباح للمنظمات.</p> <p>- تم التوصل إلى أن التمويل طويل الأجل يؤثر وبدرجة كبيرة على مقدار الأرباح الذي من الممكن أن تحصل عليها المنظمات</p>	<p>- تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي .</p>	<p>حسين وليد حسين وعبد الناصر علك حافظ</p>	<p>الدراسات الأجنبية</p>
<p>- الاختلاف في متغيرات الدراسة .</p> <p>- تم استخدام برنامج SPSS للتحليل الإحصائي</p> <p>- تمت الدراسة في شركات المساهمة بفلسطين .</p> <p>- هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على نسبة الرافعة المالية لمصادر التمويل المقترضة في شركات المساهمة العامة العاملة في فلسطين.</p> <p>- توصلت الدراسة إلى اعتماد شركات المساهمة العامة على التمويل بحقوق الملكية أكثر من اعتمادها على التمويل بالقروض والمصادر الأخرى، كما أثبتت الدراسة غياب الرؤية الواضحة لدى متخذي القرار التمويلي في تحديد معايير اختيار مصادر التمويل.</p>	<p>- تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي .</p>	<p>دراسة بسام محمد الأغا</p>	

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

<ul style="list-style-type: none"> - الحدود المكانية والزمنية للدراسة - اختلاف في عينة الدراسة (106 مؤسسة) - توصلت الى محددات هيكل رأس المال من بينها حجم المؤسسة. 	<ul style="list-style-type: none"> - كلاهما قام بدراسة المؤشرات المالية للمؤسسة . - كلاهما يهدف الى تحسين الوضعية المالية للمؤسسة و أدائها المالي . 	P. Gaud et E. Jani	
<ul style="list-style-type: none"> - الإختلاف في نوعية نشاط المؤسسة . - الحدود المكانية و الزمانية للدراسة. 	<ul style="list-style-type: none"> - يهدفان إلى تحسين الأداء المالي للشركة . - تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي . 	ISSAM Dyoub	

الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة

خلاصة الفصل :

حاولنا في هذا الفصل الإشارة إلى الجوانب الأساسية المتعلقة بالموضوع فقد بدأنا بإدراج إطار المفاهيمي للاستدانة والتطرق إلى أهم أنواع الاستدانة والتكاليف الخاصة بها ثم إنتقلنا للأداء المالي وأهم مؤشراتته ثم إنتقلنا إلى معرفة مدى مساهمة الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي وإبراز العلاقة بينهما .

وفي الأخير حاولنا الإشارة إلى بعض الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع في السنوات السابقة المحاولين إبراز أوجه الشبه والاختلاف بينهما وبين دراستنا وسنحاول من خلال الفصل التطبيقي دراسة دور الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي لمخبر الأشغال العمومية LTPS.

الفصل الثاني :
الدراسة الميدانية لمخبر
الأشغال العمومية
LTPS بقرداية

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

تمهيد:

سنقوم في هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك بإجراء دراسة ميدانية على مؤسسة مخبر الأشغال العمومية - غرداية - محاولين إبراز الجوانب المتعلقة بموضوع دراستنا المتمثلة في دور الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي لهذه المؤسسة معتمدين على مجموعة من الأدوات والإجراءات المنهجية، قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة بعد اختيار لعينة الدراسة وتحديد متغيراتها ، وأخيرا عرض النتائج المتوصل إليها وتحليلها ومناقشتها قصد الخروج بمجموعة من التوصيات حسب وجهة نظرنا وهذا من خلال التطرق إلى ما يلي :

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة في الدراسة

المطلب الأول : الأدوات المستخدمة في الدراسة

المبحث الثاني : عرض النتائج ومناقشتها.

المطلب الأول : عرض النتائج

المطلب الثاني : مناقشة النتائج

المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

تلعب الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة الميدانية دوراً مهماً في أهمية المعلومات ومصداقيتها من حيث جمعها ودراستها وتحليلها مما يعطي للبحث قيمة علمية، ومن خلالها يتسنى للباحث إثبات أو نفي فرضياته، وكذا الوصول إلى نتائج في نهاية البحث، هذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث، حيث نوضح في المطلب الأول الطريقة المتبعة في الدراسة، وسنرى الأدوات المستخدمة في فيها المطلب الثاني.

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة

الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة

تناقش هذه الدراسة دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، أن إذ مجتمع الدراسة يتمثل في المؤسسات الاقتصادية، لذا تم اختيار مخبر الأشغال العمومية - غرداية - لتطابقها مع إشكالية الدراسة التي حددنا هذه الأخيرة كعينة لها وذلك لتوفر معلومات عليها.

أولاً: تقديم عام حول المؤسسة

يعتبر قطاع الأشغال العمومية أهم القطاعات الاستراتيجية التي تعتمد عليها الجزائر في دفع مسار التنمية من خلال كون نشاطه محور للعديد من القطاعات الأخرى ومن بينها مخبر الأشغال العمومية للجنوب بغرداية ، الذي يعتبر الهدف الاستراتيجي لكل مؤسسة اقتصادية وذلك لاكتسابه ميزة تنافسية ، والتي تسعى جاهدة لتطبيق معايير الجودة العالمية 9001.

1- التعريف بمخبر الأشغال العمومية ونشأته

أ- لمحة تاريخية حول المؤسسة

استخرج مخبر الأشغال العمومية بجنوب البلاد ضمن أحادية هيكلية المخبر الوطني للأشغال العمومية والبناء بمرسوم رقم 83*186 المؤرخ ب 1983/03/12 .

وفي إطار التحول إلى الاستقلالية وتبلور الشركات والدخول في اقتصاد السوق ، صنف المخبر من الدرجة الأولى تابعا للشركة القابضة العمومية للإنجاز والأشغال الكبرى يوم 1989/10/10 وأصبح مستقلاً بذاته وشركة ذات أسهم، رأسمالها الاجتماعي يقدر بـ 40.000.000.00 دج ويصل حالياً إلى 3.030.000.000 دج وفي إطار إعادة هيكلة المؤسسات تم تجزئته إلى وحدتين سنة 1998 هما :

1. وحدة غرداية : إلى المفوضات التالية :

- أ. الأغواط .
- ب. البيض .
- ج. تمنراست .
- د. عين صالح .
- هـ. أدرار .

2 وحدة ورقلة : تتفرع إلى المفوضات التالية :

- أ. الوادي .
- ب. إيليزي .
- ج. بوسعادة .

يقع مقر مخبر الأشغال العمومية بمنطقة النشاطات الكائنة ببوهرانة على طريق غرداية - بريان (الطريق الوطني رقم 01) ، إضافة إلى المفوضات التابعة لها والموجودة في مختلف ولايات الجنوب .

ب- نشاط المخبر

نظراً لطبيعة المخبر الخدمية ، فإن المنتج النهائي هو إعداد تقارير يتم توضيح نتيجة التجارب التي قام بها المخبر ، حيث يصل عدد التقارير المنجزة في الشهر حوالي 90 تقرير .

أما أعماله فإن المخبر يختص بالنشاطات التالية :

- 1- يقوم بإجراء الدراسات الجيو تقنية للطرق ، السكك الحديدية ، المطارات .
- 2- الدراسات الهندسية والطبوغرافية للطرق .
- 3- الدراسات الجيو مترية لرسم الطرق .
- 4- مراقبة مواد البناء (الخرسانة ، الإسمنت ، القوالب ،) .
- 5- إجراء التجارب على المواد (التحليل في المخبر) المياه ، التربة .
- 6- مراقبة ومتابعة إنجازات الطرق ، مدارج الطائرات ، الجسور والبنائات .

2- الأهمية الاقتصادية لمخبر الأشغال العمومية

يلعب مخبر الأشغال العمومية دوراً كبيراً في تنمية الاقتصاد الوطني بفضل دعمه لقطاع الخدمات ، كون نشاطه يتعلق بالبنية التحتية ولما يقدمه من دراسات دقيقة ومراقبة إنجاز المشاريع الاقتصادية فيما يخص الأشغال العمومية .

وفي إطار التنمية المحلية فهو يعد من أكبر الوحدات وأهمها على مستوى الجنوب الجزائري ، حيث يلعب دوراً كبيراً في امتصاص البطالة على مستوى المنطقة ، وذلك من خلال توظيفه لموارد بشرية ذات كفاءة وشابة ، بالإضافة إلى مساهمته في فك العزلة والربط بين الولايات بالإشراف على إنجاز الطرقات وتعبيدها ، كما يعمل على تكوين وتدريب عماله للرفع من مهاراتهم وتنمية قدراتهم .

إن تنوع خدمات المخبر وجودتها يسمح له بتلبية احتياجات زبائنه في الوقت والمكان المناسبين وفي ظل تبني هذا المخبر لنظام الجودة الشاملة فإنه يسعى بذلك إلى تحقيق جملة من الأهداف التالية :

أولاً: تقديم خدمات ذات جودة عالية وسعر تنافسي من أجل تلبية الحاجة المحلية وكذا العمل على تصدير خدمات المؤسسة .

ثانياً : تكوين الأفراد وتأهيلهم في مجال تخصصهم .

ثالثاً : محاولة إيجاد نظام معلومات فعال يساعدها على اكتساب تقنيات جديدة في مجال الأشغال العمومية .

رابعاً : العمل على تحسين القدرة التنافسية الوطنية والأجنبية .

خامساً : توسيع الحصة السوقية وتعظيم الربح .

سادساً : امتصاص البطالة من خلال خلق مناصب عمل جديدة

سابعاً: استيراد آلات حديثة من أجل تطوير خدماتها .

ثامناً : العمل على تخفيض التكاليف .

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

الفرع الثاني : المنهج المتبع في الدراسة

حيث أن فحص فرضيات الدراسة يستلزم إجراء تحليلات مالية، وترتيبها في هيئة جداول لتسهيل عملية ملاحظة البيانات والتعليق عليها في إطار تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة معتمدين على المنهج الوصفي فيما يتعلق بالجانب النظري، وتم الاعتماد على منهج الدراسة حالة فيما يتعلق بجانب التطبيقي خلال فترة الدراسة لعشر(10) سنوات من 2008 إلى سنة 2017.

الفرع الثالث : مصادر المعلومات

لقد اعتمدنا في جمع المعلومات على المصادر والأدوات التالية:

1-مصادر أولية:هي البيانات تم التي الحصول عليها من خلال القوائم المالية للمخبر الأشغال العمومية خلال الفترة الممتدة 2008 -2017.

2-مصادر ثانوية: تمت معالجة الجانب النظري للدراسة من خلال الاعتماد على مصادر البيانات الثانوية والتي تتمثل في الكتب والمراجع العربية والأجنبية ذات العلاقة بموضوع الدراسة، مع البحث في مواقع الإنترنت المختلفة.

المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة

الأساليب الإحصائية :

تم الاستعانة ببرنامج Microsoft Office Excel 2007 وذلك لحساب النسب المالية المختلفة كما تم أيضاً الاستعانة ببرنامج Eviews9 لدراسة العلاقة بين المتغير التابع والمتمثل في الأداء المالي للمؤسسة ومدى تأثيره بالمتغير المستقل الاستدانة طويلة الأجل .

سنقوم بقياس مدى تأثير مؤشرات الاستدانة طويلة الأجل على مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية خلال فترة 2008-2017.

الفرع الأول: عرض أساسيات النمذجة القياسية بواسطة نموذج التكامل المشترك.

في هذا الإطار، سيتم عرض أهم المتطلبات النظرية للنمذجة القياسية لنموذج التكامل المشترك (المتزامن)، وبرز أهم مزايا هذه المنهجية الحديثة وذلك على النحو التالي :

1-نظرة عامة نحو السلاسل الزمنية واختبار الجذر الواحدوي.

يعد تحليل السلاسل الزمنية إحدى الطرائق الرياضية والإحصائية المهمة التي تتناول سلوك الظواهر وتفسيرها عبر فترات زمنية ممتدة، ويمكن تمديد أهداف التحليل السلاسل الزمنية بالحصول على وصف دقيق للملامح الخاصة بالعملية التي تتولد منها السلسلة الزمنية وبناء نماذج للتفسير سلوكها واستخدام النتائج للتنبؤ في سلوكها في

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

المستقبل فشلا عن التحكم في العملية التي تتولد منها السلسلة المبنية على فحص ما يمكن حدوثه عند تغيير بعض معلمات النموذج ولتحقيق ذلك يتطلب الأمر دراسة تحليلية وافية للنماذج السلاسل الزمنية بالاعتماد على الأساليب الإحصائية والرياضية.¹

أ- تعريف السلاسل الزمنية.

تعرف السلاسل الزمنية بأنها سلسلة من المتغيرات العشوائية المعرفة ضمن فضاء الاحتمالية متعددة التغيرات ومؤشرة بالدليل والذي يعود إلى مجموعة دلالية (T)، ويرمز لا عادة بـ $\{t \in T, Y(t)\}$ وتتكون من متغيرين أحدهما توضيحي وهو (الزمن) والآخر متغير الاستجابة وهو (قيمة الظاهرة المدروسة) ويمكن التعبير عنها رياضيا كالآتي:

$Y = f(t)$ أما إذا كانت هذه عوامل الأخرى (متغيرات توضيحية أخرى) إلى جانب متغير الزمن المؤثر في

ظاهرة قيد الدراسة Y فنستخدم العلاقة الرياضية التالية:² $Y = f(t, x_1, x_2, \dots, x_k)$.

وعند بناء السلسلة الزمنية، قبل استخدامها في التحليل أو التنبؤ لا بد من التأكد أن مستوياتها قابلة للمقارنة فيما بينها، وهو شرط أساسي لصحة أي تحليل أي توقع أي تقدير، ويشترط أن تكون جميع المستويات السلسلة الخاصة بمكان معين، سواء كان إقليمياً أو ولاية أو مؤسسة وأن تكون وحدة قياس لجميع مستويات السلسلة الزمنية موحدة، كم تجدر الإشارة إلى أن السلاسل الزمنية عادة ما لا تعطى جاهزة وقابلة للتحليل المباشرة، حيث يتطلب الأمر في اغلب الأحيان إجراء بعض التعديلات لجعل المستويات قابلة للمقارنة.³

ب- السلاسل الزمنية المستقر وغير مستقرة.

يعد استقرار السلاسل الزمنية من المواضيع المهمة في كثير من التطبيقات التي تعتمد البيانات الزمنية مثل البيانات الاقتصادية والمالية، وهو موضوع ذو أهمية تطبيقية في التحليل القياسي حيث أن الاستدلال بالمتغيرات غير مستقرة يعطي نتائج مظللة إذا تكون العلاقة بين المتغيرات غير المستقرة ليست حقيقة إنما مظلة وهذا ما يسمى الانحدار الزائف أو المظلل.⁴ وعلى هذا الأساس، قبل الشروع في دراسة تقلبات أي ظاهرة اقتصادية لابد من التأكد أولاً من وجود في السلسلة الزمنية، وحسب طبيعة نمو السلسلة يمكننا أن نميز بين السلاسل زمنية مستقرة وزمنية غير مستقرة أي ذات اتجاه. وكون السلسلة تحمل هذه الخاصية أو تلك لها علاقة مباشرة باختيار تقنية التوقع المباشرة، وهناك حتى من يصنف تقنيات التوقع على هذا الأساس (مستقرة أو غير مستقرة) إن السلسلة

¹ علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، المجلد 9، العدد 34، 2013، ص: 176.

² نفس المرجع، ص: 177.

³ محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي -محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص: 1-196.

⁴ علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، المرجع السابق، ص: 176.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

الزمنية المستقرة تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها يتغير بالاستمرار إما نحو الزيادة أو النقصان، وتكون سلسلة زمنية ما مستقرة إذا تحقق¹.

$$E(Y_t) = E(Y_{t+k}) = \mu \quad 1- تذبذبت حول متوسط حسابي ثابت عبر الزمن:$$

2- ثابت التباين عبر الزمن:

$$ar(Y_t) = E[Y_t - E(Y_t)]^2 = var(Y_{t+k}) = E[Y_{t+k} - E(Y_{t+k})]^2 = \gamma(0) = \sigma^2 < \infty, \forall t$$

3- أن يكون التباين مشترك بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القمتين، وليس

على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عند التغيرات، أي الفرق بين الفترتين الزميتين.

ج- اختبارات الجذر الوحدوي:

$$cov(Y_t, Y_{t+k}) = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)] = cov(Y_{t+k}, Y_{t+k+s}) = \gamma(k)$$

لا تكمن اختبارات جذر الوحدوي "Unit Root Test" من كشف فقط عن عدم وجود عدم

الاستقرارية ولكن أيضا تحديد ما هو غير مستقر (عملية TS أو DS) وبالتالي تقدم طريقة مثلى لجعل السلسلة

مستقرة و سيتم التطرق إلى اختبار "ديكي- فوللر" (DF) البسيط - (DF) tests de Dickey

Fuller اختبار "ديكي- فوللر" المطور (ADF) - (ADF) Les tests de Dickey et Fuller (Augmentés).

1- اختبار "ديكي- فوللر" (DF) البسيط:

يسمح اختبار (DF-1979) البسيط بإعطاء دليل على الخاصية الاستقرارية أو عدمها لسلسلة زمنية وذلك

من خلال تحديد الاتجاه القطعي التحديدي أو العشوائي، وتوفر نماذج قاعدة لبناء ثلاثة اختبارات ذات مبدأ

بسيط، وهو: الفرضية $H_0: \phi_1 = 1$ ، والتي تعني في حالة ثبوت صحتها إن السلسلة الزمنية غير مستقرة

و هذه غير مستقرة وهذه النماذج الثلاثة توضح فيما يلي:

$$x_t = \phi_t x_{t-1} + \varepsilon_t$$

● النموذج نموذج [1] الانحدار الذاتي من الرتبة:

$$x_t = \phi_t x_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$$

● النموذج نموذج [2] الانحدار الذاتي مع وجود حد ثابت:

$$x_t = \phi_t x_{t-1} + b t + c + \varepsilon_t$$

● النموذج نموذج [3] الانحدار الذاتي مع وجود اتجاه:

¹ -محمد شيخي، المرجع السابق، ص: 200-201.

● يقصد بعملية (عملية TS و ds)

-النموذج Ts (TerndStaionary): عبارة عن نماذج غير مستقرة، وتبرز عدم استقرارية تحديدية.

-النموذج DS (DefferencyStaionary): عبارة عن النماذج غير مستقرة، وتبرز عدم استقرارية.

لمزيد من التفاصيل: محمد شيخي، المرجع السابق ص: 206-207.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

وإذا تم التأكد من صحة الفرضية H_0 ، فإن السلسلة الزمنية x_t غير مستقرة بغض النظر عن النموذج المختار وفي النموذج الأخير - النموذج [3]- في حالة قبول H_1 ، $\phi < 1$ ، وكان المعامل b يختلف عن الصفر بشكل كبير، حينئذ فان النموذج الأخير هو نموذج الاتجاه القطعي التحديدي - عملية TS - يمكن جعل السلسلة الزمنية المستقرة من خلال حساب البواقي بالمقارنة مع الاتجاه المقدرة بواسطة طريقة المربعات الصغرى. وقد اختار المؤلفون اختيار القيمة $(\hat{\phi} - 1)$ بدلا من $\hat{\phi}$ الأسباب إحصائية بحثه، والتي لا تؤثر على اختبار.

في الواقع $x_t = \phi_1 x_{t-1} + \varepsilon_t$ تب أيضا:

$$x_t - x_{t-1} = \phi_1 x_{t-1} - x_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta x_t = (\phi_1 - 1) x_{t-1} + \varepsilon_t$$

وبالتالي هذا يكافئ بقاء اختبار بقاء فرضية H_0 : $\phi_1 = 1$ أو $\phi_1 - 1 = 0$ تكون المبادئ العامة للاختبار على النحو التالي: من خلال إجراء الاختبار بواسطة طريقة المربعات الصغرى تسجل المعلمة ϕ_1 على أنها $\hat{\phi}_1$ من اجل النماذج [1]، [2]، [3]. ويقدم تقدير المعاملات والانحرافات المعيارية للنموذج بواسطة طريقة المربعات الصغرى $t_{\hat{\phi}_1}$ والتي تكون مناظرة لإحصائية سوندت (نسبة للانحراف المعياري للمعامل). إذا كان $t_{\hat{\phi}_1} \geq t_{\text{tabulé}}$ كبير من الجدول، نقبل بالفرضية H_0 ، أي وجود جذر وحدوي، وبالتالي فان النموذج غير مستقر.

ملاحظة: تقوم برمجيات تحليل السلاسل الزمنية بحساب القيم الحرجة $t_{\hat{\phi}_1}$ آلياً.

2- اختبار "ديكي-فوللر" المطور (ADF).

