

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur  
et de la Recherche Scientifique

Université Akli Mohand Oulhadj - Bouira -

Tasdawit Akli Muḥend Ulḥağ - Tubirett -



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أكلي محمد أولحاج

- البويرة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم المالية والمحاسبة

مذكرة بعنوان:

الإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة: المؤسسة الوطنية للدهن - وحدة الاخضرية -

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية المؤسسة

إشراف الأستاذ:

- د. وعيل مولود

إعداد الطلبة:

- خثير محمد

- اليسري عبدو

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	إسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة البويرة	د. علام عثمان
مشرفا ومقررا	جامعة البويرة	د. وعيل مولود
مناقشا	جامعة البويرة	أ. ذياب محمد

السنة الجامعية: 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## إهداء

إلى كل من نطق بكلمة توحيد لسانه صدقها قلبه إلى كل من  
صلى على خير البرية محمد عليه الصلاة والسلام.  
إلى اعظم امرأة بين نساء الكون أمي الغالية التي حملتني وهنا  
على وهن جنينا وسقتني لبن التوحيد مع الأخلاق رضيعا  
وعلمتني صغيرا ورافقتني بدعائها كبيرا.  
إلى ابي الفاضل الشامخ المكارم والراسخ الفاضل، الحريص  
علي رحيم سندي المتين وأنيس المعين.  
كبيرهم وصغيرهم، إلى أخوتي وأخواتي  
إلى كل من جمعني وسعدني في المشوار الدراسي إلى أصدقائي  
خاصة حكيم ونور الدين  
وغلى كل من أحببناهم بإخلاص وبادرونا نفس الشعور.  
إلى كل من عرفني  
إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي.

عبدو

# إهداء

الحمد لله الذي وفقني في إنجاز هذا العمل المتواضع

و الذي أهديه إلى :

إلى من قال فيهما الله عز و جل " و اخفض لهما جناح الذل من الرحمة

و قل ربي إرحمهما كما ربياني صغيراً"

أمي و أبي الكريمين حفزهما الله و أطال في عمرهما و قدرني على

رد جزء من جميلهما.

إلى من أتقاسم معهم أجواء المحبة الأسرية إخوتي و أخواتي و كل

أفراد العائلة صغيرها و كبيرها.

إلى كل من علمني و ساعدني خلال درب الدراسة .

وإلى كل من أحببناهم بإخلاص وبادرونا نفس الشعور.

# محمد

## كلمة شكر

أحمد الله وأشكره على نعمه، فالحمد لله الواحد القهار، العزيز الجبار،  
مقدر الأقدار الذي قدرني ووفقتي لإتمام هذا العمل المتواضع.  
وأقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على  
تحصيل المعلومات ومن ساندني ولو بكلمة رفعت من معنوياتي لإتمام  
هذا العمل.

وأقدم بأسمى عبارات التقدير والشكر إلى الدكتور " أو عيل مولود "   
الذي لم يبخل علي بتوجيهاته ونصائحه القيمة ورجوا من الله  
العلي القدير أن يوفقه في حياته العلمية والعائلية وأن يرزقه الفضل  
والبركة والتوفيق وأن يجعله منارة من منارات العلم تنير درب  
المتعلمين.

وأشكر كل الأساتذة الذين حرصوا على تلقيني العلم والمعرفة في  
كامل مشواري الدراسي.

وأقدم بالشكر الجزيل إلى لجنة المناقشة ورجوا من الله العلي القدير  
أن يوفقهم في حياتهم العلمية.

وأقدم بالشكر إلى كافة الأصدقاء والرفقاء الذين ساهموا معي في  
إتمام هذا العمل.

وأقدم بالشكر الجزيل إلى الوالدين الحبيبين الممتن لهما بمساندتهما  
بحبهما وعطفهما لي،

"و في الأخير أسأل الله العظيم رب العرش الكريم أن يرزقنا العلم  
النافع ويمحوا عنا الجهل".

وشكراً

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية للدهن فرع الأخرية وذلك من خلال التعرف على مفهوم الإدارة المالية، أهدافها وخصائصها، ومبادئ ومجالات الإدارة، ومن ثم تحديد مدى مساهمة الإدارة المالية في اختيار مصادر التمويل للمؤسسة. لقد تناول البحث دراسة تطبيقية للمؤسسة الوطنية للدهن فرع الأخرية، حيث قمنا فيها بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة خلال السنوات 2014 – 2015 – 2016 من اجل معرفة مدى مساهمة الإدارة المالية في تحديد مصادر التمويل للمؤسسة. وقد أظهرت النتائج أن المؤسسة محل الدراسة اعتمدت على تمويلها الذاتي مما يدل على مساهمة الإدارة المالية في اختيار أفضل مصدر تمويلي. **الكلمات المفتاحية:** المؤسسة الاقتصادية، الإدارة المالية، التمويل، مصادر التمويل، المؤسسة الوطنية للدهن فرع الأخرية.

### الملخص باللغة الأجنبية:

Cette étude visait à faire une étude sur la gestion financière et les sources de financement de société économique de la peinture de Lakhdaria, on identifiant le concept de la gestion financière, de ses objectifs et caractéristiques, les principes et les domaines de l'administration, puis déterminer l'étendue de la contribution de la gestion financière dans le choix des sources de financement pour la société.

La recherche portait sur l'étude pratique de la société nationale de la peinture à Lakhdaria, où nous avons analysé la situation financière de l'institution au cours des années 2014-2015 à 2016 afin de connaître la contribution de la gestion financière à l'identification des sources de financement pour l'institution.

Les résultats ont montré que l'établissement en étude comptait sur son propre financement, ce qui indique la contribution de la gestion financière à la sélection de la meilleure source de financement.

**Mots clés :** société économique, gestion financière, finances, sources de financement, société nationale de la peinture, branche de Lakhdaria.

## فهرس المحتويات

### فهرس المحتويات

الصفحة	الفهرس
I	البسمة
II	الإهداء
III	كلمة شكر
IV	الملخص
V	فهرس المحتويات
VII	فهرس الجداول
VIII	فهرس الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
02	الفصل الأول: المؤسسة الاقتصادية والإدارة المالية
03	تمهيد
04	المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية
04	المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية
08	المطلب الثاني: وظائف المؤسسة الاقتصادية
10	المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية
17	المبحث الثاني: الإدارة المالية
17	المطلب الأول: مفهوم الإدارة المالية
23	المطلب الثاني: مبادئ الإدارة المالية ومجالاتها
25	المطلب الثالث: مهام ووظائف الإدارة المالية
27	المطلب الرابع: علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى
28	خلاصة الفصل
29	الفصل الثاني: مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية
30	تمهيد
31	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل
31	المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته

## فهرس المحتويات

33	المطلب الثاني: أشكال التمويل ووظائفه
36	المطلب الثالث: مخاطر التمويل وكيفية إدارتها
39	المبحث الثاني: التمويل؛ الأنواع، القيود، العوامل المحددة
39	المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية
42	المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية
54	المطلب الثالث: القيود والعوامل المحددة لأنواع التمويل
58	خلاصة الفصل
60	الفصل الثالث: دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن - وحدة الأخضرية -
61	تمهيد
62	المبحث الأول: تقديم عام حول المؤسسة الوطنية للدهن
62	المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الوطنية للدهن
64	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للدهن
65	المطلب الثالث: الوحدة المستقبلية
67	المطلب الرابع: أهمية المؤسسة الوطنية للدهن
69	المبحث الثاني: تشخيص مصادر التمويل في المؤسسة وتحليلها
69	المطلب الأول: دراسة الأصول والخصوم وتطورها لسنوات الأخيرة
75	المطلب الثاني: دراسة الحالة المالية للوحدة ENAP ومصادر تمويلها
85	المطلب الثالث: مدى اعتماد المؤسسة على مصادر تمويلها
88	خلاصة الفصل
89	خاتمة
90	قائمة المراجع
	الملاحق



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
69	الميزانية المالية - جانب الأصول -	01
70	الميزانية المالية - جانب الخصوم -	02
72	الميزانية المختصرة - جانب الأصول -	03
73	الميزانية المختصرة - جانب الخصوم -	04
74	دراسة درجة التغير في الأصول	05
74	دراسة درجة التغير الخصوم	06
76	حساب رأس المال العامل	07
77	حساب رأس المال العامل الخاص	08
77	حساب رأس المال العامل الإجمالي	09
78	حساب رأس المال العامل الأجنبي	10
78	حساب الإحتياج في رأس المال العامل	11
79	حساب الخزينة	12
79	حساب نسبة التمويل الدائم	13
80	حساب نسبة التمويل الخاص	14
80	حساب نسبة الإستقلالية المالية	15
81	حساب نسبة قابلية السداد	16
82	حساب نسب السيولة العامة	17
82	حساب نسبة السيولة المختصرة	18
83	حساب نسبة السيولة الحالية	19
83	حساب مدة تحصيل الزبائن	20
84	حساب مدة تسديد الموردين	21
85	حساب عدد ومدة دوران اللوازم	22
85	حساب الاهتلاك	23
86	حساب المؤونات	24
86	حساب التمويل الذاتي	25

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
5	الميكال التنظيمي للمؤسسة الوطنية للدهن	01
64	مركز التحويل في المؤسسة	02



# مقدمة

تعد المؤسسة الاقتصادية الهيكل القائم والمحرك الأساسي لكل نشاط اقتصادي باعتبارها النواة الأساسية فيه، حيث شغلت حيزا معتبرا من أبحاث ودراسات الاقتصاديين وذلك لأهمية الأنشطة التي تمارسها، وتتكون من مجموعة وسائل بشرية ومالية ومادية التي تتعامل مع بعضها البعض من أجل تحقيق الأهداف المسطرة وتتضمن مجموعة من الوظائف وهي وظيفة الموارد البشرية ووظيفة الإنتاج ووظيفة التمويل و التسويق والوظيفة المالية، ورغم أهمية هذه الوظائف إلا أن الوظيفة المالية تعتبر من أهم الوظائف إذ هي التي تحدد استمرارية المؤسسات وعلاقاتها المالية وتهتم بكل العمليات المالية الخاصة بالمؤسسة.

وتعتبر الإدارة المالية المسؤولة عن توفير الأموال اللازمة التي تحتاجها المؤسسة، حيث تقوم باتخاذ القرارات وكذا السياسات المالية وتحديد الوجه الأمثل من خلال المزج بين مصادر التمويل المختلفة، وتسعي للوصول إلى أفضل الخيارات المتاحة لزيادة القيمة السوقية لها والمحافظة على السيولة وتحقيق أعظم ربح ممكن، كما تقوم الإدارة المالية بتمويل عملية الإنتاج و التسويق وغيرها من النشاطات، ولها علاقة هامة مع الوظائف الأخرى.

إن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة من أجل تمويل استثماراتها لا بد من توفير مصادر تمويل قادرة على تغطية حاجاتها المالية لسداد التزاماتها، وهناك نوعين من مصادر التمويل مصادر داخلية (ذاتية) ومصادر تمويل خارجية، ويجب على المؤسسة إتباع قيود ومحددات من أجل اختيار التمويل الأمثل لتحقيق أهدافها المسطرة.

### إشكالية البحث:

- على ضوء ما سبق ذكره يمكن طرح إشكالية بحثنا المتمثلة في السؤال الجوهرى:
- فيما يتمثل الدور الذي تلعبه الإدارة المالية في تحديد مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية؟.
- و يتفرع عن هذا السؤال مجموعة من الأسئلة الجزئية:
- مالمقصود بالمؤسسة الاقتصادية؟ وما هي أهم وظائفها؟.
  - ما مفهوم الإدارة المالية؟ وما هو دورها في المؤسسة الاقتصادية؟
  - ما هو الدور الذي يلعبه التمويل في المؤسسة الاقتصادية؟
  - ما هي مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة؟ وكيف تؤثر على الوضعية المالية؟

### الفرضيات:

للإجابة عن التساؤلات السابقة التي تعتبر بمثابة محاور أساسية لموضوع بحثنا هذا تم طرح مجموعة من الفرضيات:

- تعتبر المؤسسة الاقتصادية المحرك الأساسي للنشاط للإقتصادي ولها عدة وظائف من بينها وظيفة الإنتاج والتسويق والوضع المالية.
- تعتبر الإدارة المالية المسؤولة عن حركة الأموال في المؤسسة واستغلال هذه الأموال في المشاريع الإستثمارية.
- يعد التمويل المحرك الأساسي للمؤسسة الذي يوفر المستلزمات الإنتاجية اللازمة.
- تتاح امام المؤسسة العديد من مصادر التمويل من اجل تمويل نشاطها، وتتغير الوضعية المالية بتغير مصادر التمويل.

### دوافع إختيار الموضوع:

- لم يأتي إختيار لهذا الموضوع بمحض صدفة وإنما نتيجة عدة إعتبرات أهمها:
- أهمية الموضوع وضرورة وجوده في المؤسسة.
- الصلة المباشرة بين هذا الموضوع والتخصص الذي ندرسه.
- الرغبة الشخصية في معرفة أهم أنواع التمويل التي تحتاجها المؤسسة الإقتصادية في ممارسة نشاطها.
- إمكانية البحث ممكنة لأن هذا الموضوع قابل للبحث والدراسة من أجل الوصول إلى نتائج ملموسة.

### أهمية الدراسة:

تبرز أهمية إختيار هذا الموضوع في إظهار مدى أهمية الإدارة المالية في إتخاذ القرارات التمويلية من أجل السير الحسن لنشاط المؤسسة الإقتصادية، وكذلك محاولة معرفة أهم وظائفها وكيفية إختيار مصادر التمويل المناسبة لها، ومعرفة الإستراتيجية التمويلية المتبعة من طرف المؤسسة من أجل تحقيق الأهداف المسطرة.

### أهداف البحث:

- إن الأهداف التي نرغب ونسعى للوصول إليها من خلال قيامنا بهذا البحث وتتمثل في:
- محاولة معرفة أهمية التمويل في نشاط المؤسسة.
- كيفية البحث عن مصادر التمويل المناسبة للمؤسسة.
- معرفة طرق تمويل المتبعة من أجل تحقيق الأهداف المسطرة.
- معرفة مدى إتباع المؤسسة الوطنية للدهن لطرق إختيار مصادر التمويل.

### منهج البحث:

تم الإعتماد في دراسة هذا الموضوع على المنهج التحليلي فقد تم إتباع المنهج الوصفي في الفصلين الأول والثاني، حيث تم عرض في الفصل الأول عموميات حول المؤسسة الإقتصادية والإدارة المالية، كما

تطرقنا في الفصل الثاني إلى التمويل وأنواعه والعوامل المحددة له، أما الفصل الثالث فهو الجانب التطبيقي الذي يحتوي على دراسة حالة الأمر الذي أوجب إتباع المنهج التحليلي في عرض مصادر التمويل وتفسير نتائجها.

### تقسيمات البحث:

قصد الإلمام بأهم الجوانب الرئيسية للبحث ومعالجة الإشكالية المطروحة قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاث فصول:

الفصل الأول وقد تناولنا في هذا الفصل دراسة عن المؤسسة الإقتصادية و الإدارة المالية، حيث عرضنا فيه مفهوم و وظائف المؤسسة الإقتصادية وتصنيفها، إضافة إلى مفهوم الإدارة المالية وأهميتها داخل المؤسسة. أما الفصل الثاني و الذي كان بعنوان مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية حيث تعرفنا فيه إلى مفاهيم عامة حول التمويل وما يتضمن من أشكال ووظائف وما له من مخاطر وكيفية إدارتها، وخصصنا فيه أيضا أنواع التمويل من مصادر داخلية وخارجية، ولإختيار التمويل الأنسب للمؤسسة التي عليها الإلتزام بمجموعة من القيود والمحددات، والفصل الثالث لقد خصصنا فيه الجانب التطبيقي حيث تطرقنا إلى تقديم المؤسسة الوطنية للدهن وقمنا بتشخيص مصادر التمويل للمؤسسة وتحليلها.

الجانِب

النظري



## الفصل الأول:

المؤسسة الاقتصادية والإدارة المالية

## تمهيد

لقد أخذت المؤسسة الاقتصادية حيزاً معتبراً من أعمال وأبحاث الاقتصاديين باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع، كما أنها تعبر عن علاقة اجتماعية، لأن العملية الإنتاجية داخلها أو نشاطها بشكل عام يتضمن مجموعة من العناصر البشرية متعاملة فيما بينها والعناصر المادية وعناصر أخرى معنوية كما يشمل تعاملها مع المحيط وهي تسعى إلى تحقيق أهدافها كت تحقيق الأرباح الذي يعتبر أهم هدف، وللوصول إلى غايتها المرجوة لا بد من الاستناد إلى عدة وظائف والتنسيق الجيد بينها.

وتعتبر الإدارة المالية العامة الدعامة الأساسية في المؤسسات الاقتصادية في وقتنا الحالي في المجال الذي يتم فيه اتخاذ القرارات، وكذا السياسات المالية المتعلقة بكل ما يهم المؤسسة سواء في وظيفة الإنتاج أو التسويق والتي تسعى دوماً إلى تحقيق أهداف المؤسسة التي تتمثل في زيادة القيمة السوقية والمحافظة على السيولة وتحقيق الأرباح.

إن المؤسسة توجد في بيئة كثيرة التقلب والتغير وأصبح من الضروري الاهتمام بالمشكل المالي المرتبط بحياة المؤسسة ولكي تستطيع الاستمرار تبقى بحاجة إلى مصادر مالية وبالتالي فإن نمو المؤسسة ونشاطها مرتبط بقوة الإدارة المالية.

### المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية

تعتبر المؤسسة الاقتصادية النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي في أي مجتمع، كونها الأداة الأساسية لتحقيق التنمية والنمو في أي اقتصاد، فالنشاط العام للمؤسسة أو العملية الإنتاجية يتطلب تداخل مجموعة من العوامل المادية والبشرية وأخرى معنوية لذلك كانت محور اهتمام العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين.

وستتناول في هذا المبحث مجموعة من النقاط التي نتعرض فيها إلى مفهوم المؤسسة وكذلك الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، لذلك قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى:

### المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية

#### أولاً: تعريف المؤسسة الاقتصادية:

للمؤسسة الاقتصادية تعاريف متعددة نذكر منها:

- المؤسسة هي منظمة تختص في إنتاج وتبادل وتوزيع السلع والخدمات وتحتوي على إمكانيات مادية وبشرية، بحيث تعمل من أجل تحقيق الهدف الذي أنشأت من أجله.<sup>1</sup>
  - المؤسسة هي منظمة اقتصادية مكونة من وسائل مادية، بشرية ومالية المستعملة من أجل إنتاج يسوق للسوق سواء كانت سلع أو خدمات.<sup>2</sup>
  - المؤسسة هي تنظيم إنتاجي معين، الهدف منه هو إيجاد قيمة سوقية معينة، من خلال جمع بين عوامل إنتاجية معينة، ثم تتولى بيعها في السوق لتحقيق الربح المتحصل عليه من الفرق بين الإيراد الكلي، الناتج من ضرب سعر السلعة في الكمية المباعة منها، وتكاليف الإنتاج.<sup>3</sup>
  - المؤسسة هي وحدة اقتصادية مؤلفة من مجموعة أفراد متضامنين تربطهم علاقات معينة من أجل تحقيق هدف معين، كما يمكن اعتبارها مجموعة من أفراد وأموال، لها كيان واقعي خاص تتمتع بالاستقلالية والذاتية وتتكون من عناصر مختلفة، يتم تعيينها في سبيل تحقيق غاية المؤسسة.<sup>4</sup>
- من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل للمؤسسة ويتمثل في ذلك التنظيم الذي يجمع بين الوسائل المالية والمادية والبشرية بغية الوصول إلى تحقيق الأهداف المسطرة.

<sup>1</sup>- Jaque Bramara, *L'évaluation des entreprises*, Paris 1997 p3.

<sup>2</sup>- Lazary , *L'économie à L'entrepris*, O.P.U, Alger, 2001, p07.

<sup>3</sup> - عمر صخري، اقتصاد مؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط6، 2006، ص24.

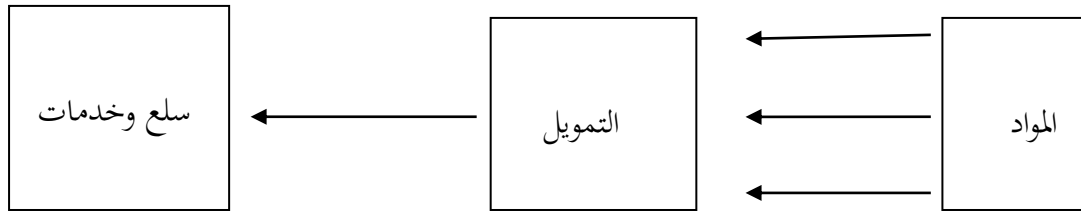
<sup>4</sup> - نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007، ص19.

ثانيا: خصائص المؤسسة الاقتصادية:

من خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص الخصائص التالية:<sup>1</sup>

أ. المؤسسة الاقتصادية مركز للتحويل (Centre de transformation): إن المؤسسة هي ذلك المكان الذي يتم فيه تحويل الموارد إلى منتجات تامة الصنع وتمثل الموارد في المواد الأولية، رؤوس الأموال، المعلومات، الأفراد، والشكل رقم 01 يبين لنا المؤسسة كمركز للتحويل:

الشكل رقم 01: المؤسسة مركز للتحويل



المصدر: غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008م، ص 09.

ب. المؤسسة مركز للتوزيع (Centre de Distribution): تعتبر المؤسسة المكان الذي يتم فيه تقسيم وتوزيع الأموال المتأتية من بيع السلع والخدمات، وذلك تحت أشكال مختلفة ليستفيد منها مختلف الأعوان الاقتصاديين التي ساهمت في عملية الإنتاج.

ج. المؤسسة مركز للحياة الاجتماعية (Centre de vie social): تعتبر المؤسسة مكان يتم فيه العمل جماعيا من أجل الوصول إلى أهداف المؤسسة وذلك بالتعاون والتنسيق في إطار احترام قواعد وقيم المؤسسة، حيث يقضي أغلبية العمال وقت طويل في المؤسسة مما يؤدي إلى ترسيخ عدة مظاهر من بينها: صراعات، صدقات، محبة...، وعليه فإن المسير في المؤسسة هو المسؤول عن التكيف مع الاختلافات وإيديولوجيات العمال.

د. المؤسسة مركز القرارات الاقتصادية (Centre de décisions): تلعب المؤسسة دورا مهما في الاقتصاد باعتبارها مركز للقرارات الاقتصادية التي تخص: نوع المنتوجات، كمية المنتوجات، الأسعار، التوزيع، التصدير، الاتصال... تتمثل هذه القرارات في الاختيارات في استعمال الوسائل المحددة للوصول بأكثر فعالية للأهداف المسطرة.

هـ. المؤسسة شبكة المعلومات (Réseaux d'informations): إن اتخاذ القرارات الرشيدة يتطلب معلومات من مصادر مختلفة (داخلية وخارجية عن المؤسسة)، وبالتالي يتحتم على المؤسسة إعداد

<sup>1</sup> - غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر 2008، ص 9.

أنظمة قادرة على إنتاج المعلومات أو ما يسمى بنظام المعلومات وتحويلها إلى المقررين (نظام اتصالات) من أجل إنجاز المهام الموكلة إليهم على أكمل وجه.

و. **المؤسسة مركز للمخاطرة:** إن المؤسسة معرضة للمخاطر باستمرار، حيث يمكن أن تخسر جزء أو كل تسبيقاتها المالية والمادية في حالة فشل، وترتبط هذه المخاطر بصعوبات التسيير وضغط المنافسين ومتطلبات الزبائن، ولهذا نجد بأن رأس مال المؤسسة يشارك فيه عدة أشخاص أو مؤسسات من أجل جمع مبالغ مالية معتبرة من جهة ومن جهة ثانية تقليل المخاطر والخسائر في حالة فشل.<sup>1</sup>

### ثالثا: الأهداف الرئيسية للمؤسسة الاقتصادية:

هناك العديد من الأهداف تسعى المؤسسات الاقتصادية للوصول إليها من خلال القيام بنشاطاتها (سواء كانت عمومية أو خاصة) مع اختلاف هذه الأهداف باختلاف نشاط المؤسسة ونوعها وحجمها ونلخص أهم هذه الأهداف في العناصر التالية:

#### 1. الأهداف الاقتصادية: تتمثل أهم الأهداف الاقتصادية للمؤسسات فيما يلي:

أ. **تحقيق الربح:** يعتبر الربح من أهم المعايير الدالة على صحة المؤسسة إقتصاديا، نظرا إلى حاجة المؤسسة إلى الأموال من أجل تحقيق الاستمرارية في النشاط والنمو حيث أن تحقيق الربح يسمح بتوسيع نشاطات المؤسسة، تجديد التكنولوجيات المستعملة وتسديد الديون، وطبعا تختلف الاهتمامات بالأرباح بين المؤسسة العامة والمؤسسة الخاصة.

ب. **تحقيق متطلبات المجتمع:** إن تحقيق المؤسسة للنتائج المسطرة يمر حتما عبر بيع الإنتاج المادي (سلع) وتغطية تكاليفها، فهي بذلك تحقق طلبات المجتمع، وعليه يمكن القول بأن المؤسسة الاقتصادية تحقق هدفين في نفس الوقت:

- تحقيق طلبات المجتمع (المستهلكين)

- تحقيق الأرباح

ج. **عقلنة الإنتاج:** يتم ذلك من خلال الاستعمال العقلاني لعوامل الإنتاج، ورفع إنتاجها بواسطة التخطيط الجيد والدقيق للإنتاج و التوزيع بالإضافة إلى مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط والبرامج، وهو مايسمح بتحقيق رضى المستهلكين والأرباح وتدنية التكاليف وعكس ذلك يؤدي إلى إفلاس المؤسسة.

<sup>1</sup> - المصدر السابق، ص11.

## 2. الأهداف الاجتماعية: تتمثل الأهداف الاجتماعية للمؤسسة فيما يلي:

-ضمان مستوى مقبول من الأجور مقابل مجهوداتهم، وهو ما يسمح بتحسين مستوى معيشة العمال في ظل التطور السريع للمجتمعات التكنولوجية، مما جعل رغبتهم تتزايد باستمرار (منتجات جديدة) وبالتالي ما على المؤسسات إلا تحسين الإنتاج وتوفير إمكانيات مالية ومادية أكثر فأكثر للعمال.<sup>1</sup>

-الدعوة إلى تنظيم وتماسك العمال من خلال علاقات مهنية واجتماعية بين الأشخاص رغم اختلافاتهم في المستوى العلمي، الانتماء الاجتماعي والسياسي، لأن ذلك هو السبيل الوحيد لضمان الحركية المستمرة للمؤسسة وتحقيق أهدافها، أو بعبارة أخرى ترسيخ ثقافة المؤسسة لدى عمالها.

