

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أكلي محند أوالحاج _ البويرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم التجارية

الموضوع:

الوظيفة المالية ووسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية والمكاتب "EDIED"

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية
تخصص: مالية المؤسسة.

تحت إشراف الأستاذ:
علام عثمان

من إعداد الطلبة:
- حفاد مريم
- طراش أمال

أعضاء لجنة المناقشة:

أ.رسول حميد	رئيسا	جامعة البويرة
د. علام عثمان	مقررا	جامعة البويرة
أ.قرينات اسماعيل	مناقشا	جامعة البويرة

السنة الجامعية 2015/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



تَحْمَدُ
الله



التشكرات

أتقدم بالشكر والتقدير والحمد أولاً لله عز وجل العلي القدير، الذي منحني روح العمل والاجتهاد والسعي في طلب العلم.

كما نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير والاحترام لأستاذنا المشرف "علام عثمان" على كل ما بذله وما قدمه من نصائح قيمة من أجل إنجاز هذا العمل بكل موضوعية وأمانة علميتين،

كما أتقدم بشكري إلى كل عمال مؤسسة " EDIED "، وبالأخص الرئيس المدير العام الذي لم يبخلنا بنصائحه وتوجيهاته .

إلى كل الأساتذة الذين اشرفوا على تعليمنا من بداية مشوارنا الدراسي إلى غاية هذه المرحلة.

وأشكر أيضاً بفخر واعتزاز الأستاذ رزقي إسماعيل والأستاذ يحيوي سمير ، بوبكر مصطفى و الأستاذ حدادو فهيمة على روح المحبة والتشجيع والمساعدة كل بقدر استطاعته.
و إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع.

شكراً



اهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله الذي أعطانا القوة ومنحنا الإرادة ووفقنا بفضله عز وجلّ و تمكننا من إنجاز هذا العمل إلى الشموع التي تحترق لتتبر الدرب من أمامي إلى الأيدي الطاهرة التي تقتلع الشوك و تغرس الورد لتمهد لي الطريق إلى بر الأمان .

إلى إخوتي و أزواجهم ناصر و زوجته نيكول ، عبد النور و زوجته فريدة ، عبد المالك و زوجته عائشة ،

أخي الصغير ورفيقي عبد الرزاق .

إلى أخواتي نورة ، نصيرة ، زينة

إلى أزواج أخواتي : محند ، عباس ، عيسى .

إلى أولادهم رشيد ، عزيز ، لينة ، هند.

إلى عمي الوحيد و زوجته وأولاده كل باسمه .

إلى كل عماتي وأزواجهم وأولادهم خاصة فريدة وسهام.

إلى خالاتي وأخوالي و كل أبنائهم و بناتهم.

ولا أنسى جدتي الطاوس و الزوينة .

إلى براعم المستقبل والزهور المتفتحة: منال ، مليسة ، نعيمة ، ماسياس سرين و سناء.

إلى صديقاتي: " مريم شقيقتي أنيسة و رفيقة دربي " ، و نجمة ، كريمة ، صبرينة ، أمينة ، رشيدة ، شهناز

ولويزة....

وإلى أعز صديقاتي حياة و عائلاتها.

إلى كل زملائي وزميلاتي و كل من التقيت به في مشوار الحياة الدراسية في

جامعة البويرة

إلى جميع الأحباب والأصحاب الذين قاسمتهم شطرا من حياتي

إلى كل من ذكرهم قلبي ولم يكتبهم قلمي اللذين لم يدخرا جهدا في تربيته الوالدين أطل الله عمرهما.

أمال





اهداء



بسم الله الرحمن الرحيم
اولا احمد الله على توفيقى في انجاز هذا العمل المتواضع
إلى ملاكى في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني .. إلى بسمه الحياة
وسر الوجود

إلى من يرافقني دعاؤها دوما ويزيدني رضاها نجاحا،
إلى أعلى شيء لي في الدنيا وإلى أول اسم تلفظت به شفتاي
أمي الغالية حفظها الله،
إلى من تعب وكافح.. وجعلني أرى أن الحياة عمل وكفاح،
وأن نتائجها فرح ونجاح.

إلى من غرس في نفسي روح المثابرة إلى سندي في هذه الحياة
إلى من حلم بهذا اليوم فكان له ذلك .. إلى من افتخر به ..
إلى أبي العزيز.

إلى من أرى التفاؤل بعينه .. والسعادة في ضحكته
إلى شعلة الذكاء والنور
إلى الوجه المفعم بالبراءة ولمحبتك لأزهرت أيامي وتفتحت براعم للغد
أخي: فؤاد المدعو: حسين

إلى أخواتي اللواتي اعتر بهن : فتيحة ، فريزة ، هند، سمراء

إلى كل من عائلة: حفاد ، سبخاوي

إلى صديقاتي: أمال، ، نجمة، كريمة.

و خاصة صديقتي العزيزة: فريدة

الى كل زميلاتي و زملائي في القسم الثانية ماستر تخصص مالية مؤسسة خاصة الفوج الثاني

إلى من ذكره قلبي و نسيه قلبي

مريم



قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	الرقم
75	الهيكل التنظيمي لمؤسسة EDIED.	01
104	التمويل الداخلي لمؤسسة EDIED.	02

قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	المقارنة بين الأسهم العادية والأسهم	51
02	عدد عمال المؤسسة و توزيعهم حسب المصالح.	74
03	المؤسسات العمومية الممونة لمؤسسة EDIED.	77
04	المؤسسات الخاصة الممونة لمؤسسة EDIED .	78
05	فاتورة خاصة بشراء بعض السلع من احد الموردين.	80
06	الميزانية المالية المفصلة لخمس سنوات (أصول).	81
07	الميزانية المالية المفصلة لخمس سنوات (خصوم).	82
08	الميزانية المالية المختصرة لخمس سنوات (أصول).	85
09	الميزانية المالية المختصرة لخمس سنوات (خصوم).	86
10	رأس المال العامل.	87
11	رأس المال العامل الخاص.	88
12	رأس المال العامل الإجمالي.	89
13	رأس المال العامل الأجنبي.	90
14	احتياجات رأس المال العامل.	91
15	الخزينة	92
16	نسبة التمويل الدائم.	93
17	نسبة التمويل الخاص.	94
18	نسبة الاستقلالية المالية.	95
19	نسبة قابلية السداد.	96
20	نسبة سيولة الأصول.	97
21	نسبة السيولة العامة.	97
22	نسبة السيولة المختصرة.	98
23	نسبة السيولة الحالية.	100
24	نسبة المردودية الاقتصادية.	101
25	نسبة المردودية المالية.	102
26	قدرة التمويل الذاتي	105

الفهرس العام

الصفحة	المحتويات
.I	التشكرات
.II	الإهداء
.IV	الفهرس
.VI	قائمة الأشكال.....
.VIII	قائمة الجداول.....
أ	مقدمة عامة.....
06	الفصل الأول: عموميات حول الوظيفة المالية و التمويل في المؤسسة الاقتصادية.
07	تمهيد.....
07	المبحث الأول: عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.....
09	المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية و خصائصها.....
11	المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الاقتصادية.....
15	المطلب الثالث: وظائف و أهداف المؤسسة الاقتصادية.....
15	المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية.....
17	المطلب الأول: مفهوم الوظيفة المالية و خصائصها.....
18	المطلب الثاني: علاقة الوظيفة المالية بالعلوم الأخرى.....
20	المطلب الثالث: دور و أهداف الوظيفة المالية.....
20	المبحث الثالث: التمويل في المؤسسة الاقتصادية.....
22	المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته.....
24	المطلب الثاني: أنواع التمويل ووظائفه.....
28	المطلب الثالث: مخاطر التمويل و كيفية إدارتها.....
	خلاصة الفصل
30	الفصل الثاني : وسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية
31	تمهيد
31	المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتية.....
34	المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي و خصائصه.....
38	المطلب الثاني : أنواع التمويل الذاتي ومكوناته.....
38	المطلب الثالث : تقييم التمويل الذاتي.....

40	المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.....
40	المطلب الأول: التمويل بمصادر قصيرة الأجل.....
43	المطلب الثاني: التمويل بمصادر متوسطة الأجل.....
44	المطلب الثالث: التمويل بمصادر طويلة الأجل.....
51	المبحث الثالث: التمويل التاجيري و تكلفة التمويل.....
51	المطلب الأول: مفهوم الائتمان التجاري.....
54	المطلب الثاني: تكلفة التمويل.....
56	المطلب الثالث: تكلفة مختلف مصادر التمويل.....
66	خلاصة الفصل.....
	الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة التجهيزات المنزلية والمكاتب EDIED
68	تمهيد.....
69	المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة EDIED.....
69	المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة.....
70	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة و تحليله.....
76	المطلب الثالث: أهمية وأهداف المؤسسة و وظائفها الرئيسية.....
81	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.....
81	المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لخمس سنوات.....
87	المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات المالية.....
92	المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية.....
103	المبحث الثالث: الوسائل التمويلية لمؤسسة EDIED.....
103	المطلب الأول: وسائل التمويل الداخلية لمؤسسة EDIED.....
105	المطلب الثاني: وسائل التمويل الخارجية لمؤسسة EDIED.....
108	المطلب الثالث: المشاريع و الآفاق المستقبلية لمؤسسة EDIED.....
110	خلاصة الفصل.....
112	خاتمة عامة.....
116	قائمة المراجع.....
121	الملاحق.....

تعتبر المؤسسة الاقتصادية الدافع الأساسي للنشاط الاقتصادي ، باعتبارها مجموعة من الوسائل البشرية ، المالية والمادية التي تتعامل مع بعضها البعض من أجل تحقيق هدف معين ، فهي من الدراسات التي شغلت الكثير من الاقتصاديين خاصة من خلال الوظائف والأنشطة التي تمارسها، و يرجع سبب تعاضم أهمية دراسة المؤسسة إلى الأدوار الأساسية التي تلعبها في الاقتصاد الوطني من جهة، فهي أولا بمثابة خلية للإنتاج أي مكان مزج عناصر الإنتاج، ثانيا وحدة لتوزيع الدخل الناجم عن عملية الإنتاج، وثالثا خلية اجتماعية، رابعا مركزا للقرارات الاقتصادية ومن جهة أخرى إلى المحيط المتقلب ، وحتى تضمن الاستمرارية يجب عليها إتباع عدة طرق ووظائف عديدة و متنوعة نذكر منها على سبيل المثال: وظيفة الإنتاج، وظيفة الموارد البشرية و الوظيفة المالية ، و رغم أهمية هذه الوظائف المختلفة في المؤسسة ، إلا أن هذه الأخيرة تعتبر من أبرز و أهم هذه الوظائف، إذ هي التي تحدد مستقبل المؤسسة و مدى استمراريته و هيكلها المالي و غيرها من المهام، فهي تلعب دورا حاسما في نجاح المؤسسة فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطاتها من إنتاج أو تسويق وغيرها من الوظائف دون توافر الأموال اللازمة لتمويل أوجه النشاط المختلفة.