في النماذج السابقة، والتي استخدمت اختبار "ديكي- فوللر" (DF) البسيط فان النموذج ε_t هو عبارة عن صدمات عشوائية افتراضيا، ولا يوجد أي دليل، على الأرجح، أن الأخطاء غير المرتبطة، ولذلك دعا اختبار ديكي فوللر المطور (DF -1981) إلى اخذ بعين الاعتبار هذه الفرضية. وقد بني هذا الاختبار على الفرضية البديلة

$|\phi_1| < 1$ من خلال التقدير بواسطة طريقة المربعات الصغرى للنماذج :

• النموذج [4] : $\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t$

• النموذج [5] : $\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + c + \varepsilon_t$

• النموذج [6] : $\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + c + b t + \varepsilon_t$

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

يجري الاختبار بطريقة مماثلة للاختبار السابق، غير أن الجداول الإحصائية مختلفة، ويمكن تحديد القيمة p من خلال معيار $Akaike$ أو معيار $Schwarz$ ، وبعد ذلك، انطلاقاً من قيمة كبير بما يكفي للقيمة p ، ويمكن تقدير نموذج $p-1$ فترة تأخير، إضافة إلى $p-1$ فترة تأخير، إلى غاية أن يكون معامل p معنوياً.

2- عرض أساسيات وأهم اختبارات التكامل المشترك (Cointegration).

يقدم التكامل المشترك دعماً للنظرية الاقتصادية من خلال رصد العلاقات بين التغيرات الاقتصادية في إطار إحصائي، من منظور اقتصادي فإن بعض المتغيرات تتحرك بانتظام بمرور الوقت على الرغم من أنها تتسم بشكل منفرد بالتذبذب العشوائي لذا فإن تحليل التكامل المشترك يعد إحدى الأدوات المهمة عند دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية على المدى الطويل، فصلاً عن ذلك فإنه يساعد على تحديد مستوى التوازن بين البيانات غير المستقرة وتلك تسمى بالاستقرار. بمعنى آخر أن بيانات السلاسل الزمنية قد تكون غير مستقرة كمجموعة إذا ما أخذت على حده، ولكنها تكون مستقرة كمجموعة ومثل هذه العلاقة طويلة الأجل بين مجموعة متغيرات تعد مفيدة في التنبؤ بقيم المتغير التابع (الاستجابة) بدلالة مجموعة من المتغيرات التوضيحية و يعد التكامل المشترك (تناظر) (Cointegration) هو المرحلة المتقدمة من نموذج شعاع تصحيح الأخطاء VCM (VCorrection) ¹.

أ- تعريف تكامل السلاسل الزمنية:

إذا كانت هناك سلسلتان غير مستقرتان فليس من ضروري أن يترتب على استخدامهما عي علاقة انحدار زائف وذلك ما كان يتمتعان بخاصية التكامل المشترك. وإذا كان هنالك متغير Y_t مستقر في صورتها الأصلية قبل إجراء أي تعديلات عليه يقال أنه متكامل من الرتبة صفر (0)، أي: $Y_t \sim I(0)$ ، وإذا كان هذا المتغير غير مستقر في صورة الأصلية، وأصبح مستقر بعد أحد الفروق الأولى، $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ وعندها يقال أن هذه السلسلة أصبحت من الرتبة الأولى (1)، أي: $Y_t \sim I(1)$ ، وبوجه عام إذا أصبحت السلسلة الزمنية لمتغير ما Y_t مستقرة بعد الحصول على عدد من الفروق يساوي يقال إن هذه السلسلة أصبحت متكاملة من الرتبة (d) أي: $Y_t \sim I(d)$ ².

¹ -علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، المرجع السابق، ص: 186.

² -عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص: 669.

1- تعريف التكامل المشترك:

يعرف التكامل المشترك انه تصاحب *ASSOCIATION* بين سلسلتين زمنيتين (Y_t, X_t) كثر، بحيث تؤدي التقلبات في أحدهما إلى إلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتها ثابتة عبر الزمن. ولعل هذا يعني أن البيانات السلاسل الزمنية قد تكون غير مستقرة إذا ما أخذت على حدة، ولكنها تكون مستقرة كمجموعة. مثل هذه العلاقة الطويلة الأجل بين المتغيرات تعتبر مفيدة في التنبؤ بقيم المتغير التابع بدلالة مجموعة من المتغيرات المستقلة. ويتطلب حدوث التكامل المشترك أن تكون السلسلتان (Y_t, X_t) متكاملتان من الرتبة الأولى كل على حدة، أن تكون البواقي الناجمة عن عملية تقدير العلاقة بينهما متكاملة من الرتبة (0). أي انه يتعين تحقيق الشروط التالية:

$$\begin{aligned} Y_t &\sim I(1) \\ X_t &\sim I(1) \\ Y_t &= a + b X_t + \mu_t \\ \mu_t &\sim I(0) \end{aligned}$$

يلاحظ في هذه الحالة إن الحد العشوائي متمثلاً في البواقي μ_t يقيس انحدار العلاقة المقدرة في الأجل القصير عن اتجاهها التوازني من الأجل الطويل.

ومما سبق ذكره نجد أن التكامل المشترك هو التعبير الإحصائي لعلاقة طويلة الأجل. فلو أن هناك متغيران يتصفان بخاصية التكامل المشترك فإن العلاقة بينهما تكون متجهة لوضع التوازن في الأجل الطويل، بالرغم عن إمكانية وجود انحرافات عن هذا اتجاه في الأجل القصير. وتنعكس هذه انحرافات $\mu_t = \bar{Y}_t - a - b X_t$ ووفقاً لهذا المنطق، فإن النظام يكون في وضع التوازن عندما: $\mu_t = 0$ ، يكون في وضع عدم التوازن: ¹

$\mu_t = 0$ وتجدد الإشارة إلى انه عند وجود سلسلتين زمنيتين (Y_t, X_t) ، نقول عن هاتين السلسلتين بينهما تكامل مشترك إذا تم التحقق من الشرطين: إذا تضمنتا اتجاهها عشوائياً من نفس رتبة التكامل d ، وتوليفة خطية للسلسلتين تسمح بالحصول على سلسلة ذات تكامل اقل.²

2- اختبارات التكامل المشترك: والتي تتضمن ما يلي:

(أ) اختبار *(EngleEtGranger, 1987)* والذي يمر على مرحلتين:

● المرحلة الأولى: اختبار درجة التكامل المتغيرين، هنا يتمثل الشرط الضروري للتكامل في ان السلسلتين يجب ان تكونا متكاملتين من نفس الرتبة (الدرجة)، وإذا ما لم يتحقق هذا الشرط، فهذا يعني ان السلسلتين لا تحققان خاصية التكامل المشترك.

¹ - نفس المرجع، ص ص: 670-671.

² - محمد شيخي، مرجع سابق ص: 290.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

● المرحلة الثانية: تقدير العلاقة طويلة المدى، فان كان الشرط الضروري محققا، عندئذ ينبغي تقدير علاقة طويلة المدى $Y_t = a_0 + a_1 X_t + \varepsilon_t$ بين المتغيرين بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). ومن أجل قبول علاقة التكامل المشترك، ينبغي ان تكون سلسلة بواقي التقدير $\hat{\varepsilon}_t$ مستقرة حيث:

$$\hat{\varepsilon}_t = Y_t - \hat{a}_1 X_t - \hat{a}_0$$

(ب) اختبار (johansen, 1988) و (johansen et juselius, 1990): لتحديد عدد علاقات التكامل المشترك اقترح (johansen, 1988) اختبار يعتمد على القيم الذاتية لمصفوفة يتم حسابها من خلال القيام بالخطوتين التاليتين:

● الخطوة الأولى: حساب اثنين من البواقي $\hat{\mu}_t$ و \hat{v}_t من خلال تنفيذ الانحدارين

$$\Delta Y_t = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 \Delta Y_{t-1} + \hat{A}_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \hat{A}_p \Delta Y_{t-p} + \mu_t \quad \text{الانحدار الأول:}$$

$$Y_{t-1} = \hat{\tilde{A}}_0 + \hat{\tilde{A}}_1 \Delta Y_{t-1} + \hat{\tilde{A}}_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \hat{\tilde{A}}_p \Delta Y_{t-p} + v_t \quad \text{الانحدار الثاني:}$$

$$Y_t = \begin{bmatrix} y_{1,t} \\ y_{2,t} \\ \dots \\ y_{k,t} \end{bmatrix} \text{ مع}$$

حيث $\hat{\mu}_t$ و \hat{v}_t مصفوفة البواقي ذات بعد (k, n) ، k هو عدد المتغيرات و n هو عدد المشاهدات.

● الخطوة الثانية: حساب المصفوفة التي تسمح بحساب القيم الذاتية، وذلك من خلال حساب أربعة

مصفوفات للتباين المشترك ذات البعد (k, k) انطلاقا من البواقي $\hat{\mu}_t$ و \hat{v}_t

$$\begin{aligned} \hat{\Sigma}_{\mu\mu} &= (1/n) \sum_{t=1}^n \mu_t \mu_t' & \hat{\Sigma}_{\mu v} &= (1/n) \sum_{t=1}^n \mu_t v_t' \\ \hat{\Sigma}_{v\mu} &= (1/n) \sum_{t=1}^n v_t \mu_t' & \hat{\Sigma}_{vv} &= (1/n) \sum_{t=1}^n v_t v_t' \end{aligned}$$

ومن ثم يتم استخراج القيم الذاتية k للمصفوفة M ذات البعد (k, k) ، والتي تيم حسابا بالطريقة التالية:

$$M = \hat{\Sigma}_{\mu\mu} \hat{\Sigma}_{vv} \hat{\Sigma}_{\mu v} \hat{\Sigma}_{v\mu}$$

كما يتم إجراء اختبارين، وهما:

✓ الاختبار الأثر $Test Trace (\lambda_{trace})$ ، انطلاقا من القيم الذاتية السابقة، يتم حساب

الإحصائية:

$\lambda_{trace} = n \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$ مع n عدد المشاهدات، λ_i القيمة الذاتية رقم $i^{ème}$ للمصفوفة

k, M : عدد المتغيرات، r : رتبة المصفوفة وتتبع هذه الإحصائية قانون الاحتمالية (مشابه لـ χ^2)

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

مجدولا بمساعد عملية المحاكاة مقدمة من قبل (Johansen Et Juselius,1990)، ويعمل اختبار Johansen من خلال استبعاد الفرضيات البديلة:

• رتبة المصفوفة π تساوي 0 ($r = 0$) أي: $H_0: r = 0$ ، إذا تم رفض H_0 يتم المرور إلى الاختبار الموالي (إذا كانت λ_{trace} أكبر تماما من القيمة الحرجة المقروعة في الجدول، يتم رفض H_0).

• رتبة المصفوفة π تساوي 1 ($r=1$)، أي $H_0: r=1$ ضد $H_1: r > 1$ إذا تم رفض، يتم المرور إلى الاختبار الموالي.

• رتبة المصفوفة π تساوي 2 ($r=2$)، أي $H_0: r=2$ ضد $H_1: r > 2$ ، إذا تم رفض H_0 ، يتم المرور إلى الاختبار الموالي، الخ.

وبعد رفض الفرضيات المختلفة H_0 في نهاية الإجراء، وتم اختبار الفرضية $H_0: r = k - 1$ مقابل الفرضية $H_1: r = k$ وتم رفض H_0 وهكذا فإن رتبة المصفوفة $r = k$ ولا توجد علاقة تكامل مشترك باعتبار المتغيرات جميعا متكاملة من الرتبة 0 أي $I(0)$.

في نفس السياق، تقوم برمجيات الاقتصاد القياسي بالتزويد المباشر بمجموعة هذه المعلومات: إحصائية λ_{trace} المحسوبة بين 1 و k وكذلك القيم الحرجة الإحصائية.

✓ اختبار القيم الذاتية العظمى (λ_{trace}): ويعطي من خلال الإحصائية:

$$\lambda_{max} = -n \text{Log}(1 - \lambda_{r+1}), \quad r = 0,1,2 \dots$$

ويتم إجراء الاختبار بنفس الطريقة التسلسلية المقدمة سابقا من خلال استبعاد الفرضية البديلة. في حالة تعارض الاختبارين (القيمة الذاتية العظمى والأثر)، ويتم تفضيل الأثر.

بعد عرض اختبارات التكامل المشترك المشار إليها أعلاه، يلاحظ اشتراطها أن تكون السلاسل الزمنية المراد اختبار علاقة التكامل المشترك بينها متكاملة من نفس الدرجة وفي غير مستوياتها الأصلية، وهذا يوضح محدودية الاستخدام هذه الاختبارات. لكن هناك اختبار بديل كمنهج للتكامل المشترك يتمثل في نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) لصاحبيه (Pesarn And Shin)، والذي يقدم جملة من المنافع مقارنة بالاختبارات السابقة، والتي تتجسد في:

- ✓ تعتبر هذا الأسلوب هو نسبيا أكثر قوة في العينات الصغيرة التي تتضمن بين 30-80 من المشاهدات.
- ✓ يستخدم هذا الأسلوب بغض النظر عما إذا كان انحدار من الرتبة (0) أي $I(0)$ أو الرتبة (1) أي (1)
- I أو في حالة الخليط بينهما،-نموذج (ARDL) يكون غير فعال في حالة ما إذا كان احد السلاسل الزمنية متكاملة من الرتبة (2) أي $I(2)$.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

الفرع الثاني: التعريف بالمتغيرات المستخدمة وعرض نتائج الدراسة.

سيتم التعرف على المتغيرات المستخدمة في دراسة القياسية وعرض الدراسة كما يلي:

1- وصف وتعريف المتغيرات ومصدر البيانات المستخدمة.

يهدف قياس أثر مؤشرات الاستدانة طويلة الأجل على مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية خلال الفترة 2008 – 2017 قمنا باستخدام أربعة (04) متغيرات قسمناها ما بين متغيرات مستقلة (ثلاثة متغيرات) ومتغير تابع.

الجدول (1-2): يوضح تعريف ووصف المتغيرات ومصدر البيانات.

المصدر	التعريف	الرمز	
مخبر الأشغال العمومية LTPS	الربحية الإجمالية benfice : هي نسبة تعبر عن حاصل نتيجة السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المشروع فيما يتعلق بالسيولة والرفع المالي.	Benefice الربحية	المتغير التابع
مخبر الأشغال العمومية LTPS	نسبة المديونية Dette : تعرف بأنها تقيس إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة.	Dette المديونية	المتغير المستقل
	نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الديون Creditlong : تعرف هذه النسبة بمدى مساهمة الديون طويلة الأجل (الاستدانة) في مجموع الديون	Creditlong ن/إ/طويلة الأجل	
	نسبة الاستقلالية المالية Independence : تعكس هذه النسبة مدى استقلالية المؤسسة من دائئها .	Independence الاستقلالية	

المصدر: من إعداد الطالبين .

المبحث الثاني: عرض النتائج و تفسيرها

في هذا المبحث سنتناول تحليلاً للاستدانة طويلة الأجل لمخبر الأشغال العمومية - غرداية - وهذا من أجل اختبار فرضيات ومن أجل إظهار العلاقة بين مؤشرات الاستدانة ومؤشرات الأداء المالي .

المطلب الأول: عرض النتائج

الفرع الأول : عرض نتائج الدراسة التحليلية

أولاً : نسبة الاستدانة

معدل الاستدانة هو المتغير التابع في هذه الدراسة ويشير إلى مدى مساهمة الديون في تمويل الأصول المؤسسة حيث يتم حسابه على أساس مجموع الالتزامات إلى مجموع الأصول سنقوم بتجزئة هذا المتغير إلى :

1. نسبة الاستدانة طويلة و متوسطة الأجل : يتم حسابها على أساس الديون طويلة ومتوسطة الأجل إلى إجمالي الأصول .

2. نسبة الاستدانة قصيرة الأجل : وتحسب بقسمة الديون قصيرة الأجل على إجمالي الأصول .
بالنسبة للمؤسسة كانت نسبة الاستدانة كما هو مبين في الجدول التالي :

✓ إلى مجموع الأصول :

نسبة الاستدانة طويلة الأجل = الاستدانة طويلة الأجل \ مجموع الأصول

الجدول (2- 2) : نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
الاستدانة طويلة الأجل	16950052,00	0,00	0,00	46213000,00	132975979,22
مجموع الأصول	893939611,00	265025076,81	318619620,45	1605869435,92	1862685951,44
نسبة الاستدانة طويلة الأجل	2%	0%	0%	3%	7%
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
الاستدانة طويلة الأجل	439801824,29	439801824,29	961417168,26	976196315,01	971592947,76
مجموع الأصول	2351711528,84	2351711528,84	3153813233,40	3352779954,90	3566929616,87
نسبة الاستدانة طويلة الأجل	19%	19%	30%	29%	27%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

من خلال النتائج المبينة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الاستدانة طويلة الأجل في تزايد من سنة 2008 إلى 2012 أي من 2 % إلى 7 % ثم إرتفعت من 2013 إلى 2015 أي من 19 % إلى 30 % وهذا راجع لتوسع المؤسسة في نشاطها إلا أنها إنخفضت خلال السنتين الأخيرتين وهذا يعود لتحقيق عوائد نشاط المؤسسة .

✓ إلى إجمالي الديون : نسبة الاستدانة طويلة الأجل = الاستدانة طويلة الأجل \ إجمالي الديون

الجدول (2-3) : نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الديون (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
الاستدانة طويلة الأجل	16950052	0	0	46213000	132975979,2
إجمالي الديون D	216527088,00	293701981,80	305806793,80	377803576,20	447001091,93
نسبة الاستدانة طويلة الأجل	8%	0%	0%	12%	30%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
الاستدانة طويلة الأجل	439801824,3	439801824,3	961417168,3	976196315	971592947,8
إجمالي الديون D	723439245,42	796311485,12	1445713307,64	1515646296,24	1538640706,70
نسبة الاستدانة طويلة الأجل	61%	55%	67%	64%	63%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

من خلال النتائج المبينة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة استدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الديون بدأت في الارتفاع من سنة 2008 إلى 2012 وهذا يعود لحصول المؤسسة على قروض قصيرة الأجل لتغطية التزاماتها اتجاه الموردين ثم تضاعفت سنة 2013 إلى 2017 حيث تحصلت المؤسسة على قروض طويلة الأجل لزيادة في توسعت نشاطها .

ثانياً : نسبة الاستقلالية المالية

الجدول (2-4) : نسبة الاستقلالية المالية خلال سنوات الدراسة (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
الأموال الخاصة (cp)	481833709,00	572112562,89	721733104,47	747464523,51	792008254,09
مجموع الخصوم	893939611,00	1130055574,71	1452993748,74	1605869435,92	1862685951,44
الاستقلالية المالية	54%	51%	50%	47%	43%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
الأموال الخاصة (cp)	1003961397,27	1086365459,57	1187247457,91	1289135348,41	1459391065,94
مجموع الخصوم	2351711528,84	2351711528,84	3153813233,40	3352779954,90	3566929616,87
الاستقلالية المالية	43%	46%	38%	38%	41%

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة سجلت النسب التالية 54%، 51%، 50% خلال 2008 ، 2009 ، 2010 على التوالي، وبالتالي نلاحظ أن النسب فاقت النسبة المرجعية 50% ما يعكس قدرة المؤسسة على استقلاليتها المالية نسبياً حيث استطاعت تغطية جميع ديونها بواسطة أموالها الخاصة وذلك نتيجة سياستها المتبعة في تقليص الديون إلى أدنى مستوى ، أما في سنة 2011 كان هناك انخفاض حاد في عدم استقلاليتها المالية ، ثم تذبذبت من 2012 إلى 2017 حسب النسب التالية 43%، 43%، 46%، 38%، 38%، 41% على التوالي .

ثالثاً : القدرة على السداد

للوصول إلى نسبة القدرة على السداد وجب حساب القدرة على التمويل الذاتي بجمع النتيجة الصافية +مخصصات الإهلاك و المؤونات ، والنتائج مسجلة في الجدول التالي :

1- القدرة على التمويل الذاتي

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية +مخصصات الإهلاك و المؤونات

الجدول (2 - 5) : قدرة التمويل الذاتي خلال سنوات الدراسة (2008 - 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
النتيجة الصافية RN	44206549,80	108810477,47	182908052,58	99913218,83	85978370,58
مخصصات الإهلاك	46283178,00	90282116,58	52256625,72	51629248,19	51461505,88
القدرة على التمويل الذاتي	90489727,80	199092594,05	235164678,30	151542467,02	137439876,46
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
النتيجة الصافية RN	128294062,30	128294062,30	153244498,34	164932890,50	215037831,66
مخصصات الإهلاك	61358081,15	78259153,45	117841352,18	135764532,20	257810377,47
القدرة على التمويل الذاتي	189652143,45	206553215,75	271085850,52	300697422,70	472848209,13

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القدرة على التمويل الذاتي تذبذبت خلال السنوات من 2008 إلى 2012 وهذا يعود الى النتيجة الصافية للمؤسسة و الأرباح المحققة لها ثم بدأت في الارتفاع من سنة 2013 إلى سنة 2017 وهذا يعود الى النتيجة الصافية للمؤسسة بعد حصول المؤسسة على قروض طويلة الأجل والتوسعة في نشاطها .