-توفير التأمينات والمرافق للعمال (التأمين الصحي، التأمين ضد حوادث العمل، التقاعد) فضلا عن المرافق العامة مثل: التعاونيات الاستهلاكية والمطاعم... الخ<sup>2</sup>

## 3. الأهداف الثقافية والرياضية: تتعلق هذه الأهداف بالجانب التكويني والترفيهي ومن بينها:

-توفير الوسائل الترفيهية والثقافية، التي تعمل على إفادة العمال وأبناء العمال (المسرح، المكتبات، الحفلات...)، لأن ذلك له الأثر البالغ على مستوى العامل الفكري والرياضي والشعور باهتمام المؤسسة به والعمل على تحسين مستواه وكفاءته من أجل مسايرة تطورات العصر.

-تدريب العمال المبتدئين ورسكلة القدامى، حيث أنه مع تطور وسائل الإنتاج السريع أصبح العديد من العمال لا يتحكمون في هذه التكنولوجيات بصفة جيدة، وبالتالي فلا بد من تدريبهم (سواء الجدد أو القدامى) تدريباً كفيلاً يمكنهم من التحكم الجيد في استعمال الوسائل الجديدة، وهو ما يسمح بالرغم من مردودية المؤسسة.

-تخصيص أوقات للرياضة، حيث تعمل العديد من المؤسسات الحديثة على إتباع طريقة في العمل تسمح للعمال بمزاولة نشاط رياضي في زمن محدود، فضلا عن إقامة مهرجانات للرياضة العمالية، مما يجعل العامل يحتفظ بصحة جيدة ويتخلص من الخمول ويعطيه الحيوية في العمل.

## 4. الأهداف التكنولوجية: من خلال قيام المؤسسة بالبحث و التطوير، وذلك بتوفير إدارة خاصة

بعملية تطوير الوسائل والطرق الانتاجية علميا ، وترصد لها مبالغ قد تزداد أهميته لتصل الى نسبة عالية من الارباح ، هذا حسب حجم المؤسسة الذي يتناسب طرديا معها ، و يمثل هذا النوع من البحث نسبا عالية من الدخل الوطني في الدول المتقدمة ، و خاصة في السنوات الاخيرة إذ تتنافس المؤسسات في ما بينها على الوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية وأحسن وسيلة.<sup>3</sup>

1 - ناصر دادي عدون، إقتصاد مؤسسة، دار المحمدية العامة - الجزائر - 1998، ص 17، 18.

2 - المرجع السابق، ص 19.

3 - غول فرحات، مرجع سبق ذكره، صفحة 14.

## المطلب الثاني: وظائف المؤسسة الاقتصادية

للمؤسسة مجموعة من الوظائف التي تكتسي أهمية بالغة للقيام بنشاطها ، حيث تتلقى مدخولاتها من المحيط في شكل مواد أولية ، طاقة ، معلومات ... ثم تحويلها الى خرجات في شكل منتجات مادية وخدمات موجهة للسوق و من هنا يتضح أهم الوظائف داخل المؤسسة والتي تتمثل في:

**1. الوظيفة الإدارية:** تسعى الإدارة العليا للمؤسسة للوصول إلى الأهداف المسطرة وبلوغ هذه الأهداف يتوجب عليها القيام بمهامها على أكمل وجه وعلى مستوى التخطيط ، التوجيه ، الرقابة والعمل على التنسيق الأمثل بين هذه المستويات، وهذا ما يؤدي حتما إلى تحقيق النجاح لها. تعمل الوظيفة الإدارية في المؤسسة على وضع أهداف معقولة قادرة على تحقيقها عن طريق الوسائل المتاحة، وهذا ما يعكس بشكل أو بآخر قدرة المؤسسة (الإدارة) على التخطيط .

**2. وظيفة إدارة الموارد البشرية:** أي ان المؤسسة سواء كانت عمومية أو خاصة فإنها لا تخلو من قسم يمارس وظيفة إدارة الأفراد، وهي تمارس وظائف تتعلق بالحصول على القوة العاملة في المؤسسة وجعلها قادرة وراضية ومتعاونة على تنفيذ الأعمال، يستلزم ذلك القيام بأنشطة مختلفة منها :

- تعيين العاملين وتدريبهم وكذا تحفيزهم وترقيتهم ؛

- الاعتناء بكافة الخدمات الاجتماعية اللازمة لعمال المؤسسة؛

- الحفاظ على علاقة طيبة بين المنشأة والعاملين فيها؛<sup>1</sup>

### 3. وظيفة الإنتاج:

هي وظيفة مكلفة بتصنيع المنتجات المطلوبة في السوق كما يتطابق مع المواصفات والشروط التي حددتها إدارة هندسة الإنتاج، ويتمثل هذا النشاط في عنصرين أساسيتين هما :

- **الصنع:** هو تحويل المواد الأولية بغرض الحصول على منتجات جاهزة للاستهلاك أو الاستعمال .

- **التركيب:** هو ضم القطع النصف المصنعة و التآليف بينهما للحصول على منتجات أخرى

للاستهلاك.

ومن الجهة الاقتصادية يمكن اعتبار الإنتاج على انه عملية تحويل المدخلات المادية إلى مخرجات

صناعية بهدف الاستهلاك المباشر أو غير المباشر.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجماعية، الجزائر، 2005، ص 69.

<sup>2</sup> - كامل المغربي، أساسيات في الإدارة، دار الفكر للنشر والتوزيع، 1995، ص 64.

#### 4. وظيفة التمويل:

التمويل من الوظائف التي ينطلق بها مختلف العمليات والأنشطة المؤسسة، والتمويل كمجموعة من المهام والعمليات، يعني العمل على توفير مختلف عناصر المخزون المحصل عليها من خارج المؤسسة أساساً بكميات وتكاليف ونوعيات مناسبة طبقاً لبرامج المؤسسة وخططها، وهذا يعني أن التوفير بالشراء والاحتياط بعناصر المخزون من أجل تنفيذ البرامج الخاصة بنشاط المؤسسة سواء البيعية أو الإنتاجية في إطار متناسق وفي الوقت المناسب. وتكمن مهام هذه الوظيفة في:

. اختيار الموارد أو الموردين المناسبين؛

. تحديد طريقة الشراء أو التوريد المناسب؛

. تقديم الطلبات للموردين ومتابعتها؛

#### 5. وظيفة التسويق:

يعرف التسويق على أنه أحد الوظائف التي تقوم على إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات الاستعمال لها أو تلك التي توزعها بشكل يؤدي إلى توافرها بين يدي المستهلك في الزمان والمكان المناسبين، وتقوم الوظيفة التسويقية على المزج بين أربعة عناصر أساسية هي كما يلي: السلعة، التسعير، التوزيع، الترويج.<sup>1</sup>

#### 6. الوظيفة المالية:

الوظيفة المالية في تعريفها البسيط هي مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال في مصادرها الممكنة بالنسبة للمؤسسة، وفي إطار محيطها المالي بعد تحديد الحاجات التي تريد منها الأموال من خلال برامجها وخططها الاستثمارية، وكذا برامج تمويلها وحاجاتها اليومية وهذا باختيار أحسن الإمكانيات التي تسمح لها بتحقيق نشاطها بشكل عادي والوصول إلى أهدافها في جوانب الإنتاج والتوزيع.

وتقوم الوظيفة المالية بالسهر على اختيار الميزج المالي الملائم من أموال خاصة أو تمويل ذاتي أو ديون بمختلف استحقاقاتها والذي يحقق لها أحسن مردود وبأقل تكاليف ممكنة.<sup>2</sup>

إذن فالوظيفة المالية هي البحث عن الأموال بكمية مناسبة وبتكاليف ملائمة وفي وقت مناسب والسهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة وينحصر دور هذه الوظيفة في عدة دوائر أساسية:

- دائرة الدراسات المالية والإحصاء؛

<sup>1</sup> - ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 294.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 264.



- دائرة الحسابات المالية؛
- دائرة حسابات التكاليف؛
- دائرة المرتبات.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية:

#### أولاً: تصنيف المؤسسات الاقتصادية تبعاً لمعيار الحجم:

يتم تقسيم المؤسسات الاقتصادية ووضع الحدود الفاصلة بينها استناداً لحجم المؤسسة حيث تأخذ المؤسسة الاقتصادية وفق هذا المعيار الأشكال التالية:<sup>2</sup>

مؤسسات مصغرة، مؤسسات صغيرة، مؤسسات متوسطة، مؤسسات كبيرة، ويعتمد في وضع الحدود الفاصلة بين مختلف الأحجام على معيارين رئيسيين: معايير كمية ومعايير نوعية.

#### 1. المعايير الكمية لتصنيف المؤسسة الاقتصادية:

حيث يتم تصنيف المؤسسات الاقتصادية استناداً إلى مؤشرات كمية ذات طابع إحصائي ومن بين أهم المعايير الشائعة الاستخدام هي:

- معيار عدد العمال (حجم العمالة)؛
- المعيار المالي أو النقدي والذي يضم معيار رأس المال المستثمر ومعايير حجم المبيعات.

#### 1-1 - معيار عدد العمال أو حجم العمالة:

يعتبر هذا المعيار الأكثر شيوعاً واعتماداً على الإطلاق في العديد من الدول، حيث يتم تصنيف المؤسسات الاقتصادية ووضع الحدود الفاصلة بين مختلف أحجامها استناداً على حجم اليد العاملة في المؤسسة.

ويتم الأخذ بهذا المعيار في العديد من الدول نظراً للخصائص التي يتميز بها وهي:

- الثبات النسبي حيث لا يتأثر هذا المعيار بالتغيرات في قيمة النقود نتيجة عامل التضخم.
- كذلك توافر البيانات إلى حد كبير وسهولة الحصول عليها من المؤسسات لكن هذا المعيار من جهة أخرى له سلبياته وقد وجهت له عدة انتقادات أهمها:

- أن العمالة المؤقتة تؤدي إلى تغيير حجم المؤسسة من وقت لآخر؛
- كذلك نوعية التكنولوجيا والمعدات المستخدمة ومدى تطورها يؤثر على حجم العمالة؛

<sup>1</sup>- المرجع السابق، ص 264.

<sup>2</sup> - براس نورة، المشروعات الصغيرة والمتوسطة وإشكالية قوتيلها، دراسة ميدانية، حالة مؤسسة FERTIAL عنابة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة عنابة، 2006/2005، ص 6.

• كذلك يعاب على هذا المعيار أن استخدام العمالة وحدها لا يعكس تماما الوضع الحقيقي لحجم المؤسسة، فعلى سبيل المثال هناك صناعات كثيرة تتطلب استثمارات مالية كبيرة، ولكنها توظف عدد صغير من العمال وبالتالي يمكن اعتبارها صغيرة وهي في الحقيقة العكس، وكذلك هناك صناعات تتطلب استثمارات مالية صغيرة لكنها توظف عدد كبير نسبيا من الأيدي العاملة، وبالتالي يمكن أن تقع في نفس الإشكالية في عملية تصنيفها أي يمكن اعتبارها كبيرة بالرغم من كونها صغيرة.

### 2-1 - المعيار المالي أو النقدي:

#### 1-2-1 معيار رأس المال المستثمر:

يتم تصنيف كل نوع من المؤسسات ووضع الحدود الفاصلة فيما بينها على أن لا يتجاوز رأس مال المستثمر في كل نوع حد أقصى معين يختلف باختلاف الدول التي توجد بها تلك المؤسسات وذلك تبعاً لدرجة النمو الاقتصادي التي بلغت الدولة وتبعاً لمدى الوفرة أو الندرة النسبية في عناصر الإنتاج المختلفة. ولا يتم الاعتماد على هذا المعيار كثيراً وهذا راجع إلى أنه يتطلب إجراء تعديلات مستمرة تبعاً لمعدلات التضخم، كذلك اختلاف دلالاته من دولة إلى أخرى وفي الدولة الواحدة من قطاع إلى آخر ومن فترة إلى لأخرى.

#### 2-2-1 المعيار الثنائي أو المزدوج (العمالة ورأس المال):

نظراً لأن العمالة ليست هي العنصر الوحيد في العملية الإنتاجية حيث هناك العديد من العناصر الأخرى مثل رأس المال المستثمر فهناك بعض الدول تستخدم خليطاً من المعيارين "معيار حجم العمالة ومعيار رأس المال" في تصنيف المؤسسات الاقتصادية. ويعتمد هذا المعيار في تحديد حجم المؤسسات المختلفة على الجمع ما بين المعيارين السابقين أي معيار العمالة ورأس المال معاً في معيار واحد وكذلك عن طريق وضع حد أقصى للعمالة بجانب مبلغ معين لرأس المال المستثمر.<sup>1</sup>

#### 3-2-1 معيار حجم المبيعات أو حجم الإنتاج أو رقم الأعمال:

هناك بعض الدول تستخدم هذا المعيار لتحديد حجم المؤسسة، حيث كلما كبرت نسبة مبيعات المؤسسة كبر حجمها، حيث تستخدم حجم الإنتاج إذا كانت المؤسسة تحصل على إيراداتها من مصدر واحد، وتستخدم رقم الأعمال إذا كانت تحصل على إيراداتها من مصادر مختلفة.

<sup>1</sup> - صفوت عبد السلام عوض الله، اقتصاد الصناعات الصغيرة، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، 1993، ص-ص 15-19.

كذلك يعاب على هذا المعيار أنه يتطلب تعديلا مستمرا وفقا لتغيرات الأسعار ومعدلات التضخم.<sup>1</sup>

## 2. المعايير النوعية لتصنيف المؤسسات الاقتصادية:

نتيجة لبعض العيوب التي تتصف بها المعايير الكمية في تصنيف المؤسسات الاقتصادية هناك من يعتمد على المعايير النوعية في وضع الحدود الفاصلة بين المؤسسات وهذه المعايير تركز على الخصائص الرئيسية التي تتميز بها المؤسسة، ومن أهم هذه المعايير المستعملة هي:

### 1-2 الإستقلالية:

والمقصود بها استقلالية الإدارة والعمل، وعدم تدخل هيئات خارجية في عمل المؤسسة، وصاحب أو أصحاب المؤسسة يتحملون المسؤولية الكاملة فيما يخص إلتزامات المؤسسة تجاه الغير، حيث نجد في المؤسسات الكبيرة أن الوظائف الخاصة بالإنتاج والإدارة توزع وتتجزأ على عدة أشخاص، أما في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غالبا ما يؤدي صاحب المؤسسة تلك الوظائف وحده وينفرد في اتخاذ القرارات.

### 2-2 الحصة السوقية:

يعتبر السوق المال النمائي لإنتاج المؤسسة وعليه فإن حصة المؤسسة من السوق قد تعطي صورة عن قوتها ومدى تحكمها فيه، حيث تعتبر المؤسسة التي تملك حصة كبيرة في السوق تعتبر كبيرة وأما تلك التي تنشط في حدود معينة تعتبر صغيرة أو متوسطة، ذلك أنه من خصائص هذه الأخيرة صغر حجم إنتاجها وضآلة حجم رأس مالها ومحدودية نشاطها ويكون إنتاجها موجه للأسواق المحلية والتي تتميز بضيقها، ولا تستطيع أن تفرض أي نوع من الاحتكار في السوق عكس المؤسسات الكبرى.<sup>2</sup>

### 1-2 طبيعة الصناعة:

يتم كذلك تصنيف المؤسسات اعتمادا على الطبيعة الفنية للصناعة أي مدى استخدام الآلات في العملية الإنتاجية، فبعض الصناعات تحتاج في صناعتها إلى وحدات كبيرة نسبيا من العمل ووحدات صغيرة نسبيا من رأس المال كما هو الحال في الصناعات الاستهلاكية الخفيفة، في حين تحتاج بعض الصناعات الأخرى إلى وحدات قليلة نسبيا من رأس المال، الأمر الذي ينطبق على الصناعات الثقيلة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - سعاد نائف برونطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، الأردن، بدون سنة نشر، ص 137.

<sup>2</sup> - يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004 ص 19.

<sup>3</sup> - المرجع السابق، ص 19.

ثانيا: تصنيف المؤسسات الاقتصادية تبعا للمعيار القانوني:

### 1. المؤسسات العمومية:

وهي المؤسسات التي يعود رأس مالها للقطاع العام، فهي تعتبر مؤسسات الدولة بالإنشاء أو التأميم، ويكون التسيير فيها بواسطة شخص أو أشخاص تختارهم الجهة الوصية، ينقسم هذا النوع من المؤسسات إلى قسمين:<sup>1</sup>

#### 1-1 مؤسسات تابعة للوزارات:

وتسمى أيضا "المؤسسات الوطنية" فهي تخضع للمركز مباشرة أي لإحدى الوزارات وهي صاحبة إنشائها، والتي تقوم بمراقبة تسييرها بواسطة عناصر تعيينها، تقدم إليها تقارير دورية عن نشاطها ونتائجها.

#### 2-1 مؤسسات تابعة للجماعات المحلية:

وتتمثل هذه المؤسسات في الولاية والبلدية أو تجمع بين البلديات أو الولايات أو بينهما معا، وتكون عادة ذات أحجام متوسطة أو صغيرة ويشرف عليها منشئها عن طريق إدارتها، وتبذل عادة مجال النقل والبناء أو الخدمات العامة.

#### 2. مؤسسات مختلطة:

وهي تلك المؤسسات التي تترك الدولة أو إحدى هيئاتها مع الأفراد أو المؤسسات الأخرى في ملكيتها، مع العلم أن تنظيم هذا النوع من المؤسسات يخضع كذلك لعدة ضوابط تحددها تشريعات وأحكام خاصة.

#### 3. المؤسسات الخاصة:

وهي تلك المؤسسات التي تعود ملكيتها إلى شخص واحد أو مجموعة من الأشخاص، كالمؤسسات الفردية ومؤسسات الشركات على أن كل نوع من هذه المؤسسات يحكمه نخط قانوني معين يحدد طرق وإجراءات تسييرها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 59، 60.

<sup>2</sup> - أحمد طرطار، تقنيات الحاسبة العامة في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص 17.

ويتم تقسيم المؤسسات الخاصة إلى:<sup>1</sup>

### 1-3 المؤسسات الفردية:

تنشأ هذه المؤسسات عن جمع شخص يعتبر رب العمل أو صاحب رأس المال لعوامل الإنتاج الأخرى» حيث تختلط فيها شخصياتها القانونية بشخصية صاحب رأس المال الذي يقوم بإنشاء هذه المؤسسة».

ويأخذ هذا النوع من المؤسسات أنواعا تتباين من مؤسسات إنتاجية إلى وحدات تجارية أو خدمية... الخ، وغالبا ما يكون عدد العاملين فيها منخفض.

### 2-3 المؤسسات الشركات:

يعرف المشرع الجزائي الشركة على أنها عقد بمقتضاه يلتزم شخصان طبيعيان أو اعتباريان أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة من عمل أو مال أو نقد، اقتسام الربح الذي قد ينتج عن ذلك، وتنقسم الشركات إلى ثلاثة أقسام رئيسية هي:

### 1-2-3 شركات أشخاص:

وتعتبر امتداد للمؤسسات الفردية وهي عبارة عن ارتباط بين شخصين أو أكثر على أن لا يتجاوز عدد الشركاء 20 شخص ويتم اقتسام الربح والخسارة،<sup>2</sup> وتنقسم بدورها (شركات الأشخاص) إلى ثلاثة أقسام:<sup>3</sup>

#### أ. شركات التضامن:

تعد هذه الشركة من أهم شركات الأشخاص إذ يقدم فيها الشركاء حصصا قد تكون متساوية أو تختلف في القيمة أو في طبيعة الحصة من شريك إلى آخر في حيث إلزام المؤسسة بواجباتها نحو المتعاملين معها يفوق ما يقدمونه من حصص ليشمل ممتلكاتهم الخاصة غير الحصص المقدمة وتعتبر هذه أهم ميزة في هذه الشركة.

ويكون نشاطها في قطاعات اقتصادية مختلفة وغالبا ما تكون ذات أحجام صغيرة أو متوسطة، ويتقاسم فيها الشركاء الأرباح بنسبة ما يقدموه من حصص في رأس مالها.

#### ب. شركات التوصية البسيطة:

وتكون ملكية الشركة لفتين، فئة الشركاء المتضامنين وهم مسؤولون عن ديون الشركة مسؤولية شخصية بنسبة ما يملكونه، بالإضافة إلى حصصهم في رأس المال. وفئة ثانية هم شركاء موصين يساهمون

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص، ص 55، 54.

<sup>2</sup> عبد الغفور عبد السلام، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع - الأردن - 2001، ص 24.

<sup>3</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص، ص 56، 55.

بقسط في رأس مال الشركة، وتنحصر مسؤوليتهم المالية في قيمة حصصهم في رأس مال الشركة ولا يحق لهم إدارة الشركة ولا يظهر إسمهم في إسم الشركة.

### ج. شركة المحاصة:

هي شركة مستترة فيما بين الشركاء أنفسهم وهي تفتقد إلى وجود الشخصية المعنوية حيث تتميز عن الشركات التجارية الأخرى بأن كيانها منحصر بين المتعاقدين، وبأنها غير معدة للاطلاع عليها، فشركة المحاصة لا وجود لها إلا فيما بين الشركاء وتقتصر العلاقة بينهم على كيفية اقتسام الأرباح والخسارة.

### 3-2-2 شركات ذات المسؤولية المحدودة:

هي شركات تؤسس عن طريق شخص واحد أو عدة أشخاص لا يتحملون الخسائر إلا في حدود ما قدموا من حصص. وقد حدد المشرع الجزائري رأسمال الشركة بأن لا يقل عن 100000 دج وينقسم إلى حصص ذات قيمة إسمية متساوية تقدر بـ 1000 دج على الأقل، كما يجب أن لا يتجاوز عدد الشركاء عشرين شريكا.

### 3-2-3 شركات الأموال:

كذلك تسمى شركات المساهمة وهي تتكون من مجموعة من الأشخاص يساهمون بحصص في رأس مال الشركة، وتكون قيمة الأسهم متساوية وقابلة للتداول، وصاحب الأسهم لا يتحمل الخسارة إن وقعت إلا بقدر قيمة الأسهم التي يشارك بها، كذلك يقتضي عائدات على أسهمه على شكل أرباح موزعة. إن مسؤولية الشركاء في شركات المساهمة محدودة الحصة التي يمتلكونها من اسم الشركة. وقد حدد المشرع الجزائري عدد الشركاء يجب أن لا يقل على 07 شركاء، رأس مال شركات المساهمة بأن لا يقل عن 05 ملايين دج في حالة لجوء الشركة إلى الاكتساب العام للأسهم، وأن لا يقل عن 01 مليون دج إذا لجأت الشركة إلى التأسيس المغلق.<sup>1</sup>

### د. شركة التوصية بالأسهم:

تعتبر كشركة التوصية البسيطة من حيث ضمها فتمتت من الشركاء المتضامنين و موصين، غير أن الشركاء الموصين يمتلكون أسهما بقيمة مساهمتهم في رأس مال الشركة ولهم التصرف فيها بالبيع أو التنازل، دون الرجوع إلى الشركاء المتضامنين على عكس شركة التوصية البسيطة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - نبيل جواد، مرجع سبق ذكره، ص21.

<sup>2</sup> - عبد الغفور عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص29.

ثالثا: تصنيف المؤسسات الاقتصادية اقتصاديا:

توزع المؤسسات الاقتصادية استنادا إلى ثلاث قطاعات رئيسية أهمها:

### 1. مؤسسات قطاع الفلاحة:

وتجمع المؤسسات المتخصصة في كل من الزراعة بمختلف أنواعها ومنتجاتها وتربية المواشي، بالإضافة إلى أنشطة الصيد البري، وغيره من النشاطات مرتبطة بالأرض والموارد الطبيعية القريبة للاستهلاك وعادة ما تضاف إليها أنشطة الناجم.<sup>1</sup>

### 2. مؤسسات قطاع الصناعة:

وتجمع مختلف المؤسسات التي تعمل في تحويل المواد الزراعية إلى منتجات غذائية وصناعية مختلفة، وكذلك صناعات تحويل وتكرير للمواد الطبيعية من معادن وطاقات وغيرها، وهي ما يسمى بالصناعات الإستخراجية، ومؤسسات الصناعات الإستهلاكية بشكل عام، ومؤسسات صناعة التجهيزات ووسائل الإنتاج المختلفة، ونلاحظ أن توزيع هذه المؤسسات يمكن أن يجمع في فرعين رئيسيين:

أ. **الصناعات الخفيفة:** وفي أغلبها استهلاكية وغير دافعة للاقتصاد بشكل واضح مثل مؤسسات النسيج ومؤسسات الجلود.

ب. **الصناعات الثقيلة أو المصنعة:** هي مختلف الأنشطة الصناعية التي تعمل منتجاتها على دفع الاقتصاد أماميا، حيث تعتبر كمستعمل لموارد ومنتجات قطاعات مثل الاستخراجية والطاقة، ومنتج لوسائل إنتاج تستعمل في مختلف القطاعات الاقتصادية وهي بذلك دافعة إلى الأمام مثل مؤسسات الحديد والصلب.

### 3. مؤسسات القطاع الثالث:

هذه المؤسسات تشمل مختلف الأنشطة التي تمجد في المجموعتين السابقتين وهي ذات أنشطة جد مختلفة وواسعة، انطلاقا من المؤسسات الحرفية، البنوك، النقل، المؤسسات المالية، التجارية، الصحة، وغيرها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص30.

<sup>2</sup> - ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص71.

## المبحث الثاني: الإدارة المالية

تعتبر الإدارة المالية الدعامة الأساسية في المؤسسات الاقتصادية في وقتنا الحالي، في المجال الذي يتم فيه اتخاذ القرارات، وكذا السياسات المالية المتعلقة بكل ما يخص المؤسسة سواء في وظيفة الإنتاج أو وظيفة التسويق، وتعمل دائما على تحقيق أهداف المؤسسة التي تمكن في زيادة القيمة السوقية والمحافظة على السيولة إضافة إلى تحقيق الأرباح.

وفي هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم الإدارة المالية وعلاقتها بالوظائف الأخرى بالإضافة إلى المبادئ والمجالات.

### المطلب الأول: مفهوم الإدارة المالية

#### 1. تعريف الإدارة المالية: للإدارة المالية تعريفات نذكر منها:

- يعرف Kfown وزملاؤه، الإدارة المالية بأنها النشاط الإداري الذي يهتم بحلق والحفاظ على القيمة الاقتصادية، ويركز هذا التعريف على عملية اتخاذ القرارات المالية في المنظمة وتأثيرها على تعظيم القيمة الاقتصادية أو ثروة المؤسسة، ومن أمثلة هذه القرارات تقديم منتج جديد أو شراء أصل جديد أو إصدار السندات...، حيث تؤثر هذه القرارات على القيمة الاقتصادية للمؤسسة بوجه عام.<sup>1</sup>

- تعرف على أنها الإدارة المعنية بإدارة المال بشكل عام وزيادة قيمة ثروة أصحابه بشكل خاص وهي مجموعة من الأفراد العاملين مع المدير المالي في الدائرة المالية، مراقبين ومحللين ماليين ومحاسبين وأمناء الصندوق وكذا هي مجموعة الوظائف المعنية بإدارة المال في المشروع واستخدامه بالشكل الأمثل لتحقيق الأهداف.<sup>2</sup>

- الإدارة المالية هي تلك الأداة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة وذلك من خلال تنفيذها لوظائف فنية متخصصة كالتحليل المالي، تقييم المشروعات وإعادة تسيير التقارير المالية وذلك من خلال تنفيذ وظائف إدارية كالتخطيط والتنظيم والتوجيه والرقابة ولكن بصيغة مالية، والوفاء بالتزاماتها المالية في وقتها.<sup>3</sup> من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل للإدارة المالية على أنها الوظيفة التي تقوم بوضع خطط التمويل والحصول على الموارد المالية واستخدامها بالطريقة التي تؤدي إلى زيادة في عمليات وإنجازات المؤسسة.