فضمن الوظيفة المالية يتخذ قرار التمويل الذي يستقطب اهتمام العديد من الاقتصاديين لارتباطه الوثيق بالتنمية الاقتصادية، وبالرغم من تعدد أساليبه المتاحة، إلا أن السبل الكفيلة لاستخدامها الأمثل وجعلها مكملة لبعضها البعض يشكل التحدي الأكبر لأي اقتصاد خاصة مع التطورات العالمية المعاصرة، التي بدأت تحتاج العالم مؤخرا على مختلف الأصعدة الثقافية، الاجتماعية، و السياسية والتي ألفت بضلالتها على مختلف دول العالم ، كما يعتبر قرارا استراتيجيا في المؤسسة فهو المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة لطبيعة المشروع واختيار أحسنها و استخدام أمثل بما يتوافق مع تحقيق أكبر عائد بأقل خطر و تكلفة ممكنة.

و يقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على الأموال بهدف تمويل استثماراتها ، وتنقسم مصادر التمويل إلى قسمين مصادر التمويل الذاتية والتي تعني قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية، وكذلك زيادة رأسمالها العامل من الأموال الذاتية للمؤسسة، ويشمل التمويل الذاتي على الفائض النقد المتولد من العمليات الجارية، وكذلك ثمن الأصول الثابتة. ومصادر التمويل الخارجية التي تعتبر النوع الثاني من التمويل بالنسبة للمؤسسة والتي يمكن تقسيمها إلى وسائل تمويل قصيرة الأجل المتمثلة في الائتمان التجاري والمصرفي، ووسائل التمويل متوسطة الأجل التي بدورها تنقسم إلى قسمين قروض مباشرة والتمويل بالاستئجار وأخرى طويلة الأجل كالتمول عن طريق الاقتراض من البنوك و إصدار الأوراق المالية .

أهمية الدراسة :

- إبراز أهمية الوظيفة المالية في البحث عن الأموال بالكمية المناسبة و بالتكلفة الملائمة و في الوقت المناسب.
- أهمية التمويل الذي يساعد على إنجاز مشاريع معطلة و أخرى جديدة و التي بها يزيد الدخل الوطني.

- أهمية التنوع في المصادر التمويلية بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية سواء كانت تقليدية أمستحدثة و هذا للتقليل من المخاطر و الاستفادة من مزايا كل مصدر.

أهداف الدراسة:

- يهدف الموضوع إلى بلوغ مجموعة من الأهداف و هي:
- التعرف على الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية .
- إبراز أهم مصادر التمويل للمؤسسة الاقتصادية مع تبيان مزايا و عيوب كل مصدر.
- محاولة حصر و تحديد المفاهيم المتعلقة بالتمويل داخل المؤسسة.
- إظهار مصدر التمويل الأنسب للمؤسسة ،أخذة بعين الاعتبار الأقل تكلفة، و مدى مساهمته في تطويرها و توسيع نشاطها.

دوافع اختيار الموضوع:

- من الأسباب التي دعتنا إلى اختيار الموضوع ما يلي:
- الرغبة الشخصية في معرفة أهم الوسائل التمويل التي تحتاجها المؤسسة الاقتصادية في ممارسة نشاطها، و كذا دور الوظيفة المالية.
- معرفة واقع المؤسسة الاقتصادية الجزائرية ضمن هذا الموضوع.
- كون الموضوع يندرج ضمن تخصص مالية المؤسسة.
- الميل الشخصي للمواضيع ذات الصلة بمالية المؤسسة.

دراسات سابقة في الموضوع:

- هناك دراسات تناولت بعض جوانب الموضوع ولكن بنظرة مختلفة نذكر منها:
- دراسة الباحث: محمد كنفوش سنة 2005 ، المقدمة لنيل شهادة ماجستير في كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة ، بعنوان: (الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية) حيث قام بعرض عام حول الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية و قام أيضا بدراسة الموازنات المالية للمؤسسة.
 - دراسة الباحثة: زواوي فضيلة سنة 2009، المقدمة لنيل شهادة الماجستير في كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة بومرداس، بعنوان : (تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق المکانیزمات الجديدة في الجزائر) حيث تناولت مصادر التمويل التقليدية على مستوى المؤسسة الاقتصادية ،حيث ركزت على التمويل الذاتي و القروض المصرفية و التمويل من خلال السوق المالي و قامت بدراسة المتغيرات الاقتصادية العالمية وأثارها على ميكانيزمات تمويل المؤسسات الاقتصادية.

إشكالية البحث:

على ضوء ما تقدم يمكن حصر إشكالية البحث في التساؤل الجوهرى التالى:

ماهى الاجراءات الكفيلة لتفعيل الوظيفة المالية فى المؤسسة الاقتصادية؟.

و من خلال هذه الإشكالية، يمكننا طرح مجموعة من الأسئلة الجزئية و المتمثلة فيما يلى:

- ما المقصود بالوظيفة المالية ؟ و ما دورها فى المؤسسة الاقتصادية ؟
- ما الدور الذى يلعبه التمويل فى المؤسسة الاقتصادية ؟
- كيف للمؤسسة أن تحقق أفضل مزج بين المصادر الداخلىة و الخارجىة بالقدر الذى يحقق لها أكبر عائد بأقل تكلفة ؟

الفرضيات:

و للإجابة على هذه التساؤلات تمكنا صياغة بعض الفرضيات نرى أنها تمثل الإجابات الأكثر احتمالاً و هى:

- تعتبر الوظيفة المالية من أهم الوظائف فى نشاط المؤسسة التى تهتم بالحصول على الأموال اللازمة للمؤسسة و إدارة هذه الأموال و حسن استغلالها فى المشروعات الاستثمارية.
- يعتبر التمويل النواة الأساسية التى تعتمد عليها المؤسسة فى توفير مستلزماتها الإنتاجية و تسديد جميع مستحقاتها و نفقاتها.
- تقوم المؤسسة باختيار مصادر التمويل حسب تكلفة كل مصدر.

المنهج الدراسة و أدواتها:

للإجابة على الإشكالية و البحث و إثبات صحة الفرضيات المتبناة من قبل كان من الضرورى اختيار منهجين:

- **المنهج الوصفى:** يخص الجانب النظرى حيث قمنا بتعريف مختلف المصطلحات و التقنيات لإيضاح معنى و محتوى هذه المعطيات و استعمالها كركيزة أساسية فى تحليل الموضوع.
- **المنهج التحليلى:** يخص الجانب التطبيقى الذى يوضح كيفية دراسة الوضعىة المالية و المصادر التمويلية فى مؤسسة اقتصادية و ذلك ما قدم لنا من طرف المؤسسة المستقبلة.

وتجدر الإشارة أيضاً، إلى أن الأدوات المستخدمة فى دراستنا هذه، تمثلت فى ما يلى:

- الاعتماد على المراجع والمصادر المختلفة المتعلقة بالموضوع، فضلاً عن الاعتماد على مختلف الدراسات السابقة التى تناولت هذا الموضوع، بالإضافة إلى استخدام بعض المجالات و الملتقيات.
- الاعتماد على أدوات التحليل المالى والتسيير للمؤسسة.
- استخدام أسلوب التحليل والتعليق على مختلف الأشكال والجداول، بالإضافة إلى توظيف اعتماد أسلوب الاستنباط من قبل الباحث.

حدود و مجال الدراسة:

للإجابة على إشكالية الموضوع ومحاولة التوصل إلى نتائج دقيقة حصرنا الدراسة ضمن الإطار المكاني والزمني على النحو التالي:

الحدود المكانية : كانت دراستنا مقتصرة على واقع الوظيفة المالية ووسائلها التمويلية للمؤسسات الاقتصادية، ثم أسقطنا الجانب النظري على مؤسسة اقتصادية و هي مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب بالبويرة EDIED باعتبارها من أبرز المؤسسات التي تكتسي أهمية كبيرة في الاقتصاد و الرائدة في استخدام طرق التمويل المستحدثة .

الحدود الزمانية : تغطي هذه الدراسة الفترة الزمنية من 2010 إلى 2014 وذلك بالاعتماد على الميزانيات المحاسبية لمؤسسة EDIED.

أقسام الدراسة:

قد كان موضوع بحثنا تحت عنوان: الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية دراسة حالة مؤسسة EDIED. و من اجل الإحاطة بهذا الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول حيث:

تناولنا في الفصل الأول عرض عام حول الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية و ذلك بتقسيمه إلى ثلاث مباحث: ولقد حاولنا من خلال هذا البحث أن نضع ثلاث فصول كل منها مكمل للآخر الفصل الأول كان يتعلق بأهم وظيفة المؤسسة الاقتصادية و هي الوظيفة المالية فحاولنا من خلاله التطرق إلى مفهوم المؤسسات الاقتصادية وأهم خصائصها، و كذلك تحدي مفهوم للوظيفة المالية، و أهميتها داخل المؤسسة الاقتصادية و كذلك تحديد مفهوم التمويل أما الفصل الثاني فكان حول وسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية، تطرقنا من خلاله إلى: وسائل التمويل الذاتية، ووسائل التمويل الخارجية، ثم أشرنا إلى التمويل التأجيري وتكلفة مصادر التمويل، كما أشرنا أيضا إلى بعض المقاييس المهمة في التحليل المالي و هي رأس المال العامل و النسب المالية و نسبة المردودية. أما الجانب التطبيقي تطرقنا إليه في الفصل الثالث، حالة مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب بالبويرة EDIED فقد قمنا بتقديم مؤسسة EDIED،وقمنا أيضا بدراسة الوضعية المالية لها، وفي الأخير تطرقنا إلى وسائلها التمويلية.

الفصل الأول

عرض عام حول الوظيفة

المالية في المؤسسة

الاقتصادية

الفصل الثاني

وسائل التمويل في المؤسسة
الاقتصادية

الفصل الثالث

دراسة حالة مؤسسة توزيع
التجهيزات المنزلية والمكاتب

EDIED

مقدمة العامة

خاتمة عامة

قائمة المصادر والمراجع

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

تمهيد:

لقد شهد القرن العشرين تطورات اقتصادية سريعة، برز فيها دور المؤسسة على الساحة الاقتصادية، فهي دليل قوة أو ضعف اقتصاد أي دولة، وبالرغم من تضارب آراء الباحثين حول إعطائهم مفهوم واحد لها إلا أنه لا يختلف اثنان على أهميتها في الحياة الاقتصادية، ولضمان السير الحسن لهذه المؤسسة كان لابد من اتخاذ جملة من القرارات والتصرفات التي من شأنها تحقيق أهدافها، وتجعل من مستوى الموارد متوافقا مع الاحتياجات أي إدارة المؤسسة من الناحية المالية أو ما يعرف بالوظيفة المالية باعتبارها الوظيفة التي تحدد كيفية سير وتمويل مختلف العمليات التي تجريها، لذا سنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء على كل من المؤسسة، الوظيفة المالية بها ومن ثم التمويل.

وسنركز عند دراستنا للوظائف على الوظيفة المالية أكثر لما لها من أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسة.

وكل هذا سنعالجه من خلال المباحث التالية:

– المبحث الأول: عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.

– المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية.

– المبحث الثالث: التمويل في المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول: عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.

لقد شغلت المؤسسة الاقتصادية ولا تزال حيزا معتبرا في كتابات وأعمال الكثير من الاقتصاديين بمختلف اتجاهاتهم الإيديولوجية باعتبار المؤسسة النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي، كما أنها تعبر عن علاقات اجتماعية لأن نشاطها بشكل عام يتضمن ضمن مجموعة من العناصر البشرية المتعاملة فيما بينها من جهة، والعناصر المادية من جهة أخرى.