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

2- القدرة على السداد

ومن ثم سنقوم بقياس القدرة على السداد بقسمة القدرة على التمويل الذاتي / إجمالي الديون وفيما يلي

النتائج خلال فترة الدراسة :

الجدول (2- 6) : نسبة القدرة على السداد خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
القدرة على التمويل الذاتي	90489727,80	199092594,05	235164678,30	151542467,02	137439876,46
الديون طويلة الأجل	16950052,00	0,00	0,00	46213000,00	132975979,22
الديون قصيرة الأجل	199577036,00	293701981,80	305806793,80	331590576,20	314025112,71
إجمالي الديون	216527088,00	293701981,80	305806793,80	377803576,20	447001091,93
القدرة على السداد	42%	68%	77%	40%	31%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
القدرة على التمويل الذاتي	189652143,45	206553215,75	271085850,52	300697422,70	472848209,13
الديون طويلة الأجل	366929584,59	439801824,29	961417168,26	976196315,01	971592947,76
الديون قصيرة الأجل	356509660,83	356509660,83	484296139,38	539449981,23	567047758,94
إجمالي الديون	723439245,42	796311485,12	1445713307,64	1515646296,24	1538640706,70
القدرة على السداد	26%	26%	19%	20%	31%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ أن نسبة القدرة على السداد سجلت إرتفاعاً متتالياً من 2008 إلى 2010 حيث يمكن للمؤسسة الوفاء بالتزاماتها اتجاه دائنيها ثم بدأت في الانخفاض من 2011 إلى 2017 وهذا يوضح لنا بأن المؤسسة لها القدرة على السداد بنسبة متوسطة .

رابعاً : مردودية المؤسسة وأثر الرافعة المالية

المردودية الاقتصادية : نتيجة الاستغلال /الأصول الاقتصادية

يعتبر مؤشر المردودية من ابرز وأهم المؤشرات المساعدة على اتخاذ القرار التمويلي كما تعكس قدرة وكفاءة المؤسسة في تحقيق الإيرادات والتحكم في التكاليف وخاصة تكلفة الاستدانة عند الاستخدام المتزايد للديون ، وبالتالي نجد المسير يسعى إلى التوفيق بين المردودية والنمو من جهة ،وكذا تحقيق الاستقلالية المالية من جهة اخرى وذلك باستخدام آلية أثر الرافعة المالية :

المردودية الاقتصادية = نتيجة الإستغلال \الأصل الاقتصادي

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

الأصل الاقتصادي = الأموال الخاصة + إجمالي الديون

الجدول (2-7) : نسبة المردودية الاقتصادية خلال سنوات الدراسة (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
نتيجة الاستغلال	79875301,00	141510557,47	206561116,58	116106135,71	100492573,58
الأموال الخاصة (cp)	481833709,00	572112562,89	721733104,47	74746452,51	792008254,09
إجمالي الديون D	216527088,00	293701981,80	305806793,80	377803576,20	447001091,93
الأصل الاقتصادية AE	698360797,00	865814544,69	1027539898,27	452550028,71	1239009346,02
المردودية الاقتصادية RE	11%	16%	20%	26%	8%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
نتيجة الاستغلال	150882040,30	174052990,10	195655767,34	220687082,54	237097198,80
الأموال الخاصة (cp)	1003961397,27	1086365459,57	1187247457,91	1289135348,41	1459391065,94
إجمالي الديون D	723439245,42	796311485,12	1445713307,64	1515646296,24	1538640706,70
الأصل الاقتصادية AE	1727400642,69	1882676944,69	2632960765,55	2804781644,65	2998031772,64
المردودية الاقتصادية RE	9%	9%	7%	8%	8%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية الاقتصادية في تزايد من سنة 2008 إلى 2011 بسبب الزيادة في نتيجة الاستغلال ثم انخفضت من سنة 2012 إلى 2017 وهذا يعود لحصول المؤسسة على قروض طويلة الأجل

المردودية المالية : النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

الجدول (2-8) : نسبة المردودية المالية خلال سنوات الدراسة (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
النتيجة الصافية RN	44206549,80	108810477,47	182908052,58	99913218,83	85978370,58
الأموال الخاصة (cp)	481833709,00	572112562,89	721733104,47	74746452,51	792008254,09
المردودية المالية RF	9%	19%	25%	134%	11%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
النتيجة الصافية RN	128294062,30	128294062,30	153244498,34	164932890,50	215037831,66
الأموال الخاصة (cp)	1003961397,27	1086365459,57	1187247457,91	1289135348,41	1459391065,94
المردودية المالية RF	13%	12%	13%	13%	15%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

من خلال الجدول نلاحظ أن المردودية المالية إرتفعت بشكل كبير في السنوات من 2008 إلى 2011 وهذا راجع لارتفاع الكبير في النتيجة الصافية ، ثم إنخفضت بشكل حاد مع وجود تذبذب من سنة 2012 إلى سنة 2017 وهذا يعود للارتفاع الكبير في الأموال الخاصة .

الرافعة المالية : المردودية المالية – المردودية الاقتصادية

الجدول (2- 9): نسبة الرافعة المالية خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
المردودية المالية RF	9%	19%	25%	134%	11%
المردودية الاقتصادية	16%	25%	29%	96%	8%
الرافعة المالية	-7%	-6%	-4%	38%	3%
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
المردودية المالية RF	13%	12%	13%	13%	15%
المردودية الاقتصادية	11%	11%	9%	10%	8%
الرافعة المالية	2%	1%	4%	3%	7%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الرافعة المالية سجلت ارتفاع من سنة 2008 إلى سنة 2010 وهذا بسبب ارتفاع نسب المردودية الاقتصادية ثم ارتفعت سنة 2011 وبدأت بالانخفاض من 2012 إلى 2017 مع وجود تذبذب بين السنوات بسبب الارتفاع في نسب المردودية المالية .

تكلفة الاستدانة: صافي المصاريف المالية / الديون المالية

الجدول (2- 10): تكلفة الاستدانة خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
صافي المصاريف المالية	26510230,00	0,00	309343,41	1350231,24	2391373,09
إجمالي الديون D	216527088,00	293701981,80	305806793,80	377803576,20	447001091,93
تكلفة الاستدانة	12%	0,0%	0,1%	0,4%	1%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
صافي المصاريف المالية	21272821,70	6047573,55	2588469,67	5995358,91	45576998,25
إجمالي الديون D	723439245,42	796311485,12	1445713307,64	1515646296,24	1538640706,70
تكلفة الاستدانة	3%	1%	0,2%	0,4%	3%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسب تكلفة الاستدانة منخفض جدًا خلال جميع السنوات ما عدا سنة 2008 التي سجلت نسبة 12 % و ذلك يعود لقيمة المصاريف المالية .

تغيرات أثر الرافعة المالية : (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) * الرافعة المالية

الجدول(2- 11) : أثر الرافعة المالية خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
المردودية الاقتصادية	16%	25%	29%	96%	8%
تكلفة الاستدانة	12%	0%	0,1%	0,4%	1%
الرافعة المالية	-7%	-6%	-4%	38%	10%
أثر الرافعة المالية	0%	-2%	-1%	36%	1%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
المردودية الاقتصادية	11%	11%	9%	10%	8%
تكلفة الإستدانة	3%	1%	0,2%	0,4%	3%
الرافعة المالية	2%	1%	4%	3%	7%
أثر الرافعة المالية	0,2%	0,1%	0,4%	0,3%	0,4%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب أثر الرافعة المالية شبه معدومة خلال كل سنوات الدراسة إلا سنة 2011 بنسبة 36% وهذا راجع للأثر السلبي في المردودية الاقتصادية و نسب الرافعة المالية .

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

خامسا :معدل النمو النتيجة الصافية

معدل النمو النتيجة الصافية : (النتيجة الصافية n+1 - النتيجة الصافية n) / النتيجة الصافية n

الجدول (2- 12):معدل نمو النتيجة الصافية خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
النتيجة الصافية RN	44206549,80	108810477,47	182908052,58	99913218,83	85978370,58
معدل نمو النتيجة الصافية	146%	68%	-45%	-14%	49%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
النتيجة الصافية RN	128294062,30	128294062,30	153244498,34	164932890,50	215037831,66
معدل نمو النتيجة الصافية	0%	19%	8%	30%	—

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدلات نمو النتيجة الصافية سجلت إنخفاض من سنة 2008

إلى سنة 2012 وهذا يعود لانخفاض في النتيجة الصافية ثم ظلت في تباين من سنة 2013 إلى

2017 بسبب حصول المؤسسة على قروض طويلة الأجل و توسعت نشاطها .

سادسا : معدلات الربحية

1-الربحية الإجمالية =النتيجة الصافية /رقم الأعمال

الجدول (2- 13): نسبة الربحية الاجمالية خلال سنوات الدراسة (2008- 2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
النتيجة الصافية RN	44206549,80	108810477,47	182908052,58	99913218,83	85978370,58
رقم الأعمال ca	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00
الربحية الأجمالية	15%	36%	60%	33%	28%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
النتيجة الصافية RN	128294062,30	128294062,30	153244498,34	164932890,50	215037831,66
رقم الأعمال ca	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00
الربحية الأجمالية	42%	42%	51%	54%	71%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسب الربحية الاجمالية متذبذبة خلال سنوات الدراسة من 2008 إلى 2012 ثم ارتفعت من 2013 إلى 2017 بسبب النتيجة الصافية .

2-الربحية الجزئية = نتيجة الاستغلال/رقم الأعمال

الجدول (2-14): نسبة الربحية الجزئية خلال سنوات الدراسة (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
نتيجة الاستغلال	79875301,00	141510557,47	206561116,58	116106135,71	10492573,58
رقم الأعمال ca	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00
الربحية الجزئية	26%	47%	68%	38%	3%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
نتيجة الاستغلال	150882040,30	174052990,10	195655767,34	220687082,54	237097198,80
رقم الأعمال ca	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00	303000000,00
الربحية الجزئية	50%	57%	65%	73%	78%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

نلاحظ من خلال الجدول أن نسب الربحية الجزئية سجلت تباين من سنة 2008 إلى 2012 ثم ارتفعت من 2013 إلى 2017 بسبب النتيجة الصافية والتوسعة في النشاط .

سابعاً: نسبة المديونية الكاملة:

نسبة المديونية الكاملة= إجمالي الديون / الأموال الخاصة (حقوق الملكية)×100

الجدول (2-15): نسبة المديونية الكاملة خلال سنوات الدراسة (2008-2017)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012
إجمالي الديون D	216527088,00	293701981,80	305806793,80	377803576,20	447001091,93
الأموال الخاصة (cp)	481833709,00	572112562,89	721733104,47	747464523,51	792008254,09
نسبة المديونية الكاملة	45%	51%	42%	51%	56%

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
إجمالي الديون D	723439245,42	796311485,12	1445713307,64	1515646296,24	1538640706,70
الأموال الخاصة (cp)	1003961397,27	1086365459,57	1187247457,91	1289135348,41	1459391065,94
نسبة المديونية الكاملة	72%	73%	122%	118%	105%

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة أنظر الملحق من 02 إلى 17

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

الملاحظ من الجدول أعلاه أن نسب المديونية الكاملة ارتفعت من 2008 إلى 2012 يعود لاعتماد المؤسسة على الديون قصيرة الاجل ثم استمرت في الارتفاع من 2013 إلى 2017 بسبب حصولها على قروض طويلة الأجل .

الفرع الثاني : عرض نتائج الدراسة القياسية

بعد التعرف على متغيرات الدراسة ومعرفة تطورها قمنا بإدخال هذه السلاسل الزمنية في البرنامج الإحصائي Eviews9 وكانت النتائج كما يلي:

• اختبار الإستقرارية لديكي فولر:

عند تقدير اختبار الاستقرارية لديكي فولر (ADF) وفقا للحالات المذكورة سابقاً: مع القاطع، مع الاتجاه والاتجاه وحالة بدون اتجاه والقاطع، كانت النتائج موضحة حسب الجدول الآتي:

الجدول (2-16): اختبار الاستقرارية (ADF) لمتغيرات نموذج الدراسة.

القيم الحرجة			الاحتمال Prob	القيمة $t\Phi_i$ المحسوبة	طبيعة الاختبار	السلسلة (المتغيرات)
%10	%5	%1				
-2.77	-3.25	-4.42	0.40	-1.69	مع القاطع	نسبة الربحية Benefice
-3.59	-4.24	-5.83	0.44	-2.15	مع القاطع والاتجاه	
-1.60	-1.98	-2.84	0.83	0.64	بدون اتجاه والقاطع	
-2.77	-3.25	-4.42	0.81	-0.64	مع القاطع	Creditlong terme
-3.51	-4.10	-5.52	0.65	-1.73	مع القاطع والاتجاه	
-1.60	-1.98	-2.84	0.82	0.61	بدون اتجاه والقاطع	
-2.77	-3.25	-4.42	0.41	-1.67	مع القاطع	Independence
-3.59	-4.24	-5.83	0.15	-3.18	مع القاطع والاتجاه	
-1.60	-1.98	-2.84	0.13	-1.44	بدون اتجاه والقاطع	
-2.77	-3.25	-4.42	0.77	-0.76	مع القاطع	Dette
-3.51	-4.10	-5.52	0.42	-2.22	مع القاطع والاتجاه	
-1.60	-1.98	-2.84	0.84	0.68	بدون اتجاه والقاطع	

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات (Eviews9). أنظر الملحق 18

من خلال الجدول أعلاه يمكن ملاحظة ما يلي:

1- بالنسبة لـ (**benefice**): من خلال الجدول وتحليل (ADF)، يمكن ملاحظة أن القيم المحسوبة للسلسلة (benefice) من خلال (ADF) هي (-1.69، -2.15، 0.64) هي أكبر من القيم الحرجة عند مستويات 1%، 5%، 10% على الترتيب. مما يعني عدم استقرار هذه السلسلة عند المستوى $I(0)$.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

2- بالنسبة لـ (**Creditlong**): بما أن القيم المحسوبة ($T \emptyset j$) لاختبار (ADF) هي (-0.64، -1.73، 0.61) هي أكبر من القيم الحرجة الجدولية عند مستويات (1، 5، 10٪) على الترتيب. فإن السلسلة (**Creditlong**) غير مستقرة عند المستوى أي نقبل الفرضية العدمية.

3- بالنسبة لـ (**Independence**): من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيم المحسوبة ($T \emptyset j$) التحليل ADF هي (-1.67، -3.18، -1.44) أكبر من القيم الحرجة الجدولية عند (1، 5، 10٪) وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم استقرار هذه السلسلة عند المستوى ($I(0)$).

4- السلسلة (**Dette**): نلاحظ أن القيم المحسوبة ($T \emptyset j$) لاختبار (ADF) هي (-0.76، -2.22، 0.68) هي أكبر من القيم الحرجة عند (1، 5، 10٪)، مما يعني عدم استقرار السلسلة (**QM/PIB**) وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية.

وعليه يتضح لنا ما يلي:

• السلاسل: (**Dette، Independence، Creditlong، benefice**) غير مستقرة عند

المستوى ($I(0)$).

ملاحظة: نفس النتائج المحصل عند اختبار فليس-بيرون (P.P) - وعليه سنقوم باختبار (ADF) للتفاضلات

(الفروق) الأولى للمتغيرات

الجدول (2-17) : اختبار (ADF) للفروق الأولى للمتغيرات.

القيم الحرجة			الاحتمال Prob	القيمة $t\Phi_i$ المحسوبة	طبيعة الاختبار	السلسلة (المتغيرات)
10%	5%	1%				
-2.84	-3.40	-4.80	0.037	-3.64	مع القاطع	D(benefice)
-3.70	-4.45	-6.29	0.0034	-7.92	مع القاطع والاتجاه	
-1.59	-1.99	-2.88	0.014	-2.66	بدون اتجاه والقاطع	
-2.80	-3.32	-4.58	0.14	-2.54	مع القاطع	D(Creditlong)
-3.59	-4.24	-5.83	0.37	-2.34	مع القاطع والاتجاه	
-1.59	-1.99	-2.88	0.04	-2.01	بدون اتجاه والقاطع	
-2.84	-3.40	-4.80	0.01	-4.57	مع القاطع	D(Independence)
-3.70	-4.45	-6.29	0.05	-4.43	مع القاطع والاتجاه	
-1.59	-1.99	-2.88	0.01	-2.79	بدون اتجاه والقاطع	
-2.80	-3.32	-4.58	0.08	-2.90	مع القاطع	D(Dette)
-3.70	-4.45	-6.29	0.35	-2.39	مع القاطع والاتجاه	
-1.59	-1.99	-2.88	0.01	-2.66	بدون اتجاه والقاطع	

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews9. انظر الملحق 19

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

من خلال الجدول هذا نلاحظ أن القيم المحسوبة ($T_{\text{øj}}$) للفروق (التفاضلات) الأولى أقل من القيم الحرجة الجدولية عند مستويات (1، 5، 10٪) مما يعني: رفض الفرضية العدمية (الصفريّة) وقبول البديلة. وبالتالي يمكن اعتبار أن السلسلة (**Dette، Independence، Creditlong، benefice**) مستقرة عند المستوى الأولى $I(1)$.

ومن خلال اختبار كل من (ADF) و التاكّد منها باستخدام اختبار (P.P)، يمكن تلخيص النتائج فيما يلي:
الجدول (2-18): يوضح ملخص دراسة الإستقرارية.

مستوى الإستقرارية (السكون)		المتغيرات
P.P (Philips Perron Test)	ADF (Dickey-Fuller Test)	
I(1)	I(1)	Benefice
I(1)	I(1)	Creditlong
I(1)	I(1)	Independence
I(1)	I(1)	Dette

المصدر: تم الحصول عليها من برمجية Eviews9. أنظر الملحق 18-19

وعليه سوف نتحصل على نوع من النماذج في دراستنا هذه:

- نماذج من نوع تكامل مشترك بين مؤشر الأداء نسبة الربحية (**benefice**) ومؤشرات الاستدانة طويلة الأجل، وذلك لأن كل المتغيرات (**Independence، Creditlong، benefice، Dette**). تستقر عند الفرق من الدرجة الأولى أي $I(1)$. ومنه كل السلاسل الزمنية مستقرة وهي متكاملة من الدرجة $I(1)$ وهذا ما يؤكد احتمال وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

1- اختبار التكامل المشترك (المتزامن):

يسمح لنا اختبار جوهانسون- جسليس (J-J) بحساب عدد علاقات التكامل بين المتغيرات في المدى الطويل.

ويقوم هذا الاختبار بتحديد عدد أشعة التكامل باختبار الأثر (λ_{Trace})، حيث يسمح بتحديد عدد علاقات التوازن في الأجل الطويل بين عدة متغيرات متكاملة من نفس الدرجة، وتعتمد منهجية (جوهانسون) على طبيعة العلاقة بين رتبة المصفوفة وجذورها بشكل أساسي¹. وبشرط أن إحصاءات الأثر (λ_{Trace}) المحسوبة أكبر من القيم الحرجة المجدولة فنرفض الفرضية العدمية H_0 و نقبل H_1 حيث أن:

¹- بورحلي خالد، بوروشة كريم ومحمد لحسن علاوي، فعالية سياسية التخفيض على الميزان التجاري في الدول النامية خلال فترة (1986-2014)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 001، 2015، ص: 183.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

$$\begin{cases} H_0: r=0 \rightarrow \text{لا يوجد شعاع أو متجه للتكامل المشترك} \\ H_1: r>0 \rightarrow \text{يوجد شعاع أو متجه للتكامل المتزامن} \end{cases}$$
 الجدول (2-19) : اختبار (جوهانسون - جيسيس) (J-J) .

Date: 04/25/18 Time: 21:40				
Sample (adjusted): 2008Q4 2017Q4				
Included observations: 37 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: BENEFICE CREDITLONG INDEPONDENCE				
DETTERTIO				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.486067	52.73832	47.85613	0.0162
At most 1	0.388964	28.10882	29.79707	0.0773
At most 2	0.178415	9.882615	15.49471	0.2899
At most 3	0.068145	2.611399	3.841466	0.1061
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.486067	24.62951	27.58434	0.1142
At most 1	0.388964	18.22620	21.13162	0.1216
At most 2	0.178415	7.271216	14.26460	0.4576
At most 3	0.068145	2.611399	3.841466	0.1061
Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews9 أنظر الملحق 20

من خلال الجدولين نلاحظ وجود شعاع أو إتجاه واحد للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى المعنوية 5% في اختبار (λ_{Trace}) لأن القيمة المحسوبة (52.73) أكبر من القيمة الحرجة الجدولية عند 5% والمقدرة بـ (47.856).

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

وعليه من اختبار (جوهانسون - جيسيس) (J-J) للتكامل المشترك وجدنا إتجاه واحد للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 5٪، وبالتالي نرفض فرضية العدم و تقبل الفرضية البديلة التي تنص أنه يوجد علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين هذه المتغيرات أي أنها لا تتباعد عن بعضها البعض في الأجل الطويل.

2- اختبار السببية لجرانجر:

إن اختبار السببية يقوم على اختبار الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية أو تأثير في المدى القصير بين متغيرات الدراسة¹. ونستعين في ذلك باختبار جرانجر (Granger) للسببية حيث الجدول الموالي يوضح نتائج اختبار (جرانجر) للسببية باستخدام (08) فترتين للتباطؤ الزمني على اعتبار أنه هذا الأخير حساس لفترة التباطؤ التي تم اختيارها. ويكون شكل الفرضية العدمية والصفيرية كما يلي:

H_0 : مؤشرات الاستدانة طويلة الأجل لا تسبب في (benefice) حسب جرانجر.