<sup>1</sup> جمال الدين المرسي، الإدارة المالية، مدخل القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 13.

<sup>2</sup> سليمان أبو صباحا، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص 18.

<sup>3</sup> عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، ط2، دار النشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 14.



## 2. خصائص الإدارة المالية: <sup>1</sup>

تم التطرق سابقاً إلى أن الوظيفة المالية هي إحدى الدعائم الأساسية للمشروع، من مختلف التعاريف السابقة عرفنا أن نطاق عملها، إدارة المال من مختلف جوانبه وفيما يلي سنتناول الخصائص الإدارية المالية الحساسة:

أ. تتعامل الوظيفة المالية مع شبكة مالية معقدة في جو يغلب عليه عدم التأكد: يعمل المدير المالي في شبكة مالية معقدة لأن مختلف الوظائف كالادخار والاستثمار تتم في عصرنا المالي في وحدات اقتصادية، بحيث أدت إلى بروز مزيج متنوع من المؤسسات والأسواق والأدوات المالية ضمن المؤسسات، ظهرت البنوك التجارية، البنوك المتخصصة وشركات الوساطة، ومن الأسواق المالية ظهرت أسواق أولية وأسواق ثانوية، ومن الأدوات المالية، الأسهم والسندات وسندات الإيداع وغيرها.

ب. هدف الوظيفة المالية هو نفس هدف المشروع: يتطابق هدف الإدارة المالية مع هدف المشروع، فالحديث عن هدف الإدارة المالية هو الحديث عن هدف المشروع والمؤسسة، فهدف المشروع الاقتصادي الخاص هو زيادة القيمة السوقية لثروة مالكيه، وهدف المشروع الاقتصادي العام قد يكون تقديم سلعة للجماهير أو تشغيل أيدي عاملة والربح ليس الهدف الرئيسي لمثل هذه المشاريع، وهدف المشروع الاجتماعي خدمة المختصين بخدماته، والإدارة المالية في كل منها تبني أهداف الجهة التي تعمل معها.

ج. صعوبة تحديد مجال الوظيفة المالية: إن عملية الاستثمار اختصاص الوظيفة المالية والوظائف الأخرى كالوظيفة الإنتاجية، التسويقية، ووظيفة الموارد البشرية وغيرها من الوظائف داخل المؤسسة الاقتصادية لما تتميز من ترابط وتكامل فيما بينها في المهام لتحقيق أهداف المؤسسة.

د. استجابة الوظيفة المالية للظروف الضاغطة: من الطبيعي أن الوظيفة المالية تستجيب إلى المشاكل اليومية الضاغطة على المؤسسة وبالتالي إن اهتماماتها ونطاقها يتشكل حسب العوامل الاقتصادية المهيمنة.

هـ. مركزية الوظيفة المالية: إن الوظيفة المالية تتخذ درجة عالية من المركزية لعوامل كثيرة ومختلفة منها:

- القرارات المالية حاسمة في بقاء المشروع ونموه؛
- أي خطأ في القرارات المالية يعرض المؤسسة إلى ضائقة مالية؛
- مركزية القرارات المالية تعود على المشروع بالوفرة الاقتصادية عند الاقتراض وكذلك عند الشراء الأصول.

<sup>1</sup> - سليمان أبو صباح، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 10، 11.

### 3. أهداف الإدارة المالية:

#### أ. زيادة القيمة الحالية للمؤسسة:

اختلف الاقتصاديون والماليون حول فكرة تعظيم الربحية، فيرى الاقتصاديون أن تعظيم الربحية يعبر في رأيهم عن مدى الكفاءة الاقتصادية للمؤسسة، لهذا قالوا بأن جميع القرارات داخل المؤسسة يجب أن توجه نحو تحقيق أقصى ربح من خلال العمل على زيادة إنتاجية المصادر المتاحة للاستثمار إلى أقصى ما يمكن، أما الماليون فلم يقبلوا بفكرة تعظيم الربح كهدف لتقييم الأداء التشغيلي للمؤسسة لانطواء هذا المفهوم على عيوب منها: عدم أخذه مخاطر الاستثمار بعين الاعتبار، وتجاهله القيمة الزمنية للتعويض والغوص في طريقة احتسابه ولذلك تقدموا بفكرة تعظيم القيمة المالية للمؤسسة لقياس أداؤها التشغيلي كبديل لتعظيم الربحية لعدة اعتبارات منها:<sup>1</sup>

1. إن الربح الأقصى المطلق لا يعكس بشكل مناسب الاستخدام الأمثل للموارد إذ أنه من الممكن زيادة الموارد المالية والأرباح لكن زيادة الأرباح بنسبة أقل من زيادة الموارد وبالتالي تدني القيمة الحالية للمؤسسة.

2. إن هدف تحقيق أقصى ربح يتجاهل المخاطر الناتجة عن الاستثمار لأن هذه الفكرة تعني الانحياز للمشروع الأكثر ربحاً بغض النظر عن نسبة المخاطر.

3. إن الربح المطلق لا يأخذ عنصر الزمن بعين الاعتبار إذ أن قيمة النقد تختلف من سنة لأخرى.

4. الغموض في طريقة احتساب الربح، فحسب المبدأ المحاسبي المستخدم في احتساب الربح يختلف مقدار الربح من مؤسسة لأخرى فيحسب إما بطريقة الاستهلاك المتسارع أو الاستهلاك الثابت.

**العوامل المؤثرة على القيمة الحالية للمؤسسة:** القيمة الحالية للمؤسسة هي عبارة عن القيمة الحالية للأرباح النقدية المتوقعة الحصول عليها من خلال حملة الأسهم ويمثل السعر السوقي للسهم ضرب عدد الأسهم.

وتتأثر القيمة الحالية للمؤسسة بالعناصر التالية:

- العائد المتوقع للسهم (طردية) إذ يؤدي ارتفاع العائد للسهم إلى زيادة قيمة المؤسسة وقيمهته؛
- الأرباح الموزعة طردية، زيادة نسبة التوزيع تزيد من القيمة الحالية للمؤسسة؛
- التوقيت الذي يحصل فيه المستثمر على عائدات الاستثمار؛
- سعر الخصم في السوق (عكسية) إذ كلما زاد سعر الخصم قلت القيمة الحالية للمؤسسة المتوقعة الحصول عليها مستقبلاً؛
- المخاطر المتوقعة للمؤسسة المخاطر المالية (إخبار نسبة خصم عند إيجاد القيمة للمؤسسة)؛

<sup>1</sup> - عامر عبد الله، التحليل والتخطيط المالي المتقدم، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2015، ص 17.

- توقعات المستثمر بين أمرين، مستقبل المؤسسة ونشاطها وما لذلك من أثر على الدخل والأرباح الموزعة.
- مدى استعمال المؤسسة للدين حيث تؤدي زيادة الديون إلى زيادة الأرباح لكنها تزيد المخاطر وذلك لعدم القدرة على تسديد الديون.<sup>1</sup>

#### ب. السيولة:

**ب-1 - تعريف السيولة:** هي توفير أموال سائلة كافية لدى المؤسسة لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها.

وتعني أيضا القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسارة كبيرة.

#### ب-2 - أهداف السيولة:

- الوفاء بالالتزامات المترتبة على المشروع؛
- تعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين؛
- الاستمرار بالإنتاج والتشغيل؛
- مواجهة الأزمات الطارئة عند وقوعها؛<sup>2</sup>

#### ب-3 - مصادر السيولة: هناك مصادر للسيولة لكل مؤسسة منها:

- بيع السلع والخدمات الموجودة لدى المؤسسة نقدا؛
- تحويل الموجودات المتداولة إلى نقد خلال الدورة التجارية؛
- بيع بعض الموجودات الأخرى نقدا؛
- استعمال المصادر الخارجية للنقد كالاقتراض؛
- زيادة رأس المال والأرباح المحتفظ بها دون التوزيع؛

#### ب-4 - أسباب مشكلات السيولة:

تنجم مشكلات السيولة في المؤسسة نتيجة لخطأ في إدارة الموجودات المتداولة بشكل رئيسي، أو نتيجة لخطأ في تركيبة الجانب الأيسر للميزانية، بسبب عدم التوازن بين طبيعة المحاور والاستخدامات، وبشكل أكثر تحديدا يمكن القول بأن مشاكل السيولة لدى المؤسسات يمكن أن تكون نتيجة لواحد أو أكثر من الأسباب التالية:

- استثمار المؤسسة لأموالها في موجودات يصعب تحويلها إلى نقد في الوقت المناسب؛
- عدم التزام بين مواعيد وفاء الالتزامات ومواعيد تدفق النقد للمؤسسة؛
- تحقيق المؤسسة لخسارة في عملياتها، الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف مواردها؛

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص18.

<sup>2</sup> - عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص23.

- عدم التوازن بين نمو التزامات المؤسسة وأعباء خدماتها وقدرة المؤسسة على تحقيق النقد من عمالياتها ويؤدي استمرار مشكلة السيولة لدى المؤسسة وتطورها إلى عدة نتائج سلبية فالمرحلة الأولى منها تؤدي إلى:

- الحد من قدرة المؤسسة على اعتماد الفرص المتاحة؛
- فوات فرص الحصول على الخصومات النقدية عند الشراء؛
- فقدان حرية الخيار والحركة؛

أما المرحلة المتقدمة منها فيمكن أن تؤدي إلى:

- تصفية بعض الاستثمارات والموجودات في وقت غير مناسب؛
- الإفلاس وتصفية المؤسسة مع ما يترتب عن ذلك من خسائر للدائنين والموردين والمستثمرين؛<sup>1</sup>

**ب-5 مقاييس السيولة:** هناك عدة مقاييس للسيولة منها:

1. **نسبة التداول:** وتقيس مدى كفاية الموجودات المتداولة لتغطية الديون قصيرة الأجل على المؤسسة؛
2. **نسبة السيولة المربعة:** وتقيس مدى كفاية الموجودات المتداولة باستثناء البضاعة والمدفوعات مقدما لتغطية الديون قصيرة الأجل على المؤسسة؛
3. **صافي رأس المال العامل:** ويقيس الفرق الكمي بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة؛
4. **معدل دوران الموجودات المتداولة:** ويقيس السرعة التي تتحول بها الموجودات المتداولة نقدا؛
5. **معدل دوران الحسابات المدينة والبضاعة:** ويقيس السرعة التي تتحول بها موجودات المؤسسة من بضاعة وديون إلى نقد.

**ب-6 أثر السيولة على استمرارية المؤسسة:** من أهم أهداف إدارة السيولة في المؤسسة المحافظة على استمراريته، وإبعاد مخاطر العسر المالي عنها، وإذا لم تتمكن المؤسسة من إدارة سيولتها بالشكل السليم، فإنها قد تواجه عسر مالي ( مؤقت ) يمكن تجاوزه، ولكنها قد تواجه عسر مالي دائم يصعب تجاوزه، يؤدي في النهاية إلى تصفية المؤسسة وإنهاء وجودها، ويعرف العسر المالي بأنه عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المستحقة في مواعيدها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص، ص، 26، 27.

<sup>2</sup> - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، 2006، ص، ص، 27، 29.

### ج. تعظيم الربح:

يشير الربح إلى الحصة أو المقدار الذي يتم دفعه إلى مالكي المنشأة من الداخل، كما يعني أيضا من وجهة النظر المحاسبية، بأنه الفرق بين إيرادات المنشأة وتكاليفها كما تظهرها السجلات والدفاتر المحاسبية، وهو الذي تظهره قائمة الدخل ويطلق عليه الدخل أو الربح الصافي، أما من وجهة النظر الاقتصادية، فإن الربح يمثل الفرق بين الإيرادات والتكاليف، التي يتضمنن الكلفة الفعلية مضافا إليها كلفة الفرصة، والتي تمثل العوائد التي يمكن تحقيقها في حالة استثمار الأموال المستخدمة من قبل المشروع في بدائل استثمارية أخرى، وفي أدناه نتناول تعظيم الربح وعيوبه.

#### ج-1 المزايا لهدف تعظيم الربح: هناك العديد من المزايا من بينها:

- هدف يتسم بالبساطة ويمكن استيعابه.
- يمكن استخدامه كمقياس لاختبار الكفاءة الاقتصادية للموارد النادرة، الذي يتجسد من خلال زيادة مخرجاتها من مدخلاتها.
- أنه يقود إلى تحقيق الأمثلية في تخصيص الموارد وذلك بتوجيهها نحو الأصول ذات العوائد الجزية.
- يقود إلى توفير الرفاهية الاجتماعية وتعظيمها من خلال توجيه منشآت الأعمال لإنتاج السلع والخدمات المطلوبة من قبل المجتمع.

#### ج-2 المآخذ على هدف تعظيم الربح: على الرغم من المحاسن والمزايا التي تم تسجيلها في أعلاه لعلاج الأهداف المذكورة، فإن هنالك العديد من المآخذ التي تسجل عليه:

- إن السوق غير كاملة أو غير تامة: بغرض تعظيم الربح وجود أسواق تتميز بالمنافسة الكاملة، وهذا ما لم يتم توفيره دائما، حيث توجد منشآت احتكارية وشبه احتكارية تجعل من السوق غير كامل؛
- انفصال الملكية عن الإدارة: إن هدف تعظيم الربح تم تبنيه في بدايات القرن التاسع عشر، عندما كان المالك هو نفسه المدير، حيث أنه يأخذ بالاعتبار مصلحة المالك، أم في الوقت الحالي فقد انفصلت الملكية عن الإدارة؛<sup>1</sup>

- إهمال تأثير مقسوم الأرباح: حيث أنه يهمل تأثير سياسة المقسوم في سعر السهم بسوق الأوراق المالية، فإن حصة السهم من الربح يمكن أن تتحسن عن طريق احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها بمعدل عائد يفوق كلفة رأس المال، كما أن دفع المقسوم قد ينعكس بشكل إيجابي بسعر السهم؛
- إهمال توقيت العوائد: أي أنه يهمل القيمة الزمنية للنقود، فمن الجدير بالذكر أنه كلما زادت سرعة التدفقات النقدية زمنيا كلما زاد تفضيل الاستثمار على البدائل الأخرى، والسبب هو إمكانية تحقيق عائد إضافي وهذا ما يسمى بالقيمة الزمنية للنقود؛

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص، ص، 23، 24.

- إهمال مخاطر التدفقات النقدية: وتشير المخاطر المذكورة إلى عدم التأكد من تحقيق العائد المتوقع، أو من توقيت تحقيقه أو من استقراره وانتظامه، وتزداد المخاطر كلما زادت درجة تذبذب أو تقلب في العائد المتوقع، ومن الجدير بالذكر أن هناك علاقة موجبة (طردية) بين العائد والمخاطر، فكلما زادت درجة المخاطرة كلما زاد معدل العائد المتوقع والعكس في ذلك صحيح.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مبادئ الإدارة المالية ومجالاتها:

أولاً: مبادئ الإدارة المالية: ومن أهم هذه البادئ نذكر:<sup>2</sup>

1. ضرورة الموازنة بين العائد والمخاطر: حيث لا يجب السعي إلى المبادرة بمخاطرة جديدة ما لم يكن هناك عائداً إضافياً متوقعاً، وهذا من أجل تحسب الظروف المستقبلية.

2. تكمن العبرة بالتدفقات النقدية وليس بالأرباح المحاسبية: عند قياس الثروة، فإن العبرة تكمن في التدفقات النقدية وليس الأرباح المحاسبية، إن المدير المحترف يجب أن يهتم بتوقيت الحصول على الأموال وتوقيت استثمارها وتوقيت الحصول على العوائد، ويجب إدراك حقيقة أن التدفقات النقدية وليس الأرباح المحاسبية هي التي يتم الحصول عليها بواسطة المنظمة، ويمكن إعادة استثمارها.

إن الأرباح المحاسبية تظهر في المقابل عند تحقيقها وليس عند مجرد الأموال، نتيجة لذلك فإن التدفقات النقدية للشركة وأرباحها المحاسبية قد لا يتطابقان، إن التدفق النقدي هو الذي يعكس بحق توقيت الحصول على عائد دفع التكلفة.

3. الاعتراف بالقيمة الزمنية للنقود: إن النقود لها قيمة زمنية مصاحبة لها، النقد الذي يمكن الحصول عليه الآن أعلى من نفس النقد الذي يمكن الحصول عليه في العام القادم، ونظراً لأنه يمكن الحصول على عائد على النقود التي يتم تحصيلها اليوم فالقاعدة أنه من الأفضل السعي للحصول على الأموال مبكراً كلما كان ذلك ممكناً، ويجب استخدام مفهوم القيمة الزمنية للنقود لتقييم المنافع والتكاليف الخاصة بالمقترحات الاستثمارية.

4. كفاءة أسواق رأس المال: هناك نتيجتان هامتان يمكن التوصل إليهما عن طريق الأخذ بمبدأ كفاءة الأسواق المالية هما:

- سلامة السعر: إن القرارات الجيدة سوف يترتب عليها ارتفاع الأسهم في حين سوف تساهم القرارات الروتينية في انخفاضها.

- عدم تأثير السعر بطريقة حساب العائد: تطبيق هذا المبدأ يترتب عليه عدم تأثير السعر بالطريقة المحاسبية التي يتم استخدامها لحساب العائد.

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص 25.

<sup>2</sup> - جمال الدين مرسي، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 41، 42.

5. استعمال مصلحة الإدارة الخاصة قبل تحقيق مصلحة الملاك: (إشكالية الوكالة)، على الرغم من أن هدف الإدارة المالية المعلى هو تعظيم ثروة الملاك، فإنه في الواقع العملي يصعب تحقيق ذلك الهدف ما لم تتحقق الإدارة الذاتية.

6. التأثيرات الضريبية عند الحكم على كفاءة القرارات المالية: يصعب على أفراد الإدارة اتخاذ قرار دون الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الضريبية المصاحبة لهذا القرار لأن التدفقات التي يجب أخذها بعين الاعتبار هي تلك التي يمكن تحقيقها بعد خصم الضرائب.

7. تختلف القرارات المالية من حيث مستويات المخاطر: أي قبل اتخاذ أي قرار مالي ومباشر فيه، يجب التعرف على كيفية قيام الخطر، تحديد مستواه.

8. تتوقف قيمة القرارات المالية على نتائج التدفقات النقدية الإضافية المصاحبة لها: يجب التركيز على التدفقات النقدية عند قياس المنافع المصاحبة لاتخاذ قرارات المشروعات الجديدة، ويمكن تعديل هذا المبدأ بحيث تركز عملية التقييم على التدفقات النقدية الإضافية، والتدفقات النقدية الإضافية هي الفرق بين التدفقات في حالة إقامة مشروع وحالة عدم إقامة مشروع، إن القاعدة الإرشادية في الحكم على ما إذا كان التدفق النقدي إضافيا أم لا وماذا يمكن أن تترتب عليه هذه القرارات.

9. أهمية السلوك الأخلاقي: إن السلوك الأخلاقي يعني عمل الأشياء الصحيحة إذ أن كل فرد أو مؤسسة يمتلك مجموعة من القيم والأعراف التي تكون الأساس في رؤيتها وحكمها على الأشياء أو التصرفات وبالتالي ما الذي يعتبر صحيحا وما الذي يعتبر خاطئا.

الأخطاء الأخلاقية قد تؤدي إلى ضياع المستقبل المهني وكذلك الفرص المستقبلية للمؤسسة حيث أن السلوك غير الأخلاقي يؤدي إلى ضعف المصدقية ومن ثم تحديد فرص النجاح.<sup>1</sup>

ثانيا: مجالات الإدارة المالية: وتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

### 1. القسم الأول:

أ. المالية العامة: هي ذلك النشاط الذي يعنى بدراسة الإيرادات العامة ومصادر هذه الإيرادات وكيفية جبايتها، ودراسة أوجه إنفاق الأموال وتأثير ذلك في الحياة الاقتصادية والاجتماعية للمواطنين.

ب. المالية الخاصة: هي تلك النشاط الذي يهتم بإدارة الأموال في مؤسسات الأعمال من حيث نوعية الأموال وتوجيهها نحو الفرص الاستثمارية التي تساهم في تحقيق الأهداف والوجود والنشاط الخاص.

ج. المالية الفردية: تركز اهتمامها على مالية الفرد من حيث مصادر الحصول على الأموال وكيفية إنفاق هذه الأموال بالشكل الذي يزيد من قدرتها على إشباع حاجاتها وتوفير متطلباتها.

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص، ص، 42، 48.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب خرشة، مرجع سبق ذكره، ص- ص- 19- 20.

## 2. القسم الثاني:

أ. الإدارة المالية: تسمى أيضا مالية المؤسسة والتي تعد من أوسع مجالات الحقل المالي وذلك من خلال توفيرها عدد كبير من الفرص الوظيفية.

ب. الاستثمارات: نتعامل في مجال الأصول المالية (أسهم، سندات).

## المطلب الثالث: مهام ووظائف الإدارة المالية

تشكل الإدارة المالية أحد أهم إدارات أي مشروع، وتعمل على الحصول على الأموال وتوظيف هذه الأموال بالشكل الذي يعمل على تعظيم قيمة المشروع، وفي سبيل تحقيق ذلك يجب القيام بعدد من الوظائف أهمها:

أ. التنبؤ والتخطيط: يعمل الفريق على تنسيق العملية التخطيطية إذ يتعين على فريق الإدارة المالية بالمشروع أن يتعامل وينسق مع الإدارات الأخرى بالمشروع ويساعد في وضع الخطط التي تشكل مستقبل المؤسسة.<sup>1</sup>

ب. المساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرئيسية وتمويلها: تتطلع المؤسسات الناجحة إلى النمو السريع في حجم المبيعات ولتحقيق ذلك يتطلب الأمر تنفيذ حجم معين من الاستثمارات في المصانع والآلات والمخزون وغيرهم. وتبعاً لذلك يتعين على الإدارة المالية بالمشروع أن تساعد في تحديد معدل النمو الأمثل للمبيعات وفي تحديد نمط وهيكل الأصول المتعين على المشروع حيازته، والأسلوب الذي يتم بموجبه تمويل هذه الأصول، (باستخدام أدوات الدين كالقروض، أو أدوات الملكية عن طريق الأسهم والأرباح المحجوزة)، وأخيراً يكون عليها آجال مصادر التمويل.

ج. التنسيق والرقابة: يجب التعاون مع الإدارات الأخرى بالمشروع لضمان تشغيل الشركة بأكثر قدر ممكن من الكفاءة والفعالية ويكتسب ذلك التعاون في كل القرارات المتعلقة بنشاط الشركة وغالباً ما يكون لها أبعاد وآثار مالية.<sup>2</sup>

وتبعاً لذلك يجب أن يأخذ كافة مديري الإدارات بالمشروع هذه الحقيقة وينسقوا بينهم في أخذ القرارات، وتبعاً لذلك يتعين على متخذي القرارات أن يأخذوا في حسابهم الكيفية التي تؤثر بها قراراتهم على كل من المبيعات والاستثمارات وكيفية تمويل هذه الأنشطة.

د. استثمار الأموال: بعد أن يقوم الفريق بتخطيط التدفقات المتوقعة، ثم حصوله على أية أموال تظهر الحاجة إليها (الوظيفة الثانية)، ينبغي عليه أن يتأكد من أن الأموال تستثمر بحكمة أو تستخدم استخدماً

<sup>1</sup> - محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، الأردن، 2011، ص 17.

<sup>2</sup> - عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007، ص، ص، 24، 25.



اقتصاديا داخل المنشأة، ويمكننا الإشارة إليها بأنها وظيفة إدارة الأصول ويجب الحصول على أكثر الفوائد والمنافع الممكنة من هذه الأموال التي تستثمر في الأصول المختلفة للمنشأة.<sup>1</sup>

هـ. **توزيع الأرباح:** تتضمن سياسة توزيع الأرباح تحديد النسبة التي سيتم دفعها للمساهمين نقدا، والأرباح التي سيتم توزيعها على شكل أسهم مجانية، كما تتضمن العمل على استقرار معدلات التوزيع على المدى الزمني.

هذا وترتبط قرارات التوزيع ارتباطا قويا بالقرارات التمويلية، لأن الأرباح الموزعة تعتبر من أهم مصادر التمويل بالإضافة إلى ميزتها في زيادة قدرة المؤسسة على الإقراض.<sup>2</sup>

### المطلب الرابع: علاقة الإدارة المالية بالوظائف الأخرى

**1. علاقة الإدارة المالية بالحاسبة:** يخلط الكثيرون بين المحاسبة والإدارة المالية، فهم يلاحظون أنه يتم استخدام نفس المصطلحات ونفس القوائم المالية حين التعرض للموضوعين، وبالتالي فهم لا يجدون فرقا بينهما، ولكن الصحيح هو أن المحاسبة تهتم أساسا بعملية جمع البيانات، وحين تهتم الإدارة المالية بتحليل هذه البيانات بغرض اتخاذ القرارات، وعلى الرغم من ازدياد أهمية المحاسبة في الآونة الأخيرة كوسيلة لتزويد المعلومات الضرورية لاتخاذ القرارات الرشيدة، فإن رجال الإدارة المالية تقع عليهم المسؤولية الكاملة للتحليل والتخطيط والرقابة.

**2. علاقة الإدارة المالية بالاقتصاد:** هي أكثر الجوانب الضرورية وأهمية في وجهة نظر رجال الإدارة المالية في المناخ الاقتصادي، ويعرف الاقتصاد عادة أنه دراسة استخدام الموارد المحدودة لمقابلة أهداف المجتمع، وإذا نظرنا إلى القرارات التي تتخذ داخل المشروع سواء كانت قرارات إنتاجية أم تسويقية أم مالية فإننا نجد أنها تهدف إلى تحقيق نفس الشيء (الاستخدام الأمثل للموارد)، وعلى هذا الأساس فإنه يمكن اعتبار الإدارة المالية جانبا من جوانب النظرية الاقتصادية للمشروع.<sup>3</sup>

**3. علاقة الإدارة المالية بالإنتاج والتسويق:** هنا علاقة وثيقة بين الإنتاج والتسويق والقرارات التي تتخذها الإدارة المالية، فعند إنتاج سلعة جديدة أو تقديم خدمة جديدة فإن ذلك يتطلب مبالغ كبيرة لإنتاجها وتسويقها، وبالتالي لابد من توفير التمويل المطلوب لذلك، ومعرفة أثر ذلك على التدفقات النقدية الخارجية والداخلية للمؤسسة، كذلك يدخل في هذا السياق وعند استخدام آلات جديدة اختيار البديل المناسب ضمن الأموال المتوفرة (قرار الموازنة والرأسمالية).