وستتناول في هذا المبحث مجموعة من النقاط التي نتعرض فيها إلى مفهوم المؤسسة، الخصائص، الوظائف، وكذلك الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، ونسعى كذلك إلى تصنيف هذا النوع من المؤسسات.

لذا قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب:

المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية وخصائصها.

نتعرض في هذا المطلب إلى مفهوم المؤسسة وكذلك نتطرق إلى خصائصها باعتبارها تتميز بعدة خصائص سواء كانت في بلد متقدم أو سائر في طريق النمو.

أولا: مفهوم المؤسسة الاقتصادية

تعددت التعاريف التي قدمها الباحثون للمؤسسة الاقتصادية، وهذا نتيجة لاختلاف الأنظمة الاقتصادية، فهي بالنسبة للاقتصاديين وحدة تقنية للإنتاج تعمل على ضمان استمرارية حياتها، أما بالنسبة لعلماء الاجتماع فهي نظام سياسي يعني مكان للتفاوض المستمر في مختلف الميادين وستتطرق إلى أهم التعاريف التي أعطيت لها:

1. يعرف ناصر دادي عدون المؤسسة على أنها: كل هيكل تنظيمي اقتصادي مستقل ماليا، في إطار قانوني واجتماعي معين، هدفه دمج عوامل الإنتاج من أجل الإنتاج، أو تبادل السلع والخدمات مع أعوان اقتصاديين آخرين أو القيام بكليهما معا (إنتاج + تبادل)، بعرض تحقيق نتيجة ملائمة، وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني والزمني الذي يوجد فيه، وتبعاً لحجم ونوع نشاطه.¹

2. المؤسسة هي وحدة إنتاجية ومركز توجيه عوائد الإنتاج ولكن تعتبر كوحدة اجتماعية تتخذ مجموعة من القرارات من أجل اقتحام أكبر عدد من الأسواق، وكذلك لتحقيق مجمل أهدافها.²

3. المؤسسة هي منظمة اقتصادية مكونة من وسائل مادية، بشرية ومالية المستعملة من أجل إنتاج يسوق للسوق سواء كانت سلع أم خدمات.³

¹ - ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، ط1، 1998، ص 11.

² - M, Darbelet, *économique d'Entreprise*, édition foucher, Paris, 1996, p04.

³ - Lasary, *économique d'Entreprise*, O.P.U, Alger, 2001, p07.

4. تعرف المؤسسة على أنها جميع المنظمات الاقتصادية المستقلة ماليا هدفها توفير الإنتاج بغرض التسويق، وهي منظمة مجهزة بكيفية توزع فيها المسؤوليات، ويمكن أن تعرف بأنها وحدة اقتصادية تتجمع فيها الموارد البشرية، المادية، المالية اللازمة للإنتاج الاقتصادي، بغرض تحقيق نتيجة ملائمة وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني والزمني الذي توجد فيه، وتبعاً لحجم ونوع النشاط.¹
5. يعرف فرانسوا بيرو المؤسسة على أنها هي المكان الذي تتم فيه عملية الدمج بين العناصر المختلفة للإنتاج من أجل الحصول على منتج يتم بيعه في السوق.²
6. يمكن أن تعرف المؤسسة على أنها منظمة اقتصادية واجتماعية مستقلة نوعاً ما، تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية، المالية، المادية والإعلامية بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في نطاق زمني ومكاني.³
- ومنه نستنتج أن المؤسسة الاقتصادية عبارة عن مجموعة من الأنظمة الفرعية سواء كانت مادية، مالية أو بشرية تتداخل وتتفاعل فيما بينها لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية.

ثانياً: خصائصها:

تتميز المؤسسة الاقتصادية بعدة خصائص سواء كانت في بلد متقدم أو سائر في طريق النمو ويمكن التطرق إلى أهم الخصائص:

1. التحديد الواضح للأهداف:
- كل مؤسسة تضع أهدافاً معينة تسعى إلى تحقيقها، أهداف كمية ونوعية بالنسبة للإنتاج، تحقيق رقم أعمال معين.
2. المؤسسة وحدة اقتصادية:
- أساسية في المجتمع الاقتصادي، فبالإضافة إلى مساهمتها في الإنتاج ونمو الدخل الوطني فهي مصدر رزق الكثير من الأفراد.
3. المؤسسة شخصية قانونية:
- مستقلة من حيث امتلاكها الحقوق والصلاحيات أو من حيث واجباتها ومسؤولياتها.
4. القدرة على الإنتاج:
- أداء الوظيفة التي وجدت من أجلها، وأن تكون المؤسسة قادرة على البقاء بما يوفر لها من تمويل كاف وظروف سياسية مواتية وعمالة كافية قادرة على تكييف نفسها مع الظروف المتغيرة.

¹ - إسماعيل عرياجي، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، ط 1، 1998، ص 10.

² - أحمد طرطار، تقنيات المحاسبة العامة في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص ص 12-15.

³ - عبدالرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2009، ص 28.

5. خاصية الهيكلة الملائمة:

هذه الخاصية تعبر عن الكيفية التي يتم فيها تنظيم مسؤوليات واتخاذ القرارات والعلاقة بين الوظائف والأقسام الملائمة والفعالة مما يساعد على تحقيق الأهداف والأداء الجيد والحسن للمؤسسة.¹

6. خاصية دراسة السوق:

تقوم المؤسسة بدراسة السوق كخطوه أولى من أجل اقتحامه وهذا لأجل معرفة رغبات واحتياجات المستهلكين من النوعية والكمية والجودة حتى يتسنى لها الرفع من قدرتها الإنتاجية والاقتراب أكثر من المستهلكين.

7. خاصية مرونة المؤسسة وتكنولوجية المعلومات:

إن المميزات الأساسية هي المرونية، وهذا لتمكين المؤسسة من جمع المعلومات ومعالجتها واستعمالها عند الحاجة وكذلك اتخاذ القرارات.

لذا يجب على المؤسسة أن تكون على دراية تامة بكل ما يحيط بها من أجل التنبؤ والتوقع وكذلك توفير المعلومات التي تسمح لها بتكوين رؤية شاملة وواضحة للمحيط الذي توجد فيه مما يساعدها في اتخاذ قرارات مناسبة.

8. ضمان الموارد المالية لكي تستمر عملياته:

ويكون ذلك إما عن طريق الاعتمادات أو عن طريق الإيرادات الكلية أو عن طريق القروض أو الجمع بين هذه العناصر كلها أو بعضها حسب الظروف.²

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الاقتصادية .

هناك عدة أشكال يمكن أن تأخذها المؤسسات الاقتصادية، ومن المفيد التمييز بينها بدلالة بعض المعايير، حتى يتضح لنا تنوع المؤسسات من جهة وإظهار متطلبات التسيير المختلفة حسب أنماط المؤسسات، ومن المعايير الأكثر استعمالا في تصنيف المؤسسات الاقتصادية ما يلي:

- المعيار القانوني.
- معيار الحجم.
- المعيار الاقتصادي (نوع النشاط).

أولا: تصنيف المؤسسات حسب المعيار القانوني:

يتم تصنيف المؤسسات طبقا لهذا المعيار إلى صنفين أساسيين هما: مؤسسات خاصة، ومؤسسات عمومية.

¹ - إسماعيل عرباجي ، مرجع سابق ، ص 13.

² - عمر صخري ، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 4 ، 2006 ، ص 25.

1. **المؤسسات الخاصة:** قد تكون مؤسسات فردية أو شركات، فالمؤسسات الفردية تنشأ عن شخص واحد هو رب العمل أو صاحب رأس المال، عوامل الإنتاج، بالإضافة إلى عمل الإدارة والتنظيم أحيانا، أما مؤسسات الشركاء فتكون تحت حيازة عدة حاملين لرؤوس الأموال، يجوزتهم شخصية معنوية وذمة خاصة حيث يتوزع التنظيم والتسيير ورأس المال على أكثر من شخص المؤسسة.

2. **المؤسسات العمومية:** في هذا النوع من المؤسسات يكون رأس المال مملوكا لمجموعة عمومية ممثلة في الدولة أو الجماعات المحلية، كما أن سلطة القرار ترجع إليها، فهي مؤسسات تابعة للقطاع العام (الدولة) وتخضع للتشريعات الخاصة به.

ثانيا: تصنيف المؤسسات حسب معيار الحجم:

من أهم المعايير المعتمدة عليها في تصنيف المؤسسات الاقتصادية حسب هذا المعيار، عدد العمال ، وهنا تختلف تقسيمات المختصين للمؤسسات، حيث نجد من يميز بين خمسة أنواع من المؤسسات والبعض يميز بين أربعة والآخر ثلاثة أنواع فقط...¹

المعتمدين على تصنيف المؤسسات إلى خمسة أنواع يكون على النحو التالي:

1. من 0 إلى 9 عمال: المؤسسات المصغرة (Les toutes petites entreprises: T P E).
2. من 10 إلى 49 عامل: المؤسسات الصغيرة (Les petites entreprises: PE).
3. من 50 إلى 499 عامل: المؤسسات المتوسطة (Les moyennes entreprises: M E).
4. من 500 إلى 999 عامل: المؤسسات الكبيرة (Les Grandes entreprises :G E).
5. بداية من 1000 عامل: المؤسسات الكبيرة جدا: (Les Très Grandes entreprises: T G E).

أما التصنيف الثاني فيصنفها إلى أربعة أنواع على النحو التالي:

1. المؤسسات المصغرة : من 1 إلى 9 عمال.
2. المؤسسات الصغيرة : من 10 إلى 199 عامل.
3. المؤسسات المتوسطة: من 200 إلى 499.
4. المؤسسات الكبيرة : من 500 فما فوق.

عادة ومن أجل التبسيط يتم التمييز بين نوعين من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لا يفوق عدد عمالها 499، بينما المؤسسات الكبيرة يفوق عدد عمالها 499.

¹ - غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ط 1، 2008، ص ص 16 - 17.

لكن يبقى الاعتماد على هذه المعايير للمقارنة بين المؤسسات الاقتصادية يبقى غير كاف، لهذا تضاف إليها معايير أخرى في العديد من الأحيان، مثل رقم الأعمال، القيمة المضافة الناتج، والاستثمارات.¹

ثالثا: تصنيف المؤسسات حسب المعيار الاقتصادي (نوع النشاط):

وحسب هذا المعيار فإن المؤسسات تنقسم إلى أربعة قطاعات:

1. القطاع الأولي:

ويضم هذا القطاع جميع المؤسسات ذات النشاط المباشر مع الطبيعة كالزراعة، الصيد البحري.

2. القطاع الثانوي:

ويجدر فيه المؤسسات التحويلية، مؤسسات البناء والأشغال العمومية.

3. القطاع الثالث:

ضمن هذا القطاع نجد المؤسسات المالية كالبنوك والمصاريف، وكالات التأمين، المؤسسات التي تقدم خدمات النقل والتوزيع.

4. القطاع الرابع:

هذا القطاع موجود بشكل بارز في البلدان المتقدمة ويضم جميع المؤسسات الاتصال بمختلف أنواعه وكذا الصناعات المعلوماتية.²

المطلب الثالث: وظائف وأهداف المؤسسة الاقتصادية .

سنحاول في هذا المطلب الإلمام بوظائف المؤسسة ومختلف الأهداف المسطرة التي تسعى إلى تحقيقها.