H_1 : مؤشرات التطور المالي تسبب في (benefice) حسب جرانجر.

الجدول (2-20): اختبار السببية حسب أنجل جرانجر.

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 04/25/18 Time: 22:25			
Sample: 2008Q1 2017Q4			
Lags: 8			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(CREDITLONG)	31	1.73754 0.35582	0.1748 0.9272
D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(DETTERTIO)	31	9.94217 0.05495	0.0001 0.9998
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.49100 1.04300	0.8431 0.4509
D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(CREDITLONG) D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(DETTERTIO)	31	0.15608 3.72234	0.9937 0.0154
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(CREDITLONG) D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.34396 0.77889	0.9334 0.6282
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(DETTERTIO) D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.29441 0.08671	0.9562 0.9992

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews9 أنظر الملحق 21

¹ -محمد بن بوزيان عبد الحميد لخديمي، تغيرات سعر النفط وأثره على الاستقرار النقدي في الجزائر، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد: 02، 2012، ص: 192.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

من خلال الجدول السابق أظهر اختبار جرانجر وجود علاقة سببية واحدة بين مؤشر (DETTERTIO) ومؤشر (benefice) وهي أحادية الجانب لأن $F(P) < 0.5$ أي $F(P) < 0.05$ ($F(P) = 0.0001 < 0.05$). وعليه يبين لنا هذا الاختبار أن مؤشر المديونية (dette) هو الوحيد الذي يؤثر في معدل الربحية (benefice) في الأجل القصير، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة.

أما في ما يخص باقي مؤشرات الاستدانة طويلة الأجل محل الدراسة (Creditlong)، فهي لا تؤثر ولا تتأثر بالربحية (benefice). وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة.

3- تقدير النموذج وفقا لمنهج شعاع تصحيح الخطأ (VCM) كانت النتائج كما يلي:

الجدول (21-2): تقدير النموذج وفق (VCM).

Vector Error Correction Estimates					
Date: 04/25/18 Time: 23:40					
Sample (adjusted): 2009Q1 2017Q4					
Included observations: 36 after adjustments					
Standard errors in () & t-statistics in []					
Cointegrating Eq:	CointEq1				
D(BENEFICE(-1))	1.000000				
D(CREDITLONG(-1))	1.104791 (0.50678) [2.18003]				
D(DETTERTIO(-1))	-0.243966 (0.54733) [-0.44574]				
D(INDEPONENCE(-1))	-3.582331 (2.65801) [-1.34775]				
C	-0.042138				
Error Correction:	D(BENEFICE,2)	D(CREDITLONG,2)	D(DETTERTIO,2)	D(INDEPONENCE,2)	D(INDEPONENCE,2)
CointEq1	-0.568085 (0.27997) [-2.02910]	-0.529571 (0.22673) [-2.33569]	-0.575147 (0.306696) [-1.87268]	0.125171 (0.091000) [1.32052]	0.125171 (0.06100) [2.05200]
D(BENEFICE(-1),2)	-0.287943 (0.25386) [-1.13428]	0.353047 (0.20558) [1.71730]	0.385143 (0.28740) [1.34011]	-0.083448 (0.253131) [-0.32928]	-0.083448 (0.05531) [-1.50872]
D(BENEFICE(-2),2)	-0.143972 (0.19574)	0.176524 (0.15852)	0.192571 (0.22161)	-0.041724 (0.04265)	-0.041724

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

	[-0.73551]	[1.11357]	(0.2166898)	(0.2266832)	(0.04265)
			[0.86898]	[0.86898]	[-0.97832]
D(CREDITLONG(-1),2)	0.418410	-0.276623	0.425502	-0.092192	-0.092192
	(0.32344)	(0.26193)	0.425502	-0.092192	(0.07047)
	[1.29363]	[-1.05608]	(0.3661703)	(0.3661703)	[-1.30823]
			[1.16203]	[1.16203]	
D(CREDITLONG(-2),2)	0.209205	-0.138312	0.212751	-0.046096	-0.046096
	(0.26967)	(0.21839)	0.212751	-0.046096	(0.05876)
	[0.77578]	[-0.63332]	(0.1056986)	(0.1056986)	[-0.78454]
			[0.69686]	[0.69686]	
D(DETTERTIO(-1),2)	-0.092396	-0.086132	-0.760628	0.020358	0.020358
	(0.28303)	(0.22921)	-0.760628	0.020358	(0.06167)
	[-0.32645]	[-0.37578]	(0.12042383)	(0.12042383)	[0.33014]
			[-2.37383]	[2.37383]	
D(DETTERTIO(-2),2)	-0.046198	-0.043066	-0.380314	0.010179	0.010179
	(0.28027)	(0.22697)	-0.380314	0.010179	(0.06106)
	[-0.16483]	[-0.18974]	(0.11710861)	(0.11710861)	[0.16670]
			[-1.19861]	[1.19861]	
D(INDEPONDENCE(-1),2)	-1.356713	-1.264733	-1.379708	-0.367730	-0.367730
	(1.49490)	(1.21063)	-1.379708	-0.367730	(0.32571)
	[-0.90756]	[-1.04469]	(-0.81523)	(-0.81523)	[-1.12901]
			[-0.689854]	[0.689854]	
D(INDEPONDENCE(-2),2)	-0.678357	-0.632366	-0.689854	-0.183865	-0.183865
	(1.37820)	(1.11612)	-0.689854	-0.183865	(-0.30028)
	[-0.49221]	[-0.56658]	(-0.44213)	(-0.44213)	[-0.61231]
			[-0.61231]	[0.61231]	
C	-3.54E-18	-6.66E-18	-1.19E-17	-1.51E-18	-1.51E-18
	(0.01738)	(0.01408)	(0.01968)	(0.00379)	(0.00379)
	[-2.0e-16]	[-4.7e-16]	[-6.0e-16]	[-4.0e-16]	[-4.0e-16]
R-squared	0.424472	0.448956	0.408865	0.426252	0.426252
Adj. R-squared	0.225250	0.258210	0.408865	0.426252	0.426252
Sum sq. resid	0.282815	0.185481	0.204242	0.227647	0.227647
S.E. equation	0.104295	0.084462	0.204242	0.227647	0.227647
F-statistic	2.130652	2.353685	0.362484	0.013426	0.013426
Log likelihood	36.15489	43.74796	0.118998	0.022724	0.022724
Akaike AIC	-1.453050	-1.874887	1.991087	2.198207	2.146228
Schwarz SC	-1.013183	-1.435020	31.68782	31.68782	91.01207
Mean dependent	1.54E-18	0.000000	-1.204802	-4.500670	-4.500670
S.D. dependent	0.118491	0.098067	-1.5013363	-1.5013363	-1.54E-18
			0.132363	0.025857	0.025857
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.57E-10			
Determinant resid covariance		4.26E-11			
Log likelihood		225.4836			
Akaike information criterion		-10.08242			
Schwarz criterion		-8.147008			

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات Eviews9 أنظر الملحق 22

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

وعليه دالة النموذج هي كالتالي:

$$\begin{aligned}
 D(\text{benefice}) = & -0.56 [\text{benefice}_{(t-1)} + 1.10(\text{Creditlong}_{(t-1)}) + 0.24(\text{Dette}_{(t-1)}) \\
 & [-2.02] \quad [-2.1] \quad [-0.44] \\
 & (0.27) \quad (0.50) \quad (0.54) \\
 & -3.58(\text{Independence}_{(t-1)}) + 0.042] + 0.28 D(\text{benefice}_{(t-1)}) - 0.14 D(\text{benefice}_{(t-2)}) \\
 & [-1.34] \quad [-1.13] \quad [-0.73] \\
 & (2.62) \quad (0.25) \quad (0.19) \\
 & + 0.41 D(\text{Creditlong}_{(t-1)}) + 0.2 D(\text{Creditlong}_{(t-2)}) \\
 & [1.29] \quad [0.77] \\
 & (0.32) \quad (0.26) \\
 & - 0.09 D(\text{Dette}_{(t-1)}) - 0.04 D(\text{Dette}_{(t-2)}) - 1.3 D(\text{Independence}_{(t-1)}) \\
 & [-0.32] \quad [-0.16] \quad [-0.90] \\
 & (0.28) \quad (0.28) \quad (1.49) \\
 & -0.67 D(\text{Independence}_{(t-2)}) - 3.53 \\
 & [-0.49] \quad [-2.0] \\
 & (1.37) \quad (0.01) \\
 \mathbf{R^2 = 0.42} \quad \mathbf{F = 2.13} \\
 \mathbf{Prob = 3.45}
 \end{aligned}$$

المصدر: من إعداد الطالبين بناءً على مخرجات Eviews9 نرمز: Prob(), t-stat []

أولاً: تحليل علاقة طويلة الأجل

تصحيح الخطأ أن حد الخطأ أو معامل (C(1) = -0.56) له إشارة سالبة وهو يعبر عن قوة الجذب نحو التوازن في المدى الطويل، وليس له معنوية إحصائية عند مستوى المعنوية 5٪ لأن (Prob = 0.27 > 0.05). وعليه 56٪ من عدم التوازن من (benefice) يتم تصحيحه سنوياً (كل سنة).

● بالنسبة لمتغيرات الدراسة:

هناك علاقة سببية طويلة الأجل بين (Dette_(t-1))، (Independence_(t-1))، (Creditlong_(t-1)) نحو (benefice).

بحيث:

- إن زيادة (Creditlong_(t-1)) للسنة السابقة بوحدة واحدة يؤدي إلى الزيادة في (benefice) للسنة الحالية ب (1.10+) وحدة في المدى الطويل.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

- أي زيادة في $(Dette_{t-1})$ للسنة السابقة بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة في $(benefice)$ للسنة الحالية

ب $(+0.24)$ وحدة في الأجل الطويل.

- أن أي زيادة في متغير $(Independence_{t-1})$ للسنة السابقة بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض $(benefice)$ للسنة الحالية ب (-3.58) وحدة في الأجل الطويل.

ثانياً : تحليل علاقة قصيرة الأجل

نلاحظ أن المعاملات (C_7) لها معنوية إحصائية عند 5% أي احتمالاً أقل من 5% كما يلي: 0.01 .

وبالتالي هناك علاقة سببية قصيرة الأجل من

$(Dette_{t-1})$, $(Independence_{t-1})$, $(Creditlong_{t-1})$ نحو $(benefice)$ على

النحو التالي:

- إن أي زيادة في $(benefice_{t-1})$ للسنة الماضية بوحدة واحدة يؤدي إلى الزيادة في المستوى $(benefice)$ للسنة الحالية ب $(+0.28)$ وحدة في الأجل القصير.

- إن أي زيادة في $(benefice_{t-2})$ للسنتين الماضيتين بوحدة واحدة يؤدي إلى الزيادة في المستوى $(benefice)$ للسنة الحالية ب $(+0.14)$ وحدة في الأجل القصير.

- إن أي زيادة في $(Creditlong_{t-1})$ للسنة الماضية بوحدة واحدة يؤدي إلى الزيادة في المستوى $(benefice)$ للسنة الحالية ب $(+0.41)$ وحدة في الأجل القصير.

- إن أي زيادة في $(Creditlong_{t-2})$ للسنتين الماضيتين بوحدة واحدة يؤدي إلى الزيادة في المستوى $(benefice)$ للسنة الحالية ب $(+0.2)$ وحدة في الأجل القصير.

- أي زيادة في $(Dette_{t-1})$ للسنة السابقة بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض قيمة $(benefice)$ للسنة الحالية ب (-0.09) وحدة في المدة القصير.

- أي زيادة في $(Dette_{t-2})$ للسنتين السابقتين بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض قيمة $(benefice)$ للسنة الحالية ب (-0.04) وحدة في المدة القصير.

- أي زيادة في $(Independence_{t-1})$ للسنة الماضية بوحدة واحدة يؤدي إلى إنخفاض في

قيمة $(benefice)$ للسنة الحالية ب (-1.3) وحدة في الأجل القصير.

- أي زيادة في $(Independence_{t-2})$ للسنتين الماضيتين بوحدة واحدة يؤدي إلى إنخفاض في

قيمة $(benefice)$ السنة الحالية ب (-0.67) وحدة في الأجل القصير.

ومن خلال ما رأيناه سابقاً نلاحظ أن هناك سببية قصيرة المدى بين كل من

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

($Dette_{(t-1)}$), ($Independence_{(t-1)}$), ($Creditlong_{(t-1)}$) نحو ($benefice$).

أما في ما يخص القوة التفسيرية للنموذج ككل، فنلاحظ أن $R^2 = 0.42$ وعليه فإن المتغيرات المفسرة وهي ($Dette$, $Independence$, $Creditlong$) تفسر ($benefice$) بنسبة 42٪، أي أن نموذج (VCM) ليس له قدرة تفسيرية عالية وعليه فهو ذو جودة متوسطة.

كما تم ملاحظة $F=2.13$

المطلب الثاني: تفسير النتائج

الفرع الأول : تفسير نتائج الدراسة التحليلية

– نسبة الاستدانة :

✓ نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى مجموع الأصول : من خلال النتائج المبينة في الجدول سجلت أعلى قيمة لنسبة الاستدانة طويلة الأجل مقدرة ب 30 % سنة 2015 حيث أخذت المؤسسة أكبر قرض مقارنة بالسنوات الأخرى ، في حين بلغت أقل قيمة لنسبة الاستدانة طويلة الأجل مقدرة ب 0 % سنتي 2009 – 2010 وهذا يعود لاستطاعة المؤسسة تمويل نفسها بمصادرها الداخلية دون اللجوء للاستدانة طويلة الأجل.

✓ نسبة الاستدانة طويلة الأجل إلى إجمالي الديون : من خلال النتائج المبينة في الجدول سجلت أعلى نسبة استدانة طويلة الأجل من إجمالي الديون وذلك خلال سنة 2015 بنسبة 67% وهذا بغية تمويل استثماراتها ، فقد انخفضت النسبة بشكل ضئيل في السنتين الأخيرتين وكان سبب الإنخفاض في زيادة الحصول على ديون قصيرة الأجل مما أثر على نسبة الاستدانة طويلة الأجل .

– الاستقلالية المالية : من خلال النتائج المبينة في الجدول توصلنا أن النسب الاستقلالية المالية

فاقت النسبة المرجعية 50% ما يعكس قدرة المؤسسة على استقلاليتها المالية نسبياً حيث استطاعت تغطية جميع ديونها بواسطة أموالها الخاصة وذلك نتيجة سياستها المتبعة في تقليص الديون إلى أدنى مستوى، وهذا راجع أيضا إلى الانتقال من المخطط الوطني إلى النظام المحاسبي المالي الجديد وأيضا في تغيير السياسة المتبعة ما يعطي تشاؤم على مديونية المؤسسة .

– القدرة على السداد: من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن لمخبر الأشغال العمومية LTPS القدرة على

تسديد ديونها والوفاء بالتزاماتها .

– المردوديات : بعد تشخيصنا لكل من المردودية المالية والاقتصادية حيث قمنا بحساب كل منهما في

الجدول (2-7) والجدول (2-8) خلال سنوات الدراسة .

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

✓ بالنسبة للمردودية الاقتصادية: نلاحظ أن النسب ضعيفة نظراً لعدم توسع المؤسسة في

النشاط ولوجود تغيرات عديدة يعود سببها الأساسي إلى التغير في نتيجة الاستغلال المحققة في كل سنة. ويشهد إرتفاع في المردودية الاقتصادية في السنتين 2010-2011 وذلك راجع لزيادة مصاريف المستخدمين ومصاريف الاستغلال وهي أعلى نسبة خلال سنوات الدراسة .

✓ بالنسبة للمردودية المالية : نجد هناك تذبذبات والتي تعتبر إستجابة للتغيرات التي عرفتھا

المردودية الاقتصادية وكذلك نلاحظ أن هناك عائد على رأس المال عبر سنوات الدراسة المتمثل في النتيجة الموجبة وكذلك الزيادة في الأموال الخاصة .

- أثر الرافعة المالية: بعد دراسة كل من المردودية المالية والمردودية الاقتصادية نأتي إلى دراسة العلاقة

بينهما والتي تفسرها أثر الرافعة المالية ، نلاحظ من خلال الرفع المالي على المؤسسة في كل سنوات الدراسة أن أثر الرافعة متذبذب وهذا راجع للأثر السلبي في المردودية الاقتصادية والمردودية المالية للمؤسسة المفسر بنتيجة الاستغلال والنتيجة الصافية وكذا لجوء المؤسسة للاستدانة بشكل غير صحيح مما أثر سلباً على المؤسسة.

- معدل نمو النتيجة : خلال فترة الدراسة كانت معدلات نمو النتيجة الصافية للمؤسسة متباين ،

حيث يعتبر أعلى معدل لها سنة 2008 بنسبة 146%، وبالعكس تماماً سجل اقل قيمة له في سنة 2010 بمعدل -45% وهذا يعود للتغير الحاصل في نتيجة الاستغلال .

- نسبة الربحية الإجمالية : نلاحظ من خلال ماتم عرضه من النتائج أن المؤسسة حققت أرباح جيدة

وهذا من خلال لجوئها إلى الديون طويلة الأجل ..

- نسبة المديونية : من خلال النتائج المتحصل عليها حيث تدل على أن المؤسسة تعتمد على القرض

القصيرة والطويلة بشكل كبير وهذا سوف يؤدي بها إلى الإفلاس في حال لم تغير إستراتيجيتها في التمويل.

الفرع الثاني : تفسير نتائج الدراسة القياسية

من خلال الدراسة التحليلية والقياسية لموضوعنا تم التوصل إلى النتائج ويمكن تلخيصها في النقاط التالية :

1- أظهرت نتائج (ADF) و (PP) لاختبار الاستقرارية، أن متغيرات النموذج كلها مستقرة عند

المستوى I(1) وهذا بعد استخدام طريقة الفروقات، وتم الحكم على استقرارية المتغيرات أنها متكاملة من الدرجة الأولى.

الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية

2- أظهرت نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى بالاعتماد على اختبائي أكايك (AIC) و سيشوارترز (SC) للنموذج القياسي، أن العدد الأمثل لفترة الإبطاء الذي يقابله أقل قيمة لكل من المعيارين هو العدد (8)، وباستخدام هذا العدد سيعطي نتائج ذات دلالة إحصائية.

3- فيما يتعلق باختبار التكامل المشترك عن طريق اختبار (جوهانسون- جسيليس) (JJ) أدت إلى رفض فرضية العدم عند مستوى المعنوية (5%)، والمعرفة بعدم وجود علاقة تكامل متزامن مشترك. وبالتالي وجود متجهات تكاملية عند (5%)، الأمر الذي يؤكد وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين المتغيرات الداخلة في النموذج.

4- أظهرت نتائج تطبيق آلية تصحيح الخطأ (VCM) معنوية النموذج المستخدم في الدراسة، وعدم وجود مشاكل للارتباط الذاتي للأخطاء، وكانت سرعة التعديل والتصحيح هي 1.78 أي (1/0.56=1.78) سنوياً للنموذج.

5- إن النتائج التي تم الحصول عليها، توضح بأن تأثير المتغيرات تبدو أقل دلالة وتؤكد مدى تؤثر نسبي واضح و غير معنوي لمتغير لكل من نسبة الاستدانة طويلة الأجل على إجمالي الديون (Creditlong) ، نسبة الاستقلالية (Independence) ونسبة المديونية (Dette) في نسبة الربحية (benefice) .

إن الملاحظ أن أي صدمة خارجية ناجمة عن التغيرات الاقتصادية في الجزائر و التي تؤثر على المؤسسات الاقتصادية قد يؤدي إلى آثار كبيرة على أدائها المالي وعليه فانه على السلطات الجزائرية وخاصة منها الخبراء الاقتصاديين أن تقوم بمجموعة من الإجراءات و الإصلاحات التي تحد من الأثر السلبي على الأداء المالي من خلال وضع الآليات والإجراءات الاحترازية المنذرة للالتزامات، والقيام بإصلاحات تهدف إلى تحديث وتأهيل النظام المالي للرفع من القدرة التنافسية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

خلاصة الفصل :

يعتبر مخبر الأشغال العمومية LTPS من بين أهم المؤسسات التي تنشط على مستوى الوطن وقد كان إختيارنا لوحددة الجنوب أين تمت الدراسة الميدانية بالاعتماد على القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة والمتمثلة في الميزانيات وجداول حسابات النتائج لسنوات الدراسة من (2008 -2017) ، ومن خلال ما تقدم تم حساب وتحليل بعض النسب والمؤشرات المالية ومحاولة ربط الجانب النظري بالجانب التطبيقي .

من خلال الدراسة توصلنا إلى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة خلال فترة الدراسة ولها القدرة التمويل الذاتي وبالتالي با مكانها أن لا تعتمد على الاستدانة بشكل كبير .



خاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية المتمثلة في معرفة مدى مساهمة الاستدانة طويلة الأجل في الرفع من الأداء المالي للمخبر الأشغال العمومية من خلال تقسيم الدراسة إلى فصلين، بحيث يتمحور الفصل الأول حول الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة في هذا الموضوع ، والتي تكون لنا بمثابة الأساس والموجه الرئيسي للانتقال للفصل الثاني من الدراسة والمتمثل في الإطار التطبيقي ، حيث حاولنا تطبيق دراستنا على مخبر الأشغال العمومية خلال الفترة (2008-2017) ، وتوصلنا في الأخير إلى مجموعة النتائج تمكننا من اختبار الفرضيات عن طريق إثباتها أو نفيها التي تم طرحها سابقاً، وتمكننا أيضاً من طرح توصيات للاستفادة منها و كذلك طرح أفاق بحثية للبحوث المستقبلية والتي ستعتبر موجهة للبحوث الآجلة في هذا الموضوع، ويمكننا عرض هذا كالاتي :

❖ اختبار الفرضيات :

وتتمثل فيما يلي :

- 1- من خلال الدراسة نتبث عدم صحة الفرضية الأولى القائلة أن المؤسسة تلجأ إلى الاستدانة طويلة الأجل في حالة وجود عجز ذلك لأن الاستدانة طويلة الأجل لا تكون إلا من أجل الحصول على استثمارات جديدة أو توسعة نشاطها .
- 2- من خلال الدراسة نتبث صحة الفرضية الثانية القائلة أن الأداء المالي يختلف بين المؤسسات باختلاف الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي لها، وبالتالي فالمؤسسة محل الدراسة لها أداء متوسط وذلك من خلال نتائج نموذج التكامل المشترك .
- 3- من خلال الدراسة نتبث صحة الفرضية الثالثة القائلة أن الاستدانة طويلة الأجل تؤثر في تحسين مستويات المردودية للمؤسسات من خلال مؤشر قدرة التمويل الذاتي والقدرة على السداد .
- 4- من خلال الدراسة نتبث صحة الفرضية الرابعة القائلة أن الاستدانة طويلة الأجل تساهم في تحسين مؤشرات المركز المالي والربحية للمؤسسات من خلال وجود علاقة مترابطة بين الربحية ومؤشرات الاستدانة طويلة الأجل .

❖ النتائج :

بعد معالجتنا لهذا البحث وعلى ضوء الفرضيات الموضوعية سالفاً، والقيام بدراسة حالة على مخبر الأشغال العمومية LTPS ، تم التوصل إلى بعض النتائج المتعلقة بالمخبر التي يتم إيجاز أهمها فيما يلي :

- الأموال الخاصة في ارتفاع مستمر .

- الوضعية المالية جيدة و توازن مالي محقق .
 - للمخبر قدر على التمويل الذاتي وبالتالي القدرة على السداد والوفاء بالتزاماتها أمام دائئيتها .
 - تم تحقيق مردوديات موجبة في جميع المستويات وخلال فترة الدراسة .
 - تأثر نسبي للنموذج القياسي بمؤشرات الاستدانة طويلة الأجل .
- ❖ التوصيات :

بعد القيام بالدراسة لا بد من أن نقدم بعض التوصيات التي نراها مناسبة لحل بعض المشاكل:

- على المخبر عدم الإفراط في اللجوء إلى الاستدانة و ذلك للمساهمة في تحسين أثر الرافعة المالية.
- في حالة اللجوء للاستدانة يجب على المخبر الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المالية التي يمكن أن تؤدي به إلى الإفلاس.
- يجب على المخبر تنويع مصادر تمويل هيكله المالي .
- على المخبر مراعاة الظروف الاقتصادية الطارئة عن التغيرات الاقتصادية .

❖ آفاق الدراسة :

يمكن إثراء هذا الموضوع مستقبلا من خلال دراسة هذه الإشكاليات المقترحة :

- محددات اختيار الهيكل المالي الأمثل للمؤسسات الاقتصادية .
- أثر الرافعة المالية على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية .
- تقنيات اللجوء إلى الاستدانة طويلة الأجل في المؤسسات الاقتصادية.
- فعالية المسير المالي في اختيار هيكل مالي أمثل .



المراجع

❖ الكتب:

- 1- احمد طرطار ، الترشيد الاقتصادي للطاقت الإنتاجية في المؤسسة ،ديوان المطبوعات الجامعية ،طبعة 2001.
- 2- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2011.
- 3- سمير محمد عبد العزيز ،اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ،مكتبة الإشعاع للنشر والتوزيع ،مصر، 1997.
- 4- عبد القادر محمد عبد القادر عطية،الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية،مصر،2005.
- 5- عطية عبد الحي مرعي ، المحاسبة الإدارية أساسيات التخطيط واتخاذ القرارات والرقابة وتقييم الأداء ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، 2008.
- 6- عمار موسى وعلي مصطفى ،الإدارة المالية للشركات ،دار رضا للنشر ،الطبعة الأولى ،سوريا ،دمشق ،2005.
- 7- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي -محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 8- محمد محمود الخطيب ،الأداء المالي وعوائده على أسهم الشركات ،دار الحماد ،الطبعة الأولى ،2010.
- 9- مفلح محمد عقل، مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي ، دار اجنادين للنشر والتوزيع ، الرياض السعودية ،الطبعة الأولى ،2005.
- 10- وليد ناجي الحيايي ،الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ،مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى ،2004.

❖ الأطروحات و المذكرات :

- 1- أحلام محبي ، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص بنوك وتأمينات ، جامعة منتوري- قسنطينة -2007/2006.
- 2- بسام محمد الاغا ، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار ، دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة بفلسطين ، رسالة غير منشورة في ادارة الاعمال ، كلية التجارة بالجامعة الاسلامية ، فلسطين ، أوت 2005.
- 3- بلقاسم عفاف ، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك ، جامعة ورقلة ، السنة الجامعية 2016/2015.
- 4- بن بجمة إدريس ، دور القروض المصرفية في تمويل المشاريع في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - ، 2016/2015 .
- 5- بوربيعة غنية ، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسات، جامعة الجزائر3 ، 2012/2011.
- 6- حابس ايمان، دور التحليل المالي في منح القروض ، مذكرة ماستر في علوم التسيير ، تخصص بنوك و مالية ، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - 2011/2010.
- 7- راضية بوزنادة ، "تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية"، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم المالية و المحاسبية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - 2014/2013.
- 8- رفيق باشوندة ، عوامل التحكم في المردودية المالية ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، 1996 - 1997.
- 9- ركيبي فوزية ، الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية، مذكرة ليسانس في العلوم الاقتصادية تخصص مالية نقود وبنوك، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج -البويرة- ، 2011/2010.
- 10- سرى كريم ريشان الحديثي ، دور الرقابة على تكاليف جودة التصنيع في تحسين الأداء المالي لشركات الأدوية الأردنية ، رسالة ماجستير في المحاسبة ، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا ، 2010.

- 11- سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة ، مذكرة ماستر في العلوم المالية و المحاسبية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة 2015-2016.
- 12- شعبان محمد ، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية ومؤسسة ، جامعة أحمد بوقرة - بومرداس - 2010/2009.
- 13- الطيب عابر وشيماء بوعلاق ، دور التمويل بالسندات في هيكل رأس مال المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر في العلوم المالية و المحاسبية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة العربي التبسي - باتنة - 2017/2016.
- 14- عباسي عصام، تأثير جودة المعلومات على تقييم الأداء المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات ، مذكرة ماستر في علوم التسيير ، مالية المؤسسة ، قاصدي مرياح، ورقلة، 2012.
- 15- عبد القادر بوعزة ، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية مؤسسة ، الجامعة المركزية بالجزائر، 2003 -2004.
- 16- عبد الكريم بوحادرة ، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة : دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، تخصص إدارة مالية ، جامعة منتوري- قسنطينة - السنة الجامعية 2011/2012.
- 17- عبد الله بلعبيدي، التمويل برأس المال المخاطر ، مذكرة الماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي ، جامعة الحاج لخضر - باتنة - ، 2007/2008 .
- 18- عقيلة زهري، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر تخصص مالية المؤسسة ، قسم العلوم المالية والمحاسبية ، جامعة ورقلة ، 2014/2015.
- 19- عماروش خديجة إيمان ، تحديد العوامل المؤثرة في الهيكل راس المال للمؤسسة الانتاجية باستخدام السلاسل الزمنية المقطعية ، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير ، تخصص مالية ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر، 2006—2007.
- 20- فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستثمارية المشاريع الإستثمارية، مذكرة ماستر في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة - 2011/2012 .

- 21- محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2016/2015.
- 22- محي الدين طرفاوي، دراسة تأثير سياسة الاستدانة على الأداء المالي للشركات البترولية الجزائرية، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - 2015/2014.
- 23- نعيمة يجياوي، مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2009.2008.
- 24- ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010 - 2011.
- ❖ **المجلات و الملتقيات و المحاضرات:**
- 1- بورحلي خالد، بوروشة كريم ومحمد لحسن علاوي، فعالية سياسية التخفيض على الميزان التجاري في الدول النامية خلال فترة (1986-2014)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 001، 2015.
- 2- حسين وليد حسين وعلي شاکر محمود وعبد الناصر علك حافظ، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح، مجلة دراسات محاسبية و مالية، المجلد السابع، العدد 20، الفصل الثالث، العراق سنة 2012.
- 3- دادان عبد الغني، كمامسي محمد الأمين، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، 2005.
- 4- السعيد بريش ونعيمة يجياوي، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الأول، 2011-2012.
- 5- شعوبي محمد فوزي، دادان عبد الغاني، المؤسسة الاقتصادية بين خيار التمويل المصرفي والتمويل البورصي في ظل الإصلاح المصرفي وحدثة السوق المالية، ملتقى دولي سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 21-22 نوفمبر 2006.
- 6- الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد السابع 2009-2010.

- 7- عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم ، مجلة العلوم الإنسانية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، العدد الأول ، نوفمبر 2001.
- 8- علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)، مجلة العلوم الاقتصادية ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، المجلد 9، العدد 34، 2013.
- 9- وائل محمد صبحي إدريس وطاهر محسن منصور الغالي، أساسيات الأداء و بطاقة تقييم التوازن ، دار وائل للنشر ، الطبعة الأولى ، 2009.

❖ مراجع باللغة الأجنبية :

- 1- E.Scosp, Dialogue autour de la performance en entreprise ,Edition HARMATTAN , Paris,1999.
- 2- Pierre Baranger , Gestion, fonction de l'entreprise,2eme édition, Vuibert, paris, 1988.
- 3- Aswath Damodran, Finance d'entreprise, De Boeck, Bruxelles, 2004,.
- 4- Ahmed Naciri, Traité de gouvernance corporative : théories et pratiques à travers le monde, Presses de l'université de Laval, Laval, 2006.
- 5- P.Gaud et E. Jani , Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses: une étude empirique , université de Genève , avril 2002.
- 6- ISSAM Dyoub. Le rôle de déterminants de la performance financière en assurance .étude sur la sociétés d'assurance françaises. Gestion et management. université BORDEAUX 2014.



الملاحق



مطبوعة موجهة للإدارة
IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

الملحق رقم

EXERCICE ALLANT DU01/01/2008
AU.....31/12/2008

الميزانية الجبائية لسنة 2008
BILAN FISCAL 2008

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE : LABORATOIRE DES TRAVAUX PUBLICS DU SUD
.....(L.T.P-SUD).....
ACTIVITE :ETUDES ET CONTROLES GEOTECHNIQUES.....
ADRESSE :B.P 332 - ZONE D'ACTIVITE BOUHRAOUA - GHARDAIA.....

IDENTIFIANT FISCAL
098 347 010 018 339
ARTICLE D'IMPOSITION
47 010 000 069
CODE ACTIVITE..... 0 6 9
FORME JURIDIQUE... E P.E

الأصول
ACTIF

LIBELLE des comptes	MONTANTS bruts	AMORTISSEMENTS provisions	CODE	MONTANTS
				(En Dinars)
- Frais Préliminaires.....	100 000	91 658	1	08 342
- Fonds de Commerce-autres Valeurs Incorporelles.....	1 042 545	893 096	2	148 549
- Terrains.....	126 705 181	-	3	126 705 181
- Batiments.....	148 031 079	60 203 310	4	87 827 769
- Installations Complexes. (Voie Transport).....	-	-	5	
- Matériel et Outillage.....	173 936 586	127 533 204	6	46 403 382
- Matériel de Transport.....	186 190 118	118 514 677	7	67 675 441
- Emballages Récupérables.....	-	-	8	
- Autres Equipements de Production et d'Exploitation.....	56 848 108	44 057 394	9	12 890 714
- Equipements Sociaux.....	20 068 151	17 809 168	10	2 258 983
- Investissements en cours.....	-	-	11	0 000 000
- Stocks.....	23 502 168	913 156	12	22 589 012
- Créances d'Investissements.....	53 066 912	-	13	53 066 912
- Créances de Stocks (Avances P/Compte).....	10 127	-	14	10 127
- Créances sur Associés et Sociétés Apparentées.....	-	-	15	
- Clients.....	477 643 418	137 735 830	16	338 907 588
- Autres Avances d'Exploitation.....	36 199 555	6 948 294	17	29 251 261
- Disponibilités.....	105 296 350	-	18	105 296 350
- Comptes Débiteurs du Passif.....	-	-	19	
TOTAL DES COMPTES DE L'ACTIF.....	1 408 740 298	514 800 687	23	893 939 611
RESULTAT (Perte de l'exercice).....			24	
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF.....			25	893 939 611

الخصوم
PASSIF

LIBELLE des comptes	CODE	MONTANTS
		(En Dinars)
- Fonds Social.....	30	303 000 000
- Réserve Légale.....	31	9 007 252
- Réserve Obligatoire.....	32	
- Autres Réserves.....	33	38 117 822
- Plus-Value de Cession à Réinvestir.....	34	
- Bénéfices à Réinvestir (Taux Réduit).....	35	128 084 048
- Plus-Value de Réévaluation.....	36	3 624 587
- Résultats en Instance d'Affectation.....	37	
- Provisions pour Pertes et Charges.....	38	2 404 018
- Emprunts Bancaires.....	39	3 435 413
- Autres Emprunts.....	40	13 514 639
- Comptes Courants des Associés.....	41	0 000 000
- Fournisseurs.....	42	21 287 901
- Impôts et Taxes d'Exploitation dus ou détenus pour Compte.....	43	106 478 565
- Avances Bancaires.....	44	
- Autres Dettes d'Exploitation.....	45	199 577 036
- Comptes Crédeurs de l'Actif.....	46	947 372
TOTAL DES COMPTES DU PASSIF.....	48	829 478 651
RESULTAT (bénéfice de l'exercice).....	49	64 460 960
TOTAL GENERAL DU PASSIF.....	50	893 939 611

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : LTPSUD
 Activité : TRAVAUX PUBLICS
 Adresse : GHARDAIA

الملحق رقم 03

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	N			N-1
	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 522 230,32	1 068 885,58	453 344,74	85 008,50
Immobilisations corporelles	734 078 917,94	434 130 963,56	299 947 954,38	342 252 194,41
Terrains	126 705 181,36		126 705 181,36	126 705 181,36
Bâtiments	166 198 174,34	71 228 582,81	94 969 591,53	100 482 561,17
Autres immobilisations corporelles	441 175 562,24	362 902 380,75	78 273 181,49	115 064 451,88
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	1 940 516,15		1 940 516,15	185 000,00
Immobilisations financières	60 964 832,80		60 964 832,80	41 408 985,37
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés	1 659 243,77		1 659 243,77	
Prêts et autres actifs financiers non courants	59 305 589,03		59 305 589,03	41 408 985,37
Impôts différés actif	83 493 720,00		83 493 720,00	31 468 161,00
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	882 000 217,21	435 199 849,14	446 800 368,07	415 399 349,28
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	27 703 511,64	3 700 574,55	24 002 937,09	26 243 766,47
Créances et emplois assimilés				
Clients	601 902 414,34	160 909 970,99	440 992 443,35	309 422 089,41
Autres débiteurs	383 954,64		383 954,64	966 740,55
Impôts et assimilés	33 319 164,86		33 319 164,86	24 570 586,78
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	507 494 880,73		507 494 880,73	353 453 042,22
TOTAL ACTIF COURANT	1 170 803 926,21	164 610 545,54	1 006 193 380,67	714 656 225,43
TOTAL GENERAL ACTIF	2 052 804 143,42	599 810 394,68	1 452 993 748,74	1 130 055 574,71

1

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : LTPSUD
 Activité : TRAVAUX PUBLICS
 Adresse : GHARDAIA

الملاحق رقم 04

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées(1)	299 810 558,34	222 470 080,87
Ecart de réévaluation	2 336 799,79	4 154 310,79
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	182 908 052,58	108 810 477,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-66 322 306,24	-66 322 306,24
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	721 733 104,47	572 112 562,89
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	778 933,00	
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes	209 729 030,38	122 806 298,90
Provisions et produits constatés d'avance	210 507 963,38	122 806 298,90
TOTAL II		
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	47 030 685,36	32 444 096,37
Impôts	167 915 201,73	108 990 633,75
Autres dettes	305 806 793,80	293 701 981,80
Trésorerie Passif	520 752 680,89	435 136 711,92
TOTAL III	1 452 993 748,74	1 130 055 574,71
TOTAL PASSIF (I+II+III)		

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

الملحق 04

Désignation de l'entreprise	N.I.F	098347010018339
Activité	Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)	
Adresse	Etude et contrôle géotechniques TP Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAJA	
Exercice du		01/01/2011
		31/12/2011

BILAN (ACTIF)

ACTIF	N			N - 1
	Montants Bruts	Amortissements , provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	
Immobilisations incorporelles	3 072 910,28	1 953 062,29	1 119 847,99	453 344,74
Immobilisations corporelles	785 147 309,62	484 876 025,04	300 271 274,58	299 947 954,38
Terrains	126 705 181,36	0,00	126 705 181,36	126 705 181,36
Bâtiments	166 198 174,34	57 170 381,13	109 027 793,21	112 363 547,03
Autres immobilisations corporelles	492 243 953,92	427 705 653,91	64 538 300,01	60 879 225,99
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	28 025 245,93	0,00	28 025 245,93	1 940 516,15
Immobilisations financières	159 571 220,94	1 755 769,30	157 815 451,64	144 458 552,80
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	1 659 243,77	0,00	1 659 243,77	1 659 243,77
Prêts et autres actifs financiers non courants	63 776 097,05	1 755 769,30	62 020 327,75	59 306 589,03
Impôts différés actif	94 135 880,12	0,00	94 135 880,12	83 493 100,00
TOTAL ACTIF NON COURANT	975 816 686,77	488 584 866,63	487 231 820,14	449 809 368,07
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	37 297 935,27	2 659 141,00	34 638 794,27	24 002 937,09
Créances et emplois assimilés			0,00	0,00
Clients	663 869 570,28	211 349 500,75	452 520 069,53	440 992 443,35
Autres débiteurs	1 488 160,17		1 488 160,17	383 954,54
Impôts et assimilés	48 116 665,09		48 116 665,09	33 319 164,86
Autres créances et emplois assimilés			0,00	0,00
Disponibilités et assimilés			0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants			0,00	0,00
Trésorerie	381 873 926,72		381 873 926,72	507 454 880,73
TOTAL ACTIF COURANT	1 332 646 257,63	214 008 641,75	1 118 637 815,78	1 006 193 380,67
TOTAL GENERAL ACTIF	2 308 462 944,30	702 593 508,38	1 605 869 435,92	1 452 993 748,74

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2011 31/12/2011

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(I)	410 873 610,92	299 810 658,34
Ecart de réévaluation		2 336 799,79
Ecart d'équivalence (1)		182 908 052,58
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	99 913 218,83	-66 322 306,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-66 322 306,24	-66 322 306,24
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	747 464 623,51	721 733 104,47
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	46 213 000,00	778 933,60
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes	235 543 360,38	209 729 030,38
Provisions et produits constatés d'avance	281 756 360,38	210 507 963,38
TOTAL II		
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	78 413 140,94	47 030 686,36
Impôts	166 453 398,69	167 915 201,73
Autres dettes	331 590 576,20	306 806 793,80
Trésorerie Passif	191 436,00	0,00
TOTAL III	670 648 652,03	520 762 680,89
TOTAL PASSIF (I+II+III)	1 606 869 435,92	1 452 893 748,74

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

للبي 05

N.I.F. 129347519518322

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics de S.A.G.T.P.S.A.
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'activité BOUMELALIA BP 331 ALGERIA

Exercice de : 2012/2013 du 01/01/2012 au 31/12/2012

BILAN (ACTIF)