<sup>1</sup> - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بدون سنة وبلد نشر، ص40.

<sup>2</sup> - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة مجمع العربي، المملكة العربية السعودية، 2009، ص293.

<sup>3</sup> - محمد علي الغامدي، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص14.

4. الإدارة المالية والحاسب الإلكتروني: إن معرفة كيفية استخدام الحاسب الإلكتروني أصبح ضرورة ملحة في يومنا هذا، خاصة بعد تطور وسائل الاتصالات ودخول عصر الانترنت، حيث أصبح وجوده وسيلة أساسية للتواصل مع الأسواق المالية والنقدية والبنوك والمستثمرين والزبائن وغيرها، كما يسهل استخدامه أيضا القيام بالكثير من المهام وعلى درجة كبيرة من الدقة مثل التخطيط المالي وتحضير القوائم المالية ووضع الموازنات النقدية التقديرية والرأسمالية، كذلك فإن استخدام برامج الحاسب يسهل عملية اتخاذ القرارات بشكل كبير، هذا ولا بد من أن استخدام الحاسب أصبح أمر لا بد منه، ليس فقط للإدارة المالية بل ولجميع الإدارات والعاملين فيها وفي المؤسسة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص50.

### خلاصة الفصل:

من خلال ما درسناه في هذا الفصل عرفنا أن للمؤسسة دورا هاما في الاقتصاد الوطني، فقد زادت أهميتها وأصبحت تتطلب اهتماما كبيرا، كما أنه على المسيرين التصرف بعقلانية مع الأوضاع الجديدة، والاهتمام بجميع وظائف المؤسسة فكل منها دورها وأهميتها، فنجاح المؤسسة يتوقف على جميع الوظائف والنشاطات.

ورغم اختلاف وتعدد وظائف المؤسسة الاقتصادية التي تعتبر العمود الأساسي والجوهري للنشاط الاقتصادي فإن الإدارة المالية هي الوظيفة الحيوية لكل مؤسسة مهما اختلفت هياكل وأشكال هذه المؤسسة لأن كل مؤسسة تحتاج إلى الأموال من أجل ممارسة نشاطها.

وكل الوظائف في المؤسسة متعلقة بالإدارة المالية، ولا يمكن النهوض بها دون أموال حيث تقوم الإدارة المالية بالنشاط المالي للمؤسسة والحصول على احتياجاتها المالية من مصادرها المختلفة، ولا يقتصر نشاط الإدارة المالية على التمويل فقط بل على الرقابة والاستخدام الفعال للأموال والعمل على تحقيق أهدافها التي تعتبر من أهداف المؤسسة الاقتصادية ومواجهة التزاماتها في موعدها.



الفصل الثاني:

مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

## تمهيد:

تكلّمنا في الفصل السابق عن المؤسسة الاقتصادية والإدارة المالية وهذا نظراً لأهميتها، عرفنا أن دورها والهدف منها هو الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مختلف احتياجاتها من مصادرها المختلفة ولهذا ارتأينا أن نخصص هذا الفصل لدراسة التمويل من أجل تمويل استثماراتها، سواء في بداية نشاطها أو لتمويل عملية النمو والتوسع، ويكون ذلك بتوفير الأموال اللازمة حسب الحاجة واستغلالها الاستغلال الأمثل لتغطية حاجاتها المالية، ومناقشة مختلف مصادر التمويل التي تحتاجها المؤسسة ولهذا تلجأ المؤسسة إلى عدة طرق تمويلية ومن بينها التمويل الداخلي (تمويل ذاتي)، أو عن طريق مصادر تمويل خارجية. ويعني اختيار مصادر التمويل باتخاذ قرار حسب معايير أو صيغ تمويلية ملائمة لتلبية احتياجات المؤسسة في الوقت المناسب وبالكميات المطلوبة وبأقل تكلفة، لذا قمنا بتقسيم الفصل إلى مبحثين:

- . المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل.
- . المبحث الثاني: مصادر التمويل في المؤسسة.

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل

يعتبر التمويل من أهم الاهتمامات التي تواجه الأعوان الاقتصاديين، فالكمل يحاول أن يجد الأسلوب التمويلي الملائم واحتياجاته، وذلك من خلال توفير مختلف الموارد المالية ولهذا سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم التمويل وأهميته، وظائفه، أشكاله، ونتعرف على مخاطر التمويل وكيفية إدارتها.

### المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته

يتم التعرف في هذا المطلب إلى مفهوم التمويل أولاً ثم سوف نتطرق إلى أهمية التمويل ثانياً وذلك على التوالي.

**أولاً: مفهوم التمويل:** للتمويل عدة تعاريف نذكر منها:

- "يعرف التمويل على أنه توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام غير أن اعتبار التمويل على أنه الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع يمثل نظرة تقليدية، بينما النظرة الحديثة له تركز على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد".<sup>1</sup>
- "التمويل هو الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وهو يمثل الجانب لاهتمامات وظيفة الإدارة المالية في منظمات الأعمال".<sup>2</sup>
- "التمويل هو عملية تجميع لمبالغ الأموال ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة، مستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة وهذا ما يعرف بتكوين رأس المال الجماعي وتجسيد هذا الأخير في الميزانية التي تحتوي على:
- \* جانب الأصول: يظهر فيه الاستخدامات؛
- \* جانب الخصوم: يظهر فيه الموارد".<sup>3</sup>
- "التمويل هو الإجراءات التي تختص بالحصول على الأموال وإدارتها لاستخدامه في الشركة".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، الجزائر، 2008، ص 24.

<sup>2</sup> - موفق عدنان، عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل والاستثمار، الوراق للنشر والتوزيع، 2010، ص 42.

<sup>3</sup> - محب خلة توفيق، الهندسة المالية الإطار النظري للأنشطة، التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2011، ص 42.

<sup>4</sup> - يوسف حسين يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012، ص 17.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التمويل هو عبارة عن إتاحة أو تدبير الموارد النقدية للمشروع في أي وقت تكون هناك الحاجة إليه والتي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي توجه لتكوين رؤوس الأموال الجديدة، ويكون التمويل عن طريق تحديد أفضل مصدر للأموال وذلك بالمقارنة بين مصادره المتاحة.

### ثانيا: أهمية التمويل:

إن المؤسسة والدولة والمنظمات التابعة لهما، لها استخدام دائم لجميع مواردها المالية فيما تلجأ عند الحاجة إلى مصادر خارجية لسد حاجاتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الالتزامات، من هذا المنطق يمكن القول بأن للتمويل أهمية كبيرة تتمثل في:

- تحرير الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها؛
- يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي تزيد من الدخل الوطني؛
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء أو استبدال المعدات؛
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي؛
- تعتمد آلية التمويل عادة على جملة من الحوافز التي تعمل عن طريقها الأحداث الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز وهذا الأمر يعطي الحركية والحيوية اللازمة والضرورية لتحقيق وتيرة النمو الاقتصادي وتنمية شاملة ومن ثم تحقيق الرفاهية والازدهار للمجتمع؛
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية؛
- تبرز أهمية التمويل في كونه يؤمن ويسهل انتقال الفوائض النقدية والقوة الشرائية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، ومن المعلوم أن هذه الأخيرة هي تلك الوحدات التي يزيد إنفاقها من السلع والخدمات عن دخلها، في حين أن الوحدات ذات الفائض يزيد دخلها عن ما تنفقه من سلع وخدمات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - رابع خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص96.



## المطلب الثاني: أشكال التمويل ووظائفه:

نتطرق في هذا المطلب إلى أشكال التمويل أولاً ثم وظائفه ثانياً:

## أولاً: أشكال التمويل:

يمكن النظر إلى أشكال التمويل من عدة جوانب أهمها ما يلي:

## 1. أشكال التمويل من حيث المدة: وبموجب معيار المدة تنقسم أشكال التمويل إلى:

- تمويل قصير الأجل: يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال وشراء المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها.

- تمويل متوسط الأجل: يستخدم التمويل متوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمؤسسة كتغطية تمويل أصول ثابتة أو تمويل مشروعات تحت التنفيذ والتي تستغرق عدداً من السنين أو تكون مدة ما بين سنة وخمس سنوات.

- تمويل طويل الأجل: وينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل وتوجه أيضاً إلى مشاريع إنتاجية تفوق مدتها خمس سنوات.

## 2. أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: وينقسم مصدر التمويل من حيث الحصول عليه إلى:

- التمويل الذاتي: ويقصد بالتمويل الذاتي أو الداخلي مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها الإنتاجي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة، وعليه فالتمويل الذاتي هو نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققها المشروع للوفاء بالالتزامات المالية، وتختلف قدرة المشروعات في الاعتماد على هذا المصدر لتمويل احتياجاتها، ويرجع ذلك إلى أن توسيع إمكانيات الذات يرتبط أساساً بقدرة المشروع على تخفيف تكاليف الإنتاج من جهة، ورفع أسعار منتجاته، الأمر الذي يسمح بزيادة الأرباح من جهة أخرى.

- التمويل الخارجي: ويتمثل في لجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية، بواسطة إلتزامات مالية ( قروض، سندات، أسهم...) لمواجهة الاحتياجات التمويلية وذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتية المتوفرة لدى المؤسسة، ويمكن التمييز هنا بين التمويل الخاص الذي يأتي من مدخرات القطاع الخاص، أفراد أو مؤسسات، والذي يكون في شكل أسهم ومستندات وبين التمويل العام والذي يكون مصدره موارد الدولة ومؤسساتها من قروض بنكية وسندات الخزينة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص، ص، 97، 98.

### 3. أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله:

وينتج من هذا التصنيف ما يلي:

- **تمويل الاستغلال:** يتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية التي يتم التضحية به في فترة زمنية معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الاستغلال، وبهذا المعنى ينصرف تمويل الاستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها، كنفقات شراء المواد الخام ودفوع أجور العمال وما إلى ذلك من المدخرات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي تشكل في مجموعها أوجه الاتفاق الجاري.

- **تمويل الاستثمار:** يتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع الطاقة الحالية للمشروع ومن جهة نظر المخطط الجزائري، الاستثمار هو حصيلة ثلاث نشاطات هي:

- اقتناء أو خلق سلع معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعة إنتاجية كاملة؛
- تجديد التجهيز الموجود المتعلق باستبدال سلعة معمرة للمحافظة على طاقة الإنتاج؛
- نفقات الصيانة والإصلاحات الكبيرة للعتاد المخصصة لإطالة الحياة الاقتصادية للتجهيزات الموجودة، بمعنى المدة العادية للاستغلال؛

مما تقدم يتضح أن هناك خاصيتين أساسيتين تميزان الاستثمار وهما:

- إن عائد الأموال المنفقة على الاستثمار يتحقق بعد فترة زمنية طويلة نسبيا، كما أن العائد لا يتحقق دفعة واحدة وإنما يتوزع على فترات؛

- زيادة عنصر عدم التأكد المرتبط بتقديرات، إيرادات وتكاليف الاستثمار الناتج عن طول الفترة التي يستغرقها النشاط الاستثماري وما تفتحه من احتمالات تغير المعطيات في نهاية الفترة عن بدايتها.<sup>1</sup>

#### ثانيا: وظائف التمويل:

إن آلية التمويل تعتبر من أهم الوظائف في مختلف المشاريع، وذلك نظرا لما توفره من ليونة في سير العمل، حيث أن الإدارة المالية هي التي تتكفل بها، ومن أبرز وظائف التمويل ما يلي:<sup>2</sup>

**1. التخطيط المالي:** تطبق المؤسسة هذا النوع من التخطيط لوضع توقعاتها المستقبلية، حيث أنه بتقدير المبيعات والمصاريف تسعى المؤسسة إلى تحضير المستلزمات المالية وطريقة تحصيلها، سواء كانت هذه المستلزمات قصيرة أو متوسطة أو طويلة المدى، دون إهمال عنصر عدم التأكد من المعلومات التنبؤية وهذا لا يعني استبعاد التخطيط وإنما يجب وضع خطط تتلاءم مع الأوضاع غير المتوقعة، أي جعلها مرنة.

<sup>1</sup> - قشيدة صوراية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، 2011/2012، ص، ص، 77، 78.

<sup>2</sup> - محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الأردن، 1997، ص، ص، 21، 22.

2. الرقابة المالية: تتم الرقابة المالية عن طريق تقييم أداء النشاط مقارنة بالخطط الموضوعة، ويتم هذا التقييم من خلال الاطلاع على تقارير الأداء بإبراز الانحرافات ثم تحديد مسببات حدوثها.

3. الحصول على الأموال: يبين التخطيط المالي للمؤسسة الأموال التي تحتاجها في الوقت المناسب ولتلبية هذه الحاجة تلجأ المؤسسة إلى مصادر خارجية أو داخلية من أجل الحصول على هذه الأموال بأدنى التكاليف وأبسط الشروط.

4. استثمار الأموال: عندما تحصل المؤسسة على الأموال المطلوبة يسعى المدير المالي إلى استغلالها بشكل أمثل في مختلف المشاريع، وعليه التأكد أن استخدام هذه الأموال يضمن تحقيق أعلى مستوى من الربح، فكل مشروع استثماري هو عبارة عن أصل من الأصول الثابتة أو المتداولة للمؤسسة، من المهم أن تستعيد المؤسسة الأموال التي استثمرتها في أصل من الأصول، وفي نفس الوقت تقوم المؤسسة بتسديد التزاماتها.

5. مقابلة مشاكل خاصة: إن الوظائف السابقة الذكر دورية دائمة للإدارة المالية ولكن قد تحصل مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة لم تعود المؤسسة على حدوثها، وهذا يتم عند الجمع بين مشروعين أو عدة مشاريع في مشروع واحد ويتخذ ذلك إحدى الصورتين التاليتين:

- الاندماج: هو تكتل ينتج عن اندماج عدد من المؤسسات، تفقد فيه استقلاليتها المالية وشخصيتها القانونية ويحدث الاندماج بعدة طرق، مثل: الاندماج لأكثر من مجموعة أو شراء إحداها لأخرى، أو أكثر من خلال أحد الشركاء، أو مجموعة منهم فتصبح أصول وخصوم المؤسسة المندمجة تابعة إلى المؤسسة الجديدة أو جزء منها فقط. ويسمح الاندماج للمؤسسة بتحقيق بعض المزايا منها: تحسين المردودية، انخفاض أسعار منتجاتها

- الإنضمام: يحدث الانضمام عندما تفقد المؤسسة شخصيتها ووجودها فتقوم بضم جميع أصولها أو جزء منها لمؤسسة أخرى، وعليه تحتوي المؤسسة الجديدة المؤسسة القديمة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص23.

## المطلب الثالث: مخاطر التمويل وكيفية إدارتها:

نجد أن بعض المستثمرين يفضلون عدم الاستثمار في المشاريع ذات العوائد والمخاطر المرتفعة لأنهم متحفظون ويفضلون الالتزامات بجانب السلامة والحيطه والحذر فيبحثون عن مشاريع ذات مخاطر أقل حتى ولو كانت عوائدها أقل، وهناك طرق عديدة لتقسيم المخاطر، من بين هذه الطرق التفريق بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية، ومن ثم طريقة أخرى لتقسيم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة، فالأولى ترتبط بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة بينما تتصل الثانية بمؤسسة بعينها أو بنوع معين من الأصول.

## أولاً: مخاطر التمويل:

وعليه يتم تقسيم المخاطر المرتبطة بالتمويل إلى مجموعتين، المخاطر العامة ومخاطر الأعمال:

## أ. المخاطر العامة: وتتمثل فيما يلي:

1. **مخاطر سوء الإدارة:** إن الأخطار الإدارية لها آثار سلبية على نتائج أعمال المؤسسة وبالتالي على العائد والاستثمار، فاتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة أي غير دقيقة قد يؤثر على أرباح المؤسسة، ويجب أن تسعى الإدارة دائماً إلى تحقيق الفعالية الإدارية، فعلم الإدارة هو علم الفعالية.<sup>1</sup>
2. **المخاطر السياسية:** أما هذا النوع من المخاطر فتندرج تحته الحروب والنزاعات الداخلية والتأميم والابتزاز والتصفية وغيرها من صور المخاطر التي ترتبط بالدول الآخذة في النمو.<sup>2</sup>
3. **المخاطر القانونية:** ترتبط هذه المخاطر بعدم وضع العقود المالية موضع التنفيذ، أي أنها ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الالتزام بالعقود والصفقات وقد تنشأ بسبب عدم الالتزام بالضرائب والقوانين، أو تكون بسبب التعديلات المستمرة في القوانين التي تحكم معاملات المؤسسة مثل التعديلات في قوانين الضرائب والرسوم وإجراءات الإشهار، وأسعار الخدمات... الخ.
4. **الأوضاع الاقتصادية:** تكتسي أهمية خاصة في الحالات التي تضطلع فيها الحكومات بدور ضامن لقروض تمويل المشروعات، لذلك لا بد من الاطمئنان إلى مقومات الأداء الاقتصادي الجيد حيث تتوفر الإمكانيات الفنية والتكنولوجية، والإنتاج الكبير الذي يؤدي إلى ارتفاع الجودة وخفض التكلفة وهذا ينتج الوفاء بالالتزامات اتجاه البنوك في حالة ما إذا تعثر المشروع وبالتالي مشكلة سداد القرض وما يترتب عليه من فوائد.<sup>3</sup>

## ب. مخاطر الأعمال: أما مخاطر هذه المجموعة تتمثل فيما يلي:

<sup>1</sup> - حسين علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، مصر، 1996، ص 49.

<sup>2</sup> - باسل حيني، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 82، 1997، ص 151.

<sup>3</sup> - حسين حسين شحاته، تأمين مخاطر رجال الأعمال، دار الكلمة للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ط1، 2000، ص، 83، 82.

**1. مخاطر سعر الفائدة:** إن ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة لها تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية والاستثمارات الأخرى، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي دائما إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سيفضل بيع الأوراق المالية التي يمتلكها ووضع ثمنها كوديعة في أحد البنوك مثلا مما سيدر عليه عائدا أعلى، وأن أي تغيير في أسعار الفائدة سوف يكون له تأثير على أسعار الأوراق المالية طويلة الأجل بشكل أكبر من تأثيره على أسعار الأوراق المالية قصيرة الأجل.

**2. مخاطر انخفاض القوة الشرائية:** وتعني احتمال تغيير العائد المتوقع نتيجة لارتفاع معدلات التضخم، فلو ارتفعت معدلات التضخم فإن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة أو سنتين وكذلك القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار تنخفض مما يؤدي إلى انخفاض المعدل الحقيقي للعوائد على الإشهار عن المعدل الإسمي لهذا العائد.<sup>1</sup>

**3. مخاطر السوق:** تبقى المخاطر المرتبطة منصببة على المبيعات والتصدير فبالرغم من وجود أسواق وشبه اختفاء معوقات الدخول إليها فإن أسعار هذه الأسواق دائما في صعود وهبوط ولا تستقر على مستوى محدد وهذا التذبذب في الأسعار يحمل في طياته مخاطر غير محددة المصدر وعدم التأكد بالنسبة للمستوى الذي سوف تؤول إليه الأسعار في المستقبل، فقد يتعرض السوق إلى فترات هبوط للأسعار تستمر لأسابيع أو أشهر أو ربما سنوات، أو ارتفاع في الأسعار قد تستمر أيضا لفترات قصيرة أو طويلة.

**4. المخاطر الصناعية:** ويقصد بها تلك المخاطر التي تتعلق بصناعة معينة والناجمة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة، مثل عدم توفر المورد الخام الذي يلزم توفره بكميات كافية لضمان استمرارية المؤسسات ولصناعة معينة أو ظهور اختراعات جديدة تؤدي إلى توقف أو الحد من الطلب على المنتجات القديمة كما حصل بالطلب على الأجيال القديمة من أجهزة الكمبيوتر والذي تأثر من ظهور الأجيال الحديثة المتطورة.<sup>2</sup>

#### ثانيا: إدارة المخاطر:

يرجع مفهوم إدارة المخاطر إلى العملية الإجمالية التي تتبعها المؤسسات لتعريف إستراتيجية العمل ولتحديد المخاطر التي تتعرض لها، وإعطاء قيم لهذه المخاطر ولفهم طبيعة المخاطر التي تواجهها والسيطرة عليها، يتم استعراض إدارة المخاطر العامة على النحو التالي:

**1. إدارة مخاطر سوء الإدارة:** على مجلس الإدارة أن يقوم بتطوير سياسات عامة وخطط لإدارة مخاطر التشغيل، فالمخاطر التي مصدرها العاملون تحتاج إلى إدارة فاعلة ورصد وتحكم، وهذه بدورها تحتاج إلى القيام بإجراءات عمل كافية ومن العناصر المهمة للتحكم في مخاطر سوء الإدارة هو الفصل الواضح للمسؤوليات ووضع خطط طوارئ، أما بالنسبة لنقص الخبرة فلا بد من الاستعانة بشريك أجنبي ذو خبرة.

<sup>1</sup> - زياد رمضان ومحفوظ أحمد جودة، إدارة البنوك، دار الطباعة للنشر والتوزيع، الأردن، 1995، ص 284.

<sup>2</sup> - حسين علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد، مرجع سابق، ص، 47، 48.

**2. إدارة مخاطر السياسة:** تكون بمواجهتها عن طريق الاستعانة بوكالات الضمان الصادات العالمية أو تأمين خاص بالمخاطر السياسية.

**3. إدارة المخاطر القانونية:** وذلك بإصدار القوانين والتعليمات ووضع النظام والإجراءات التي تسهل من إنشاء المشروعات والحصول على الموافقات والتراخيص متى استوفت الأوراق والشروط والتصدي لصيغ ابتزاز الأموال بطرق غير مشروعة كالرشوة وغيرها.<sup>1</sup>

**4. إدارة مخاطر تدهور الأوضاع الاقتصادية:** بإبرام عقود التسويق طويلة الأجل مع الجهات الخارجية والتركيز على مشروعات التصدير والاستعانة بوكالات ضمان الصادات الدولية لتوفير الغطاء لجانب من التمويل وإيداع إيرادات البيع الخارجي في حسابات خارجية يتم التصرف فيها وفق لترتيب منصوص عليه في اتفاقيات التمويل.

أما إدارة مخاطر الأعمال فسوف نتعرف عليها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

**1. إدارة مخاطر أسعار الفائدة:** وذلك بتحديد بوضوح السياسات والإجراءات التي تحد من مخاطر سعر الفائدة وذلك من خلال رسم المسؤوليات ذات الصلة بقرارات إدارة مخاطر سعر الفائدة وذلك من خلال تجديد الأدوات والخطط المطلوبة للحماية من هذه المخاطر ومن خلال الاستغلال الأمثل لفرص الاستثمار المتوفرة في السوق المالي.

**2. إدارة مخاطر انخفاض القوة الشرائية:** وهو ما يقف كعائق أمام المستثمرين و الدائنين على حد سواء، وفي مواجهتها يتم اللجوء إلى الحسابات الخارجية لحصيلة المبيعات، احتياطي خدمة الدين أو الحصول على غطاء المخاطر التجارية من وكالات ضمان الصادات العالمية وكذلك تثبيت سعر المادة الخام وتأجيل بدفوعاتها في حالة انخفاض الأسعار مما يزيد على قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته.<sup>3</sup>

**3. إدارة مخاطر السوق:** بالتغلب عليها عن طريق إبرام اتفاقيات تسويق طويلة الأجل مع جهات خارجية لها شأن في هذا المجال، وهذا في السنوات الأولى للإنتاج والبيع.

**4. إدارة المخاطر الصناعية ومخاطر التكنولوجيا:** وتتم عن طريق إبرام اتفاقيات طويلة الأجل لإمداد المشروعات بالمادة الخام، والاتفاق على سعر مناسب على ضوء التدفقات النقدية المتوقعة وتثبيته خلال مدة القرض، وكذلك الاتفاق مقدما على تأجيل مدفوعات المواد الخام وفقا لخطة تتوافق وحالات التعثر في

<sup>1</sup> طارق خان وحبيب أحمد، إدارة مخاطر البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2003، ص 27.

<sup>2</sup> عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، تخصص إقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008/2007، ص 67.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص 68.

سداد القروض، ويمكن التخفيف من مخاطر التكنولوجيا بالاعتماد على الخبرة الأجنبية سواء في صورة شراكة أو عن طريق إبرام الاتفاقيات.

### المبحث الثاني: التمويل؛ الأنواع، القيود، العوامل المحددة.

إن تنفيذ عملية التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى وفق عدة اعتبارات، والهدف من التعرف على أنواع الأموال المتاحة وتحديد الخصائص والميزات والاختيار فيما بينها بأفضل الشروط والوصول إلى الهدف وهو تغطية الحاجات المالية، وعلى المؤسسة إتباع مجموعة من القيود والمحددات للحصول على الأموال اللازمة ومعرفة أنواع التمويل من مصادر داخلية (ذاتية) أو خارجية.

#### المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية:

**1. تعريف التمويل الداخلي:** هي قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية وكذلك زيادة رأسمالها العامل من الأموال الذاتية للمؤسسة، ويشمل التمويل الداخلي على الفائض النقدي المولد من العمليات الجارية وكذا ثمن بيع الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

**2. مكونات التمويل الداخلي:** يتكون التمويل الداخلي من العناصر التالية:

**1-2 - مخصصات الإهلاك:** وهي عبارة عن مبالغ سنوية تخصص لتجديد الاستثمارات التي تتدهور قيمتها مع مرور الزمن بفعل الاستعمال أو التلف أو التقادم، وبذلك فهي طريقة لتوزيع تكلفة الأصول الثابتة على عمرها الإنتاجي أو على أساس الطاقة الإنتاجية، ويعد مخطط الإهلاك كنفقة تخصم من نسبة الانتقال سواء كانت موجبة أو سالبة أو معدومة وهناك أربعة طرق متبعة في حساب الإهلاك وهي:

- **الإهلاك الخطي (الثابت):** تكلفة الاستثمار على عدد سنوات عمره الإنتاجي بالتساوي مع

استيعاب قيمة الباقي في نهاية الحياة الإنتاجية.

- **الإهلاك المعتمد:** يتم حساب تدهور الاستثمار بعين الاعتبار استعماله، حيث أن التدهور في القيمة

يزداد كلما زاد الاستعمال.

- **الإهلاك المتناقص:** تعتمد هذه الطريقة على تطبيق نسبة مئوية ثابتة على قيمة متناقصة، حيث

تطبق النسبة على القيمة الأصلية للاستثمار بالنسبة للسنة الأولى، ثم على القيمة الباقية بطرح إهلاك السنة الماضية بالنسبة للسنة التالية حتى نهاية السنوات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة الشباب الجامعة، مصر، 2008، ص22.

<sup>2</sup> - خميسي شيخة، التسيير المالي للمؤسسة، دروس ومسائل محلولة، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 2010، ص93.