أولا: وظائف المؤسسة الاقتصادية:

للمؤسسة مجموعة من الوظائف التي تكتسي أهمية بالغة للقيام بنشاطها، حيث تتلقى مدخلاتها في المحيط في شكل مواد أولية، طاقة، معلومات... ثم تحويلها إلى مخرجات في شكل منتجات مادية وخدمات موجهة للسوق، من جهتها سنتطرق إلى أهم الوظائف داخل المؤسسة.

¹ - غول فرحات، مرجع سابق، ص ص 17-18.

² - مليكة زغيب، أدوات التحليل المالي للمؤسسة العمومية الصناعية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد والتسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 1997/1998، ص 9.

1. وظيفة الإنتاج:

إن الإنتاج هو جوهر نشاط المؤسسة الاقتصادي، إذ يعتبر السابقة اللازمة لكل عملية اقتصادية فلا يمكن التكلم مثلا عن استهلاك شيء لم يتم إنتاجه ولا توزيع مداخل لم يتم إنتاجها ولا اقتراض مبلغ لم يتم إنتاجه.

2. وظيفة التسويق:

وفيها يتم عرض المنتوجات على المستهلك ودفعه إلى شرائها، وتعتمد المؤسسة في ذلك على المواصفات والجودة العالية لسلعتها وخدماتها، الأسعار التنافسية لخدمات ما بعد البيع.¹

3. وظيفة إدارة الموارد البشرية: أي أن المؤسسة سواء كانت عمومية أو خاصة فإنها لا تخلوا 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.²

4. وظيفة التمويل:

التمويل من الوظائف التي تنطلق بها مختلف العمليات وأنشطة المؤسسة والتمويل كمجموعة من المهام والعمليات يعني العمل على توفير مختلف عناصر المخزون المحصل عليها من خارج المؤسسة أساسا بكميات وتكاليف ونوعيات مناسبة طبقا لبرامج المؤسسة وخططها وهذا يعني أن التوفير بالشراء أو الاحتياط 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 المناسبة.
- تحديد طريقة الشراء أو التوريد المناسب.
- تقديم الطلبات للموردين ومتابعتها.

5. 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 تريدها من 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

¹ - محمد رفيق طيب، مدخل للتسيير أساسيات، وظائف، تقنيات، ج 1، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993، ص 125.

² - الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجامعية، الجزائر، 2004/2005، ص 69.

اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة أو تمويل ذاتي أو ديون بمختلف استحقاقها والذي يحقق لها أحسن مردود وبأقل تكاليف ممكنة.

إذا 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 والإحصائية.
- دائرة الحسابات المالية.
- دائرة حسابات التكاليف.
- دائرة المرتبات.¹

ثانيا: أهداف المؤسسة الاقتصادية:

تسعى المؤسسة من خلال النشاطات التي تقوم بها إلى تحقيق عدة أهداف تختلف باختلاف أصحاب المؤسسات وطبيعة ميدان نشاطها وتمثل هذه الأهداف في: الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، الثقافية والرياضية، وأخيرا الأهداف التكنولوجية.

1. الأهداف الاقتصادية: تتمثل الأهداف الاقتصادية للمؤسسة فيما يلي:

- **تحقيق الربح:** يعتبر الربح من أهم المعايير الدالة على صحة المؤسسة اقتصاديا، 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، وطبعاً تختلف درجة الاهتمام بالأرباح بين المؤسسة العمومية والمؤسسة الخاصة.
- **تحقيق متطلبات المجتمع:** إن تحقيق المؤسسة للناتج المستطرد يمر حتما عبر بيع الإنتاج المادي (السلع) وتغطية تكاليفها، فهي بذلك تحقق طلبات المجتمع، وعليه يمكن القول بأن المؤسسة الاقتصادية تحقق هدفين في نفس الوقت:
 - تحقيق طلبات المجتمع (المستهلكين).
 - تحقيق الأرباح.

- **عقلنة الإنتاج:** يتم ذلك من خلال الاستعمال العقلاني لعوامل الإنتاج، ورفع إنتاجها بواسطة التخطيط الجيد والدقيق للإنتاج والتوزيع، بالإضافة إلى مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط والبرامج وهو ما يسمح بتحقيق رضا المستهلكين والأرباح وتدنية التكاليف وعكس ذلك يؤدي إلى إفلاس المؤسسة.

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

¹ - ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 294.

- ضمان مستوى مقبول من الأجور مقابل مجهوداتهم، وهو ما يسمح بتحسين مستوى معيشة العمال في ظل التطور السريع للمجتمعات تكنولوجيا، مما جعل رغبتهم تزايد باستمرار (منتوجات جديدة)، وبالتالي ما على المؤسسات إلا تحسين الإنتاج وتوفير إمكانيات مالية ومادية أكثر فأكثر للعامل.¹
- 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....
- 3. الأهداف الثقافية والرياضية: وتمثل الأهداف الثقافية فيما يلي:
 - توفير وسائل ترفيهية وثقافية: تعمل المؤسسة على اعتياد عمالها على الاستفادة من وسائل الترفيه والثقافة مثل: المكتبات والرحلات... الخ، ونظرا لتأثير هذا الجانب على المستوى الفكري للعامل مما ينعكس على عمله وأدائه داخل المؤسسة.
 - تخصيص أوقات للرياضة: تعمل المؤسسات الخاصة الحديثة منها على إتباع طريقة في العمل تسمح للعامل بمزاولة نشاط رياضي في زمن محدد، هذا بالإضافة إلى إقامة مهرجانات للرياضة العمالية مما يجعل العمال يحتفظون بصفة جيدة ويتخلصون من المال، وهي عناصر جيدة مفيدة في الاستعداد للعمل والتحفيز ودفع عجلة الإنتاج.
 - 4. الأهداف التكنولوجية: من خلال قياس المؤسسة بالبحث والتطوير، وذلك بتوفير إدارة خاصة بعملية تطوير الوسائل والطرق الإنتاجية علميا وترصد لها مبالغ كبيرة.²

¹ - غول فرحات، مرجع سابق، ص ص 12 - 13.

² - ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 23.

المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية.

إن الوظيفة المالية من بين الوظائف الأساسية في المؤسسة الاقتصادية وذلك لما لها من أهمية بالغة في تحديد الوضعية المالية لها وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم الوظيفة المالية وخصائصها.

تعريف الوظيفة المالية يطرح مشاكل عديدة تبرز على المستوى النظرية الاقتصادية أكثر ما تبرز على المستوى التطبيقي لتسيير المنظمات، وفيما يلي التعريفات التي قدمت للوظيفة المالية.

أولاً: مفهوم الوظيفة المالية:

تتعامل الوظيفة المالية مع الخطط والبرامج التي تبين كيفية الحصول على الأموال اللازمة واستخدامها لتنفيذ العمليات اللازمة للمنشأة، بحيث الخطوة الأولى في هذه العملية هي الحصول على الأموال، التي تكون بشكل نقدي، وعندما تندفق القيم النقدية يتحول جزء منها إلى أصول والباقي يحتفظ به في شكل نقدي لمقابلة الالتزامات النقدية الأخرى في حين يتحول الآخر إلى أصول ثابتة وبعضها في شكل مخزون من المواد الأولية. والآتي مجموع من التعاريف للوظيفة المالية:

1. تمثل المقبوضات المتصلة من بين السلع والخدمات المصدر الرئيسي للمقبوضات النقدية التي ترد إلى المنشأة بشكل مستمر.¹
2. تعرف الوظيفة المالية على أنها واحد من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة، تعمل من خلال مجموع المهام والأنشطة على استخدام كافة الأساليب الفنية الممكنة، والعمليات المتاحة، التحليل المركز المالي للمؤسسة، والبحث عن أحسن أداء له.²
3. هي مجموعة المهام والعمليات التي تسعى إلى البحث عن الأموال للمؤسسة من مختلف المصادر المتاحة وهذا في إطار محيطها المالي، بعد تحديد الحاجات التي تريدها من الأموال وهذا من خلال برامجها وخططها الاستثمارية، برامج تمويلها وحاجاتها اليومية.³
4. تعتبر الوظيفة المالية أنها تلك الوظيفة التي تقوم بالعمليات ذات الطابع المالي والتي تؤدي دورها في التخطيط المالي، إدارة الموجودات، مواجهة المشاكل الاستثنائية، وهذا ما يعكس الأهمية المتزايدة للوظيفة المالية في المؤسسة.

¹ - محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية، دار الحامد، عمان، 2008، ص 19.

² - نظير رياض محمد الشحات وآخرون، الإدارة المالية والبيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، المنصورة، 2001، ص 12.

³ - بن الموفق سهيلة، أثر تقلبات معدل الفائدة على أداء المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2006/2005، ص 12.

وفي الأخير نستنتج أن الوظيفة المالية هي الأكثر شمولية في ظل تطور المؤسسة وتشابك علاقتها مع المتعاملين الاقتصاديين.¹

ثانيا: خصائص الوظيفة المالية:

تم التطرق سابقا إلى أن الوظيفة المالية هي إحدى الدعائم الأساسية للمشروع، من مختلف التعاريف السابقة عرفنا أن نطاق عملها إدارة المال من مختلف جوانبه. وفيما يلي نتطرق لخصائص هذه الوظيفة الحساسة:

1. 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 وشهادات الإيداع وغيرها.

2. 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 للجمهور أو تشغيل أيدي عاملة والربح ليس الهدف الرئيسي لمثل هذه المشاريع، وهدف المشروع الاجتماعي خدمة المنتفعين بخدماته، والإدارة المالية في كل منها تتبنى أهداف الجهة التي تعمل معها.

3. صعوبة تحديد مجال الوظيفة المالية: إن عملية الاستثمار من 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.

من هذا يتبين أنه إذا كان من السهولة تمديد بداية مسؤولية الوظيفة المالية فإنه من الصعب تحديد نهايتها.

4. استجابة الوظيفة المالية للظروف الضاغطة: من الطبيعي أن الوظيفة المالية تستجيب إلى المشاكل اليومية الضاغطة على المؤسسة وبالتالي إن اهتماماتها ونطاقها يتشكل حسب حاجات الأطراف المعنية بالمشروع وحسب العوامل الاقتصادية المهيمنة.

5. مركزية الوظيفة المالية: إن الوظيفة المالية تتخذ درجة مالية من المركزية لعوامل كثيرة ومختلفة منها:

— القرارات المالية حاسمة في بقاء المشروع ونموه.

— أي خطأ في القرارات المالية يعرض المؤسسة إلى ضائقة مالية.

¹ - السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، الرياض، دار المريخ للنشر، 2000، ص 30.

– مركزية القرارات المالية تعود على المشروع بالوفر الاقتصادي عند الاقتراض وكذلك عند الشراء الأصول.¹

المطلب الثاني: علاقة الوظيفة المالية بالعلوم الأخرى:

للوظيفة المالية علاقة مع مختلف العلوم والتي سنوضحها فيما يلي:

1. **الاقتصاد:** إن الإدارة المالية تعتمد اعتمادا كبيرا على النظرية الاقتصادية بشقيها الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي فمن جهة الوظيفة المالية تحتاج إلى المستوى الجزئي حيث يهتم فرع الاقتصاد بالأداء الاقتصادي لمنظمات الأعمال لاسيما لآلتي العرض والطلب واستراتيجيات التشغيل وتخطيط عوامل الإنتاج ومما لاشك فيه أن الإمام بهذه الجوانب الاقتصادية من طرف المدير المالي تساعد على ترشيد قراراته المالية.