Année: 2012/2013

ACTIF	N		N-1	
	Montants Bruts	Amortissements provisions et perte de valeur	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	
Immobilisations incorporelles	3 321 910,28	2 666 754,24	655 156,04	1 179 947,26
Immobilisations corporelles	819 826 278,17	534 446 452,10	285 381 826,07	387 371 374,88
Terrains	126 171 574,00	0,00	126 171 574,00	126 171 574,00
Bâtiments	187 907 880,26	100 952 053,20	87 955 827,06	189 527 782,21
Autres immobilisations corporelles	505 746 823,91	433 494 398,90	72 252 425,01	94 678 752,67
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	36 295 887,20	0,00	36 295 887,20	36 295 887,20
Immobilisations financières	183 188 872,06	1 755 788,30	181 433 083,76	197 349 487,04
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	1 266 978,34	0,00	1 266 978,34	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	1 860 340,77
Prêts et autres actifs financiers non courants	36 582 458,00	1 755 788,30	34 826 669,70	32 528 527,76
Impôts différés actif	126 339 434,12	0,00	126 339 434,12	94 128 980,12
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 042 632 947,71	438 499 218,74	604 133 629,01	687 279 928,74
ACTIFS COURANTS	37 175 428,30	2 478 887,30	34 696 541,00	34 628 764,22
Stocks et encours			0,00	0,00
Créances et emplois assimilés	1 148 718 488,04	243 704 370,10	905 014 117,94	1 002 500 784,22
Clients	881 821,43		881 821,43	1 480 780,17
Autres débiteurs	42 378 885,00		42 378 885,00	48 719 983,78
Impôts et assimilés			0,00	0,00
Autres créances et emplois assimilés			0,00	0,00
Disponibilités et assimilés			378 186 211,51	387 819 803,22
Placements et autres actifs financiers courants	378 186 211,51		378 186 211,51	1 178 687 579,20
Trésorerie	1 898 844 804,87	848 184 884,10	1 050 659 920,77	1 178 687 579,20
TOTAL ACTIF COURANT	4 885 854 901,38	1 088 889 257,40	3 796 965 643,37	3 865 908 693,42
TOTAL GENERAL ACTIF				

IMPRIMERIE DESTINEE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2012 31/12/2012

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	469 351 629,75	410 873 610,92
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	85 978 730,58	99 913 218,63
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-66 322 306,24	-66 322 306,24
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	792 008 254,09	747 484 523,51
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	132 975 979,22	46 213 000,00
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	289 399 301,41	235 543 360,38
TOTAL II	422 375 379,63	281 756 360,38
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	116 088 173,48	78 413 140,94
Impôts	212 161 740,60	166 453 366,89
Autres dettes	314 025 112,71	331 590 576,20
Trésorerie Passif	6 027 299,95	191 436,00
TOTAL III	648 302 326,72	678 648 552,03
TOTAL PASSIF (I+II+III)	1 862 685 951,44	1 695 869 436,92

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

IMPRIMERIE DESTINEE A L'ADMINISTRATION

الملاحق 06

N.I.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2013 31/12/2013

BILAN (PASSIF)

PASSIF	I	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :			
Capital émis		303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)		583 990 712,51	520 070 560,33
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		128 294 062,30	109 816 152,18
Autres capitaux propres - Report à nouveau		71 074 684,76	71 074 684,76
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 086 365 459,57	1 003 981 397,27
PASSIFS NON-COURANTS :			
Emprunts et dettes financières		439 801 824,29	360 929 584,59
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		113 149 948,12	115 573 785,12
TOTAL II		552 951 770,41	482 503 369,71
PASSIFS COURANTS :			
Fournisseurs et comptes rattachés		79 907 443,45	102 486 923,76
Impôts		276 188 026,58	258 475 824,83
Autres dettes		356 509 660,83	335 532 756,84
Tréorerie Passif		89 168,00	137 701,55
TOTAL III		712 394 298,86	696 633 208,98
TOTAL PASSIF (I+II+III)		2 351 711 528,84	2 183 097 975,96

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

INFORMATIONS DESTINÉES À L'ADMINISTRATION		N.I.F. 061047010016538		
Désignation de l'entreprise Activité Adresse		Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud) Etude et contrôle géotechniques TP Zone d'Activité ROUHRAOJA BP 332 GHARDAIA		
Exercice du		01/01/2014	au 31/12/2014	
Bilan (Actif)				
ACTIF	N			N - 1
	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Etat d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	
Immobilisations incorporelles	3 461 910,26	3 336 180,52	85 720,74	282 234,53
Immobilisations corporelles	1 045 700 469,53	576 517 445,53	469 183 023,00	484 724 794,07
Terrains	126 705 181,36	0,00	126 705 181,36	126 705 181,36
Bâtimens	221 107 058,97	116 483 938,81	104 624 120,16	112 852 398,21
Autres immobilisations corporelles	697 887 631,50	460 034 506,72	237 853 124,74	245 167 216,50
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	1 860 885,00	0,00	1 860 885,00	1 860 885,00
Immobilisations financières	209 890 746,00	2 889 098,56	207 001 647,44	187 381 816,94
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	86 532 982,00	2 869 098,56	83 664 883,44	86 243 748,96
Impôts différés actif	123 456 763,00	0,00	123 456 763,00	101 138 089,00
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 260 954 011,81	162 742 734,51	478 211 276,70	674 230 720,63
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	112 811 487,72	2 820 543,00	109 990 944,72	118 910 361,21
Créances et emplois assimilés			0,00	0,00
Clients	1 288 867 781,94	583 717 888,30	904 890 128,54	857 470 943,00
Autres débiteurs	13 838 343,00		13 838 343,00	212 851,36
Impôts et assimilés	71 015 082,48		71 015 082,48	58 701 278,75
Autres créances et emplois assimilés			0,00	0,00
Disponibilités et assimilés			200 000 000,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	200 000 000,00		373 675 787,30	433 538 178,61
Treasorerie	273 675 787,30		273 675 787,30	1 808 802 298,13
TOTAL ACTIF COURANT	2 099 838 480,44	286 538 198,30	1 473 830 282,14	1 808 802 298,13
TOTAL GENERAL ACTIF	3 320 792 491,75	449 280 932,81	2 952 111 558,84	2 183 033 018,76

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

الملحق 07

N.I.F 098347010018338

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2015 au 31/12/2015

BILAN (ACTIF)

ACTIF	N		N - 1
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	4 401 910,28	3 480 783,28	921 127,00
Immobilisations corporelles	1 350 458 185,83	891 859 587,94	658 599 097,89
Terrains	126 705 181,36	0,00	126 705 181,36
Bâtimens	235 779 018,67	124 509 685,06	111 269 383,58
Autres immobilisations corporelles	987 973 985,80	567 349 422,85	420 624 562,95
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	42 155 613,14	0,00	42 155 613,14
Immobilisations financières	344 042 806,03	7 372 410,18	236 670 445,85
Titres mis en équivalence		0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	91 212 538,83	7 372 410,18	83 840 128,65
Impôts différés actif	152 830 317,20	0,00	152 830 317,20
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 641 058 565,28	702 712 291,40	938 346 283,86
ACTIFS COURANTS			
Stocks et encours	112 544 666,22	2 820 543,00	109 924 123,22
Créances et emplois assimilés			0,00
Clients	1 360 592 420,69	395 737 320,95	964 855 099,74
Autres débiteurs	1 117 299,92		1 117 299,92
Impôts et assimilés	75 918 339,20		75 918 339,20
Autres créances et emplois assimilés			0,00
Disponibilités et assimilés			700 000 000,00
Placements et autres actifs financiers courants	700 000 000,00		700 000 000,00
Trésores	363 652 087,44		363 652 087,44
TOTAL ACTIF COURANT	2 613 824 613,47	398 367 863,95	2 215 456 949,82
TOTAL GENERAL ACTIF	4 254 883 378,75	1 101 079 145,35	3 153 813 233,40

IMPRIMÉ DESTINÉ À L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2015 31/12/2015

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	659 928 274,81	583 996 712,51
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	153 244 498,34	128 294 062,30
Autres capitaux propres - Report à nouveau	71 074 664,76	71 074 664,76
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	1 187 247 457,91	1 086 365 459,87
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	961 417 168,26	439 801 824,29
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	162 441 654,12	113 149 946,12
TOTAL II	1 123 858 852,38	552 951 770,41
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	66 474 317,80	79 607 443,45
Impôts	289 636 485,93	276 186 026,58
Autres dettes	464 296 139,38	356 509 660,63
Tréorerie Passif	0,00	89 168,00
TOTAL III	842 706 923,11	712 394 298,66
TOTAL PASSIF (I+II+III)	3 153 813 233,40	2 351 711 528,94

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

الملاحق 08

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 096347010018338

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2016 au 31/12/2016

BILAN (ACTIF)

ACTIF	N		N - 1
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	14 673 470,11	4 290 267,96	10 383 202,55
Immobilisations corporelles	1 345 285 335,43	786 314 834,42	558 970 501,01
Terrains	126 705 181,36	0,00	126 705 181,36
Bâtiments	238 047 231,87	133 259 472,90	104 787 758,77
Autres immobilisations corporelles	980 532 922,40	653 055 361,52	327 477 560,88
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	115 024 183,38	0,00	115 024 183,38
Immobilisations financières	1 057 966 388,15	12 241 436,07	1 045 724 952,08
Titres mis en équivalence		0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	800 000 000,00	0,00	800 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	103 702 942,27	12 241 436,07	91 461 506,20
Impôts différés actif	153 863 445,88	0,00	153 863 445,88
TOTAL ACTIF NON COURANT	2 832 549 317,07	802 848 538,05	1 729 702 839,02
ACTIFS COURANTS			
Stocks et encours	105 761 838,39	3 958 638,00	101 803 200,39
Créances et emplois assimilés			
Clients	1 573 516 400,28	433 637 655,17	1 139 878 745,09
Autres débiteurs	1 749 847,33		1 749 847,33
Impôts et assimilés	80 244 489,42		80 244 489,42
Autres créances et emplois assimilés			
Disponibilités et assimilés			700 000 000,00
Placements et autres actifs financiers courants			299 398 833,05
Trésorerie	299 398 833,05		299 398 833,05
TOTAL ACTIF COURANT	2 060 671 409,09	437 594 293,17	1 623 077 116,88
TOTAL GENERAL ACTIF	4 893 220 786,12	1 240 440 831,22	3 352 779 954,90

IMPRIMERIE DESTINÉE À L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAJA

Exercice du 01/01/2016 31/12/2016

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	750 127 773,15	659 928 274,81
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	184 932 890,90	153 244 498,34
Autres capitaux propres - Report à nouveau	71 074 684,76	71 074 684,76
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	1 289 135 348,41	1 187 247 457,91
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	976 196 315,01	961 417 168,20
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	196 697 014,00	162 441 684,12
TOTAL II	1 172 793 329,01	1 123 858 852,38
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	73 304 056,96	68 474 317,60
Impôts	278 097 239,29	289 936 405,93
Autres dettes	539 449 991,23	484 296 136,38
Trésorerie Passif	0,00	
TOTAL III	890 851 277,48	842 706 860,11
TOTAL PASSIF (I+II+III)	3 382 779 954,90	3 183 813 233,40

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

LTPSUD
UNITE CENTRALE
Exercice 2017

DATE: 09/04/2018
HEURE: 14.49
PAGE: 1

الملحق 09

Bilan Actif

Arrêté à Clôture < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 098347010018330

Libellé	Net	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		16 278 827,47	8 261 126,21	8 017 701,26	10 283 202,66
Immobilisations corporelles		1 858 146 448,22	896 566 067,11	662 578 391,11	668 979 501,51
Terres		126 171 574,00		126 171 574,00	126 705 181,36
Bâiments		367 847 128,97	135 001 810,18	232 845 318,79	104 787 758,77
Autres immobilisations corporelles		1 064 127 745,25	760 564 246,93	303 561 498,32	327 477 560,88
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		4 645 050,58		4 645 050,58	116 024 183,38
Immobilisations financières		1 138 875 068,89	8 429 947,62	1 130 445 121,27	1 045 324 952,09
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées				847 004 622,63	800 000 000,00
Autres titres immobilisés		847 004 622,63		847 004 622,63	800 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		106 383 250,48	8 429 947,62	97 953 302,86	91 461 508,20
Impôts différés actif		185 487 195,89		185 487 195,89	153 863 445,89
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 717 945 395,26	912 259 130,54	1 805 686 264,42	1 729 702 839,02
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		84 121 930,82	27 031 753,00	57 090 177,82	101 805 200,39
Créances et emplois assimilés		1 421 248 337,20	369 005 218,60	1 052 243 118,60	1 139 878 745,09
Clients		1 369 267,65		1 369 267,65	1 749 847,33
Autres débiteurs		62 297 527,09		62 297 527,09	80 244 489,42
Impôts et assimilés					
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés				578 103 261,19	299 398 833,65
Placements et autres actifs financiers courants		578 103 261,19		578 103 261,19	299 398 833,65
Titres					
TOTAL ACTIF COURANT		2 157 340 324,05	396 096 971,60	1 761 243 352,45	1 623 077 115,88
TOTAL GENERAL ACTIF		4 875 285 719,31	1 308 356 102,14	3 566 929 616,87	3 352 779 954,90

LTPSUD
UNITE CENTRALE
Exercice 2017

DATE : 16/04/2018
HEURE : 14:49
PAGE : 2

Bilan Passif
Arrêté à Clôture « Etat Définitif »
Identifiant Fiscal : 098347010018339

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		303 000 000,00	303 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées)(1)		845 460 863,65	750 127 773,15
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		215 037 831,66	164 932 890,50
Autres capitaux propres - Report à nouveau		95 892 570,63	71 074 654,76
Latence inter unité			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		1 459 391 065,94	1 289 135 348,41
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		971 882 947,76	976 196 315,01
Impôts différés et provisions		0,00	
Autres dettes non courantes		165 702 951,00	190 597 014,00
Provisions et produits constatés d'avance		1 155 295 898,76	1 172 793 329,01
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 155 295 898,76	1 172 793 329,01
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		94 789 693,80	73 304 056,96
Impôts		290 364 670,43	278 097 239,29
Autres dettes		567 047 758,94	539 449 981,23
Treasorie passif		20 529,00	
TOTAL PASSIFS COURANTS III		952 242 652,17	890 851 277,48
TOTAL GENERAL PASSIF		3 566 929 616,87	3 352 779 954,90
(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

مطبعة موحدة
IMPRIMERIE DESTINEE A L'ADMINISTRATION

40 الملاحق

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT

جدول حسابات النتائج

	(En Dinars)			(En Dinars)		
ACTIVITES DE REVENTE EN L'ETAT						
Ventes de marchandises						
Marchandises vendues	52			51		
MARGE BRUTE (51 - 52)						
ACTIVITES DE PRODUCTION ET DE PRESTATIONS DE SERVICES						
Production vendue				54		
Prestations fournies				55		
Production de l'entreprise pour elle-même				56		
Transfert de charges de production				57		
Fluctuation de la production stockée	58			58		
Matières et fournitures consommées	60					
Sous-traitance	61					
Commissions - courtages - rémunérations diverses	62					
Frets et transports	63					
Loyers et charges locatives	64					
Entretien et réparations des biens meubles et immeubles	65					
Frais de P.T.T. (post. électronique, fax)	66					
Frais de réception	67					
Publicité	68					
Frais de déplacement	69					
Autres services	70			73		
VALEUR AJOUTEE (54 à 58 - 59 à 70)						
Produits divers (y compris dividendes)				74		
Transfert de charges d'exploitation	75			75		
Frais de personnel	76					
Taxe sur l'activité professionnelle	77					
Versement forfaitaire	78					
Autres impôts et taxes	79					
Frais financiers	80					
Frais divers (*)	81					
Dotations aux amortissements	82					
Dotations aux provisions	83					
RESULTAT D'EXPLOITATION (83 et 73 à 75 - 76 à 83)						
Produits hors exploitation	87			86		
Charges hors exploitation	88			88		
RESULTAT HORS EXPLOITATION (86 - 87)						
RESULTAT COMPTABLE DE L'EXERCICE (86 et 87 - 84 et 86)						
A DÉDUIRE : Fact non imposable sur plus values de cession d'investissement						
Report déficitaire précédent	89			89		
Autres déductions (*)	90			90		
A REVENDIR : Amortissements non déductibles						
Provision non déductible en totalité lors emploi pendant l'exercice	91			91		
Autres charges non déductibles (*)	92			92		
Autre total	93			93		
RESULTAT FISCAL DE L'EXERCICE (91 et 84 à 86 - 90 et 92/94)						
* A détailler sur état annexé.						

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 086347010018339

Désignation de l'entreprise : LTPSLD
 Activité : TRAVAUX PUBLICS
 Adresse : GHARDAIA

Exercice du 01/01/2010 au 31/12/2010

الملاحق

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue	Produits fabriqués			
	Prestations de services	946 678 687,93		836 157 240,90
	Vente de travaux			
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		946 678 687,93		836 157 240,90
Production stockée ou déstockée		1 324 567,67	10 456 310,45	
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		948 003 255,60		825 700 930,45
Achats de marchandises vendues				
Matières premières				
Autres approvisionnements	26 627 646,24		40 280 494,42	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	7 189 888,81		3 314 773,44	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale	12 958 750,00		1 614 800,00
	Locations	10 065 651,12		6 201 233,72
	Entretien, réparations et maintenance	5 844 716,43		5 561 219,14
	Primes d'assurances	3 703 655,54		3 097 103,36
	Personnel extérieur à l'entreprise	487 600,00		
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 409 874,74		3 488 890,92
	Publicité	1 136 528,65		977 816,82
	Déplacement, missions et réceptions	63 429 525,31		62 747 659,32
Autres services	5 549 317,48		5 882 960,57	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	170 293 154,32		155 146 950,71	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		777 625 101,28		670 583 879,74
Charges de personnel		442 825 460,92		391 684 324,21
	Impôts et taxes et versements assimilés	16 175 019,91		13 944 678,72
IV- Excédent brut d'exploitation		318 619 620,45		265 925 376,81

IMPRIME DESTINEE A L'ADMINISTRATION

Autres produits opérationnels		12 123 440,78	12 982 848,71
Autres charges opérationnelles	1 201 373,04		26 189 981,83
Déductions aux amortissements	52 288 625,72		90 282 118,58
Provisions	249 474 044,83		218 873 250,76
Perdes de valeur			
Reprises sur pertes de valeur et provisions		177 440 755,83	202 277 761,34
XI Résultat opérationnel		218 251 273,17	141 810 567,47
Produits financiers		583 854,08	
Charges financières	274 910,85		
XII Résultat financier		308 943,23	
XIII Résultat courant		218 560 216,40	141 810 567,47
Éléments extraordinaires (produits) (*)			
Éléments extraordinaires (charges) (*)			
XIV Résultat net			
Impôts exigibles sur XI	79 809 268,20		32 700 080,20
Impôts différés sur XI		52 288 204,02	
XV Résultat net après impôts		138 750 948,20	109 110 487,27

(*) À valider sur l'état annexé à joindre.