- الإهلاك المتزايد: يتزايد قسط الإهلاك كلما اقتربنا من نهاية مدة حياة الاستثمار ويطبق هذا الإهلاك لما يتوقع استعمال استعمال تدريجي للاستثمار ونحاول المقابلة بين المردودية والاستثمار.

**2-2 - الأرباح المحجوزة:** وهي عبارة عن الجزء من حقوق الملكية الذي تستمده المؤسسة من ممارسة عملياتها الربحية ويتمثل في المتبقي من أرباح العام بهدف الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة.<sup>1</sup>

**3-2 - المؤونات:** يحدث أن تكون أسعار بعض عناصر المخزون في نهاية الدورة أقل من تكلفة شرائها، ويمكن أن يكون الزبائن في وضعية مالية صعبة ويتعذر عليهم دفع جزء أو كل ديونهم، وقد تجر المؤسسة على دفع مبالغ مستقبلا لما ارتكبته من مخالفات (منازعات، خسائر، أخطار مختلفة) في جميع الحالات يجب تكوين مؤونة لمواجهة ذلك، وهناك نوعين من المؤونات:

- مؤونات تدهور قيم المخزونات وتدهور قيم الزبائن والأوراق المالية؛

- مؤونات الخسائر والأعباء ( الأخطار والمنازعات والغرامات، صرف العملات الصعبة).

**الهدف من تكوين المؤونات:** هو استرجاع القيمة الحقيقية لعناصر الأصول، غير الإهتلاكية المتناقصة، ويشترط لتكوين المؤونات تدهور القيم أن يكون محققا من حيث طبيعته، وأن يستخدم العناصر المتعرض للتدهور بنفسه.<sup>2</sup>

#### 2-4 الاحتياطات:

تعرف حسب النظام المحاسبي المالي بأنها عبارة عن أرباح مخصصة بشكل دائم للكيان، ما لم يصدر قرار مخالف من الأجهزة المختصة.<sup>3</sup>

تعتبر الاحتياطات من الأموال المجمعة من طرف المؤسسة، فلا تمثل نتائج السنوات السابقة الموجبة التي بقيت تحت تصرف المؤسسة بصفة مؤقتة.<sup>4</sup>

• أنواع الاحتياطات: يمكن تصنيف الاحتياطات انطلاقا من عدة معايير:

**1-4-2 احتياطات اجبارية:** ويحددها القانون التجاري الجزائري وقدرت بنسبة 5% النتيجة الصافية ولا تتعدى نسبة 10% من رأس المال ولا توزع على أصحاب المؤسسة.

**2-4-2 احتياطات غير ملزمة:** تتشكل من إدارة المساهمين أو الشركاء وهي غير إلزامية وتتشكل الاحتياطات من أجل:

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الاستثمار، التمويل، التحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص34.

<sup>2</sup> بوالحيلة عبد الحليم، الحجر المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة قسنطينة، 1998، ص34.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، القرار المؤرخ في 28 ربيع الأول عام 1430، 25 مارس 2009، ص53.

<sup>4</sup> ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة الجزائر، 2000، ص 24.



\* من ناحية العرض:

- احتياطات خاصة: تتشكل بهدف خاص كتحديد الاستثمارات؛
- احتياطات عامة: تتشكل بدون هدف خاص، أي لمواجهة كافة التكاليف؛

\* من ناحية الإيراد:

- احتياطات رأسمالية: وهي الأرباح الناتجة عن جميع الاستثمارات؛
- احتياطات عامة: وهي الأرباح الناتجة عن بيع نشاط عادي.
- أهمية حساب الاحتياطات: عندما تحقق المؤسسة أرباحا غالبا ما لا يوزع هذا الأخير كله ويحتفظ بجزء منه ويعتبر هذا الجزء المحتفظ به مصدر تمويل للتوسع في المؤسسة.<sup>1</sup>

3. مزايا وعيوب التمويل الداخلي: للتمويل الداخلي عدة مزايا وعيوب نذكر منها:

3-1 - مزايا التمويل الداخلي:

- التمويل الداخلي يعطي المؤسسة حرية الحركة وشبه استقلال كلي عن المالكين والغير، وقد يؤثر ذلك عن طريق تخفيض الفوائد الواجبة الدفع عن الديون الخارجية.
- تدعم الأرباح المحتجزة المقدرة الاقتراضية للوحدة عن طريق زيادة حقوق الملكية.
- تعتبر مؤشر جيد لتقييم المسيرين بالمؤسسة فهو يعبر عن مردودية العمليات السابقة للمؤسسة وبعكس إمكاناتها الذاتية المستقبلية في التطور والتوسع.
- يمكن للإدارة زيادة الأرباح المحتجزة عن طريق الاحتياطات غير المعلنة بالإضافة إلى عدم تحمل الأعباء التعاقدية كفوائد أو سداد الديون.
- المحافظة على الطاقة الإنتاجية وسهولة التسيير.<sup>2</sup>

3-2 - عيوب التمويل الداخلي:

- يؤدي الاعتماد على التمويل الداخلي فقط إلى بطء التوسع، مما يؤدي إلى عدم الاستفادة من القروض الاستثمارية المتاحة؛
- قد لا تهتم الإدارة بدراسة مجالات استخدام الأموال الذاتية والمدخرة داخل المؤسسة الأمر الذي يؤدي إلى إضعاف العائد؛
- الاعتماد على التمويل الداخلي قد يؤثر على المؤسسة بسبب عدم تنوع في مصادر التمويل؛

<sup>1</sup>- محمد كنفوش، تمويل الاستثمارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم التسيير، تخصص، إدارة الأعمال، جامعة سعيد دحل، البلدة، 2004، 2005، ص14.

<sup>2</sup>- سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، ص16.

- لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبذير الأرباح المتراكمة، وذلك باستثمارها في مشاريع غير مهمة أو تجميدها وعدم الاستفادة منها.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية

**1. تعريف التمويل الخارجي:** هو تمويل الاستثمارات الجديدة في المؤسسة بالاعتماد على الأموال التي يتم الحصول عليها من المصادر الخارجية، وتحصل المؤسسة على تلك الأموال بشروط وإجراءات يحددها سوق المال وعائد الفرصة البديلة وبالتالي تحتاج عمليات التمويل الخارجي إلى وقت أطول من التمويل الداخلي وذلك من أجل دراسة الوضع المالي والشروط والتكلفة والعائد المتوقع جراء ذلك.

وعادة يتوقف حجم التمويل الخارجي على العاملين التاليين:

- الاحتياجات المالية للوحدة.

- حجم التمويل الداخلي المتاح.

لأن التمويل الخارجي هو مكمل للتمويل الداخلي من أجل تغطية الاحتياجات المالية (الاستثمارات الجارية)، وعادة لا يكفي التمويل الداخلي لتغطية الاحتياجات المالية وبالتالي تلجأ المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل الخارجي.

ويعرف التمويل الخارجي على أنه كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية، ويتوقف حجم التمويل الخارجي على حجم التمويل الداخلي واحتياجات المؤسسة المالية، كما يعتبر الثاني من التمويل بالنسبة للمؤسسة ونقسمها إلى وسائل تمويل قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل وأخرى طويلة الأجل.<sup>2</sup>

### 2. أنواع التمويل الخارجي:

وسنعرض فيما يلي مصادر التمويل على أساس مدتها أي يتم تقسيمها إلى:

#### أولاً: التمويل طويل الأجل:

هي تلك المصادر التي تكون مدتها أكثر من سنة وتستخدم في الاستثمارات طويلة الأجل أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول وتنقسم إلى:

**1. الأسهم:** تعتبر الأسهم التي تعطي حاملها نصيباً في الملكية من أكثر الوسائل انتشاراً للحصول على رأس المال في الشركات وتنقسم إلى نوعين.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، تخصص مالية، الجامعة المركزية، الجزائر، 2003، 2004، ص-ص، 16-17.

<sup>2</sup> - محمد إبراهيم عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص25.

<sup>3</sup> - محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية الاستثمارية والتمويل، التحليل المالي أسواق المالية الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن،

### أ. الأسهم العادية:

هذا النوع من الأسهم يمثل الأسهم الأكثر شيوعاً وهو يمثل جزء من رأس المال، تخول صاحبها حق الحصول على الأرباح وحق الإدارة وتصدر هذه الأسهم عن شركات المساهمة العامة، ويكون لهذا السهم نفس القيمة الاسمية ولها نفس الحقوق والواجبات، يمكن تعريف السهم بأنه وثيقة ذات قيمة إسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام للتداول وغير قابلة للتجزئة.

#### أ.1 قيم الأسهم العادية:

- **القيمة الاسمية:** هي القيمة الأساسية للسهم وبالتالي تكون مدونة في وثيقة الأسهم والتي توزع الأرباح على المساهمين بنسبة مئوية وغالباً ما تحدده بحد أدنى، وهي عبارة عن رأس المال / عدد الأسهم.

- **القيمة الدفترية:** وهي قيمة السهم بالدفاتر وتستخرج كما يلي: حقوق الملكية / عدد الأسهم المصدر، وحقوق الملكية تشمل رأس المال واحتياطات أرباح محجوزة وبالتالي فإن القيمة الدفترية للسهم ترتفع مع نجاح المؤسسة تقدمها بسبب زيادة الاحتياطات والأرباح المحجوزة وبالتالي فإن نجاح المؤسسة ينعكس إيجابياً القيمة الدفترية للسهم علماً بأن القيمة الدفترية في بداية عمل المؤسسة تكون مساوية للقيمة الاسمية، وفي حالة وجود أسهم ممتازة: (صافي قيمة المؤسسة - القيمة الاسمية الممتازة للأسهم الممتازة / عدد الأسهم المصدر).<sup>1</sup>

- **القيمة السوقية:** وهي قيمة السهم بالسوق المالي والتي تداول هذه الأسهم بما فيها السوق المالي وبالتالي تعتمد على كل من:

- القيمة الدفترية؛
- ظروف العرض والطلب في السوق المالي؛
- الظروف الاقتصادية تضخم، انكماش؛
- توقعات المحللون الماليون لمستقبل المؤسسة؛
- مركز المؤسسة المالي وقدرتها على تحقيق الأرباح في المستقبل؛
- توزيعات الأرباح التي توزعها المؤسسة نهاية كل سنة؛

#### أ.2 مزايا وعيوب الأسهم العادية:

- مزايا الأسهم العادية:

<sup>1</sup> أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2007، ص، ص، 67.69.

- الأسهم بشكل عام لا تمثل إلتزام على المؤسسة وإنما تمثل ملكية للمؤسسة بعكس السندات ولا يترتب على السهم أية إلتزامات إلا إذا حققت المؤسسة أرباحا وتقرر توزيعها على حالة سهم، وتوزيع الأرباح على المساهمين، تمثل إلتزاما أما القيمة فليست إلتزاما.
- بما أن السهم لا يمثل إلتزاما بالتالي فإنه ليس له تاريخ استحقاق على عكس السندات وبالتالي فإنه لن يطلب من المؤسسة ما دامت تعمل أن تسدد قيمة الأسهم لأصحابها ولكن إذا تقرر تصفية المؤسسة فيحق لحملة الأسهم المشاركة في متحصلات التصفية بعد تسديد الإلتزامات للغير.
- تعتبر الأسهم حق من حقوق الملكية والتي تمثل ضمانا للدائنين.<sup>1</sup>

#### - عيوب الأسهم العادية:

- يؤدي التمويل بإصدار الأسهم العادية إلى توسيع قاعدة الملكية وينعكس ذلك على إدارة المؤسسة، وأحيانا يفسح المجال للسيطرة على قرارات مجلس الإدارة وإنجازاته واحتمال تغيير طريقة إدارة المؤسسة بما يتلاءم مع توجهات الأعضاء الجدد في حالة ارتفاع نسبة مساهمتهم في رأس المال.<sup>2</sup>
- إن توسيع قاعدة المساهمين يؤدي إلى انخفاض عائد السهم الواحد للمستثمرين الحاليين، إضافة إلى مشاركة المستثمرين الجدد في الأرباح المحققة سابقا (الأرباح المحتجزة)، إن المساهمين الجدد يحصلون على جزء من أرباح المساهمين القدماء.
- عدم تخفيف العبء الضريبي على المؤسسة عند استخدام التمويل بإصدار الأسهم ذلك لأن قيمة الأرباح الموزعة لا تضاف إلى مصاريف المؤسسة لأغراض الاحتساب الضريبي عند تقدير الدخل الخاضع للضريبة.
- إن إصدار الأسهم والاكتتاب بها بواسطة المؤسسات المالية يكون لقاء عمولات ومصاريف تتحملها المؤسسة المصدرة.
- إن ارتفاع نسبة مساهمة حق الملكية في هيكل رأس المال قد يؤدي إلى ارتفاع كلفة رأس المال المستثمر وبالتالي انخفاض العائد على رأس المال المدفوع من المساهمين.

#### ب. الأسهم الممتازة:

- تجمع الأسهم الممتازة بين شيئين، هما كل من الأسهم العادية والسندات العادية في آن واحد حملتها لا يحق لهم المطالبة بنصيبهم في الأرباح إلا إذا قررت إدارة المؤسسة إجراء التوزيعات، وهي تشبه السندات في كون نصيب الأسهم العادية.

<sup>1</sup> - رشيد عصار وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2001، ص95.

<sup>2</sup> - دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار الناهج للنشر والتوزيع، الأردن 2009، ص122.

وتسمى أيضا الأسهم الأولية أو أسهم الأفضلية وهي سندات ملكية لها قيمة دفترية وسوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر المؤسسة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة.

● حالات إصدار الأسهم الممتازة:

- في حالة عدم إمكانية حصول المؤسسة على القروض من المؤسسات المالية نظرا لارتفاع مديونيتها أو ارتفاع معدلات الفائدة في السوق المالي؛
- الاستفادة من المتاجرة بالملكية، أي في حالة كون التمويل بإصدار الأسهم الممتازة أعلى من كلفة الأسهم العادية.<sup>1</sup>
- في حالة ارتفاع مديونية المؤسسة أو زيادة الأعباء المالية المترتبة عليها، فإن التمويل بواسطة الأسهم الممتازة يفضل على التمويل بالسندات أو القروض كونها ملزمة بدفعها سواء حققت الربح أو لم تحققه وفي أوقات محددة.
- إن معظم إصدارات الأسهم الممتازة ينص في شروط إصدارها على عدم مشاركة حامليها في إدارة المؤسسة، أو انتخابات مجلس الإدارة في التصويت.

- أنواع الحوافز وشروط إصدار الأسهم الممتازة:

لغرض تحفيز المستثمر على شراء الأسهم الممتازة تعتمد بعض المؤسسات إلى إصدار بعض الحوافز المالية:

**1. الأسهم مجمعة الأرباح:** يتم منح حامل السهم الممتاز الحق في الحصول على الأرباح حتى وإن لم يتم توزيعها في نفس السنة المالية التي تحقق بها، أي يتم ترحيل نصيب حملة السهم الممتازة من الأرباح المحققة في سنوات سابقة ودفعها في سنوات لاحقة عند اتخاذ القرار بتوزيع الأرباح حتى وإن أدى ذلك إلى عدم حصول حملة الأسهم العادية على حصتهم من هذه الأرباح.

**2. الأسهم الممتازة متقاسمة الأرباح:** ونقصد بها أن يحصل حامل الأسهم الممتازة على حصته من الأرباح المقررة في شروط الإصدار، بالإضافة إلى المشاركة في الأرباح الباقية مع حملة الأسهم ضمن شروط يتفق عليها.

**3. الأسهم القابلة للاستبدال:** ويقصد بها منح حق الاستبدال للأسهم الممتازة بالأسهم العادية، وهذا يعني أن حامل السهم الممتاز يستفيد من هذا الحق بتغطية درجة الخاطر التي قد يتعرض لها، ويقصد بذلك أن حامل السهم الممتاز يستفيد في حالة وجود كساد<sup>2</sup> من النسبة الثابتة المحددة من الأرباح للسهم الممتاز، وهولا يتعرض لمخاطر عند انخفاض الأرباح، أما في حالة الراج الاقتصادي فيقوم بتحويل الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية للإسقاط من ارتفاع الأرباح للراج الاقتصادي.

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص، ص، 23، 24.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص 126.

**4. الأسهم القابلة للاستدعاء:** في هذا النوع من الأسهم تقوم المؤسسة المصدرة للأسهم الممتازة بفرض شرط الاستدعاء بغرض شراء الأسهم الممتازة التي قامت بإصدارها، أي يتم استدعاء الأسهم الممتازة مقابل دفع قيمة السهم نقدا إلى حامله وعادة يتم منح علاوة عند استدعاء السهم الممتاز.

**- مزايا وعيوب الأسهم الممتازة:**

● **المزايا:** ينتج عن استخدام الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل مجموعة من المزايا نذكر منها:

\* السهم الممتاز يعتبر مصدرا دائما للتمويل لا يتطلب إعادة تسديد قيمته في تاريخ معين كسند؛

\* كما أن عدم توزيع أرباح مقررة على حملة الأسهم لا بسبب إفلاس المؤسسة، إضافة إلى ذلك فإن إصدار المزيد من الأسهم الممتازة يساهم في تخفيض نسبة الأموال المملوكة، ويترتب على ذلك زيادة المقدرة الاقتراضية للمؤسسة؛

\* الأرباح الموزعة التراكمية التي في حالة عدم توزيع المؤسسة أرباح في سنة ما على حملة الأسهم الممتازة لعدم تحقيق أرباح كافية، فإن الأرباح المستحقة لتلك السنة تنتقل إلى السنة التي تليها، أي أنه يتطلب من المؤسسة في السنة القادمة أن تسدد أرباح الأسهم الممتازة المتأخرة، والمستحقة قبل أن تقوم بتوزيع أية أرباح على الأسهم العادية، وهذا يحفظ حق حملة الأسهم الممتازة في الأرباح المستحقة المقررة لهم بغض النظر عن مستوى أرباح المؤسسة.<sup>1</sup>

● **العيوب:** أما العيوب فهي كالاتي:

● يجب أن تباع الأسهم الممتازة على أساس عائد أعلى من عائد السندات أي أن تكلفتها تفوق تكلفة الاقتراض، ويرجع هذا إلى أن توزيعات الأسهم الممتازة غلى عكس الفوائد، لا تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، ومن ثم لا تحقق المؤسسة من ورائها وفرات ضريبية؛

● أن المخاطر التي يتعرض حملة الأسهم الممتازة أكبر من تلك التي يتعرض لها حملة السندات فليس هناك ما يضمن لهم عائد فوريا، كما أنه في حالات الإفلاس يأتي حملة الأسهم الممتازة في المرتبة الثانية بعد أصحاب السندات في نصيبهم من أموال التصفية؛

● ليس لحملة الأسهم الممتازة الحق بالمطالبة بنصيبهم من الأرباح إلا إذا قررت الإدارة.<sup>2</sup>

**2. السندات:**

**1-2 - تعريف السندات:**

تمثل السندات صكوكا للتداول يعتبر حاملها دائما في مواجهة المؤسسة المصدرة، وله الحق في الحصول على دخل ثابت يدفع سنويا أو كل نصف سنة دون النظر للدخل الذي تحققه المؤسسة.

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل والإصلاح الهياكل المالية، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 51، 52.

<sup>2</sup> - المرجع السابق، ص53.

والمؤسسة في ذلك إلى جانب إعادة سداد أصل السندات كما أن لحملة السندات الأسبقية في حالة التصفية في توزيع الأرباح.

## 2-2 - خصائص السندات:

- السندات هي فئة من الأوراق المالية ذات دخل ثابت، إذ تدفع لحملة السندات سنويا، سواء حققت المؤسسة أرباحا أو خسائر؛
- السندات هي وثائق تمثل اتفاقا بين المؤسسة المصدرة وبين المستثمرين (المديرين من جمهور مؤسسات مالية) تلزم بمقتضاه المؤسسة بإرجاع قيمة القرض، أي القيمة الاسمية للسندات المصدرة في فترة محددة على قسيمة السند، أي تاريخ الاستحقاق، فعلى الهيئة المصدرة ادخار جزء من أرباحها سنويا يسمح لها في نهاية تلك الفترة من تسديد ما عليها من ديون في شكل سندات مصدرة؛
- يجب أن تظهر وثيقة الإصدار: إسم المصدر، عدد السندات المصدرة، الضمانات الممنوحة للحملة مقابل اكتتابهم في السندات المعنية لطمأنتهم على مدخراتهم، كما تظهر سعر الإصدار الذي يجب أن يدفعه المكتب للحصول على السند، والذي عادة ما يساوي هذا السعر القيمة الاسمية له؛
- قد تباع السندات بأسعار أعلى عن القيمة الاسمية لها، وذلك في رأينا تشجيع للمكتبتين، ويعرف الفرق بين سعر البيع والقيمة الاسمية بعلاوة الإصدار، كما قد تسد السندات قيمة أعلى من القيمة الاسمية.<sup>1</sup>

## 3-2 - أنواع السندات:

- أولا: السندات العادية:** والتي تكون كلفتها محدودة بسعر الفائدة الثابت، وضروري أن تلتزم المؤسسة بتسديد قيمة السند بتاريخ الاستحقاق المحدد في شروط الإصدار إضافة إلى الفوائد.
- ثانيا: السندات المضمونة:** وهي السندات المضمونة برهن بعض الموجودات في المؤسسة، ولا يحق للشركة المالكة التصرف بهذه الموجودات المرهونة إلا بعد إطفاء قيمة السندات، وقد يكون الضمان بالأصول الثابتة، وفي هذه الحالة يحق للمؤسسة المالكة التصرف بجزء من هذه الأصول أو التصرف بحدود المبالغ التي تستهلك من قيمة السندات، أو من خلال استبدالها بموجودات أخرى ومن الممكن إصدار السندات بكفالة وضماني شركات أخرى.
- ثالثا: السندات ذات الدخل:** هذه السندات لا يحق لحاملها الحصول على قيمة الفوائد إلا إذا حققت المؤسسة الأرباح الكافية لتسديد الفوائد، وعادة تكون أسعار الفائدة لهذا النوع من السندات مرتفعة مقارنة بالسندات العادية لغرض ترغيب المستثمرين بشرائها.

<sup>1</sup> - جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية، دار هومة، الجزائر، 2002، ص-ص، 44-49.

**رابعاً: السندات متقاسمة الأرباح:** وهذه الميزة تمنح لغرض تشجيع المستثمرين للاكتتاب بالسندات كونها تمنح المستثمرين في هذا النوع من السندات، امتيازاً إضافياً، بالإضافة إلى الفائدة الثابتة فإنه يشارك حامل الأسهم العادية بنسبة من الأرباح التي تحققها المؤسسة، تحدد هذه النسبة في شروط الإصدار.<sup>1</sup>

**خامساً: السندات القابلة للاستبدال بأسهم عادية:** تتمتع هذه السندات بميزة حق استبدالها بأسهم عادية وعلى أساس رغبة حامليها، ويتم تحديد طريقة الاستبدال ونسبتها وموعدها في شروط الإصدار، وتتمتع هذه السندات بمرونة، فحاملها يحصل على فوائد ثابتة في فترات الركود، ويمكنه الحصول على حصة من الأرباح في فترات الراج بعد استبدال السندات بأسهم عادية.<sup>2</sup>

**سادساً: السندات القابلة للإستدعاء:** وهي تلك السندات التي تمنح الحق للمؤسسة باستدعائها بعد مرور فترة محددة من إصدارها، ويكون ذلك من خلال شراء السندات نقداً من أسواق التداول أو باستدعاء هذه السندات لقاء علاوة إضافية تمنح إلى حاملها بالإضافة إلى قيمة السند الأصلية.<sup>3</sup>

### ثانياً: التمويل متوسط الأجل:

يقصد بمصادر التمويل متوسطة الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من باقي المتعاملين الاقتصاديين سواء في صورة أموال نقدية أو أصول والتي عادة ما تكون مدة استحقاقها من 2 إلى 7 سنوات، وفي أغلب الأحيان توجه هذه القروض لشراء وسائل الإنتاج المختلفة،<sup>4</sup> وينقسم هذا النوع من التمويل إلى قسمين:

- 1. القروض المباشرة:** هي نوع من القروض التي تلزم المؤسسة عند الحصول عليها بسداد كل من أصل القرض والفائدة المستحقة في تاريخ معين بصورة منتظمة، وتخضع في هذه الحالة إلى شروط الاتفاق ما بين المؤسسة والمقرض فيما يتعلق بمعدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق. ويتم اللجوء إلى هذا النوع نتيجة المزايا التي يتحلى بها وتتمثل في:
  - **السرعة:** إن عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة بين المقرضين والمؤسسة لذلك تكون الإجراءات الرسمية محدودة وبالتالي يحصل المشروع على احتياجاته المالية.<sup>5</sup>
  - **المرونة:** في حالة حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمشروع يمكن تغيير بنود العقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل.<sup>6</sup>

1 - عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1991، ص 121.

2 - زغود تير، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، 2009/2010، ص - ص، 27 - 28.

3 - دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 130.

4 - أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة قسنطينة، الجزائر، 2003، 2002، ص 71.

5 - محمد صلاح الحناوي، الإدارة المالية، الدار الجامعية، للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص 334.

6 - مصطفى كمال غريد، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، مصر، 2003، ص 263.



**2. الاستئجار:** تشير عملية الاستئجار إلى اتفاق بين مؤسستين بحيث تقوم المؤسسة المستأجرة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمؤسسة الأخرى وذلك لمدة سنة أو أكثر في مقابل التزامها بدفع مبلغ معين ووفقا لهذا الأسلوب تستطيع المؤسسة المستأجرة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج إليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة إلى شرائه، ولقد انتشر أسلوب الاستئجار انتشارا كبيرا في ميدان الأعمال.

**\* أنواع الاستئجار:** ويتخذ التمويل بالاستئجار أشكالا عديدة من أهمها:

**أ. البيع ثم الاستئجار:** في هذا النوع من الاستئجار تقوم مؤسسات تملك أحد عناصر الموجودات الثابتة (أرض، معدات...) ببيعها إلى مؤسسة أخرى تقوم في نفس الوقت باستئجار الأصل المباع لمدة محدودة بشروط خاصة ويلاحظ في هذا النوع المستأجر يتلقى فورا قيمة الأصل، ويجري عقد بين البائع و المستررب ويتم إعداد جدول السداد بصورة دفعات سنوية متساوية تكفي لتغطية قيمة الأصل وتزود المؤجر بعائد مناسب على استثماره.

**ب. التمويل التشغيلي (تمويل الخدمة):** تعتبر الحاسبات الآلية وآلات تصوير المستندات والسيارات وما شابه ذلك من أهم أنواع المعدات التي يتم استئجارها في ظل هذا النوع من الاستئجار والذي يتميز بالخصائص التالية:

- يلتزم مالك الأصل بصيانة وخدمات الأصل المؤجر للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها؛

- يستمر هذا النوع من الاستئجار لفترة زمنية قصيرة نسبيا عادة أقل من الحياة الإنتاجية للأصول؛<sup>1</sup>

- تشمل عقود الاستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها ومن الواضح أن هذا الشرط يتقابل مع مصلحة المستأجر إلى حد كبير حيث يمكنه في هذه الحالة إعادة الأصل إلى المؤجر عند انتهاء الحاجة إليه.