ومن جهة تحتاج المنشآت المالية إلى معلومات من الاقتصاد الكلي من ناحية معرفة المشكلة الاقتصادية مثل التضخم والانكماش والركود الاقتصادي والازدهار من ناحية الاستثمارات ومبادرة البلد وقوته الاقتصادية.

2. **المحاسبة:** ترتبط الوظيفة المالية بالمحاسبة ارتباطا وثيقا حيث أنها كانت جزء من هذا الحقل ثم انفصلت بعد ذلك لتكون وظيفة مستقلة بحد ذاتها فالوظيفة المالية مكتملة للمهام التي تقوم بها المحاسبة وليست بدلا عنها.

فالمحاسبة تعني إعداد الكشوفات المالية، الميزانية العامة وكشف الدخل وتعتمد الوظيفة المالية على هذه الكشوفات لاستخدامها كمؤشرات الأداء وكذلك كأدوات رئيسية للرقابة المالية، ونتيجة لأهمية المفاهيم والمقاييس المحاسبية للمحلل أو المدير المالي، فمن الضروري أن يكون على معرفة بهذه المفاهيم والمقاييس المحاسبية حتى يتمكن من اتخاذ القرارات السليمة.²

3. **الإحصاء:** كما ترتبط الوظيفة المالية بعلم الإحصاء نظرا لاستخدامها استعمالا فعالا للمعطيات الإحصائية وقوانين الإحصاء مثل: الانحراف المعياري ومعاملات الارتباط والوسط الحسابي وغيرها والتي تخدم الوظيفة المالية في عملية اتخاذ القرارات.

4. **التسويق:** يعد التسويق علما وثيق الصلة بالوظيفة المالية حيث أن إنتاج السلع وزيادة حجم المبيعات وطرح منتجات جديدة يتطلب مبالغ إضافية كبيرة لغرض انجاح عملية تسويق المنتوجات في المنشأة وتوجيهها نحو الأسواق.

5. **العلوم الكمية:** لقد تطورت موضوعات الوظيفة المالية بشكل كبير وقد صاحب هذا التطور الاستخدام الواسع للرياضيات والإحصاء والاقتصاد القياسي وبحوث العمليات في موضوعات الإدارة المالية، بحيث أصبح هناك استخدام كبير للأساليب الكمية في حلول المشاكل المالية وكذلك في مجالات حساب العوائد والمخاطر في مجال المشروعات الاستثمارية وقرارات الاستثمار في الموجودات المالية وحساب القيمة الزمنية للنقود في المستقبل.

¹ – سليمان أبو صباح، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009، ص ص 10-11.

² – بشكر إلهام، قرارات وأهداف الإدارة المالية المعاصرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم لاقتصادية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009/2010، ص 11.

6. التكنولوجيا: لعبت التكنولوجيا دورا كبيرا في تطور الوظيفة المالية من خلال تسريع انجاز العمليات المالية المصرفية وحفظ المعلومات بسرعة وسرعة الحصول عليها ونقلها وتعدد الفرص المتاحة في التمويل والاستثمار من حيث التنوع الجغرافي في الأدوات المتاحة ولذلك أخذت برامج الكمبيوتر باحتياجات الوظيفة المالية وتطويرها.¹

المطلب الثالث: دور وأهداف الوظيفة المالية.

إن الوظيفة المالية تلعب دورا هاما في المؤسسة الاقتصادية نظرا للأهداف التي تسعى لتحقيقها.

أولا: دور الوظيفة المالية .

فيما يلي أهم الأنشطة التي تقوم بها الوظيفة المالية في المؤسسة:

1. تقييم المشاريع الاستثمارية، خاصة تلك المتعلقة بزيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة.
 2. تدبير الأموال اللازمة لتنفيذ الاستثمارات المقترحة، مع الأخذ بعين الاعتبار الوقت لا مناسب للتمويل وكذا المصادر الصحيحة وبأحسن شروط ممكنة.
 3. تخطيط الهيكل المالي للمؤسسة من خلال تحديد المزيج الملائم لمصادر التمويل التي تؤدي إلى خفض تكلفة التمويل، وكذا وضع سياسة لتوزيع الأرباح.
 4. تحديد نوعية وحجم كل من الأصول الثابتة والأصول المتداولة والتي يتطلب الأمر ضرورة إحلالها وتعديلها أو الاستثمار فيها.
 5. ومعرفة المركز المالي للمؤسسة والوقوف على نقاط القوة والضعف في السياسات المالية المعتمدة من طرفها، تعتمد المؤسسة على ما يعرف بالتحليل المالي لبياناتها التي يقدم اقتراحاتها وحلول تسمح لها بتحسين وضعيتها من الوضع المالي الصعب إلى وضع مريح.
 6. تحسين التسيير المالي للمؤسسة بالاعتماد على جملة من الوثائق والتي نذكر منها:
- مخطط التمويل التنبؤي، الموازنة النقدية التقديرية... الخ، ومن اجل أداء حسن للمهام سالفه الذكر يتوجب على القائمين على هذه الوظيفة الربط أو التوفيق بين الدور والأهداف التي تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيقها.

والسؤال المطروح: ما هي هذه الأهداف؟²

ثانيا: أهداف الوظيفة المالية.

إن أهداف الوظيفة المالية ليست سوى صورة عن الأهداف المسطرة والمرجوة من قبل الأطراف المعنيين بنشاط المؤسسة والذين يتمثلون في الملاك، المديرون، العاملون والمجتمع وهي أيضا تعكس إضافة إلى ما سبق هدف مستقل بذاته وهو السيولة وسنحاول إبراز أهداف الوظيفة المالية بالنسبة لكل طرف من الأطراف السابق ذكرها.

¹ - محمد علي العامري، الإدارة المالية، دار المناهج، ط 1، 2007، ص 99.

² - حنفي عبد الغفار، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات، مطابع الأمل، بيروت، الدار الجامعية، 1990، ص 26.

1. **هدف الإدارة:** عادة ما تعتبر الإدارة الوكيل لأصحاب المؤسسة أو مالكيها ولهذا فهي تسعى دوما إلى خدمة ورعاية مصالحهم وبالتالي فهي تسعى إلى تحقيق الهدف المسطر من قبل هؤلاء الملاك والذي يسعون إلى تحقيقه ومن ثمة فإن الإدارة تسعى إلى مساعدة المالك على تعظيم ثروته خصوصا وإذا كان لهم نصيب أو نسبة معينة من الأرباح الخاصة بالملاك وبالتالي كلما زادت أرباح الملاك زادت معهم أرباحهم.

والإدارة ليست مسؤولة فقط أمام الملاك بل هي أيضا تشعر بالمسؤولية اتجاه العمال والمجتمع أيضا وهذا باستخدام الموارد المالية المتاحة لديها من أجل تحسين ظروف العمل وكذا أجور العمال.

2. **هدف الملاك:** باعتبار أن الملاك هم أصحاب المؤسسة فهم أول مستفيد من تطور المؤسسة واستمرار نشاطها وبالتالي فمن الضروري أن تحقق النشاط هدفهم وعموما فإن الملاك يسعون دائما إلى تعظيم القيمة السوقية لأسهم مؤسستهم وهو ما يعبر عنه أحيانا بتعظيم قيمة المؤسسة أو تعظيم ثروتها وبالتالي نجد أن ملاك المؤسسة يهتمون بمتغيرات عديدة مثل : مقدار العائد المتولي عن نشاط المؤسسة، توقيف حدوده، مدى استمرارية.

3. **هدف العاملين:** يضيف سعي العاملين إلى تعظيم ثروتهم هدفا جديدا للقرارات المالية، فالموارد المالية المتاحة لا ينبغي أن تخصص بالكامل لاقتراحات استثمارية أي تهدف فقط إلى تعظيم الربح وثروات الملاك أو الإدارة أو كلاهما بل ينبغي تخفيض جزء منها إلى مجالات تساهم في تعظيم ثروات العاملين كرفع مستوى الأجور والاستثمار في برامج الأمن الصناعي¹.

4. **هدف السيولة:** وهناك مفهومان للسيولة:

– **المفهوم الكمي:** وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة من خلال كمية الأصول الموجودة لدى المؤسسة والتي يمكن تحويلها إلى نقد في وقت ما خلال الدورة التجارية للمؤسسة.

– **المفهوم عن طريق التدفق:** وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد خلال فترة معينة مضافا إليها ما يمكن الحصول عليه من المصادر الأخرى للأموال من خلال هذين المفهومين يمكن أن نستنتج ما يلي:

– السيولة هي أن تتوفر الأموال عند الحاجة إليها.

– السيولة هي القدرة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها.²

¹ – بوالخيلة عبد الحكيم، العجز المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، مذكر مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 1997/1998، ص 27.

² – مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان ، ط 1، 2006، ص 22.

المبحث الثالث: التمويل في المؤسسة الاقتصادية .

لم يحض التمويل بالدراسة الكافية إلا في الآونة الأخيرة بالرغم من أنه أقدم فروع علم الاقتصاد، ولقد كان لثراء النظرية الاقتصادية الأثر الإيجابي على التمويل حيث تولد إحساس بضرورة وضع البادئ الأساسية لهذا الفرع الذي لا يقل أهمية عن الفروع الأخرى.

المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته.

يتم التعرف في هذا المطلب إلى مفهوم التمويل أولاً ثم سوف نتطرق ثانياً إلى أهميته وذلك على النحو التالي:

أولاً: مفهوم التمويل: لقد أعطيت عدة تعاريف للتمويل نذكر منها:

1. 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.¹
2. التمويل هو الإجراءات التي تختص بالحصول على الأموال وإدارتها لاستخدامها في الشركة.²
3. التمويل هو الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وهو يمثل الجانب لاهتمامات وظيفة الإدارة المالية في منظمات الأعمال.³
4. 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 هذه الأخيرة في الميزانية التي تحتوي على:
 - جانب الأصول يظهر فيه الاستخدامات.
 - جانب الخصوم يظهر فيه الموارد.⁴
5. التمويل جاء في القاموس الاقتصادي أنه: عندما تريد منشأة زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها... فإنها تضع برنامجاً يعتمد على الناحيتين التاليتين:
 - ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاز المشروع (عدد وطبيعة الأبنية، الآلات، الأشغال، اليد العاملة...).
 - ناحية مالية: تتضمن كلفة ومصدر الأموال وكيفية استعماله، وهذه الناحية هي التي تسمى بالتمويل.

¹ - أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص 24.

² - موفق عدنان، عبد الجبار الحيمري، أساسيات التمويل والاستثمار، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط 1، 2010، ص 35.

³ - محب خلة توفيق، الهندسة المالية الإطار النظري لأنشطة التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2011، ص 42.

⁴ - يوسف حسين يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص ص 171-172.