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activite : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2011 au 31/12/2011

COMPTÉ DE RESULTAT الملاحق 12

Rubriques		N		N-1	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués				
	Prestations de services		915 242 596,45		946 678 667,93
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		0,00	915 242 596,45	0,00	946 678 667,93
Production stockée ou déstockée			462 711,72		1 324 567,67
Production immobilisée			4 749 363,71		
Subventions d'exploitation		0,00	620 464 671,88	0,00	948 003 255,60
(-) Production de l'exercice					
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		34 625 902,48		28 627 646,24	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services		8 001 481,13		7 189 688,61	
Autres consommations					
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats		14 780 958,00		12 958 750,00	
Services extérieurs	Sous-traitance générale	19 310 476,12		10 065 651,12	
	Locations	5 744 919,30		5 844 716,43	
	Entretien, réparations et maintenance	3 355 383,66		3 703 655,54	
	Primes d'assurances	700 774,00		467 600,00	
	Personnel extérieur à l'entreprise	6 181 339,14		3 409 674,74	
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	364 670,00		1 136 528,65	
	Publicité	93 942 452,91		93 429 525,31	
	Déplacements, missions et réceptions	4 683 669,11		5 549 317,48	
	Autres services				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs		192 200 028,06	0,00	170 383 164,32	0,00
II- Consommations de l'exercice			728 254 643,82		777 620 101,28
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		477 621 131,68		442 825 460,92	
Charges de personnel		16 780 069,99		16 178 019,31	
Impôts et taxes et versements assimilés			233 683 422,15		318 619 620,45
IV- Excédent brut d'exploitation					

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.L.F

098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOJA BP 332 GHARDAIA

Autres produits opérationnels		8 855 264,95		13 123 440,78
Autres charges opérationnelles	2 075 170,35		1 201 373,04	
Dotations aux amortissements	51 629 248,19		52 296 625,72	
Provision	108 741 725,95		249 474 044,63	
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		37 363 824,34		177 440 755,93
V-Résultat opérationnel		117 456 266,95		206 231 273,17
Produits financiers		28 574,88		583 854,00
Charges financières	1 378 805,79		274 510,65	
VI-Résultat financier	1 350 231,24			529 343,35
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		116 706 135,71		206 760 616,52
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire		0,00		0,00
Impôts exigibles sur résultats	27 814 010,00		75 938 298,00	
Impôts différés (variations) sur résultats		11 421 093,12		52 285 204,00
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		96 913 218,63		182 908 052,58

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

13 Gall

IMPRIMERIE DESTINEE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018339

Designation de l'entreprise: Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activite: Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse: Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAJA

Exercice du 01/01/2012 au 31/12/2012

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue		940 577 210,61		915 242 596
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes	0,00	940 577 210,61	0,00	915 242 596
Production stockée ou déstockée	876 908,22			462 711
Production annulée		1 376 720,85		4 749 363
Subventions d'exploitation				
II-Production de l'exercice		941 577 023,24	0,00	920 454 671
Achats de marchandises vendues				
Matières premières			34 925 902,49	
Autres approvisionnements	35 295 191,75			
Variations des stocks	47 655 396,00			
Achats d'études et de prestations de services	12 621 341,10		8 001 481,13	
Autres consommations				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats			14 786 058,00	
Services extérieurs				
Sous-traitance générale	36 975 017,58		19 310 478,12	
Locations	7 481 260,24		5 744 919,30	
Entretien, réparations et maintenance	3 720 436,29		3 355 283,86	
Primes d'assurances			700 774,00	
Personnel extérieur à l'entreprise	2 061 251,04		6 181 339,14	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	1 326 071,25		364 670,00	
Publicité	85 265 579,67		93 942 452,91	
Déplacements, missions et réceptions	14 656 422,10		4 683 669,11	
Autres services				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs	247 157 969,02	0,00	192 200 028,06	0,0
III-Consommations de l'exercice		693 959 054,22		728 204 643,8
IV-Valeur ajoutée d'exploitation (I-III)	464 537 592,56		477 821 131,66	
Charges de personnel	14 781 106,30		16 760 069,96	
Impôts et taxes et versements assimilés		214 640 365,28		233 687 422,1
IV-Excédent brut d'exploitation				

IMPRIMERIE DESTINEE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018339

Designation de l'entreprise	Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
Activite	Etude et contrôle géotechniques TP
Adresse	Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAJIA

Autres produits opérationnels		4 366 484,77	8 655 264,91
Autres charges opérationnelles	3 062 787,25		2 075 170,35
Dotations aux amortissements	61 481 506,84		61 629 248,19
Provision	126 516 006,90		108 741 725,95
Pertes de valeur			
Reprises sur pertes de valeur et provisions		64 907 406,60	37 363 624,31
V-Résultat opérationnel		102 883 946,67	117 456 366,91
Produits financiers			28 574,91
Charges financières	2 391 373,06		1 378 805,79
V-Résultat financier	2 391 373,06		1 350 231,24
V-Résultat ordinaire (V+V)		100 492 573,58	116 106 135,71
Éléments extraordinaires (produits) (*)			
Éléments extraordinaires (charges) (*)			
V-Résultat extraordinaire		0,00	0,00
Impôts exigibles sur résultats	45 717 387,00		27 614 010,00
Impôts différés (variations) sur résultats		31 203 554,00	11 421 093,12
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCISE		85 978 730,58	99 913 218,83

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

IMPRIMÉ DESTINÉ A L'ADMINISTRATION

الملحق 14

N.I.F. 098347010018339

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRACIA BP 332 GHARDAJA

Exercice du 01/01/2014 au 31/12/2014

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue		1 163 106 278,42		1 067 492 628,28
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annulés				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes	0,00	1 163 106 278,42	0,00	1 067 492 628,28
Production stockée ou déstockée		858 238,06		330 380,10
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice	0,00	1 163 964 514,38	0,00	1 067 823 208,38
Achats de marchandises vendues				
Matières premières				
Autres approvisionnements	43 887 390,30		48 929 226,68	
Variations des stocks	0,00		0,00	
Achats d'études et de prestations de services	8 581 600,00		19 173 390,00	
Autres consommations	13 856 967,89		13 839 374,73	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs		4 723 500,00		
Sous-traitance générale				
Locations		31 994 811,93		42 168 776,78
Entretien, réparations et maintenance		12 478 521,63		7 947 653,45
Primes d'assurances		5 825 444,31		5 550 228,88
Personnel extérieur à l'entreprise		0,00		0,00
Rémunération d'intermédiaires et honoraires		3 668 699,47		1 476 191,23
Publicité		1 838 970,00		1 845 754,24
Déplacements, missions et réceptions		117 309 541,62		96 012 831,77
Autres services		16 427 292,83		9 603 249,70
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs	260 232 739,97	0,00	246 678 679,36	0,00
II-Consommations de l'exercice		963 731 774,41		822 246 829,03
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	581 055 961,39		534 250 243,93	
Charges de personnel				
Impôts et taxes et versements assimilés	24 417 417,56		22 938 794,73	
IV-Excédent brut d'exploitation		298 258 375,44		255 947 835,34

IMPRIMÉ DESTINÉ A L'ADMINISTRATION

N.L.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Autres produits opérationnels		31 396 795,77		19 167 396,00
Autres charges opérationnelles	3 450 642,93		3 544 315,74	
Dotations aux amortissements	78 258 153,45		81 358 081,15	
Provision	128 331 646,67		116 794 850,71	
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		55 785 287,19		50 469 787,24
V-Résultat opérationnel		175 398 995,35		152 987 466,00
Produits financiers	4 701 568,30	0,00	19 167 396,00	0,00
Charges financières	1 346 005,25		2 105 425,70	
VI-Résultat financier	6 047 573,55		21 272 821,70	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		174 052 990,10		150 882 040,20
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire		0,00		0,00
Impôts exigibles sur résultats	68 077 623,00		62 663 518,00	
Impôts différés (variations) sur résultats		22 318 695,20		21 597 629,88
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		128 294 062,30		109 816 152,16

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

الملاحق 15

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 698347010018339

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUIA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2015 au 31/12/2015

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués				
Prestations de services		1 391 261 172,05		1 163 106 278,42
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes	0,00	1 391 261 172,05	0,00	1 163 106 278,42
Production stockée ou déstockée	1 625 137,00	0,00	0,00	858 236,96
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice	0,00	1 389 726 035,05	0,00	1 163 964 514,38
Achats de marchandises vendues				
Matières premières				
Autres approvisionnements	50 161 459,87		43 857 390,39	
Variations des stocks	0,00		0,00	
Achats d'études et de prestations de services	5 217 680,00		8 561 600,00	
Autres consommations	9 564 854,81		13 556 967,99	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services				
Sous-traitance générale	0,00		4 723 500,00	
Locations	33 780 096,38		31 894 811,93	
Entretien, réparations et maintenance	9 220 892,53		12 478 521,53	
Primes d'assurances	9 785 584,69		5 825 444,31	
Personnel extérieur à l'entreprise	0,00		0,00	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	4 562 754,95		3 866 699,47	
Publicité	1 234 371,80		1 636 970,00	
Déplacements, missions et réceptions	135 098 690,40		117 309 541,52	
Autres services	13 824 640,54		10 427 292,83	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs	272 651 026,17	0,00	260 232 739,97	0,00
II-Consommations de l'exercice		1 117 075 068,88		963 731 774,41
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	753 635 780,03		561 055 981,39	
Charges de personnel	32 154 344,60		24 417 417,58	
Impôts et taxes et versements assimilés		331 284 904,25		298 238 375,44
IV-Excédent brut d'exploitation				

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 098347010018339

Désignation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Autres produits opérationnels		7 953 256,27		31 398 795,77
Autres charges opérationnelles	1 694 588,40		3 450 642,93	
Dotations aux amortissements	117 841 352,18		78 259 153,45	
Provision	93 481 695,22		128 331 646,67	
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		66 826 772,95		55 785 267,10
V-Résultat opérationnel		193 067 297,67		175 308 995,38
Produits financiers	0,00	3 232 914,37	4 701 568,30	0,00
Charges financières	644 444,70		1 346 005,25	
VI-Résultat financier	2 588 469,67		6 047 573,55	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		195 655 767,34		174 052 900,10
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)		0,00		0,00
VIII-Résultat extraordinaire	71 784 823,00		68 077 623,00	
Impôts exigibles sur résultats		29 373 554,00		22 318 695,20
Impôts différés (variations) sur résultats		153 244 498,34		128 294 062,30
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE				

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

الملاحق

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018339

Designation de l'entreprise: Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité: Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse: Zone d'Activité BOUHRAOUA BP 332 GHARDAIA

Exercice du 01/01/2016 au 31/12/2016

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués				
Prestations de services		1 455 726 648,66		1 391 351 172,05
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes	0,00	1 455 726 648,66	0,00	1 391 351 172,05
Production stockée ou déstockée	1 144 183,40	0,00	1 625 137,00	0,00
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice	0,00	1 454 582 465,26	0,00	1 389 726 035,05
Achats de marchandises vendues				
Matières premières				
Autres approvisionnements	47 663 186,11		50 161 459,87	
Variations des stocks	0,00		0,00	
Achats d'études et de prestations de services	4 906 630,00		5 317 680,00	
Autres consommations	9 110 695,14		9 504 854,81	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-estance générale	0,00			
Services extérieurs				
Locations	36 373 304,59		33 780 096,38	
Entretien, réparations et maintenance	8 599 641,18		9 220 692,53	
Primes d'assurances	11 873 291,56		9 785 504,89	
Personnel extérieur à l'entreprise	0,00		0,00	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 745 187,01		4 562 754,95	
Publicité	1 551 720,00		1 234 371,80	
Déplacements, missions et réceptions	146 756 034,99		135 088 690,40	
Autres services	14 658 668,19		13 924 640,54	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs	285 440 380,73	0,00	272 651 926,17	0,00
II-Consommations de l'exercice		1 169 142 054,53		1 117 076 008,89
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	756 209 670,53		753 635 750,03	
Charges de personnel	31 490 428,96		32 154 344,60	
Impôts et taxes et versements assimilés		381 438 795,05		331 254 904,25
IV-Excédent brut d'exploitation				

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 098347010018330

Designation de l'entreprise : Laboratoire des Travaux Publics du Sud (LTP-Sud)
 Activité : Etude et contrôle géotechniques TP
 Adresse : Zone d'Activité BOUGRAOUIA BP 332 GHARDAIA

Autres produits opérationnels		23 395 376,09		7 953 256,27
Autres charges opérationnelles	12 486 731,20		1 694 568,40	
Dotations aux amortissements	135 784 532,20		117 641 352,18	
Provision	91 018 124,17		93 461 695,22	
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		49 126 366,06		66 626 772,95
V-Résultat opérationnel		214 301 323,63		193 067 297,67
Produits financiers	0,00	6 016 821,96	0,00	3 232 914,37
Charges financières	21 463,05		644 444,70	
VI-Résultat financier		3 995 358,91		2 588 469,67
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		220 667 062,54		195 655 767,34
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire		0,00		0,00
Impôts exigibles sur résultats	96 787 320,72		71 784 823,00	
Impôts différés (variations) sur résultats		1 033 128,68		29 273 554,00
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		104 832 590,50		163 244 498,34

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

17 الملاحق

Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 098347010018339

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		1 484 082 890,79	1 455 726 648,66
Variation stocks produits finis et en cours		520 903,24	-1 144 183,40
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	1	1 484 603 794,03	1 454 582 465,26
Achats consommés		79 163 717,50	61 680 513,25
Services extérieurs et autres consommations		228 989 561,77	223 759 867,48
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	2	308 153 279,27	285 440 380,73
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	3	1 176 450 514,76	1 169 142 084,53
Charges de personnel		735 701 249,00	756 209 870,53
Impôts, taxes et versements assimilés		34 559 661,26	31 493 428,95
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	4	406 189 604,50	381 438 785,05
Autres produits opérationnels		14 457 863,77	23 395 978,09
Autres charges opérationnelles		18 391 261,78	12 486 751,20
Dotations aux amortissements et aux provisions		257 810 377,47	226 782 656,37
Reprise sur pertes de valeur et provisions		47 074 871,53	49 126 366,06
V. RESULTAT OPERATIONNEL	5	191 520 700,55	214 691 723,63
Produits financiers		46 170 742,10	6 016 821,96
Charges financières		594 243,85	21 463,05
VI. RESULTAT FINANCIER		45 576 498,25	5 995 358,91
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	6	237 097 198,80	220 687 082,54
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		62 402 914,87	56 787 320,72
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-40 343 547,73	-1 033 128,68
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 592 307 271,43	1 533 121 633,37
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 377 269 439,77	1 368 188 742,87
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		215 037 831,66	164 932 890,50
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE		215 037 831,66	164 932 890,50
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE			
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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

الملحق (18) اختبار الاستقرارية (ADF) لمتغيرات الدراسة

Date: 04/25/18 Time: 20:18

Sample: 2008 2017

Included observations: 10

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. * .	. * .	1	0.190	0.190	0.4817	0.488
. * .	. * .	2	-0.157	-0.200	0.8505	0.654
. * .	. * .	3	0.088	0.175	0.9839	0.805
. .	. .	4	0.054	-0.044	1.0431	0.903
. * .	. * .	5	-0.156	-0.124	1.6295	0.898
. .	. .	6	-0.062	0.000	1.7445	0.942
. * .	. * .	7	0.081	0.040	2.0088	0.959
. * .	. ** .	8	-0.204	-0.242	4.4976	0.810
. ** .	. ** .	9	-0.335	-0.222	17.988	0.035

Null Hypothesis: BENEFICE has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.696168	0.4006
Test critical values:		
1% level	-4.420595	
5% level	-3.259808	
10% level	-2.771129	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BENEFICE)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:24

Sample (adjusted): 2009 2017

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BENEFICE(-1)	-0.621953	0.366681	-1.696168	0.1337
C	0.315028	0.154795	2.035133	0.0813
R-squared	0.291282	Mean dependent var		0.065556
Adjusted R-squared	0.190036	S.D. dependent var		0.160866
S.E. of regression	0.144776	Akaike info criterion		-0.834129
Sum squared resid	0.146720	Schwarz criterion		-0.790302
Log likelihood	5.753582	Hannan-Quinn criter.		-0.928709
F-statistic	2.876986	Durbin-Watson stat		1.570290
Prob(F-statistic)	0.133671			

Null Hypothesis: BENEFICE has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.154160	0.4495
Test critical values:		
1% level	-5.835186	
5% level	-4.246503	
10% level	-3.590496	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BENEFICE)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:35
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BENEFICE(-1)	-1.438379	0.667722	-2.154160	0.0975
D(BENEFICE(-1))	0.557512	0.433394	1.286385	0.2677
C	0.392438	0.243535	1.611427	0.1824
@TREND("2008")	0.045451	0.025583	1.776597	0.1503
R-squared	0.571896	Mean dependent var		0.047500
Adjusted R-squared	0.250819	S.D. dependent var		0.161930
S.E. of regression	0.140159	Akaike info criterion		-0.785222
Sum squared resid	0.078578	Schwarz criterion		-0.745502
Log likelihood	7.140890	Hannan-Quinn criter.		-1.053123
F-statistic	1.781177	Durbin-Watson stat		1.568712
Prob(F-statistic)	0.289784			

Null Hypothesis: BENEFICE has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.645624	0.8360
Test critical values:		
1% level	-2.847250	
5% level	-1.988198	
10% level	-1.600140	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BENEFICE)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:38

Sample (adjusted): 2009 2017

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BENEFICE(-1)	0.087100	0.134909	0.645624	0.5366
R-squared	-0.128053	Mean dependent var		0.065556
Adjusted R-squared	-0.128053	S.D. dependent var		0.160866
S.E. of regression	0.170855	Akaike info criterion		-0.591561
Sum squared resid	0.233532	Schwarz criterion		-0.569647
Log likelihood	3.662025	Hannan-Quinn criter.		-0.638851
Durbin-Watson stat	1.896759			

credit long terme :

Null Hypothesis: CREDITLONG has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.611209	0.8285
Test critical values:		
1% level	-2.847250	
5% level	-1.988198	
10% level	-1.600140	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CREDITLONG)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:39

Sample (adjusted): 2009 2017

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CREDITLONG(-1)	0.067583	0.110573	0.611209	0.5580
R-squared	-0.193799	Mean dependent var		0.061111
Adjusted R-squared	-0.193799	S.D. dependent var		0.129754
S.E. of regression	0.141771	Akaike info criterion		-0.964772
Sum squared resid	0.160792	Schwarz criterion		-0.942858
Log likelihood	5.341474	Hannan-Quinn criter.		-1.012062
Durbin-Watson stat	1.557761			

Null Hypothesis: CREDITLONG has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.736311	0.6517
Test critical values:		
1% level	-5.521860	
5% level	-4.107833	
10% level	-3.515047	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDITLONG)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:43
 Sample (adjusted): 2009 2017
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CREDITLONG(-1)	-0.687124	0.395738	-1.736311	0.1332
C	-0.042372	0.108291	-0.391277	0.7091
@TREND("2008")	0.066047	0.041625	1.586722	0.1637
R-squared	0.334632	Mean dependent var		0.061111
Adjusted R-squared	0.112843	S.D. dependent var		0.129754
S.E. of regression	0.122214	Akaike info criterion		-1.104884
Sum squared resid	0.089618	Schwarz criterion		-1.039142
Log likelihood	7.971976	Hannan-Quinn criter.		-1.246754
F-statistic	1.508783	Durbin-Watson stat		1.372097
Prob(F-statistic)	0.294568			

Null Hypothesis: CREDITLONG has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.640945	0.8132
Test critical values:		
1% level	-4.420595	
5% level	-3.259808	
10% level	-2.771129	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDITLONG)
 Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:43
 Sample (adjusted): 2009 2017
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CREDITLONG(-1)	-0.106056	0.165468	-0.640945	0.5420
C	0.096110	0.070718	1.359052	0.2163
R-squared	0.055434	Mean dependent var		0.061111
Adjusted R-squared	-0.079504	S.D. dependent var		0.129754
S.E. of regression	0.134813	Akaike info criterion		-0.976720
Sum squared resid	0.127223	Schwarz criterion		-0.932893
Log likelihood	6.395242	Hannan-Quinn criter.		-1.071300
F-statistic	0.410811	Durbin-Watson stat		1.650334
Prob(F-statistic)	0.541965			

independence :

Null Hypothesis: INDEPENDENCE has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.672754	0.4107
Test critical values:		
1% level	-4.420595	
5% level	-3.259808	
10% level	-2.771129	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPENDENCE)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:45
 Sample (adjusted): 2009 2017
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INDEPENDENCE(-1)	-0.334813	0.200157	-1.672754	0.1383
C	0.138082	0.091791	1.504299	0.1762
R-squared	0.285576	Mean dependent var		-0.014444
Adjusted R-squared	0.183516	S.D. dependent var		0.035040
S.E. of regression	0.031662	Akaike info criterion		-3.874290
Sum squared resid	0.007017	Schwarz criterion		-3.830462
Log likelihood	19.43430	Hannan-Quinn criter.		-3.968870
F-statistic	2.798106	Durbin-Watson stat		2.333818
Prob(F-statistic)	0.138293			

Null Hypothesis: INDEPONDENCE has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.181877	0.1598
Test critical values:		
1% level	-5.835186	
5% level	-4.246503	
10% level	-3.590496	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPONDENCE)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:45
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INDEPONDENCE(-1)	-2.326311	0.731113	-3.181877	0.0335
D(INDEPONDENCE(-1))	0.783267	0.451457	1.734976	0.1578
C	1.254784	0.408808	3.069373	0.0373
@TREND("2008")	-0.039347	0.014223	-2.766429	0.0505
R-squared	0.767120	Mean dependent var		-0.012500
Adjusted R-squared	0.592460	S.D. dependent var		0.036936
S.E. of regression	0.023580	Akaike info criterion		-4.350011
Sum squared resid	0.002224	Schwarz criterion		-4.310290
Log likelihood	21.40004	Hannan-Quinn criter.		-4.617911
F-statistic	4.392076	Durbin-Watson stat		1.569989
Prob(F-statistic)	0.093412			

Null Hypothesis: INDEPONDENCE has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.442221	0.1312
Test critical values:		
1% level	-2.847250	
5% level	-1.988198	
10% level	-1.600140	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPONDENCE)
 Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:46
 Sample (adjusted): 2009 2017
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INDEPONDENCE(-1)	-0.035714	0.024763	-1.442221	0.1872
R-squared	0.054622	Mean dependent var		-0.014444
Adjusted R-squared	0.054622	S.D. dependent var		0.035040
S.E. of regression	0.034069	Akaike info criterion		-3.816403
Sum squared resid	0.009286	Schwarz criterion		-3.794490
Log likelihood	18.17382	Hannan-Quinn criter.		-3.863693
Durbin-Watson stat	2.369176			

dette ratio :

Null Hypothesis: DETTERTIO has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.767431	0.7784
Test critical values:		
1% level	-4.420595	
5% level	-3.259808	
10% level	-2.771129	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DETTERTIO)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:47
 Sample (adjusted): 2009 2017
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETTERTIO(-1)	-0.167801	0.218653	-0.767431	0.4679
C	0.184127	0.165317	1.113782	0.3021
R-squared	0.077606	Mean dependent var		0.066667
Adjusted R-squared	-0.054164	S.D. dependent var		0.182551
S.E. of regression	0.187430	Akaike info criterion		-0.317692
Sum squared resid	0.245910	Schwarz criterion		-0.273864
Log likelihood	3.429614	Hannan-Quinn criter.		-0.412272
F-statistic	0.588950	Durbin-Watson stat		2.108276
Prob(F-statistic)	0.467916			

Null Hypothesis: DETTERTIO has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.220775	0.4264
Test critical values:		
1% level	-5.521860	
5% level	-4.107833	
10% level	-3.515047	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DETTERTIO)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:48

Sample (adjusted): 2009 2017

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETTERTIO(-1)	-0.870333	0.391905	-2.220775	0.0681
C	0.236937	0.140094	1.691267	0.1417
@TREND("2008")	0.087793	0.043370	2.024269	0.0894

R-squared	0.451917	Mean dependent var	0.066667
Adjusted R-squared	0.269222	S.D. dependent var	0.182551
S.E. of regression	0.156055	Akaike info criterion	-0.616014
Sum squared resid	0.146119	Schwarz criterion	-0.550273
Log likelihood	5.772065	Hannan-Quinn criter.	-0.757884
F-statistic	2.473619	Durbin-Watson stat	2.009619
Prob(F-statistic)	0.164642		

Null Hypothesis: DETTERTIO has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.687641	0.8448
Test critical values:		
1% level	-2.847250	
5% level	-1.988198	
10% level	-1.600140	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 9

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DETTERTIO)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:48

Sample (adjusted): 2009 2017

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETTERTIO(-1)	0.057670	0.083866	0.687641	0.5111
R-squared	-0.085857	Mean dependent var		0.066667
Adjusted R-squared	-0.085857	S.D. dependent var		0.182551
S.E. of regression	0.190227	Akaike info criterion		-0.376762
Sum squared resid	0.289489	Schwarz criterion		-0.354848
Log likelihood	2.695429	Hannan-Quinn criter.		-0.424052
Durbin-Watson stat	2.231184			

وعليه السلسلة غير مستقرة في المستوى.