**ج. التأجير التمويلي:** هو الاستئجار الذي لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن إلغاؤه من قبل المستأجر والذي يستهلك قيمة المعدات المستأجرة بكاملها، أي أن الأقساط التي يدفعها المستأجر تساوي مجمل قيمة المعدات المستأجرة، وتتضمن عملية التأجير التمويلي الخطوات التالية:

- تختار المؤسسة الأصل التي هي بحاجة إلى استخدامه، وتتفاوض مع صانع أو مورد هذا الأصل على قيمة شرائه وشروط تسليمه.

- ثم تتصل هذه المؤسسة ببنك أو شركة مؤجرة وتتفق معه بعقد على أن يشتري البنك هذا الأصل من المورد وأن يؤجره للمؤسسة مباشرة، وبهذا الشكل تحصل المؤسسة على الأصل وتقوم بدفع الإيجار إلى البنك على دفعات متساوية وفي فترات متتالية تساوي في مجموعها قيمة شراء الأصل بكامله بالإضافة إلى

<sup>1</sup> - رابع خوني، مرجع سبق ذكره، ص - ص، 126 - 127.

عائد معين على الاستثمار للبنك كمؤجر، كما أن للمؤسسة المستأجرة حق الخيار في تجديد عقد الاستئجار ثانية بعد انتهاء مدة الاستئجار الأساسية، بإيجار مخفض ولكن لا يحق للمؤسسة إلغاء العقد الأساسي قبل دفع مجمل التزاماتها.<sup>1</sup>

### ثالثا: التمويل قصير الأجل

هو مصدر تمويلي ويقصد به تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو للمؤسسة قصد تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة كونها تمثل التزاما قصير الأجل على المؤسسة وتكون فترة استحقاقها في أغلب الأحيان سنة وله نوعان:

**1. الإئتمان التجاري:** هو عبارة عن إئتمان قصير الأجل يمنحه المورد للتاجر المسترب عند قيام التاجر بشراء بضائع على الحساب بغرض إعادة بيعها ومن ثم تسديد القيمة للمورد، ويتمثل في أوراق الدفع والذمم الدائمة مع ملاحظة شراء الأصول على الحساب من ضمن التمويل قصير الأجل حيث يعتبر ذلك تمويلا قصير الأجل.

أ. شروط الإئتمان التجاري: يمكن فهم شروط الائتمان التجاري بالعوامل المختلفة التي ينطوي عليها وهي:

أ. **1** حجم الخصم المسموح به إذا حدث السداد النقدي خلال فترة زمنية محددة ويطلق على هذا النوع إسم الخصم النقدي، وينبغي علينا ألا نخلط بينه وبين الخصم التجاري أو خصم الكمية، فالخصم النقدي هو وحده الذي يعتبر عنصرا من شروط الائتمان، أما الخصم التجاري فهو عبارة عن التخفيض الذي يمنح للمشروعات عند المستويات المختلفة في منافع التوزيع، أما خصم الكمية فهو التخفيض الممنوح في حالة الشراء بكميات كبيرة.

أ. **2** الفترة الزمنية التي ينبغي السداد خلالها حتى يمكن الحصول على الخصم النقدي، وهذه المدة عادة ما تكون قصيرة ولا تزيد عن 10 أو 20 يوم.

أ. **3** الفترة الزمنية التي يمكن أن تمر قبل سداد الفاتورة وذلك في حالة عدم الحصول على الخصم النقدي، إذا كان المورد لا يعرض خصما نقديا، فإن هذه تكون ببساطة المدة الزمنية التي يسمح بها لسداد الفاتورة.

ب. أسباب استخدام الإئتمان التجاري:

**1-1 - التكلفة:** إذا حصلت المؤسسة المدينة على جميع الخصومات النقدية المتاحة لها، فإن استخدام الإئتمان التجاري لن يضيف شيئا إلى تكاليفها، ولهذا السبب يعتبر الائتمان التجاري من الأنواع المرغوبة جدا، ولقد سبق وأن ذكرنا أن السعر الذي يحدده المورد يجب أن يغطي في المدة الطويلة كل تكاليفه بما في ذلك نفقات قسم الإئتمان وحيث أن تكلفة الائتمان تدخل بالفعل في السعر.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 126.

**ب-2 - المصدر الوحيد المتاح:** يلاحظ أن الكثير من المشروعات يمكنها الحصول على الائتمان التجاري في الأوقات التي تتمتع خلالها المؤسسة المالية المختلفة عن إقراضه، ومعنى ذلك أنه أثناء هذه الفترة يصبح الائتمان التجاري هو المصدر الوحيد المتاح المفتوح أمام هذه المشروعات، ويصح هذا الكلام بصفة خاصة بالنسبة للمشروعات الصغيرة أو المكونة حديثاً، فبصفة عامة يمكن القول بأن الموردين غالباً ما يكونون أكثر استعداداً لتحمل المخاطر من المؤسسات المالية.

**ب-3 - السهولة:** إن الحصول على الائتمان التجاري لا يلزم الإجراءات المتعددة والمعقدة التي يطلبها الإقتراض من البنك أو غيره من المؤسسات المالية، وعادة لا توجد طلبات رسمية لا بد من تحريرها أو مستندات يجب توقيعها أو تواريخ سداد لا يمكن تجاوزها، بل بالعكس نجد أن المورد يقوم بمنح العميل الائتمان المطلوب بمجرد استلامه طلب الشراء.

**ب-4 - المرونة:** يعتبر الائتمان التجاري مفيداً نظراً لإمكان استخدامه عندما تكون هناك حاجة إليه، فبناء المخزون السلعي لغرض مقابلة الحركة الموسمية في المبيعات ويمكن تمويله جزئياً عن طريق الارتفاع الآلي في الحسابات الدائنة، وعندما تأخذ المؤسسة في الدخول في موسم المبيعات تبدأ تدريجياً في تحقيق حساباتها الدائنة عن طريق التحصيلات التي تأتيها من حساباتها المدينة، وحيث أن الائتمان التجاري يرتبط مباشرة بالمخزون السلعي والمبيعات، فإنه يقدم عنصراً من المرونة ضروري في الهيكل المالي.<sup>1</sup>

**2. الائتمان المصرفي قصير الأجل:** تحصل العديد من المؤسسات على تسهيلات وقروض مصرفية من البنوك لتمويل أنشطتها قصيرة الأجل، وقد تكون هذه التسهيلات مضمونة بأصول أو غير مضمونة على الإطلاق.

ويمكن تعريف الائتمان المصرفي على أنه:

\* يعتبر الائتمان المصرفي قصير الأجل الذي تمنحه البنوك التجارية مصدر التمويل الذي تعتمد عليها المشروعات في تمويل عمليات قصيرة الأجل، وذلك نظراً لتعدد البنوك التجارية وتعدد فروعها بحيث يستطيع المشروع الحصول على الأموال اللازمة لتمويل عملياته القصيرة الأجل من الفروع القريبة.<sup>2</sup>

\* يقصد بالائتمان المصرفي في هذا الصدد القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المنشأة من البنوك، ويأتي النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري، وذلك من حيث درجة اعتماد المنشأة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل، ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري، كما يعتبر مصدراً لتمويل الأصول الدائمة للمنشآت التي تعاني صعوبات في تمويل تلك الأصول من مصادر تمويل طويلة الأجل.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص- ص، 365-367.

<sup>2</sup> - الحاج طارق، مبادئ التمويل، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص43.

<sup>3</sup> - منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، مكتب العربي الحديث، الطبعة السادسة، مصر، 2011، ص529.

أ. أنواع القروض المصرفية:

1. **القروض بدون ضمانات:** وهذا القرض شبيه بالحساب الجاري المدين، أو السحب على المكشوف وهو يعني موافقة البنك على منح تسهيلات للعميل بالسحب في أي وقت يشأ وبأي مبلغ يريد على أن لا يزيد رصيد المدين لدى البنك في أي وقت معين ويتم تسوية الحساب أو تسديده كل فترة.

2. **القروض بضمانات:** أحيانا قد لا يوافق البنك على منح العميل القرض بمجرد التوقيع على المستندات اللازمة وإنما يطلب منه تقديم ضمانات معينة، ويلجأ البنك إلى طلب هذه الضمانات كي يضمن سداد القرض في الوقت المحدد.

ب. مبررات استخدام الائتمان المصرفي:

- أقل تكلفة من غيره؛
- سهولة الحصول عليه نسبيا؛
- أكثر مرونة من الائتمان التجاري من حيث الاستخدام حيث تحصل عليه المؤسسة على شكل سيولة نقدية تستطيع استخدامها كيف ما تشاء إن لم تكن مقيدة إلا أنه أقل مرونة من حيث المبلغ.<sup>1</sup>

3. الفرق بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي:

• **من حيث التكلفة:** تبين مما سبق ارتفاع تكلفة الائتمان التجاري حالة عدم الاستفادة من الخصم عن الائتمان المصرفي.

• **من حيث السهولة واليسر:** الحصول على الائتمان التجاري أسهل من الحصول على الائتمان المصرفي، إذ لا يحتاج الائتمان التجاري إلى تقديم طلبات، كما لا يحتاج إلى تحليل ودراسة وضع العميل، كما أنه في حالة الائتمان التجاري قد يعطي الدائن للمدين مهلة أخرى للسداد إذ لم يتمكن من السداد في الوقت المتفق عليه.

بالمقابل نجد أن الائتمان المصرفي يتطلب تقديم طلبات إلى البنك للحصول عليه، ويتم فحص هذه الطلبات وتحليل المركز المالي للعميل ووضعه، كما أن البنك لا يعطي مهلة تسديد للعميل الذي لا يتمكن من الدفع في الموعد وإذا تم إعطاؤه هذه المهلة فإن البنك يحسب عليه فوائد التأخير.

• **من حيث المرونة:** تفسر المرونة بإمكانية المقترض الحصول على أموال نقدية تمكنه من تمويل عملياته التجارية من شراء بضاعة وسداد أثمان بضاعة للحصول على الخصم النقدي أو دفع مصاريف تشغيله، وهذا ممكن حالة الائتمان المصرفي، أما الائتمان التجاري يتم على شكل تقديم بضاعة، فالمرونة هنا أقل ولكنها تتحقق لأنه يمكن للمدين استخدام أصوله (ومنها البضاعة) في الحصول على قروض أخرى، وتتحقق المرونة في الائتمان التجاري في أنه لا يتطلب تقديم ضمانات في الغالب.

<sup>1</sup> - رشيد عصار وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 84، 85.

- من حيث الضمانات: يتطلب الائتمان المصرفي غالبا أن يقدم المقترض ضمانات للبنك، في حين لا يتطلب الائتمان التجاري في الغالب هذه الضمانات.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: القيود والعوامل المحددة لأنواع التمويل

#### 1. القيود المتحكمة في عملية التمويل:<sup>2</sup>

يخضع متخذ قرار التمويل إلى مجموعة من القيود التي لا يمكن تجاهلها عند اختيار مورد مالي معين، لأن ذلك يحدث آثارا سلبية على تحقيق أهداف أخرى، فإن اتخاذ قرار تمويلي دون النظر إلى قيد المردودية مثلا من شأنه أن يضخم المصاريف المالية وينعكس ذلك على نتائج المؤسسة، لذا لا بد من حصر كل القيود والتقييد بها من سياسة تمويلية خالية من القيود.

أ. **القيود الكلاسيكية:** هي من أسس التحليل المالي الكلاسيكي، ورغم أن هذا التحليل تم تجاوزه إلا أن مجموعة من القواعد ظلت ثابتة، وتمثل أساسا للكثير من القرارات المالية:

#### 1.أ قاعدة التوازن المالي الأدنى:

محتواها أن الاستخدامات المستقرة يجب أن تمول بواسطة الموارد الدائمة، فمثلا يجب أن تمول الاستثمارات بديون متوسطة أو طويلة الأجل أو عن طريق التمويل الذاتي أو الأموال الخاصة، كما يتوجب أن تمول استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال، أي يجب أن تغطي حقوق العملاء والمخزون وما يماثلها عن طريق ديون المورد وما يماثلها.

الإخلال بهذه القاعدة عند اتخاذ القرار التمويلي يؤدي إلى عدة مشاكل أهمها عجز مفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل، ويحدث ذلك مثلا عن طريق تمويل عملية الشراء.

#### 2.أ قاعدة الاستدانة (الاستقلالية المالية):

إن مجموع الديون المالية (باستثناء الإعتمادات البنكية الجارية)، يجب أن يفوق الأموال الخاصة، يمكن التعبير عن هذه القاعدة باستخدام نسبة الإستقلالية المالية، والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال كالتالي:

$$* \text{ الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}}$$

الإلتزام بهذه القاعدة يتوجب أن تكون النسبة أعلاه أكبر من الواحد؛

$$* \text{ الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

<sup>1</sup> - الحاج طارق، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 52، 53.

<sup>2</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات، دار الوائل للنشر، الجزائر، 2006، ص - ص،

الإلتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون النسبة أعلاه أقل من الواحد؛

\* الإستقلالية المالية = الأموال الخاصة / الموارد الدائمة

من أجل التقيد بقاعدة الاستدانة العظمى يجب أن لا يؤثر قرار التمويل على النسبة أعلاه يجب ألا تتعدى النصف (1/2) قبل اتخاذ القرار وبعده.

إن الهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية أي ألا يفوق مجموع ديونها حجم الأموال الخاصة، بمعنى أن يظل ملاك المؤسسة مساهمين في احتياجاتها أكبر من مقرضها، وهذا الأمر مهم خصوصا فيما يتعلق بحالات التوقف عن الدفع والعسر المالي ومخاطر الإفلاس، فإذا كان قرار الاستدانة يجعل أموال المقرضين أعلى من مساهمة المالكين، فإن هذا القرار غير عقلائي من منظور الإستقلالية المالية، ويجب أن يعوض بقرار آخر أو التخلي عن بعض النشاطات.

### أ.3 قاعدة القدرة على السداد:<sup>1</sup>

تقوم هذه القاعدة على أن الديون المالية يجب أن تفوق ثلاث أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة القدرة.

تستخدم النسبة التالية لمساعدة متخذ القرار المالي على مراقبته والتقيد بهذه القاعدة:

القدرة على السداد = الديون المالية / القدرة على التمويل الذاتي.

مراقبة القدرة على السداد يعني أن تكون النسبة أقل من ثلاثة، كما تعبر هذه النسبة عن مدة السداد المتوسطة بين المؤسسات ودائنيها والتي تقل عن ثلاث سنوات.

ويمكن أن تترجم هذه القاعدة على أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل ديونها باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي، أي أن القدرة على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة تغطي إجمالي الديون المالية.

### أ.4 قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي:

يعني أن تمويل جزء من الاستثمارات ذاتيا في حدود الثلث وأن يغطي الباقي عن طريق الاستدانة. تهدف هذه القاعدة إلى تنويع مصادر تمويل المشاريع وذلك عن طريق التمويل الذاتي في حدود الثلث والاستدانة في حدود الثلثين.

ب. القيود الأخرى: إلى جانب القيود المالية المذكورة سابقا، توجد مجموعة من القيود تفرض على

المسؤول المالي مسار محدد لعملية التمويل نذكر منها: الحجم، حالة السوق... الخ

### ب-1 - الشكل القانوني للمؤسسة:

تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات، قد تكون مؤسسة خاصة أو عامة كما قد تكون ضمن شركات الأموال أو ضمن شركات الأشخاص أو في شكل قانوني هناك مصدر للتمويل يتوافق مع الأسس القانونية له.

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص 304.

**ب-2 - حجم المؤسسة:** تتخذ المؤسسة عدة أحجام، فقد تكون مؤسسة صغيرة أو متوسطة أو كبيرة أو مجمع أو متعددة الجنسيات... الخ  
وللحجم أثر في اختيار مصادر التمويل، ومن المنطقي أنه كلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك في إمكانية تنويع مصادر التمويل وكلما صغر حجمها كلما قل من إمكانية ذلك.  
فالمؤسسة الصغيرة لا يمكنها طرح أسهم أو سندات للاكتتاب العام، لأن حجمها لا يتطلب رأس مال كبير، وبالتالي فهي تميل أكثر للاقتراض من البنوك، أما المؤسسات الكبيرة والتي تنمو بتسارع كبير فهي بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا (فتح رأس مال الاقتراض، التمويل الذاتي، التنازل عن بعض الاستثمارات... الخ)

**ب-3 - حالة سوق المال:** بعد الأزمات المالية التي شهدتها الأسواق المالية سنة أصبح الاستثمار في الأوراق المالية يشكل خطرا لمصادرهما والمستثمرين فيها على حد سواء لذا فإن حالة السوق المالية يؤثر على إمكانية تنويع مصادر تمويل المؤسسة.

فإذا كانت السوق غير مشجعة للإصدار، أي أن الأوراق المالية تفقد قيمتها أكثر مما تزداد فمن الأفضل البحث عن موارد بديلة وأهمها الاعتماد على النظام البنكي والائتمان التجاري، أما إذا كانت السوق في حالة طبيعية فأمام المسير المالي مصادر تمويل متنوعة سواء داخل السوق أو خارجها.

## 2. العوامل المحددة لأنواع التمويل:

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

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

**2. المرونة:** ويقصد بالمرونة قدرة المؤسسة على تعديل مصادر التمويل تبعا للمتغيرات الرئيسية لحاجياتها للأموال، أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال حيث أنه هناك بعض مصادر لتمويل أكثر من غيرها.<sup>2</sup>

1 - جميع أحمد توفيق، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 309، 310.

2 - عبد الغفار حنفي، مرجع سبق ذكره، ص 413.

3. **التوقيت:** إن هذا العامل يرتبط بالمرونة، وهو يعني أن المؤسسة تختار الوقت المناسب للحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة وعن طريق الاقتراض أو عن طريق أموال الملكية، وتحقق المؤسسة وفرات كبيرة عن طريق التوقيت السليم لعمليات الاقتراض والتمويل.<sup>1</sup>

4. **الدخل:** وهو حجم العائد على الاستثمار المتوقع الحصول عليه من تلك الأموال المقترضة، فعندما تقوم المؤسسة بالاقتراض لتمويل عملية معينة فإنها تقارن بين معدل الفائدة التي ستدفعها للممول ومعدل الفائدة المتوقع الذي ستحصل عليه، فإذا كان الفرق إيجابياً يتم الاعتماد على القرض كوسيلة للتمويل.<sup>2</sup>

5. **الخطر:** إن قرارات اختيار مصادر التمويل المناسبة تحتاج إلى دراسة مقدار الخطر الذي يلحقه كل مصدر تمويلي، والمقصود بالخطر التمويلي مدى تعرض الملاك لمخاطر الإفلاس نتيجة زيادة العبء المالي للمؤسسة، وتعدد الجهات التي لها الحق والأولوية على حقوق الملاك وهذه الأولويات تكون على النحو التالي:

- إن توزيع الأرباح يعطي الدائنين أموالهم أولاً ثم الملاك الممتازون ثم العاديون؛
  - عند تصفية أصول المؤسسة يعطى الدائنون أموالهم أولاً ثم الملاك الممتازون ثم العاديون؛
- وبالتالي يزداد الخطر على أموال الملاك كلما زادت ديون المؤسسة وكلما اعتمدت على القروض، فديون المؤسسة تسدد من أصولها وكلما زادت هذه الديون كلما هددت بالقضاء على كل الأصول ومن ناحية أخرى لا يكون هناك خطر إذا كانت المؤسسة تعتمد على أصولها وتمويل عملياتها، إذا تبقى أصول المؤسسة لملاكها في حالة تعطل أعمال المؤسسة أو حتى تصفية المؤسسة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 104.

<sup>2</sup> - هشام محمد زغي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، بدون بلد النشر، 2000، ص 122.

<sup>3</sup> - المرجع السابق، ص 121.



### خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا التي قمنا بها تعرفنا على التمويل وأهميته البالغة في المؤسسة وتطرقنا إلى وسائل التمويل المتاحة للمؤسسة وهي متنوعة وكثيرة، منها التمويل الذاتي (الداخلي) الذي يشتمل على الأرباح المحتجزة وحصص الإهتلاك والإحتياطات، التمويل الخارجي الذي يعتبر النوع الثاني من مصادر التمويل والذي يتضمن تمويل قصير الأجل متمثلاً في الإئتمان التجاري والمصرفي، وتمويل متوسط الأجل ويضم القروض المباشرة والإستئجار، وتمويل طويل الأجل الذي ينقسم إلى الأسهم بأنواعها بالإضافة إلى السندات، ورأينا أن لها مزايا وعيوب، وهذا ما يجعل المؤسسة تعرف كيف تفاضل وتختار بين هذه الوسائل، بمعنى اختيار المصدر الذي يكون في صالحها ويحقق أهدافها ومصالحها.

ومن خلال ما سبق يتضح ضرورة اهتمام الإدارة في المؤسسة الاقتصادية بمصادر التمويل المتاحة والقياس الدقيق لتكلفة الأموال وما لها من أثر على اتخاذ القرارات المناسبة والخاصة بعملية بناء الهيكل المالي الذي يبين قيمة المؤسسة.

الجانب

التطبيقي

## الفصل الثالث:

دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن

- وحدة الأخضرية -

## تمهيد:

بعد التطرق للجانب النظري للموضوع في الفصلين الأول والثاني، سنحاول إسقاط الدراسة النظرية على الواقع العملي، وذلك من خلال دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن - ENAP - وحدة الأخرزية - للسنوات: 2014، 2015، 2016، وذلك بعد إعطاء لمحة عن نشأة وتطور المؤسسة وهيكلها التنظيمي بهدف معرفة أهم مصادر تمويلها عن طريق عرض الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لأجل تقييم وضعيتها المالية بواسطة مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في رأس المال العامل واحتياطات رأس المال العامل والخزينة التي من خلالها سنتوصل إلى معرفة مصادر تمويل المؤسسة إذا كانت داخلية أو خارجية.

## المبحث الأول: تقديم عام حول المؤسسة الوطنية للدهن

تعتبر المؤسسة الوطنية للدهن إحدى المؤسسات الكبرى المتواجدة في بلادنا لها علاقات مع عدة دول خارج الوطن، وفي هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم المؤسسة مع ذكر أهميتها وأهدافها وهيكلها التنظيمي بالإضافة إلى ذكر المصلحة التي تم فيها التبرص.

### المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الوطنية للدهن

صاحب ظهور المؤسسة الوطنية للدهن عدة تطورات وتحولات من اجل استمرارها وبقائها في

السوق:

#### 1. نشأة المؤسسة الوطنية للدهن وتطورها:

أنشأت المؤسسة الوطنية للصناعات الكيماوية سنة 1968 بعد تأميم الدولة لممتلكاتها الاستعمارية ونظرا للتغيرات والتحولات التي طرأت على الساحة السياسية والاقتصادية أدى ذلك إلى إعادة هيكلة المؤسسات العمومية الذي شرع فيه في بداية الثمانينات، وكانت المؤسسة الوطنية للصناعات الكيماوية إحدى المؤسسات التي أعيدت هيكلتها حيث قسمت إلى عدة مؤسسات وهي:

- المؤسسة الوطنية للزجاج؛
- المؤسسة الوطنية للصناعات الكيماوية؛
- المؤسسة الوطنية للمنظفات ومواد الصيانة؛
- المؤسسة الوطنية للدهن.

ولقد أنشأت المؤسسة الوطنية للدهن في 1982/12/04 بموجب المرسوم الوزاري رقم 417/82 برأس مال قدره 100000000 دج.

بدأت المؤسسة الوطنية للدهن نشاطها سنة 1983 بهدف تطوير الإنتاج في ميدان المواد الدهنية ومشتقاتها وفي تاريخ 1984/05/12 تم تحويل تبعية المؤسسة الوطنية للدهن من وزارة الصناعات الخفيفة إلى وزارة الطاقة والصناعات الكيماوية .

كانت المؤسسة ما بين سنتي 1983-1985 مكونة من أربع وحدات إنتاجية وهي:

- وحدة السمار ولاية الجزائر؛
- وحدة الأخرزية ولاية البويرة؛

- وحدة وهران؛

- وحدة الشراكة الجزائر العاصمة.

وفيما بعد تم استلام مركب سوق أهراس وسوق بمعسكر ليصبح عدد الوحدات 06 وذلك بغرض إثراء تشكيلة الإنتاج ودعم الطاقة الإنتاجية بعدما دخلت المؤسسة الوطنية للدهن عصر الاستقلالية وذلك في سنة 1990.

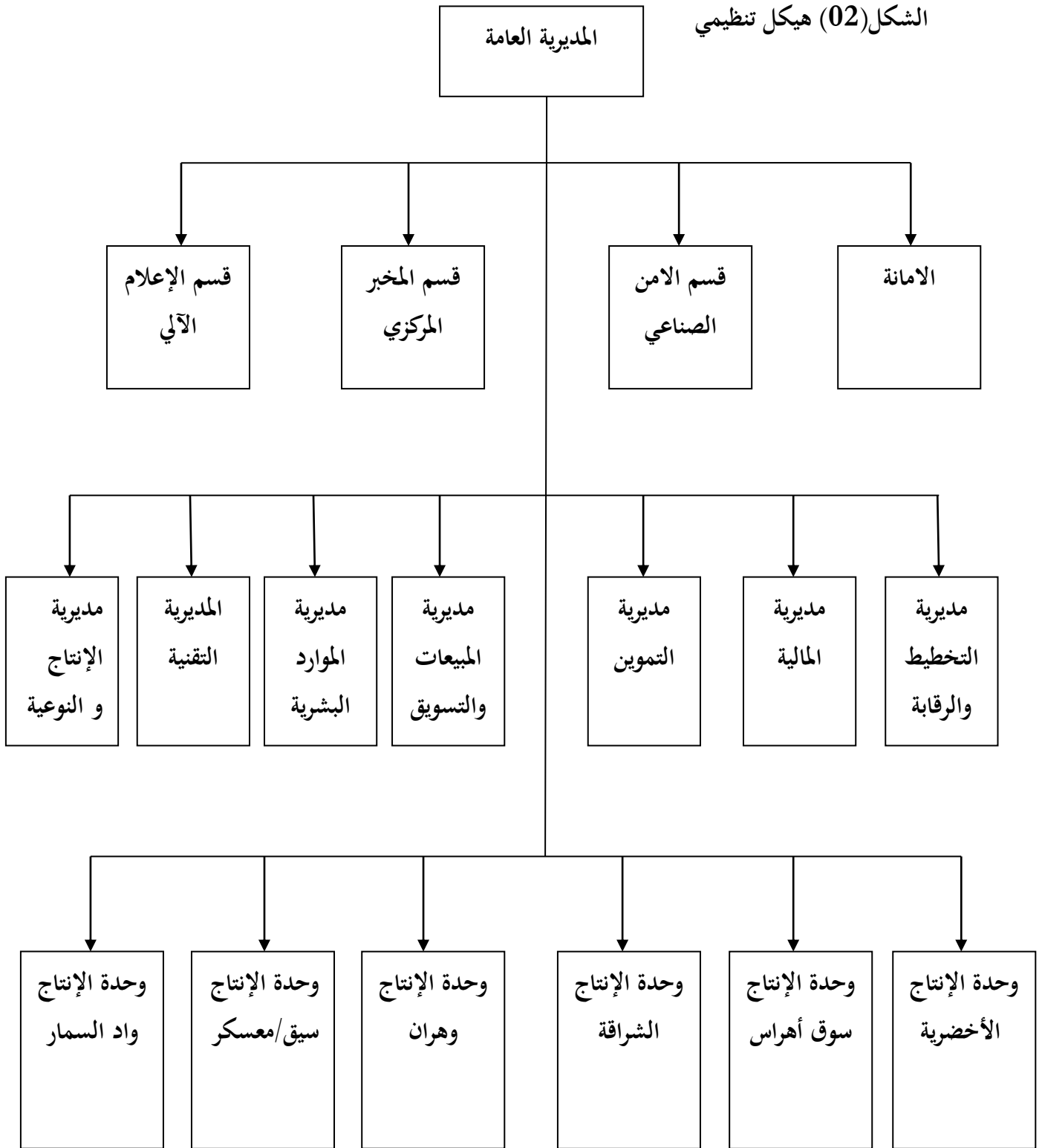
## 2. تعريف المؤسسة الوطنية للدهن:

المؤسسة الوطنية للدهن تقع على بعد 5 كلم من مدينة الأخرزية شرقا و40 كلم غرب ولاية البويرة و80 كلم شرق الجزائر العاصمة.