وبهذا يمكن اعتبار عملية التمويل تتضمن تحمل كلفة الأموال والبحث عن المصادر التي تستمد منها هذه الأموال بالإضافة إلى طريقة استخدامها.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التمويل هو عبارة عن إتاحة أو تدبير الموارد النقدية للمشروع في أي وقت تكون هنالك 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.¹

ثانياً: أهمية التمويل

لكل بلد في العالم سياسة اقتصادية وتنموية يتبعها والسياسة هي مجموعة الإجراءات وتتطلب هذه السياسة التنموية وضع الخطوط العريضة لها المتمثلة في تخطيط المشاريع التنموية وذلك حسب احتياجات وقدرات البلاد التمويلية، ومهما تنوعت المشروعات، حيث يعد التمويل بمثابة الدم الجاري للمشروع. ومن هنا نستطيع القول: إن التمويل له دور فعال في تحقيق سياسة البلاد التنموية، وذلك عن طريق:

1. توفير رؤوس الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع التي يترتب عليها:
 - توفير مناصب شغل جديدة تؤدي على القضاء للبطالة.
 - تحقيق التنمية الاقتصادية للبلاد.
 - تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة.
2. تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم (توفير السكن، العمل...)².
3. يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء أو استبدال المعدات.
4. المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية (ويقصد بالسيولة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها، أو هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة).
5. ساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.
6. يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من العجز المالي.³

¹ – قدي عبد المجيد وآخرون، التمويل في الاقتصاد الإسلامي، المفهوم والمبادئ، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية المصرفية، النظام المصرفي الإسلامي، يومي 5، 6، ماي 2009، المركز الجامعي بخميس مليانة، ص 3.

² – خوشي عثمان عبد اللطيف، تمويل عجز الموازنة العامة بالقرض العام من منظور إسلامي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والإسلامية، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة السلمانية كوردستان، 2013، ص 50.

³ – راجح حوني، ترقية أساليب صيغ تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجامعي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة، 2002/2003، ص 17.

المطلب الثاني: أنواع التمويل ووظائفه.

نتطرق هذا المطلب إلى أنواع التمويل من عدة جوانب أولا وثانيا إلى وظائفه:

أولا: أنواع التمويل.

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

1. أنواع التمويل من حيث المدة: بموجب معيار المدة تنقسم أنواع التمويل إلى:

- تمويل قصير الأجل: يقصد به تلك الأموال لا تزيد فترة استعمالها 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 عددا من السنين أو تكون مدته ما بين سنة و خمسة سنوات.
- تمويل طويل الأجل: وينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل وتوجه أيضا إلى مشاريع إنتاجية تفوق مدتها خمس سنوات.

2. أنواع التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: وينقسم التمويل من حيث مصدر 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 الذاتي يرتبط أساسا بقدرة المشروع على تخفيض 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 التزامات مالية (قروض، سندات، أسهم...) لمواجهة الاحتياجات التمويلية وذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتية المتوفرة لدى المؤسسة، ويمكن التمييز هنا 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.¹

3. أنواع التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله: وينتج من هذا التصنيف ما يلي:

- تمويل الاستغلال: ويتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية الذي يتم التضحية به في فترة معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الاستغلال، وبهذا المعنى ينصرف تمويل الاستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات

¹ - رابع حوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط 1، 2008، ص 96.

التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها كنفقات شراء المواد الخام ودفع 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 سلعة معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة.
 - تجديد التجهيز الموجود المتعلق باستبدال سلعة معمرة للمحافظة على طاقات 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.¹

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، فيما يلي سنذكر أبرز وظائف التمويل:

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.

2. **الرقابة المالية:** تتم الرقابة المالية عن طريق تقييم أداء النشاط مقارنة بالخطط الموضوعية، 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.

¹ – قشيدة صورية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نفود ومالية، جامعة الجزائر 3، 2012/2011، ص ص 77-78.

4. استثمار الأموال: عندما تتحصل 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، ويميل استثمار الأموال ومن 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 لأخرها، أو أكثر من خلال أحد الشركاء، أو مجموعة منهم، فتصبح أصول وخصوم المؤسسة المندجة تابعة إلى المنشأة الجديدة أو جزء منها فقط. ويسمح الاندماج للمؤسسة من تحقيق بعض المزايا منها، تحسين المردودية، انخفاض أسعار منتجاتها.

– الانضمام: يحدث الانضمام عندما تفقد المؤسسة شخصيتها ووجودها فتقوم بضم جميع أصولها أو جزء منها لمؤسسة أخرى، وعليه تحتوي المؤسسة الجديدة المؤسسة القديمة.¹

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، إحدى هذه الطرق هي التفريق بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية، فمخاطر الأعمال تأتي من طبيعة أعمال المنشأة وتتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق، أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية وثمة طريقة أخرى لتقسيم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة، فالأولى ترتبط بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة بينما تتصل الثانية بمنشأة بعينها أو بنوع معين من الأصول.

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

أولاً: المخاطر العامة: وتمثل فيما يلي:

1. مخاطر سوء الإدارة: إن الأخطار الإدارية لها آثار سلبية على نتائج أعمال الشركة وبالتالي على العائد والاستثمار، فاتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة أو غير دقيقة قد يؤثر على أرباح الشركة، ويجب أن تسعى الإدارة دائماً إلى تحقيق الفعالية الإدارية، فعلم الإدارة هو علم الفعالية.²

¹ - محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، عمان، 1997، ص ص 21-22.

² - حسني علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996، ص 49.

2. **المخاطر السياسية:** أما هذا النوع من المخاطر فتندرج تحتها الحروب والنزاعات الداخلية والتأميم والابتزاز والتصفية وغيرها من صور المخاطر التي ترتبط بالدول الآخذة في النمو.¹

ومن المخاطر السياسية أيضا المضايقة المستمرة والمتلاحقة كالمضايقات من مصلحة الضرائب ومن مفتشي والرخص والأسعار ومن رجال الأمن وهذه المضايقات تسبب الخوف وربما تهرب الأموال إلى الخارج، ضيف إلى ذلك ارتفاع أسعار الضرائب والرسوم وما في حكم ذلك، والمعاملات في غير محلها إلى غير ذلك.

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 نشأ بسبب عدم الالتزام بالضرائب والقوانين، أو تكون بسبب التعديلات المستمرة في القوانين التي تحكم معاملات المنشأة مثل التعديلات في قوانين الضرائب والرسوم وإجراءات الإشهار، أسعار الخدمات، سياسات التسعير والتوزيع... 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 ارتفاع الجودة وخفض التكلفة وهذا ينتج الوفاء بالالتزامات اتجاه البنوك في حالة إذا ما تعثر المشروع وبالتالي مشكلة سداد القرض وما يترتب عليه من فوائد.²

ثانيا: مخاطر الأعمال: أما مخاطر هذه المجموعة تتمثل فيما يلي:

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 تغير 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 العوائد المتوقعة 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 الاسمي لهذا العائد.³

3. **مخاطر السوق:** تبقى المخاطر المرتبطة منصبه على المبيعات والتصدير وبالرغم من وجود أسواق وشبه احتفاء معوقات الدخول إليها فإن أسعار هذه الأسواق دائما في صعود وهبوط ولا تستقر على مستوى محدد وهذا التذبذب في

¹ - باسل الحيني، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 82، 1997، ص 151.

² - حسين حسين شحاته، تأمين مخاطر رجال الأعمال، دار الكلمة للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ط 1، 2000، ص ص 82-83.

³ - زياد رمضان، ومحفوظ أحمد جودة، إدارة البنوك، دار الطباعة للنشر والتوزيع، عمان، 1995، ص 284.

الأسعار يحمل في طياته مخاطر محددة مصدرها عدم التأكد بالنسبة للمستوى الذي سوف تؤول إليه الأسعار في المستقبل، فقد تتعرض 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 والناجحة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة، مثل عدم توفر المورد الخام الذي يلزم توفره بكميات كافية لضمان استمرارية المنشآت 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.¹

ثانيا: إدارة المخاطر.

يرجع مفهوم إدارة المخاطر إلى العملية الإجمالية التي تتبعها المؤسسات لتعريف استراتيجية العمل ولتحديد المخاطر التي ستعرض لها، وإعطاء قيم لهذه المخاطر وفهم 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 قيام إجراءات 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.

2. **إدارة المخاطر السياسية:** تكون بمواجهتها عن طريق الاستعانة بوكالات الضمان الصادرات 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 والعمولات غير المشروعة وغيرها.²

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

¹ - حسين علي خربوش وعبد المعطي رضا أرشيد، مرجع سابق، ص 47-48.

² - طارق الله خان وحبيب أحمد، إدارة المخاطر، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص 27.

أما إدارة مخاطر الأعمال فسوف نتطرق إليها في النقاط التالية:

- **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، ومن خلال تحديد الأدوات والخطط المطلوبة للاحتواء من هذه المخاطر ومن خلال الاستغلال الأمثل لفرص الاستثمار المتوفرة في السوق المالي، كما يجب تعيين الأشخاص واللجان المسؤولة عن إدارة لمخاطر سعر الفائدة، وتحديد المسؤوليات والصلاحيات المرتبطة بذلك.
- **إدارة مخاطر انخفاض القوة الشرائية:** وهو ما يقف كعائق أمام المستثمرين والدائنين على حد سواء، وفي مواجهتها يتم اللجوء إلى الحسابات الخارجية لحصيلة المبيعات، احتياطي خدمة الدين أو الحصول على غطاء المخاطر التجارية من وكالات ضمان الصادرات العالمية وكذلك تثبيت سعر المادة الخام وتأجيل بدفوعاتها في حالة انخفاض الأسعار مما يزيد على قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته.
- **إدارة مخاطر السوق:** بالتغلب عليها عن طريق إبرام اتفاقيات تسويق طويلة الأجل مع وجهات خارجية التي لها شأن في هذا المجال، وهذا في السنوات الأولى للإنتاج والبيع.
- **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 وتثبيتته خلال مدة القرض، وكذلك الاتفاق مقدما على تأجيل مدفوعات المواد الخام وفقا لخطة تتوافق وحالات التعثر في سداد القروض، ويمكن التخفيف من مخاطر التكنولوجيا بالاعتماد على الخبرة الأجنبية سواء في صورة شراكة أو عن طريق إبرام الاتفاقيات.¹

¹ - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007/2008، ص ص 67-68.

خلاصة الفصل:

إن ما يمكن استخلاصه من هذا الفصل هو أن للمؤسسة دورا هام في الاقتصاد الوطني، وحتى العالمي خصوصا مع التطورات الاقتصادية الأخيرة، فقد زادت أهميتها وأصبحت بواسطتها تتطلب اهتماما ودقة كبيرين، كما أنه على المسيرين التصرف بعقلانية مع الأوضاع الجديدة، والاهتمام بجميع وظائف المؤسسة فلكل منها دورها وأهميتها، فنجاح المؤسسة يتوقف على جميع الوظائف والنشاطات.

ورغم اختلاف وتعدد وتنوع وظائف المؤسسة الاقتصادية التي تعتبر العمود الأساسي والجوهري للنشاط الاقتصادي فإن الوظيفة المالية هي الوظيفة الحيوية لكل منشأة أو مؤسسة وذلك مهما اختلفت أشكال أو هياكل هذه المؤسسة حيث أن جميع المؤسسات تحتاج إلى الأموال حتى تتمكن من ممارسة أنشطتها.