الملحق (19) اختبار الاستقرارية (ADF) للفروق الأولى للمتغيرات

Benefice :

Null Hypothesis: D(BENEFICE) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.641031	0.0376
Test critical values:		
1% level	-4.803492	
5% level	-3.403313	
10% level	-2.841819	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 7

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(BENEFICE,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 20:55
 Sample (adjusted): 2011 2017
 Included observations: 7 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BENEFICE(-1))	-1.858528	0.510440	-3.641031	0.0219
D(BENEFICE(-1),2)	0.475792	0.331500	1.435270	0.2245
C	0.054311	0.057509	0.944400	0.3984
R-squared	0.799046	Mean dependent var		-0.005714
Adjusted R-squared	0.698569	S.D. dependent var		0.259670
S.E. of regression	0.142566	Akaike info criterion		-0.760498
Sum squared resid	0.081300	Schwarz criterion		-0.783679
Log likelihood	5.661743	Hannan-Quinn criter.		-1.047015
F-statistic	7.952541	Durbin-Watson stat		0.793891
Prob(F-statistic)	0.040382			

Null Hypothesis: D(BENEFICE) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.920322	0.0034
Test critical values:		
1% level	-6.292057	
5% level	-4.450425	
10% level	-3.701534	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 7

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BENEFICE,2)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:56

Sample (adjusted): 2011 2017

Included observations: 7 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BENEFICE(-1))	-1.778679	0.224572	-7.920322	0.0042
D(BENEFICE(-1),2)	0.361168	0.147843	2.442917	0.0923
C	-0.255650	0.077648	-3.292423	0.0460
@TREND("2008")	0.050827	0.012043	4.220538	0.0243
R-squared	0.971034	Mean dependent var		-0.005714
Adjusted R-squared	0.942069	S.D. dependent var		0.259670
S.E. of regression	0.062500	Akaike info criterion		-2.411746
Sum squared resid	0.011719	Schwarz criterion		-2.442655
Log likelihood	12.44111	Hannan-Quinn criter.		-2.793769
F-statistic	33.52360	Durbin-Watson stat		3.251474
Prob(F-statistic)	0.008296			

Null Hypothesis: D(BENEFICE) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.662146	0.0149
Test critical values:		
1% level	-2.886101	
5% level	-1.995865	
10% level	-1.599088	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BENEFICE,2)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 20:56

Sample (adjusted): 2010 2017

Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BENEFICE(-1))	-0.996111	0.374176	-2.662146	0.0324
R-squared	0.503073	Mean dependent var		-0.001250
Adjusted R-squared	0.503073	S.D. dependent var		0.240739
S.E. of regression	0.169704	Akaike info criterion		-0.593050
Sum squared resid	0.201597	Schwarz criterion		-0.583119

Log likelihood	3.372199	Hannan-Quinn criter.	-0.660025
Durbin-Watson stat	2.013417		

credit long terme :

Null Hypothesis: D(CREDITLONG) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.541524	0.1410
Test critical values:		
1% level	-4.582648	
5% level	-3.320969	
10% level	-2.801384	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDITLONG,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:00
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CREDITLONG(-1))	-0.967442	0.380654	-2.541524	0.0440
C	0.076471	0.055195	1.385472	0.2152
R-squared	0.518434	Mean dependent var		0.008750
Adjusted R-squared	0.438173	S.D. dependent var		0.182400
S.E. of regression	0.136718	Akaike info criterion		-0.929476
Sum squared resid	0.112151	Schwarz criterion		-0.909615
Log likelihood	5.717903	Hannan-Quinn criter.		-1.063426
F-statistic	6.459345	Durbin-Watson stat		2.096888
Prob(F-statistic)	0.043990			

Null Hypothesis: D(CREDITLONG) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.345754	0.3720
Test critical values:		
1% level	-5.835186	
5% level	-4.246503	
10% level	-3.590496	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDITLONG,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:01
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CREDITLONG(-1))	-0.932396	0.397482	-2.345754	0.0659
C	0.166110	0.131090	1.267147	0.2609
@TREND("2008")	-0.016744	0.022029	-0.760106	0.4815
R-squared	0.568316	Mean dependent var		0.008750
Adjusted R-squared	0.395642	S.D. dependent var		0.182400
S.E. of regression	0.141798	Akaike info criterion		-0.788825
Sum squared resid	0.100534	Schwarz criterion		-0.759035
Log likelihood	6.155301	Hannan-Quinn criter.		-0.989751
F-statistic	3.291271	Durbin-Watson stat		2.446125
Prob(F-statistic)	0.122438			

Null Hypothesis: D(CREDITLONG) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.010388	0.0487
Test critical values:		
1% level	-2.886101	
5% level	-1.995865	
10% level	-1.599088	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CREDITLONG,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:02
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CREDITLONG(-1))	-0.712842	0.354579	-2.010388	0.0843
R-squared	0.364370	Mean dependent var		0.008750
Adjusted R-squared	0.364370	S.D. dependent var		0.182400
S.E. of regression	0.145421	Akaike info criterion		-0.901903
Sum squared resid	0.148030	Schwarz criterion		-0.891973
Log likelihood	4.607612	Hannan-Quinn criter.		-0.968878
Durbin-Watson stat	2.129948			

dette ratio :

Null Hypothesis: D(DETTERTIO) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.909275	0.0863
Test critical values:		
1% level	-4.582648	
5% level	-3.320969	
10% level	-2.801384	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DETTERTIO,2)

Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 21:03

Sample (adjusted): 2010 2017

Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DETTERTIO(-1))	-1.260772	0.433363	-2.909275	0.0270
C	0.091295	0.082467	1.107052	0.3107
R-squared	0.585174	Mean dependent var		-0.023750
Adjusted R-squared	0.516036	S.D. dependent var		0.294227
S.E. of regression	0.204687	Akaike info criterion		-0.122356
Sum squared resid	0.251380	Schwarz criterion		-0.102495
Log likelihood	2.489423	Hannan-Quinn criter.		-0.256306
F-statistic	8.463884	Durbin-Watson stat		1.809507
Prob(F-statistic)	0.027006			

Null Hypothesis: D(DETTERTIO) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.398466	0.3549
Test critical values:		
1% level	-6.292057	
5% level	-4.450425	
10% level	-3.701534	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
and may not be accurate for a sample size of 7

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DETTERTIO,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:03
 Sample (adjusted): 2011 2017
 Included observations: 7 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DETTERTIO(-1))	-5.834239	2.432488	-2.398466	0.0960
D(DETTERTIO(-1),2)	2.668102	1.393940	1.914072	0.1515
C	-0.614198	0.467147	-1.314785	0.2801
@TREND("2008")	0.200837	0.116208	1.728254	0.1824
R-squared	0.833545	Mean dependent var		-0.005714
Adjusted R-squared	0.667090	S.D. dependent var		0.312989
S.E. of regression	0.180589	Akaike info criterion		-0.289623
Sum squared resid	0.097837	Schwarz criterion		-0.320532
Log likelihood	5.013682	Hannan-Quinn criter.		-0.671646
F-statistic	5.007630	Durbin-Watson stat		3.041480
Prob(F-statistic)	0.109350			

Null Hypothesis: D(DETTERTIO) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.667714	0.0147
Test critical values:		
1% level	-2.886101	
5% level	-1.995865	
10% level	-1.599088	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DETTERTIO,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:04
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DETTERTIO(-1))	-1.030721	0.386369	-2.667714	0.0321
R-squared	0.500441	Mean dependent var		-0.023750
Adjusted R-squared	0.500441	S.D. dependent var		0.294227
S.E. of regression	0.207958	Akaike info criterion		-0.186490
Sum squared resid	0.302727	Schwarz criterion		-0.176560
Log likelihood	1.745959	Hannan-Quinn criter.		-0.253465
Durbin-Watson stat	1.876475			

independence :

Null Hypothesis: D(INDEPONDENCE) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.572349	0.0129
Test critical values:		
1% level	-4.803492	
5% level	-3.403313	
10% level	-2.841819	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 7

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPONDENCE,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:05
 Sample (adjusted): 2011 2017
 Included observations: 7 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INDEPONDENCE(-1))	-2.860000	0.625499	-4.572349	0.0102
D(INDEPONDENCE(-1),2)	1.026667	0.366775	2.799172	0.0489
C	-0.051800	0.016540	-3.131832	0.0351
R-squared	0.867998	Mean dependent var		0.005714
Adjusted R-squared	0.801997	S.D. dependent var		0.060788
S.E. of regression	0.027049	Akaike info criterion		-4.084781
Sum squared resid	0.002927	Schwarz criterion		-4.107963
Log likelihood	17.29673	Hannan-Quinn criter.		-4.371299
F-statistic	13.15132	Durbin-Watson stat		1.892415
Prob(F-statistic)	0.017424			

Null Hypothesis: D(INDEPONDENCE) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.432332	0.0515
Test critical values:		
1% level	-6.292057	
5% level	-4.450425	
10% level	-3.701534	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 7

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPONDENCE,2)
 Method: Least Squares

Date: 04/25/18 Time: 21:05
 Sample (adjusted): 2011 2017
 Included observations: 7 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INDEPONDENCE(-1))	-2.805526	0.632968	-4.432332	0.0213
D(INDEPONDENCE(-1),2)	0.989787	0.371643	2.663275	0.0761
C	-0.080718	0.034207	-2.359670	0.0994
@TREND("2008")	0.005015	0.005180	0.968126	0.4044
R-squared	0.899421	Mean dependent var		0.005714
Adjusted R-squared	0.798843	S.D. dependent var		0.060788
S.E. of regression	0.027264	Akaike info criterion		-4.070942
Sum squared resid	0.002230	Schwarz criterion		-4.101850
Log likelihood	18.24830	Hannan-Quinn criter.		-4.452965
F-statistic	8.942465	Durbin-Watson stat		2.522895
Prob(F-statistic)	0.052487			

Null Hypothesis: D(INDEPONDENCE) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.797057	0.0117
Test critical values:		
1% level	-2.886101	
5% level	-1.995865	
10% level	-1.599088	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 8

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INDEPONDENCE,2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/25/18 Time: 21:06
 Sample (adjusted): 2010 2017
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INDEPONDENCE(-1))	-1.055556	0.377381	-2.797057	0.0266
R-squared	0.518270	Mean dependent var		0.007500
Adjusted R-squared	0.518270	S.D. dependent var		0.056505
S.E. of regression	0.039219	Akaike info criterion		-3.522865
Sum squared resid	0.010767	Schwarz criterion		-3.512935
Log likelihood	15.09146	Hannan-Quinn criter.		-3.589840
Durbin-Watson stat	1.992862			

و عليه فالسلاسل مستقرة عند نفس المستوى الاول وبالتالي تستطيع تطبيق نموذج التكامل المشترك.

الملحق (20) إختبار جونسون جسليس (J-J)

Date: 04/25/18 Time: 21:40
 Sample (adjusted): 2008Q4 2017Q4
 Included observations: 37 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: BENEFICE CREDITLONG INDEPONDENCE DETTERTIO
 Lags interval (in first differences): 1 to 2
 Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.486067	52.73832	47.85613	0.0162
At most 1	0.388964	28.10882	29.79707	0.0773
At most 2	0.178415	9.882615	15.49471	0.2899
At most 3	0.068145	2.611399	3.841466	0.1061

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.486067	24.62951	27.58434	0.1142
At most 1	0.388964	18.22620	21.13162	0.1216
At most 2	0.178415	7.271216	14.26460	0.4576
At most 3	0.068145	2.611399	3.841466	0.1061

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

معادلة تقدير العلاقة في الاجل الطويل:

Dependent Variable: BENEFICE
 Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)
 Date: 04/25/18 Time: 22:09
 Sample (adjusted): 2008Q2 2017Q4
 Included observations: 39 after adjustments
 Cointegrating equation deterministic: C @TREND
 Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth
 = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CREDITLONG	-0.676000	0.216056	-3.128822	0.0036
DETTERTIO	0.159637	0.190715	0.837043	0.4084
INDEPONDENCE	1.335521	1.130096	1.181776	0.2455
C	-0.543576	0.619730	-0.877118	0.3866
@TREND	0.025767	0.005890	4.374345	0.0001

R-squared	0.643820	Mean dependent var	0.442308
Adjusted R-squared	0.601916	S.D. dependent var	0.158421
S.E. of regression	0.099954	Sum squared resid	0.339686
Long-run variance	0.019308		

الملحق (21) اختبار السببية لجرانجر:

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 04/25/18 Time: 22:25

Sample: 2008Q1 2017Q4

Lags: 8

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(CREDITLONG)	31	1.73754 0.35582	0.1748 0.9272
D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(DETTERTIO)	31	9.94217 0.05495	0.0001 0.9998
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(BENEFICE) D(BENEFICE) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.49100 1.04300	0.8431 0.4509
D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(CREDITLONG) D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(DETTERTIO)	31	0.15608 3.72234	0.9937 0.0154
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(CREDITLONG) D(CREDITLONG) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.34396 0.77889	0.9334 0.6282
D(INDEPONDENCE) does not Granger Cause D(DETTERTIO) D(DETTERTIO) does not Granger Cause D(INDEPONDENCE)	31	0.29441 0.08671	0.9562 0.9992

ECM الملحق (22) تقدير النموذج لتصحيح الخطأ

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/25/18 Time: 23:40

Sample (adjusted): 2009Q1 2017Q4

Included observations: 36 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1	
D(BENEFICE(-1))	1.000000	
D(CREDITLONG(-1))	1.104791 (0.50678) [2.18003]	
D(DETTERTIO(-1))	-0.243966 (0.54733) [-0.44574]	
D(INDEPONENCE(-1))	-3.582331 (2.65801) [-1.34775]	
C	-0.042138	

Error Correction:	D(BENEFICE,2)	D(CREDITLONG,2)	D(DETTERTIO,2)	D(INDEPONENCE,2)	D(INDEPONENCE,2)
CointEq1	-0.568085 (0.27997) [-2.02910]	-0.529571 (0.22673) [-2.33569]	-0.577714 (0.31696) [-1.82268]	0.125171 (0.06100) [2.05200]	0.125171 (0.06100) [2.05200]
D(BENEFICE(-1),2)	-0.287943 (0.25386) [-1.13428]	0.353047 (0.20558) [1.71730]	0.385143 (0.28740) [1.34011]	-0.083448 (0.05531) [-1.50872]	-0.083448 (0.05531) [-1.50872]
D(BENEFICE(-2),2)	-0.143972 (0.19574) [-0.73551]	0.176524 (0.15852) [1.11357]	0.192571 (0.22161) [0.86898]	-0.041724 (0.04265) [-0.97832]	-0.041724 (0.04265) [-0.97832]
D(CREDITLONG(-1),2)	0.418410 (0.32344) [1.29363]	-0.276623 (0.26193) [-1.05608]	0.425502 (0.36617) [1.16203]	-0.092192 (0.07047) [-1.30823]	-0.092192 (0.07047) [-1.30823]
D(CREDITLONG(-2),2)	0.209205 (0.26967) [0.77578]	-0.138312 (0.21839) [-0.63332]	0.212751 (0.30530) [0.69686]	-0.046096 (0.05876) [-0.78454]	-0.046096 (0.05876) [-0.78454]
D(DETTERTIO(-1),2)	-0.092396 (0.28303) [-0.32645]	-0.086132 (0.22921) [-0.37578]	-0.760628 (0.32042) [-2.37383]	0.020358 (0.06167) [0.33014]	0.020358 (0.06167) [0.33014]
D(DETTERTIO(-2),2)	-0.046198 (0.28027) [-0.16483]	-0.043066 (0.22697) [-0.18974]	-0.380314 (0.31730) [-1.19861]	0.010179 (0.06106) [0.16670]	0.010179 (0.06106) [0.16670]
D(INDEPONENCE(-1),2)	-1.356713	-1.264733	-1.379708	-0.367730	-0.367730

	(1.49490)	(1.21063)	(1.69241)	(0.32571)	(0.32571)
	[-0.90756]	[-1.04469]	[-0.81523]	[-0.82902]	[-1.12901]
D(INDEPENDENCE(-2),2)	-0.678357	-0.632366	-0.689854	-0.183865	-0.183865
	(1.37820)	(1.11612)	(1.56029)	(0.30028)	(0.30028)
	[-0.49221]	[-0.56658]	[-0.44213]	[-0.61231]	[-0.61231]
C	-3.54E-18	-6.66E-18	-1.19E-17	-1.51E-18	-1.51E-18
	(0.01738)	(0.01408)	(0.01968)	(0.00379)	(0.00379)
	[-2.0e-16]	[-4.7e-16]	[-6.0e-16]	[-6.0e-16]	[-4.0e-16]
R-squared	0.424472	0.448956	0.408865	0.426252	0.426252
Adj. R-squared	0.225250	0.258210	0.204242	0.227647	0.227647
Sum sq. resids	0.282815	0.185481	0.362484	0.013426	0.013426
S.E. equation	0.104295	0.084462	0.118075	0.022724	0.022724
F-statistic	2.130652	2.353685	1.998136	2.146228	2.146228
Log likelihood	36.15489	43.74796	31.68752	91.01207	91.01207
Akaike AIC	-1.453050	-1.874887	-1.204862	-4.500670	-4.500670
Schwarz SC	-1.013183	-1.435020	-0.764996	-4.060804	-4.060804
Mean dependent	1.54E-18	0.000000	-1.54E-18	-1.54E-18	-1.54E-18
S.D. dependent	0.118491	0.098067	0.132363	0.025857	0.025857
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.57E-10			
Determinant resid covariance		4.26E-11			
Log likelihood		225.4836			
Akaike information criterion		-10.08242			
Schwarz criterion		-8.147008			



الفهرس

الصفحة	قائمة الفهرس
III	الإهداء
V	الشكر
VI	الملخص
135	قائمة المحتويات
135	قائمة الجداول و الأشكال و الملاحق
أ- هـ	مقدمة
01	الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للدراسة
02	تمهيد
02	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستدانة طويلة الأجل والأداء المالي
02	المطلب الأول: عموميات حول الاستدانة
02	الفرع الأول : مفهوم الاستدانة
03	الفرع الثاني: أنواع الاستدانة طويل الأجل
11	الفرع الثالث : معوقات الاستدانة
12	المطلب الثاني: الأداء المالي ومؤشراته
12	الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي
19	الفرع الثاني: مؤشرات الأداء المالي
21	الفرع الثالث : العلاقة بين الاستدانة طويلة الأجل و الأداء المالي
29	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
29	المطلب الأول : الدراسات الوطنية
30	المطلب الثاني :الدراسات الأجنبية
32	المطلب الثالث : تقييم الدراسة الحالية
36	خلاصة الفصل
37	الفصل الثاني : الدراسة الميدانية لمخبر الأشغال العمومية LTPS بغرداية
38	تمهيد
39	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة
39	المطلب الأول : الطريقة المستخدمة

39	الفرع الأول : مجتمع وعينة الدراسة
42	الفرع الثاني : المنهج المتبع في الدراسة
42	الفرع الثالث : مصادر المعلومات
42	المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة
42	الفرع الأول: عرض أساسيات النمذجة القياسية بواسطة نموذج التكامل المشترك
50	الفرع الثاني: التعريف بالمتغيرات المستخدمة وعرض نتائج الدراسة.
51	المبحث الثاني : عرض النتائج وتفسيرها
51	المطلب الأول : عرض النتائج
51	الفرع الأول : عرض نتائج الدراسة التحليلية
60	الفرع الثاني : عرض نتائج الدراسة القياسية
69	المطلب الثاني: تفسير النتائج
69	الفرع الأول : تفسير نتائج الدراسة التحليلية
70	الفرع الثاني : تفسير نتائج الدراسة القياسية
72	خلاصة الفصل
73	خاتمة
76	قائمة المراجع
82	الملاحق
134	الفهرس