تتربع على مساحة 8000 متر مربع ومحاطة بسيج يبلغ طوله 2000م يحدها من الجنوب الطريق الوطني رقم 05 الرابط بين الجزائر وقسنطينة ومن الشمال مدينة الحياة .

وتنقسم الوحدة إلى قسمين الشمالي والجنوبي حيث يتوسطها طريق السكة الحديدية الرابط بين الجزائر وقسنطينة ومن الشرق تحدها المؤسسة الوطنية للمنظفات ومواد الصيانة.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للدهن



المصدر: وثائق رسمية من المؤسسة

### المطلب الثالث: الوحدة المستقبلية.

#### المصلحة المستقبلية:

- مصلحة المحاسبة والمالية: تقوم هذه المصلحة بمسك الدفاتر المالية والمحاسبية التابعة للوحدة وكذا متابعة التدفقات القديمة للعمليات التي تقوم بها، والتأكد من إنجاز المخطط المسطر، وبصفة عامة تتمثل مهام هذه المصلحة فيما يلي:

- ضمان السير الحسن للمصلحة عن طريق التنسيق ومراقبة كل الأنشطة؛
- تطبيق القواعد المتفق عليها والاهتمام بالعلاقات الداخلية والخارجية؛
- تحضير بيانات تقديرية للمصاريف الشهرية والسنوية؛
- المعالجة اليومية لحسابات الوحدة بالاعتماد على المخطط المحاسبي المالي والقواعد المحاسبية.
- ولضمان السير الحسن والمنظم للمصلحة، تم تقسيمها إلى ثلاث فروع أساسية وهي:
- فرع الخزينة: يتولى هذا الفرع المهام التالية:
  - دفع مبالغ الشراء وعمليات البيع؛
  - تحصيل الإيرادات وتسديد المصاريف في الإطار القانوني؛
  - المشاركة في إعداد المخططات التنموية الثلاثية؛
- فرع محاسبة شراء المواد الأولية والاستثمارات: يتولى هذا الفرع المهام الآتية:
  - تكوين الملفات المحاسبية بعد كل شراء يتضمن ما يلي: وصل الطلب، وصل الاستلام، وصل الخروج؛
  - مراقبة وفحص كل ملف محاسبي للتأكد من محتواه وصحة الحسابات الموجودة فيه؛
  - تحليل ومتابعة وضعية أرصدة الحسابات للموردين والزبائن وأصحاب الخدمات؛
  - الاستلام الشهري لحركة خروج واستهلاك كل مادة أولية؛
  - التكفل بملفات تبادل المواد الأولية من مختلف وحدات الإنتاج للمؤسسة الأم؛
  - حساب تكاليف شراء المواد المستوردة من سعر الشراء، الحقوق الجمركية، النقل، الشحن.... الخ؛
- فرع المحاسبة المالية: يتولى العمل في هذا الفرع رئيس فرع المحاسبة المالية، فريق من المحاسبين، حيث يهتم بمحاسبة التكاليف والمحاسبة المالية، و له عدة مهام منها:
  - مسك الملفات والدفاتر المحاسبية ؛
  - متابعة وتحليل وضعيات الأرصدة والموردين؛
  - تحليل حسابات الميزانية؛
  - إنجاز ومتابعة وتحليل سياسة الأجور، وذلك بالتعاون مع مصلحة المستخدمين؛
  - استقبال وجمع وتخصيص ومراقبة كل الملفات المحاسبية؛



- تحديد رقم الأعمال الشهري والسنوي؛
- إعداد الميزانية الختامية وجدول حسابات النتائج؛
- حفظ الوثائق في الأرشيف.

### المطلب الرابع: أهمية المؤسسة الوطنية للدهن وأهدافها

#### 1- أهمية المؤسسة الوطنية للدهن:

إن المؤسسة الوطنية للدهن أهمية اقتصادية جد كبيرة وذلك من خلال حجم الإنتاج الذي تدعم به المؤسسة السوق الداخلية و الخارجية وبهذا تقوم بتدعيم الاقتصاد الوطني، كما أنها تملك طاقة بشرية هائلة وهذا ما يجعلها تحتل مرتبة مرموقة ومعترية جدا.

#### 2 - أهداف المؤسسة الوطنية للدهن: تتمثل فيم يلي:

##### 1-2- الأهداف المالية: نذكر منها:

- تحقيق مردودية مالية تضمن التحكم في الوسائل الإنتاجية .
- إعداد الإمكانيات المالية اللازمة من اجل إعادة القدرة الإنتاجية الكامنة وإمكانية التمويل الذاتي للاستثمارات.
- ضمان تميل يسمح بتحقيق المخططات السنوية للإنتاج غير الموجودة في السوق الوطني.

##### 2-2- الأهداف الاقتصادية: والمتمثلة فيما يلي:

- استغلال وتسيير وتطوير النشاطات المتعلقة بصناعة الدهون الخاصة بأشغال البناء، الصيانة، دهون السيارات الأصبغة والملونات والغراء إضافة إلى مواد أخرى مشتقة؛
- تنظيم وتطوير هياكل الصيانة التي تسمح بتحسين أداء الآلات الإنتاجية؛
- تحقيق زيادة في حجم المبيعات؛
- تطوير تشكيلات المنتوجات وذلك بالبحث عن منتجات جديدة.

##### 2-3- الأهداف التسويقية: وتتمثل في:

- الإحتفاظ بحصة السوق الحالية، وتوسيع أسواق منتجاتها وذلك باللجوء إلى التصدير؛
- العمل على تحسين حصتها في السوق مستقبلا، وذلك لمحاولة التوغل في أسواق جديدة في بلدان المغرب العربي والبلدان الإفريقية؛
- تحقيق سقف إنتاج يقدر بـ 150000 طن من الدهن، 50000 طن من المواد نصف المصنعة التي تدخل في إنتاج الدهن؛

- إعطاء صورة جديدة لمنتجات المؤسسة وعلامتها التجارية وذلك بالاعتماد على سياسة اتصال فعالة؛
- الدفاع عن نسبة السوق التي تملكها حاليا المؤسسة حوالي 80%؛
- إعطاء صورة جديدة للمؤسسة لجذب مستثمرين أجانب مهنيين لتطوير منتجات حسب مقاييس عالية في إطار الشركة.

#### 2-4- الأهداف الاجتماعية: نذكر منها:

- إمتصاص البطالة؛
- الحفاظ على البيئة.

المبحث الثاني: تشخيص مصادر التمويل في المؤسسة وتحليلها

ستتطرق في هذا المبحث إلى تشخيص مصادر تمويل المؤسسة الوطنية للدهن وحدة الأخرزية عن طريق الميزانيات المالية للسنوات 2014، 2015، 2016، ودراستها وتحليلها بواسطة النسب المالية بغية التعرف على مصادر تمويل الوحدة محل الدراسة ودرجة الاعتماد عليها.

المطلب الأول: دراسة الأصول والخصوم وتطورها للسنوات 2014، 2015، 2016

1. عرض الميزانيات المالية وجدول حساب النتائج للسنوات الثلاث 2014، 2015، 2016:

الجدول رقم (01): جانب الأصول

الحساب	الأصول	2014	2015	2016
	الأصول الثابتة			
20	التثبيتات المعنوية	--	96093.75	67968.75
21	التثبيتات العينية	289856830.09	277001947.76	328511798.08
23	التثبيتات الجاري انجازها	44286926.50	160355758.49	164240664.68
275	الودائع والكفالات المدفوعة	55563580.83	32309357.47	3136244.52
276	الحسابات الدائنة الأخرى المثبتة	6931662.74	11074161.48	7713607.68
133	الضرائب المؤجلة على الأصول	24567020.00	30686644.00	36209529.00
	<b>مجموع الأصول الثابتة</b>	<b>421206020.16</b>	<b>511523962.95</b>	<b>539879812.71</b>
	الأصول المتداولة			
	قيم الاستغلال	1621837494.76	1731634215.00	1758618857.36
31	المواد الأولية واللوازم	1033926399.79	1048664038.44	853236739.72
32	تموينات أخرى	161326256.13	181554683.44	197304167.57
33	سلع قيد الإنجاز	9847011.72	12040929.29	19964823.66
35	مخزونات المنتجات	284953922.88	390515869.29	515395660.57
37	المخزونات في الخارج	131783904.24	98858694.49	172717465.84
	<b>قيم قابلة للتحقيق</b>	<b>379534663.40</b>	<b>427800575.30</b>	<b>525904672.31</b>
409	الموردون المدينون	34120867.37	22441559.72	8073773.68

الفصل الثالث

دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن -وحدة الأخرية-

440408632.82	358998403.72	289732115.74	الزبائن والحسابات المرتبطة بهم	41
15280498.02	15089610.97	11681609.33	العاملون والحسابات المرتبطة بهم	42
17601282.57	5803101.03	6292389.90	الدولة والجماعات العمومية	44
--	10935111.31	--	الدولة- الضرائب على النتائج	444
43977957.63	14049000.00	37254266.49	المدينون المختلفون والدائنون المختلفون	46
--	--	453414.56	الأعباء أو المنتجات المعاينة مسبقا	48
562527.59	483788.70	--	الأعباء المعاينة مسبقا	486
<b>105297883.80</b>	<b>387999237.70</b>	<b>729504814.10</b>	قيم جاهزة	
105143108.40	387921740.32	729365891.37	البنوك والمؤسسات المالية	51
154775.40	77497.37	138922.84	الصندوق	53
<b>2389821413.47</b>	<b>2547434028.47</b>	<b>2730876972.36</b>	مجموع الأصول المتداولة	
<b>2929701226.18</b>	<b>3058957991.42</b>	<b>3152082922.52</b>	مجموع الأصول	

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق رسمية من المؤسسة.

الجدول رقم (02): جانب الخصوم:

2016	2015	2014	الخصوم	الحساب
2463871398.62	2600517401.9	2606105796.68	الأموال الدائمة	
2366570517.35	2532142031.68	2530517887.72	الأموال الخاصة	
--	--	1305109.07	الترحيل من جديد	11
549837753.62	588546583.26	531531027.75	نتيجة السنة المالية	12
1816732763.73	1943595448.42	1997680984.94	حساب الارتباط بين المؤسسات	181
<b>97300881.27</b>	<b>68375370.22</b>	<b>75588674.92</b>	الديون طويلة الأجل	

الفصل الثالث

دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن -وحدة الأخرية-

97300881.27	68375370.22	75588674.92	المقروضات، الأعباء	15
465829827.58	<b>485440589.5</b>	<b>545977195.84</b>	الديون قصيرة الأجل	
274157150.64	259058346.23	341668890.68	الموردون والحسابات الملحقه بهم	40
45145380.62	52973672.84	49367594.93	الزبائن الدائنون	419
127280727.48	126423499.09	110268464.55	المستخدمون والحسابات الملحقه	42
17187875.59	17367091.36	12901136.37	الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه بهم	43
762484.00	2617320.00	2356978.00	الدولة والجماعات العمومية	44
--	--	29240907.91	الدولة، الضرائب على النتائج	444
--	--	--	الضرائب الأخرى والرسوم	447
1296209.23	660.00	172458.00	المدينون المختلفون والدائنون المختلفون	46
--	--	765.40	البنوك والمؤسسات المالية	51
<b>2929701226.18</b>	<b>3058957991.42</b>	<b>3152082922.52</b>	<b>مجموع الخصوم</b>	

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق رسمية من المؤسسة.

الميزانية المالية المختصرة لسنوات 2014، 2015، 2016:

الجدول رقم (03) جانب الأصول:

البيان	2014	%	2015	%	2016	%
الأصول الثابتة	421206020.16	13.36	511523962.95	16.72	539879812.71	18.43
الأصول المتداولة	2730876972.36	86.64	2547434028.47	83.28	2389821413.47	81.56
قيم الاستغلال	1621837494.76	51.46	1731634215.00	56.61	1758618857.36	60.03
قيم قابلة للتحقيق	379534663.40	12.04	427800575.3	13.99	525904672.31	17.95
قيم جاهزة	729504814.10	23.14	387999237.70	12.68	105297883.8	3.59
<b>مجموع الأصول</b>	<b>3152082992.52</b>	<b>100</b>	<b>3058957991.42</b>	<b>100</b>	<b>2929701226.18</b>	<b>100</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

الميزانية المختصرة لسنوات 2014، 2015، 2016:

الجدول رقم (04) جانب الخصوم:

الخصوم	2014	%	2015	%	2016	%
الأموال الدائمة	2446646488.35	77.62	2423953426.92	79.24	2463871389.62	84.1
الأموال الخاصة	2371057813.14	75.22	2355578056.70	77.00	2366570517.35	80.78
ديون طويلة الأجل	75588674.92	2.40	68375370.22	2.24	97300881.72	3.23
ديون قصيرة الأجل	705436504.17	22.38	635004565.50	20.76	465829827.56	15.9
<b>مجموع الخصوم</b>	<b>3152082992.52</b>	<b>100</b>	<b>3058957992.14</b>	<b>100</b>	<b>2929701226.18</b>	<b>100</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

دراسة درجة التغير في الأصول للسنوات الثلاث: 2014، 2015، 2016.

الجدول رقم (05):

البيان	2014	2015	درجة التغير	2014	2015	درجة التغير	2014	2016	درجة التغير
أ. ثابتة	13.37	16.72	25.05	18.43	16.72	10.23	13.37	18.43	37.84
أ. متداولة	86.63	83.28	-3.86	81.57	83.28	-2.05	86.63	81.57	-5.84
ق. الاستغلال	51.45	56.61	10.02	60.03	56.61	6.04	51.45	60.03	16.67
ق. ق. ت.	12.04	13.98	16.11	17.95	13.98	28.39	12.04	17.95	49.09
قيم جاهزة	23.14	12.69	45.15	3.59	12.69	-71.7	23.14	3.59	-84.48

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية.

### تحليل الأصول:

#### 1. الأصول الثابتة:

عند مقارنة الأصول الثابتة للثلاث سنوات 2014، 2015، 2016، على التوالي لاحظنا أنها قد ارتفعت من سنة 2014 أين بلغت 421206020.16 دج لتصل سنة 2015 إلى 511523962.95 دج لتواصل الارتفاع سنة 2016 فتصل إلى 539879812.71 دج وسبب الارتفاع طيلة هذه السنوات يعود إلى اقتناء أدوات جديدة بالإضافة إلى الزيادة في المشاريع قيد الإنتاج وزيادة الاستثمارات والمباني والمنشآت الأساسية ومعدات النقل، ومعدات الإعلام الآلي... أما إذا قمنا بمقارنة الأصول الثابتة مع مجموع الميزانية نجد أن نسبة الأصول الثابتة في ارتفاع مستمر حيث بلغت نسبة 13.36 في سنة 2014 ثم ترتفع ارتفاعا ملحوظا في سنة 2015 لتبلغ نسبة 16.72 ثم لتصل إلى 18.43 سنة 2016 ويعود سبب هذا الارتفاع إلى اقتناء معدات جديدة بالإضافة إلى الزيادة في المشاريع قيد الانجاز.

#### 2- الأصول المتداولة:

تشير الميزانيات للثلاث سنوات 2014، 2015، 2016، إلى تناقص مستمر في الأصول المتداولة من حيث القيمة والنسبة وهذا عند مقارنتها مع بعضها البعض أو مع مجموع الأصول حيث بلغت سنة 2014، النسبة 86.63%، لتقل إلى 83.28%، في 2015، ثم لتصل سنة 2016، إلى 81.57%، ويمكن التطرق إلى عناصر الأصول المتداولة بالتحليل على النحو التالي:

قيم الاستغلال:

شهدت هذه الأخيرة ارتفاعا محسوسا من سنة 2014 أين بلغت 1621837494.76 دج، لتصل سنة 2015 إلى 17311634215 دج، لتصل سنة 2016 إلى 1758618857.36 دج، وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على توسيع نشاط المؤسسة.

قيم قابلة للتحقيق:

شهدت هذه الأخيرة ارتفاعا من سنة 2014، أين بلغت 379534663.40 دج لتصل سنة 2015، إلى 427800575.30 دج، ولتصل سنة 2016، إلى 525904672.31 دج.

قيم جاهزة:

نلاحظ أنها تشكل نسبة صغيرة مقارنة مع مجموع الأصول حيث قدرت سنة 2014، بنسبة 23.14% لتتخفص انخفاضا محسوسا سنة 2015، إلى 12.29%، لتواصل الانخفاض سنة 2016، لتصل إلى 3.59% ويفسر هذا الانخفاض في قيمة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى والصندوق حيث كانت سنة 2014، 729504814.10 دج لتصل سنة 2015، إلى 387999237.70 دج لتواصل الانخفاض في سنة 2016 إلى 105297883.8 دج.

دراسة درجة التغير في الخصوم للسنوات: 2014، 2015، 2016.

الجدول رقم (06): درجة تغير الخصوم للسنوات الثلاث 2014، 2015، 2016.

البيان	2014	2015	درجة التغير	2014	2016	درجة التغير	2014	2016	درجة التغير
أ دائمة	82.62	85	2.88	84.1	84.1	-1.05	82.62	84.1	1.79
أ خاصة	80.28	82.77	3.10	80.78	80.78	-2.40	80.28	80.78	0.62
د ط الأجل	2.39	2.23	-6.69	3.23	3.23	44.84	2.39	3.23	35.14
د ق الأجل	17.32	15	-13.39	15.9	15	6	17.32	15.9	-8.19

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وسائل المؤسسة.

تحليل الخصوم:

الأموال الدائمة:

عندما قمنا بمقارنة الموال الدائمة للسنوات الثلاث وجدنا أنها شهدت انخفاضا حيث بلغت 2606105796.68 دج سنة 2014، لتتخفص سنة 2015، إلى 2600517401.9 دج ثم



لتنخفض انخفاضاً محسوساً سنة 2016 لتصل إلى 2463871398.6 وهذا ما يفسر النتيجة المرعبة التي حققتها المؤسسة.

#### الأموال الخاصة:

نلاحظ أن الأموال الخاصة تمثل نسبة 80.28% سنة 2014 لترتفع ارتفاعاً طفيفاً سنة 2015 حيث أصبحت تمثل نسبة 82.77% لتتخفيض سنة 2016 لتصل النسبة إلى 80.78% ومن خلال هذه النسب نلاحظ أن المؤسسة بإمكانها تغطية أصولها الثابتة بأموالها الخاصة دون اللجوء إلى الديون طويلة الأجل.

الديون طويلة الأجل: نلاحظ أن الديون طويلة الأجل بصفة عامة تكاد تكون معدومة في هذه المؤسسة حيث لا يتم الاعتماد عليها في التمويل حتى وإن ظهرت في الميزانيات فإن ذلك يعود لوجود مشاكل مع بعض الموردين ويظهر لنا جلياً من خلال التناقص المستمر حيث كانت تمثل سنة 2014 نسبة 2.39% من مجموع الخصوم لتتخفيض في سنة 2015 إلى نسبة 2.23% لترتفع في سنة 2016 حيث بلغت نسبة 3.23%.

#### الديون قصيرة الأجل :

نلاحظ أن نسبة الديون قصيرة الأجل انخفضت من 17.72% سنة 2014 لتبلغ 15% سنة 2015 لترتفع سنة 2016 إلى 15.9% وهذا راجع إلى عدم استخدام الديون قصيرة الأجل في تغطية الأصول المتداولة لاعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة في ذلك .

المطلب الثاني: دراسة الحالة المالية للوحدة ENAP ومصادر تمويلها

. دراسة الحالة المالية للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن:

التحليل عن طريق رأس المال العامل: وذلك من خلال التطرق إلى مختلف أنواع رأس المال العامل في:

- \* رأس المال العامل الدائم.
- \* رأس المال العامل الخاص.
- \* رأس المال العامل الأجنبي.
- \* رأس المال العامل الإجمالي.

1. دراسة رأس المال العامل الدائم:

رأس المال العامل الدائم = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

الجدول رقم (07): رأس المال العامل الدائم:

البيان	2014	2015	2016
الأموال الدائمة	2606105796.68	2600517401.9	2464871398.62
الأصول الثابتة	421206020.16	511523962.95	539879812.71
رأس المال العامل الدائم	2184899776.5	2088993439	1923991585.9

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الدائم في انخفاض مستمر من سنة لأخرى وهذا راجع لنتيجة المؤسسة خلال السنوات الثلاث ولكن رأس المال العامل خلال السنوات الثلاث موجب وهذا يعني أن الأموال الدائمة كافية لتمويل الأصول الثابتة ويبقى فائض إما لتمويل الأصول الجارية أو لحيازة على استثمارات جديدة.

فهذه القيم الموجبة لرأس المال العامل الدائم تواجه الحالات الطارئة كتوقف العملاء أو صعوبة تصريف البضاعة وإن قاعدة التوازن المالي تفرض حد أدنى لرأس المال العامل الدائم وهو أن يكون أكبر من الصفر والحد الأقصى ألا يكون يغطي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق نظرا لأن الأموال التي بتكون رأس المال العامل الدائم يكلف المؤسسة فوائد، بينما الأصول المتداولة لا تحقق بالقدر الكافي هذه الفوائد، لذا يجب استثمار هذا المبلغ في شراء الأصول الثابتة.

وفي مؤسستنا هذه وجدنا أنه في كل سنة من السنوات المدروسة، رأس المال العامل موجب يغطي جميع الأصول الثابتة وكل المخزونات ويبقى جزء منه يغطي جزء من القيم القابلة للتحقيق، إذن نستطيع

القول بأن المؤسسة محافظة على قاعدة التوازن المالي خاصة وأن المؤسسة محل الدراسة تعتمد على الديون طويلة الأجل كثيرا، إذ أن نسبتها من مجموع الخصوم ضئيلة وهي على التوالي: 2.39%، 2.23%، 3.23%.

### 2. دراسة رأس المال العامل الخاص:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأموال الثابتة

الجدول رقم (08): حساب رأس المال العامل الخاص

البيان	2014	2015	2016
الأموال الخاصة	2530517121.76	2532142031.68	2366570517.35
الأموال الثابتة	421206020.16	511523962.95	539879812.71
رأس المال العامل الخاص	2109311101.6	2020618068.7	1826690704.6

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

### التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص لا يختلف عن رأس المال العامل الدائم كثيرا وهذا نظرا لكون الديون طويلة الأجل تشكل نسبة ضئيلة جدا مقارنة بالأموال الخاصة، ونلاحظ أنه يغطي، شأنه شأن رأس المال العامل الدائم، كل الأصول الثابتة بالإضافة إلى قيم الاستغلال وجزء من القيم القابلة للتحقيق، وهذا ما يعني أن المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية.

### 3. دراسة رأس المال العامل الإجمالي:

رأس المال العامل الإجمالي = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

الجدول رقم (09): حساب رأس المال العامل الإجمالي.

البيان	2014	2015	2016
قيم الاستغلال	1621837494.76	1731634215.00	1758618857.36
قيم قابلة للتحقيق	379534663.4	427800575.30	525904672.31
قيم جاهزة	729504814.10	387999237.70	105297883.80
رأس المال العامل الإجمالي	2730876972.26	2547434028	2389821413.47

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

من خلال حسابنا لرأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2014، 2015، 2016، نلاحظ أنه في تناقص مستمر وهذا يبرر أن هناك نقص في النشاط الاستغلالي للمؤسسة.

4. دراسة رأس المال العامل الأجنبي:

رأس المال العامل الأجنبي = الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل

الجدول رقم (10): حساب رأس المال العامل الأجنبي.

البيان	2014	2015	2016
الديون طويلة الأجل	75588674.92	68375370.22	97300881.27
الديون قصيرة الأجل	545977195.84	485440589.52	465829827.56
رأس المال العامل الأجنبي	621565870.76	553815959.74	563130708.83

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي ينخفض سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 ليعود إلى الارتفاع سنة 2016 وإذا نظرنا إلى نسبها فهي على التوالي: 19.71%، 18.10%، 19.22%، فنلاحظ أن النسبة تنخفض سنة 2015 وذلك لانخفاض الديون طويلة الأجل لتعود إلى الارتفاع سنة 2016. وإذا دققنا النظر فإن الديون طويلة الأجل وكذا الديون قصيرة الأجل ارتفعت سنة 2016.

- التحليل عن طريق احتياجات رأس المال العامل:

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياجات التمويل - موارد التمويل.

الاحتياج في رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق) - (ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية)

الجدول رقم (11): حساب الاحتياج في رأس المال العامل:

البيان	2014	2015	2016
قيم الاستغلال	1621837494.76	1731634215	1758618857.36
قيم قابلة للتحقيق	379534663.40	427800575.30	525904672.31
ديون قصيرة الأجل	545977195.84	485440589.52	465829827.56
سلفات مصرفية	00	00	00
الاحتياج في رأس المال العامل	1455394962.3	1673994200.8	1818693702.1

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

هي في تزايد مستمر من سنة لأخرى نظرا لتوسع نشاط المؤسسة، الشيء الذي أدى إلى زيادة احتياجاتها لتمويل دورة الاستغلال، إذن المؤسسة تحتاج إلى تغطية أصولها المتداولة بديون قصيرة الأجل، فاحتياجات رأس المال العامل إذا كانت موجبة فمعناه أن المؤسسة لا تكتفي بالديون قصيرة الأجل، وتحتاج زيادة عن ذلك إلى الموارد التي تزيد مدتها عن دورة واحدة ففي هذه المؤسسة (قيم الاستغلال، قيم قابلة للتحقيق) من سنة لأخرى بينما تتناقص الديون قصيرة الأجل من سنة لأخرى وهذا ما أدى إلى زيادة احتياجات رأس المال العامل.