وكل الوظائف الأخرى في المؤسسة سواء كانت وظيفة الموارد البشرية... الخ، لا يمكن النهوض بها دون توفر الأموال اللازمة حيث تتعلق هذه الوظيفة بالنشاط المالي للمؤسسة بمعنى الحصول على الاحتياجات المالية من مصادرها المختلفة وهذه المصادر التي يمكن أن تكون دائمة أو مؤقتة، كما يمكن أن تكون ملكية (داخلية) أو اقتراض (خارجية)، ولا يقتصر النشاط المالي على مجرد الاقتراض بل يتعداه كذلك لكي يشمل الرقابة على الاستخدام الفعال لهذه الأموال، فمن أهم أهداف الإدارة المالية العمل حتى تحتفظ المؤسسة بنقدية كافية لجعلها قادرة على مواجهة التزاماتها عند حلول مواعيدها.

تمهيد:

تكلّمتنا في الفصل السابق على المؤسسة الاقتصادية والوظيفة المالية هذا نظرا لأهميتها، وعرفنا أن دور أو هدف هذه الوظيفة هو الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مختلف احتياجاتها من مصادرها المختلفة ولهذا ارتأينا أن نخصص هذا الفصل لدراسة ومناقشة موضوع التمويل وكذا معرفة المصادر الأساسية والرئيسية للتمويل، ولقد ارتأينا كذلك أن نقسم هذه المصادر في المؤسسة الاقتصادية على مصادر ذاتية وأخرى خارجية كما سنقوم بعرض الائتمان الإيجابي ومختلف العوامل المتحكمة فيه.

ويقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المنشأة على الأموال بهدف تمويل استثماراتها أو عملياتها الاستغلالية.

كل هذا سنعالجه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتية .
- المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.
- المبحث الثالث: التمويل التأجيري وتكلفة التمويل.

المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتي.

يعتبر التمويل الذاتي (الداخلي) المصدر الوحيد الناتج عن العمليات الإنتاجية للمؤسسة الاقتصادية، وبذلك فهو يساهم بشكل كبير في نمو المؤسسة الاقتصادية، لأنه يضمن تجديد وسائل الإنتاج من جهة، ويضمن التمويل الكلي أو الجزئي لتوسعات المؤسسة الاقتصادية من جهة أخرى، وبذلك فهو يحافظ على وجود المؤسسة الاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي وخصائصه.

سوف نتطرق أولاً إلى مفهوم التمويل الذاتي بمختلف تعاريفه أما ثانياً إلى خصائصه.

أولاً: مفهوم التمويل الذاتي.

للمويل الذاتي عدة تعاريف نذكر منها ما يلي:

1. يقصد بالتمويل الذاتي: الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية.¹
2. التمويل الذاتي هو الذي يمكن المنشأة من تغطية الاحتياجات المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات وزيادة رأس المال العامل. ويتعبّر آخر تمويل الأموال الذاتية ذلك المصدر التقليدي لتمويل المنشأة الذي يتم تغذيته إما عن علاوات الإصدار المتعلقة بحصص المساهمين أثناء إصدار الأسهم من طرف المنشأة والتي يمكن أن تباع بقيمة أكبر من قيمتها الاسمية أو عن طريق تلك الموارد المالية الداخلية الناتجة عن إعادة الاستثمار الجزئي أو الكلي للأرباح المحققة وكذا المخصصات الإهلاك والمؤنات.²
3. التمويل الذاتي هو الضمان الوحيد على وجود المؤسسة واستثمارها وهو يمثل الفائض النقدي الصافي المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح، ونعني به الجزء المتاح لقدرة التمويل الذاتي.³
4. يعتبر التمويل الذاتي كذلك قيمة المورد الداخلي الذي توجهه المؤسسة إلى تمويل استثماراتها.⁴
5. يعتبر التمويل الذاتي من المصادر المالية الأساسية للمؤسسة حيث يمثل الفائض النقدي الصافي المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح.⁵

¹ - حنفي علي، مدخل إلى الإدارة المالية الحديثة، التحليل المالي واقتصاديات الاستثمار والتمويل، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2008، ص 431.

² - أحمد بوراس، مرجع سابق، ص 72.

³ - Pierre conso et faroukhemic, **gestion financiers de l'entreprise**, édition dimod, 10 eme, édition France, 2000, p 241.

⁴ - Ericstphany, **gestion financiers**, édition économique, 2eme, édition France, 2002, p100.

⁵ - مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 44.

ويحسب بإحدى العلاقتين:

$$\text{إجمالي التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الإهلاكات} + \text{مؤونات الأعباء والخسائر}$$

$$\text{صافي التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الغير الموزعة} + \text{الإهلاكات} + \text{مؤونات الأعباء والخسائر}$$

من خلال التعارف السابقة نستخلص أن التمويل الذاتي هو عبارة عن مصدر تمويلي متولد عن نشاط جاري للمؤسسة الاقتصادية ولها حرية التصرف في استخدامه دون شرط أو قيد وهناك عدة مفاهيم متعلقة به ولها معنى مختلف مثل التدفق النقدي، قدرة التمويل الذاتي، لذا سيتم توضيح كل مفهوم على حدى، ومنه سيتم تبيان كل من: التدفق النقدي، قدرة التمويل الذاتي.

- **التدفق النقدي:** يعتبر التدفق النقدي مقدار المداخيل الناجمة عن استثمار ما بعد خصم كل التكاليف المتعلقة فيه فالتدفق النقدي كما تظهره تسميته عبارة عن تدفق صافي للخزينة الصادر عن نشاط المؤسسة وبالتحديد المورد الناجم عن نشاط المؤسسة وهو تحت تصرفها لتغطية احتياجات التمويل اللازمة لبقائها وتطورها.

كما يعرف أنه كافة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة حياة المشروع بمعنى آخر أنه يتم حساب كل الأموال التي دخلت إلى المشروع والأموال التي خرجت من المشروع خلال فترة زمنية معينة تمثل عمر المشروع. ويمكن تحديده بالعلاقة التالية:

$$\text{التدفق النقدي} = \text{التدفق الداخل} - \text{التدفق الخارج}$$

علما أن:

التدفق الداخلي يتمثل في إيرادات المشروع مطروح منه التكاليف والضرائب في كل سنة من سنوات تشغيل المشروع.

والتدفق الخارج يتمثل في قيمة شراء الأصول بكافة أنواعها في كل سنة من سنوات إنشاء المشروع.¹

¹ - مبارك لسوس، مرجع سابق، ص ص 32، 33.

–**قدرة التمويل الذاتي:** تعتبر قدرة التمويل الذاتي النفق الصافي للخزينة الناجم عن نشاط المؤسسة خلال دورة الاستغلال والموجه تمويلها الذاتي.

ويمكن تعريفه على أنه الفرق بين المتحصل عليها والتكاليف المدفوعة، وتعتبر قدرة التمويل الذاتي كذلك، التدفق النقدي الصافي، صافي لأنه يتم حسابه بعد اقتطاع الضريبة.¹

ثانيا: خصائصه .

إن التمويل الذاتي الفعال يرتبط بالعديد من الظروف الداخلية والخارجية هذه التي لها علاقة مباشرة بالمؤسسة في حد ذاتها أو بظروف السوق التمويلية.

1. **الظروف المتعلقة بالمؤسسة (الظروف الداخلية):** إن اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي ونجاحه ودوره في تمويلها يتطلب أن تتوفر لديها الأموال النقدية السائلة باستمرار وبالقدر اللازم والكافي لتحقيق الإشباع للمتطلبات الاستثمارية، الذي يتوقف بدوره على مقدار الحجم المادي للمؤسسة أي طاقتها الإنتاجية ويتوقف أيضا على الأشكال السوقية للمؤسسة، هل هي مؤسسة احتكارية، شبه احتكارية أو مؤسسة منافسة فنجد أن المؤسسات الاقتصادية صغيرة الحجم والتي تعمل في نطاق المنافسة الكاملة لا تستطيع أن تزيد من إنتاجيتها أو أسعارها بالقدر اللازم لزيادة المصدر الأساسي للتمويل الذاتي وهذا أنها لا تستطيع أن تستفيد من مزايا الإنتاج الكبير بما يتضمنه ذلك من توفير في النفقات واستعمال التكنولوجيا المتقدمة.

بالإضافة إلى أن الأوضاع الاحتكارية وشبه الاحتكارية للمؤسسة سوف تمكنها من توزيع منتجاتها بالأسعار التي تريدها وبالكميات التي تود تسويقها، هذه كلها عوامل تساعد على زيادة معدلات الأرباح التي لها الأثر على التمويل الذاتي كما سنراه لاحقا.

2. **الظروف المتعلقة بالسوق التمويلية (ظروف خارجية):** إن السوق التمويلية أو السوق المالي يتكون من السوق النقدية وسوق رأس المال، فالسوق الأولى هي تلك السوق التي تتعامل بالائتمان قصير الأجل ويكون أقل من سنة، أما السوق الثانية فهي تلك السوق التي تتعامل بالائتمان طويلا الأجل.

ويرتبط التمويل الذاتي بطريقة مباشرة بالظروف السائدة في السوق النقدية وسوق رأس المال وبمدى مرونة هذه الأسواق وقدرتها على تجميع الادخارات وتقسيمها واستعمالها وتوظيفها توظيفا استثماريا أمثل، ومن الملاحظ وجود ارتباط طردي بين التمويل الذاتي وبين نقصان الادخارات وعدم توفرها بالكمية اللازمة.²

¹ - بن ربيع حنيفة، الواضح في المنافسة العامة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2002، ص 348.

² - سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 55.

المطلب الثاني: أنواع التمويل الذاتي ومكوناته.

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى أنواع التمويل الذاتي بالإضافة إلى مكوناته، وذلك فيما يلي:

أولاً: أنواع التمويل الذاتي.

هناك نوعان من التمويل الذاتي وهما:

1. تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط: هو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة حيث أن المؤسسة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسيطرة، لا أكثر ويتكون عموماً من الاهتلاكات.

2. التمويل الخاص بالتوسع: في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزوناتنا أو حتى زيادة رأس مالها، ومنه فغن هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع، والذي يتشكل من الأرباح بعد اقتطاع الضريبة والتوزيع.

ثانياً: مكونات التمويل الذاتي .

يتكون التمويل الذاتي أساساً من:

- الأرباح المحتجزة أو الأرباح غير موزعة؛
- حصص الاهتلاك؛
- المؤونات؛
- الاحتياطات.

1. الأرباح المحتجزة:

وهي الأرباح السنوية غير الموزعة على المساهمين والتي تهدف إلى توسيع وتنمية الشركة، ويعتبر الربح غير موزع على المساهمين. من العناصر الأساسية لتكوين مورد مالي داخلي، ولتحديد هذا الأخير يجب تحديد مختلف الإيرادات وتكاليف المؤسسة بغية إيجاد النتيجة الإجمالية التي تمثل الربح الخاضع للضريبة وبعد طرح قيمة الضرائب والأرباح الموزعة، نجد الأرباح الغير الموزعة والتي تعتبر كتمويل ذاتي للمؤسسة.¹

¹ - زاوي فظيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق المکانیزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008، 2009، ص 28.

ويقصد بسياسة توزيع الأرباح قرار تحديد الجزء من الأرباح الذي يوزع على الملاك والجزء الذي يحتجز، ويتوقف لجوء المؤسسة إلى التوزيع أو الاحتفاظ بالأرباح على مجموعة من العوامل وهي:

-القواعد القانونية: والتي تختلف من بلد إلى آخر، إلا أنها تتفق في بعض الشروط منها:

- عدم إجراء توزيعات إلا على الأرباح الفعلية التي حققتها المؤسسة دون المساس برأس المال.
- عدم جواز توزيع الأرباح عند حالات العجز المالي.
- بالإضافة إلى بعض القوانين الأخرى التي تحدد الحد الأدنى والحد الأقصى للأرباح الموزعة.