التحليل عن طريق الخزينة :

الخزينة = رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العامل

الجدول رقم (12): حساب الخزينة

البيان	2014	2015	2016
رأس المال العامل	2184899776.5	2088993439	1923991585.9
احتياجات رأس المال العامل	1455394962.3	1673994200.8	1818693702.1
الخزينة	729504814.2	414999238.2	105297883.8

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

من خلال حساب الخزينة للثلاث سنوات الأخيرة، نلاحظ إنها موجبة في جميع الأحوال وهذا راجع إلى انعدام السلفات المصرفية.

• التحليل عن طريق النسب:

• نسب الهيكلية المالية:

1. نسبة التمويل الدائم = أموال دائمة/أصول ثابتة

الجدول رقم (13): حساب نسبة التمويل الدائم

البيان	2014	2015	2016
الأموال الدائمة	2606105796.68	2600517401.9	2463871398.62
الأصول الثابتة	421206020.16	511523962.95	539879812.71
نسبة التمويل الدائم	6.81	5.08	4.56

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

**التعليق:**

إن نسبة التمويل الدائم خلال الثلاث سنوات توضح مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة ومن خلال هذا الجدول نلاحظ أن النسبة أكبر بكثير من الواحد، وهذا معناه أن الأموال الدائمة كافية لتغطية الأصول الثابتة والباقي هو عبارة عن رأس مال عامل لمواجهة مخاطر السيولة وبالأخص لتمويل الأصول المتداولة.

**2. نسبة التمويل الخاص=الأموال الخاصة/ الأصول الثابتة**

**الجدول رقم (14): حساب نسبة التمويل الخاص**

البيان	2014	2015	2016
الأموال الخاصة	2530517121.76	2532142031.68	2366570517.35
الأصول الثابتة	421206020.16	511523962.95	539879812.71
نسبة التمويل الخاص	6.01	4.65	4.38

**المصدر:** من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

**التعليق:**

إن هذه النسب تفيد في معرفة مدى اعتماد المؤسسة على تمويل استثماراتها بأموالها الخاصة، من خلال الجدول نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من الواحد، وهذا يعني أن الأموال الخاصة أكبر من الأصول الثابتة، أي أن المؤسسة تعتمد على أموالها الذاتية دون اللجوء إلى العامل الخارجين، وهذا يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا وهي في وضعية جيدة.

**3-نسبة الاستقلالية المالية=الأموال الخاصة/إجمالي الديون**

**الجدول رقم(15): حساب نسبة الإستقلالية المالية**

البيان	2014	2015	2016
الاموال الخاصة	2530517121.76	2532142031.68	2366570517.35
اجمالي الديون	621565870.76	553815959.74	563130708.83
نسبة الاستقلالية المالية	4.07	4.57	4.20

**المصدر:** من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

**التعليق:**

نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أكبر من 2، وهذا يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون أو أكثر وهذا يتيح للمؤسسة القدرة على الاقتراض والتسديد، وهي وضعية جيدة للمؤسسة.

4- نسبة قابلية السداد=إجمالي الأصول/إجمالي الديون

الجدول رقم (16): حساب نسبة قابلية السداد

البيان	2014	2015	2016
إجمالي الأصول	3152082922.502	3058957991.42	2929701226.18
إجمالي الديون	621565870.76	553815959.74	563130708.83
نسبة قابلية السداد	5.07	5.52	5.20

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها مما يكسبها ثقة في التعامل مع الغير وهذا في صالح المؤسسة.

- نسب السيولة:

1-نسب السيولة العامة=الأصول المتداولة /ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم(17): حساب نسب السيولة العامة

البيان	2014	2015	2016
الأصول المتداولة	2730876972.36	2547434025.8	2389821413.47
ديون قصيرة الأجل	545977195.84	485440589.52	465829827.56
نسب السيولة العامة	5	5.25	5.13

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

نلاحظ أن نسبة السيولة العامة في المؤسسة محل الدراسة أكبر من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بالأصول المتداولة وبالتالي المؤسسة ميسورة من الناحية المالية وقادرة على السداد والوفاء بالتزاماتها والمؤسسة أيضا تحقق الوضعية المثالية من حيث تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل بمرتين.

2-نسبة السيولة المختصرة =(قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة)/ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم (18): حساب نسبة السيولة المختصرة

البيان	2014	2015	2016
قيم قابلة للتحقيق	379534663.40	427800575.30	525904672.31
قيم جاهزة	729504814.10	387999237.70	105297883.80
ديون قصيرة الأجل	545977195.84	485440589.52	465829827.56
نسبة السيولة المختصرة	2.03	1.68	1.36

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

نلاحظ أن القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة تمثل 2.03، 1.68، 1.36، على التوالي من الديون قصيرة الأجل خلال السنوات الثلاث وهذا يعني أن المؤسسة لا تواجه صعوبات السيولة في المستقبل، لكن المؤسسة لم تحترم المجال المحدد ماليا وهذا المجال هو 0.3 كحد أدنى و0.5 كحد أقصى وبالتالي المؤسسة بالغت في ضمان تسديد الديون القصيرة الأجل.

3. نسبة السيولة الحالية = قيم جاهزة /ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم (19): حساب نسبة السيولة الحالية

البيان	2014	2015	2016
قيم جاهزة	729504814.10	387999237.70	105297883.8
ديون قصيرة الأجل	545977195.84	485440589.52	465829827.56
نسبة السيولة الحالية	1.34	0.80	0.22

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

توضح هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام النقدية المتوفرة، ويجب أن تكون محصورة بين 0.2 و0.3 حيث يلاحظ في هذه المؤسسة أن النسبة مرتفعة خلال الثلاث سنوات.



كما نلاحظ من خلال نسبة السيولة الفورية، أن لدى المؤسسة القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام القيم الجاهزة، فحققت نسب فاقت النسبة المثالية (0.2) النسبة المثالية (0.3)، وهذا مؤشر جيد إلا أنه قد يعني أن المؤسسة غير قادرة على استثمار فوائدها النقدية.

• مدة تحصيل الزبائن:

$$\text{مدة تحصيل الزبائن} = \left[ \frac{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}}{\text{رقم الأعمال السنوي}} \right] \times 360$$

الجدول رقم (20): حساب مدة تحصيل الزبائن

البيان	2014	2015	2016
الزبائن	289732115.74	358998403.72	440408632.82
أوراق القبض	00	00	00
الزبائن+أوراق القبض	289732115.74	358998403.72	440408632.82
رقم الأعمال السنوي	1972969137.8	1814341323.17	953252110.56
مدة تحصيل الزبائن	52.86 يوم	71.23 يوم	166.32 يوم
عدد تحصيلات الزبائن	6.80	5.05	2.16

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

$$\text{* عدد تحصيلات الزبائن} = \frac{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}}{\text{رقم الأعمال السنوي}}$$

التعليق:

تقيس لنا مدة تحصيل الزبائن المدة المتوسطة بالأيام، التي تمنحها المؤسسة لزبائنها كأجل للتسديد، ونلاحظ أن هذه المدة قد بلغت 52.86 يوم سنة 2014 لترتفع إلى 71.23 يوم سنة 2015، لتصل إلى 166.32 يوم سنة 2016 ولا يمكن الحكم على هذه المدة إن كانت جيدة أم لا إلا بمقارنتها بمدة دوران المورد التي سيتم التطرق لها.

• مدة تسديد الموردين:

مدة تسديد الموردين = (موردين + أوراق الدفع) / المشتريات السنوية  $\times 360$

عدد دوران الموردين = المشتريات السنوية / (الموردين + أوراق الدفع)

الجدول رقم (21): حساب مدة تسديد الموردين

البيان	2014	2015	2016
موردين	341668890.68	259058346.23	274157150.64
أوراق الدفع	00	00	00
موردين+أوراق الدفع	341668890.68	259058346.23	274157150.64
المشتريات السنوية	2150087310.22	1951102433.63	952884736.63
مدة تسديد الموردين	57.20 يوم	47.79 يوم	50.53 يوم
عدد دوران الموردين	6.29	7.53	7.12

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

تقيس لنا هذه النسبة المدة بالأيام التي يمنحها الموردون للمؤسسة كآجال لتسديد مبلغ المشتريات

\* تقييم مدة دوران الزبائن بمقارنتها مع مدة تسديد الموردين:

إن عملية التقييم هذه تشترط أن تكون وضعية المؤسسة جيدة وأن تكون المدة التي تمنحها المؤسسة

للزبائن لتحصيل مبالغ المبيعات أقل من المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة لتسديد مبالغ مشترياتهم.

نلاحظ سنة 2014 أنه كانت مدة تحصيل الزبائن 52.86 يوم بينما كان التسديد للموردين 57.20

يوم، وهذه الوضعية جيدة للمؤسسة وهي تضعها في سعة من أمرها، أما في سنة 2015 و2016 ظهر

العكس وكانت المدة التي منحت للزبائن أكبر من التي تمنحها الموردون للمؤسسة وهذا ليس في صالحها حيث

ستكون في ضيق.

• مدة دوران المواد واللوازم:

\* مدة دوران المواد واللوازم=(متوسط المخزون من المواد واللوازم/المشتريات السنوية)×360

\* متوسط المخزون= (مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة)/2

\* عدد دوران المواد واللوازم= المشتريات السنوية من المواد واللوازم/ متوسط المخزون

الجدول رقم(22): حساب عدد ومدة دوران اللوازم

البيان	2014	2015	2016
متوسط المخزون	115466822.7	1041295219.1	950950389.1
مشتريات سنوية من مواد ولوازم	2094316335.49	2050757420.84	1880435359.92
مدة دوران المواد واللوازم	198.49	182.79	182.1
عدد دوران المواد واللوازم	1.81	1.79	1.98

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق: نلاحظ أن مدة دوران المواد الأولية ترتفع من سنة إلى أخرى وهذا يعني أن هناك سرعة في

تحويل المواد الأولية إلى منتجات وهذا في صالح المؤسسة.

المطلب الثالث: مصادر تمويل الوحدة محل الدراسة

أولاً: مصادر التمويل الداخلية:

من خلال دراستنا النظرية قسمنا التمويل الداخلي إلى التمويل الذاتي والتمويل عن طريق الأسهم، إلا

أننا سنقتصر في دراستنا على التمويل الذاتي باعتبار أن المؤسسة لا تعتمد على طرح الأسهم وذلك لأنها لم

تدخل إلى البورصة، ولذلك سنتطرق إلى التمويل الذاتي، مكوناته، حساباته وتطوراتها.

1. مكونات التمويل الذاتي:

أ. الاهتلاك:

الجدول رقم(23): حساب الاهتلاك

البيان	2014	2015	2016
الاهتلاك	999778543.79	1060429074.95	1130308287.37

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

التعليق:

الاهتلاكات هي تقدير الناتج عن قيمة الأصل الثابت الذي يهتك عبر الزمن، حيث قامت الوحدة بتخصيص ما قيمته: 999778543.79 دج سنة 2014، أما في سنة 2015 فقد ارتفعت إلى 1060429074.95 دج، وقد خصصت سنة 2016 ما قيمته 1130308287.37 دج.

ب. المؤونات:

الجدول رقم (24): حساب المؤونات

البيان	2014	2015	2016
المؤونات	75588674.92	68375370.22	97300881.27

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق:

بالنسبة للمؤونات أخذنا المؤونات ذات الطابع الاحتياطي فقط، وهي عبارة عن مخصصات تكونها المؤسسة لمواجهة أخطار محتملة الوقوع.

ج. الإحتياطات والأرباح المحتجزة: بالنسبة للإحتياطات والأرباح المحتجزة فإن المؤسسة الوطنية للدهن، فرع الأخرية، لم تخصص أموال للإحتياطات ولا توجد أرباح محتجزة للمؤسسة.

د. التمويل الذاتي= الاهتلاك + المؤونات + الإحتياطات + الأرباح المحتجزة.

الجدول (25): حساب التمويل الذاتي

البيان	2014	2015	2016
الاهتلاك	999778543.79	1060429074.95	1130308287.37
المؤونات	75588674.92	68375370.22	97300881.27
الإحتياطات	00	00	00
الأرباح المحتجزة	00	00	00
التمويل الذاتي	1075367218.7	1128804445.2	1227609168.6

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

ثانيا: مصادر التمويل الخارجية:

هي كافة الأموال التي تحصل عليها الوحدة من مصادر خارجية، وتلجأ إلى هذا النوع من المصادر عندما تكون مصادرها، الداخلية عاجزة عن تمويل احتياجاتها.

### 1. مصادر التمويل طويلة الأجل: هي

- ديون الاستثمار ؛
  - قروض طويلة الأجل ؛
  - الموردون إن كانت مدة التسديد تفوق السنة ؛
- من خلال دراستنا للوحدة لاحظنا أنها لم تلجأ إلى ديون الاستثمار وهذا ما يعكس انخفاض نسبة الأصول الثابتة وبالتحديد الاستثمارات إلى جانب الأصول.

أما بالنسبة للقروض طويلة الاجل لهذه الوحدة فوجدنا تتمثل في:

. مؤونات الاعباء والتي بلغت خلال السنوات الثلاث الأخيرة 75588674.92 سنة 2014 وتناقصت سنة 2015 لتصبح 63875370.22 أما سنة 2016 فقد ارتفعت إلى 97300881.27 وقد خصصتها المؤسسة لتلجأ إليها إذا ما حصلت خسارة أو وجود أي نقص في المؤسسة.

### 2. مصادر التمويل قصيرة الأجل:

تمثل الالتزامات التي على عاتق الوحدة، والتي تستحق على المدى القصير، أي خلال السنة المالية وتنقسم إلى قسمين: الائتمان التجاري والمصرفي.

ومن خلال دراستنا التي قمنا لاحظنا أن الوحدة لا تلجأ إلى الائتمان من أجل تمويل احتياجاتها المالية وهذا راجع إلى هامش الأمان المتاح لديها في تغطية قيم الاستغلال بالإضافة إلى جزء من القيم القابلة للتحقيق فالتسديد يكون في مدة قصيرة ولا تحتاج إلى مهلة من أجل التسديد لأنها تملك السيولة اللازمة لتسديد الفواتير.

### ثالثا: مدى اعتماد الوحدة على مصادر تمويلها:

من خلال الدراسة التي قمنا بها وصلنا إلى أن المؤسسة تستعمل التمويل الذاتي لتمويل احتياجاتها المالية، خاصة في دورتها الاستغلالية، أما التمويل الخارجي ضئيل جدا بسبب انعدام القروض، وانخفاض الديون، بالإضافة إلى عدم توظيف الفائض من هامش الأمان في البنوك.

وبمقارنة التمويل الذاتي للوحدة خلال السنوات الثلاث على التوالي: 1075367218.7 دج، و1128804445.2 دج، و1227609168.6 دج بالتمويل الخارجي خلال السنوات الثلاث على

التوالي: 621565870.76 دج، 553815959.74 دج، 563130708.83 دج، نجد أن التمويل الذاتي قوي وهذا الأخير يعود إلى الأرباح المحققة خلال السنوات الثلاث.

## خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل التطبيقي في المؤسسة الوطنية للدهن - وحدة الأخرية - ENAP - تبين لنا الدور الفعال الذي تلعبه الإدارة المالية داخل المؤسسة الاقتصادية وكذا إمكانياتها ووظائفها المهمة. وبعد دراسة الوضعية المالية عن طريق التحليل المالي ومختلف النسب المالية التي على أساسها يتم اختيار مصدر التمويل، يمكن القول أن المؤسسة تقتصر على التمويل الداخلي، وبالتحديد التمويل الذاتي، وهذا الأمر إيجابي بالنسبة للمؤسسة إذ يعطيها أكثر استقلالية مالية، لكنه في الوقت نفسه قد يعتبر سلبيا، إذ يمكن أن يفوت اعتمادها على المصادر الأخرى فرصة ضائعة غير مستغلة كان بمقدور المؤسسة استغلال هذه الفرصة.

# الخاتمة



من خلال دراستنا لموضوع الإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية يمكن القول أن المؤسسة الاقتصادية هي النواة الأساسية للنشاط الاقتصادي، وذلك لأهمية وظائفها، وتعتبر الإدارة المالية من أهم وظائف المؤسسة التي لا يمكن الاستغناء عنها، إذ هي مصدر اتخاذ القرارات السليمة ومن خلالها يتم معرفة نقاط القوة والعمل على المحافظة عليها والسعي لمعالجة نقاط ضعفها.

ويعتبر التمويل من أهم وظائف التي تعمل على توفير الأموال اللازمة و الكافية لتغطية مختلف حاجيات المؤسسة، فبفضل مصادر التمويل تؤمن المؤسسة إستمراريتها، حيث تعد هذه المصادر المحرك الرئيسي لنشاط المؤسسة.

بعد تطرقنا لمختلف مصادر التمويل وجدنا أنها قد تعددت، حيث يمكن للمؤسسة الاعتماد عليها للحصول على احتياجاتها التمويلية، ومهما كان حجم نشاط المؤسسة فإنها تحاول الاعتماد على مصادرها الداخلية لتمويل أنشطتها، لكن غالبا ما تكون مصادرها الداخلية غير قادرة على تمويل أنشطتها الاستثمارية، فعلى المؤسسة البحث عن مصادر تمويل خارجية مكملتها.

ويعد هذا الموضوع الإقتصادي المهم قاعدة تبنى عليها المؤسسات الاقتصادية، حيث عملنا جاهدين على البحث عن مصادر التمويل لهذه المؤسسة حيث كانت المؤسسة الوطنية للدهن فرع الأخضرية محل الدراسة التطبيقية والميدانية والتي تعتمد على مصادر تمويل داخلية.

### نتائج إختبار الفرضيات:

بعد معالجتنا لمختلف جوانب الموضوع في فصولنا الثلاثة توصلنا إلى نتائج خاصة بإختبار الفرضيات

التالية:

**الفرضية الأولى:** يقصد بالمؤسسة الاقتصادية بأنها منظمة مكونة من وسائل مادية وبشرية ومالية مستعملة من أجل إنتاج وتسويق السلع والخدمات، من أجل تحقيق الأهداف المسطرة ومن أهم وظائفها وظيفة الإنتاج والتسويق والتمويل والوظيفة المالية، ومنه الفرضية صحيحة.

**الفرضية الثانية:** تعتبر الإدارة المالية من لأهم الوظائف في نشاط المؤسسة الاقتصادية التي تقوم بإعداد التقارير المالية المتنوعة من أجل الحصول على أموال لازمة لتمويل استثماراتها، فبدون وجود المال في المؤسسة لا تستطيع أن تقوم بأي نشاط ويجب على الإدارة المالية أن توزعه بشكل دقيق، ومنه الفرضية صحيحة.

**الفرضية الثالثة:** يعتبر التمويل المحرك الأساسي للمؤسسة الذي يقوم بتوفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحقاتها، بإعتبار التمويل يوفر الأموال اللازمة للقيام وتطوير المشاريع الإستثمارية، ومنه الفرضية صحيحة.

**الفرضية الرابعة:** تتاح أمام المؤسسة مجموعة من مصادر التمويل المتمثلة في الإحتياجات والإهتلاكات والمؤونات، وهناك مصادر التمويل الخارجية التي تنقسم بدورها إلى مصادر تمويل طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل، وإن أي تغيير في مصادر التمويل المتاحة سواء بالزيادة أو النقصان سيؤدي إلى تغير التوازنات المالية في المؤسسة وبالتالي يؤثر على الوضع المالي للمؤسسة ككل، ومنه الفرضية صحيحة.

### نتائج الدراسة:

بعد دراستنا لمختلف الجوانب المتعلقة بالإدارة المالية ومصادر التمويل، وكذا محاولة تبيان دور الإدارة المالية في تحديد مصادر التمويل ثم بعد قيامنا بالدراسة الميدانية تمكنا من الوصول إلى النتائج التالية:

### النتائج النظرية:

- تعتبر المؤسسة الاقتصادية المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي وذلك للدور الكبير الذي تقوم به في تفعيل استراتيجيات النمو الاقتصادي.
- للمؤسسة مجموعة من الوظائف تكتسي أهمية بالغة.
- تعتبر الإدارة المالية من أهم الوظائف الأساسية في المؤسسة حيث بفضلها تستطيع تحديد الإحتياجات المالية والسعي إلى توفيرها مع مراعاة أحسن مصادر التمويل.
- يعتبر التمويل عنصرا حيويا وضروريا في المؤسسة وبفضله نضمن بقاؤها وإستمراريتها.
- وللمؤسسة العديد من مصادر التمويل والمتمثلة في مصادر داخلية وخارجية وهذه المصادر مجموعة من المزايا والعيوب كل منها يساعد المؤسسة على إختيار مصدر التمويل المناسب.
- يجب علي المؤسسة الاعتماد علي مصادرها الذاتية من اجل تخفيف الأعباء.

### النتائج التطبيقية:

- تعتبر المؤسسة الوطنية للدهن من المؤسسات الوطنية الهامة.
- تعتمد المؤسسة ENAP على مصادر التمويل الداخلية لتمويل استثماراتها من أجل تحقيق أهدافها.
- لا تلجأ المؤسسة إلى التمويل الخارجي لأنها قادرة على تمويل نفسها بنفسها.
- المؤسسة في وضعية مالية جيدة وهذا من خلال القوائم المالية الخاصة بها خلال ثلاث سنوات 2014 - 2015 - 2016.

- من خلال دراسة الحالة المالية للوحدة فقد تبين لنا أن الوحدة تمول جزء من أصولها المتداولة بأموالها الدائمة وبذلك تحقق هامش أمان خلال ثلاث سنوات الدراسة.

### التوصيات:

- بعد تناولنا لموضوع الإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية و التطرق لأهم الجوانب في هذا المجال وبعد استخلاص نتائج البحث وصحة الفرضيات يمكن اقتراح مجموعة من التوصيات منها:
- يجب على الباحثين الاقتصاديين الاهتمام بهذا المجال من اجل مواكبة التطور الاقتصادي.
  - على المؤسسة إن تستغل الفائض من أموالها بدل تكديسها.
  - رغم إن المؤسسة حققت فائض في الأموال إلا أن يجب عليها أن تلجأ إلى المصادر الخارجية من اجل الاستفادة من امتيازاتها.
  - الاهتمام أكثر بالمتربصين وتزويدهم بالوثائق والمعلومات اللازمة

### آفاق البحث:

- يعتبر موضوع الإدارة المالية ومصادر التمويل ذو أهمية كبيرة لكل مؤسسة اقتصادية بما فيها المؤسسة الوطنية للدهن وحدة الأخصرية لذا يمكن نقترح على الباحثين جوانب ذات علاقة بالموضوع تساعدهم على البحث فيها أهمها:
- دراسة وظائف المؤسسة الاقتصادية بصورة مفصلة أهمها الإدارة المالية.
  - دراسة مصادر التمويل بمختلف أنواعها.

# قائمة المراجع



قائمة المراجع

أولا/ الكتب

1. أحمد بوراس، تمويل المنشأة الاقتصادية، دار العلم، الجزائر، 2008.
2. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، الجزائر، 2003.
3. أحمد طرطار، تقنيات المحاسبة العامة في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.
4. الداوي شيخ، دروس و مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجامعية، الجزائر، 2005.
5. إلياس بن ساسي، التسيير المالي الإدارة المالية دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
6. أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2007.
7. جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات و الأسواق المالية، دار هومة، الجزائر، 2002.
8. جمال الدين المرسي، الإدارة المالية مدخل القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2007.
9. جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية. دار النهضة العربية، بدون بلد وسنة النشر.
10. حسين حسين شحاتة، تامين مخاطر رجال الأعمال، دار الكلمة للنشر و التوزيع، مصر، 2000.
11. حسين علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد، الاستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق، دار النهضة العربية، مصر، 1996.
12. دريد كامل الشبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2009.
13. رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ايتراك للنشر و التوزيع، مصر، 2008.
14. رشيد عصار وآخرون، الإدارة و التحليل المالي، دار البركة للنشر و التوزيع، عمان، 2001.
15. زياد رمضان ومحفوظ احمد جودة، إدارة البنوك، دار الطباعة للنشر و التوزيع، الأردن، 1995.
16. سعاد نائف برونطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، الأردن، بدون سنة نشر.
17. سليمان أبو صباحا، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
18. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار، التمويل، التحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
19. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع فنية، مصر، 1997.
20. شيحة خمسي، التسيير المالي للمؤسسة، دروس ومسائل محلولة، دار الهومة للطباعة و النشر، الجزائر، 2010.
21. صفوت عبد السلام عوض الله ، اقتصاديات الصناعية الصغيرة، دار النهضة العربية، مصر، 1993.

22. عامر عبد الله ، التحليل والتخطيط المالي المتقدم، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2015.
23. عاطف وليم اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007.  
عاطف
24. عبد الحليم كرجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والطباعة، ط2، الأردن، 2006.
25. عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003.
26. عبد الغفور عبد السلام، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
27. عدنان تايه الناعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الاردن، 2007.
28. عدنان موفق، عبد الجبار الحيمري، أساسيات التمويل والاستثمار، الوراق دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2011.
29. عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط4، 2006.
30. غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
31. كامل المغربي، أساسيات في الإدارة، دار الفكر والنشر والتوزيع. 1995.
32. محب خلة توفيق، الهندسة المالية الإطار النظري للأنشطة التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2011.
33. محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل، مؤسسة الشباب الجامعية، مصر، 2008.
34. محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة للنشر والتوزيع، 1997.
35. محمد سعيد عبد الهاوي، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل، التحليل المالي اسواق المالية الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
36. محمد صلاح الحناوي، الإدارة المالية، دار الجامعة للنشر والتوزيع، مصر، 2001.
37. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، 2009.
38. محمد علي العامري، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
39. محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية دار الفكر، الأردن، 2011.
40. مصطفى نihal فريد، مبادئ والأساسيات الإدارة المالية، دار جامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003 .
41. ناصر دادي عدون، إقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.

42. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار الحمديّة العامة، الجزائر، 2000.
43. نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجد مؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007.
44. هيثم محمد زغي، إدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، الأردن، 2000.
45. يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012.

### ثانيا: الأطروحات والمذكرات

1. براس نورة، المشروعات الصغيرة والمتوسطة وإشكالية تمويلها، دراسة ميدانية، حالة مؤسسة FERTIAL عنابة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة عنابة، 2006/2005.
2. بوالحيلة عبد الحليم، الحجر المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة قسنطينة، 1998.
3. زغود تبر، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، 2009/2010.
4. عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، تخصص مالية، الجامعة المركزية، الجزائر، 2003، 2004.
5. عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008/2007.
6. قشيدة صوراية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، 2012/2011.
7. محمد كنفوش، تمويل الاستثمارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم التسيير، تخصص، إدارة الأعمال، جامعة سعيد دحلب، البليدة، 2004، 2005.
8. يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004.



ثالثا:المجلات والجرائد

1. باسل الحسيني، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد82، 1997.
2. لجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، القرار المؤرخ في 28 ربيع الأول عام 1430، 25 مارس 2009.

المراجع باللغة الفرنسية

- 1- Jaque Bramara, l'évaluation des entreprises, Paris 1997.
- 2- Lazary, économique à l'entrepris, O.P.U , Alger, 2001.