-الحاجة إلى سداد الديون: وهذا يكون عند حلول أجل الاستحقاق هذه الديون والتي تحصلت عليها المؤسسة من أجل توسيع نشاطها.

-الوضع الاقتصادي العام: إن الأوضاع الاقتصادية المقبولة للمؤسسة عادة ما تدفع بها الاحتفاظ بمعظم أرباحهم المحققة حتى تتمكن من مواجهة أي حالة طارئة في المستقبل.

-عمر المؤسسة: فالمؤسسة حديثة النشأة تعتمد على احتجاز قدر كبير من الأرباح لتعبيد استثمارها من أجل توسيع نشاطها وتنميته.

-طبيعة نشاط المؤسسة: فإذا كانت الأرباح غير مستقرة كما هو الحال بالنسبة للصناعات الكمالية فإن سياسة احتجاز الأرباح هي الأولى، وهذا حتى يتوفر للمؤسسة ما يكفيها من الأموال في الظروف الصعبة.

-القيود في عقود الديون: إن عقود الديون طويلة الأجل غالباً ما تحد من حرية المؤسسة من توزيع الأرباح وهذا بهدف حماية الدائنين مثلاً أن تنص هذه العقود على عدم توزيع الأرباح التي تحققت بعد عقد الدين.

-الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم: إن الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم تؤثر على سياسة توزيع الأرباح وهذا في حالة كون المؤسسة مملوكة من طرف عدد قليل من المساهمين الخاضعين لشرائح ضريبية مرتفعة، فهم يفضلون حجز الأرباح من أجل إعادة استثمارها بدلاً من الحصول على أرباح قليلة بعد اقتطاع الضرائب.¹

2. حصص الإهلاك:

نتيجة الاستخدام المستمر للأصول الثابتة في العملية الإنتاجية فإنه سيأتي في الوقت الذي تصبح فيه هذه الأصول غير صالحة للاستعمال، وبواسطة الإهلاك تستطيع المؤسسة شراء تشيئات جديدة لتعويض الأصول التي استهلكت كلياً وأصبحت غير صالحة للاستعمال، ولهذا تعتبر الإهلاكات من أهم مصادر تمويل التشيئات.

¹ - محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والنخيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، بدون سنة النشر، ص 46

- تعريف الإهلاكات:

وفق النظام المحاسبي يعرف الإهلاك على أنه استهلاك للمنافع الاقتصادية المرتبطة بأصل عيني أو معنوي، ويتم توزيع المبلغ القابل للإهلاك بصورة طردية على مدة دوام نفعية الأصل مع مراعاة القيمة المتبقية المحتملة الأصل بعد نهاية المدة أو عند انقضاء مدة نفعيته.¹

كما يعرف الإهلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للإهلاك على دورات مدة حياته.²

- أنواع الإهلاك: هناك قسمين للإهلاك هما كما يلي:

- الإهلاك العادي: وهو مطابق لتعريف الاستثمارات المادية ما عدا الأراضي الغير المنتجة والقيم المعنوية.
 - الإهلاك الغير عادي: والذي يمس الأراضي والقيم المعنوية التي لا تفقد من قيمتها في الحالات العادية، بل تزيد فيها إلا استثناء، كفقدان الأرض قيمتها بسبب فتح سريع فيها، أو فقدان المحل التجاري قيمته بسبب فتح أروقة أمامه.³
- طرق الإهلاك: للإهلاكات المطبقة على الأصول الثابتة في النظام المحاسبي المالي هي:

- طريقة الإهلاك الثابت؛
- طريقة الإهلاك المتناقص؛
- طريقة الإهلاك حسب وحدات الإنتاج؛
- طريقة الإهلاك المتزايد.

وتكون الطريقة الثابتة هي المعتمدة في حالة عدم التمكن من هذا التطور بصورة صادقة، كما يجب أن تدرس دوريا طريقة الإهلاك، المدة النفعية والقيمة المتبقية في أعقاب المدة النفعية المطبقة على الأصول الملموسة، ففي حالة حدوث تعديل مهم للوتيرة المنتظرة من المنافع الاقتصادية والتوقعات من المنافع الاقتصادية الناتجة عن تلك الأصول، تعدل التوقعات والتقدير لكي تعكس هذا التغير في الوتيرة.⁴

3. الاحتياطات:

تعتبر الاحتياطات من الأموال اللامعة من طرف المؤسسة، فهي تمثل نتائج السنوات السابقة التي بقيت تحت تصرف المؤسسة.

¹ - عمورة جمال، الإهلاكات وتدهور قيم التقييمات في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد SCF، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي

المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS يومي 13-15/11/2010، جامعة البليدة، ص 06.

² - أحمد بن فليس، المحاسبة المعقدة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص 10.

³ - بن ربيعة حنيقة، مرجع سابق، ص 220.

⁴ - عفاف عنيشل، قياس الأصول الثابتة وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة ورقلة، 2011، 2012، ص 56.

أولاً: تعريف الاحتياطات.

من حيث المبدأ فإن الاحتياطات تعرف حسب النظام المحاسبي المالي: بأنها عبارة عن أرباح مخصصة بشكل دائم للكيان، ما لم يصدر قرار مخالف من الأجهزة المختصة.¹

تعتبر الاحتياطات من الأموال المجمعة من طرف المؤسسة، فهي تمثل نتائج السنوات السابقة الموجبة التي بقيت تحت تصرف المؤسسة بصفة مؤقتة.²

ثانياً: أنواع الاحتياطات.

يمكن تصنيف الاحتياطات انطلاقاً من عدة معايير وهي كالتالي:

1. احتياطات إجبارية: وهي يحددها القانون التجاري الجزائري وقدرت بنسبة 5% من النتيجة الصافية ولا تتعدى نسبة 10% من رأس المال ولا توزع على أصحاب المؤسسة.

2. احتياطات غير ملزمة: تتشكل بمحض إرادة المساهمين أو الشركاء وهي غير إلزامية. وتتشكل الاحتياطات من أجل:

– 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 بيع الاستثمارات.
- احتياطات عامة: وهي الأرباح الناتجة عن بيع نشاط عادي للمؤسسة.³

3. المؤونات:

يمكن تعريف المؤونة على أنها مبالغ مالية ترصد لمقابلة انخفاض غير عادي في قيمة الأصول.⁴

المؤونات أموال تقتطع من الأرباح لمواجهة الخسائر أو الأخطار المحتمل وقوعها في المستقبل والمؤونة توجد لمواجهة حدوث حدث أو خطر محتمل في أنشطة المؤسسة، وتطبق لمبدأ الحيطة والحذر، تقوم المؤسسات بتكوين مخصصات

¹ – الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، القرار المؤرخ في 28 ربيع الأول عام 1430، 25 مارس 2009، ص 53.

² – ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2000، ص 24.

³ – محمد كنفوش، تمويل الاستثمارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة سعيد دحلب البلدة، 2004، 2005، ص 14.

⁴ – برجحي شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011، 2012، ص 92.

تتمثل في قيمة المخزون والحقوق ومؤونات الأخطار والتكاليف ومن بين الحالات التي تقوم المؤسسة فيها بتكوين المؤونات والمخصصات في حالة احتمال أو ترقب حدوث أخطار محدقة بالمؤسسة مما يترتب عنها تكاليف باهظة عند وقوعها.

وهناك نوعين من المؤونات هما:

– مؤونة تدهور قيم المخزون وتدهور قيم الحقوق (الأوراق المالية، الزبائن).

– مؤونات الخسائر والأعباء (مؤونات الأخطار، مؤونات المنازعات أمام المحاكم، مؤونات الغرامات، مؤونات صرف العملات، المؤونات الواجبة للتوزيع على عدة سنوات).¹

المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي.

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

أولاً: مزايا التمويل الذاتي:

من أهم المزايا التي يتميز بها التمويل الذاتي ما يلي:

1. يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول والوسيلة المستخدمة لتكوين رأس المال بأقل تكلفة ممكنة؛
2. إن زيادة رأس المال المؤسسة عن طريق الاكتتاب العام أو طرح الأسهم للبيع قد يؤثر سلباً على مركز اتخاذ القرار في تلك المؤسسة ويسلب بعض المساهمين حق التدخل في إدارة المشروع وبالتالي فهم يفضلون عدم توزيع أرباحهم لعدة سنوات على أن يفقد السيطرة على هذه المؤسسة؛
3. تجنب الاقتراض بسعر الفائدة مرتفع أو عدم إمكانية الحصول على الأموال التي يتطلبها المسير العادي للمؤسسة كما قد يكون لجوؤها إلى الأسواق المالية غير مجدي بسبب ضغط السوق على المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمة أسهمها وأوراقها المالية إلى أقل من قيمتها الاسمية؛
4. الاحتفاظ بالأرباح يعطي المؤسسة والمساهمين فيها من خصوم أرباحهم الموزعة لضريبة على الأرباح التجارية كما يعفيهم أيضاً من خصوم ما يتقاضاه المساهم لضريبة القيمة المنقولة وكذلك تكاليف زيادة رأس المال وإصدار الأسهم؛
5. يعطي التمويل الذاتي للمؤسسة نوع من الحرية في اختيار نوعية الاستثمار دون التقيد بالشروط المختلفة التي يجلب منها تنفيذها مقابل الحصول على الأموال من مصادر خارجية؛
6. انخفاض تكاليف المؤسسة عن طريق الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها ومن ثم تجنب الاقتراض والذي يكلف المؤسسة عادة أعباء كبيرة.²

¹ – أحمد بن فليس، مرجع سابق، ص 10.

² – إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، ط 2، 2005، ص 291.

ثانيا: عيوب التمويل الذاتي .

- رغم المزايا التي يتمتع بها التمويل الذاتي إلا أنه لا يخلو من العيوب والأخطار والتي توزعها فيما يلي:
1. عادة ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل الاستثمارات المقررة وتلبية احتياجات التمويل، وبذلك فإن الاعتقاد الكلي عليه يسمح بعملية الزيادة في رأس المال بشكل بطيء مما قد يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة والمرحجة، بسبب هذا النوع من التمويل، لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة للمؤسسة.
 2. قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين والمستخدمين، وضمها إلى التمويل الذاتي إلى فقدان اهتمامهم بالمؤسسة.
 3. إن التمويل الذاتي يحجز الادخار المجمع في نفس القطاع، ومن ثم فإن عدم الاستغلال الأمثل لهذه الأموال، قد يؤدي إلى إضعاف العائد بسبب تقصير الإدارة في دراسة مجالات استخدام هذه الأموال، وذلك بخلاف الأموال الأجنبية، وقد يكون من الأمثل توزيعها على الشركاء لاستثمار في مشاريع أكثر مردودية.
 4. لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبذير الأرباح المتراكمة، وذلك باستثمارها في مشاريع غير ذات أهمية، أو تجميدها وعدم الاستفادة منها.¹

¹ - 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 بالجزائر، 2003، 2004، ص ص 16، 17.

المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.

يعتبر التمويل الخارجي النوع الثاني من التمويل بالنسبة للمؤسسة التي يمكن تقسيمها إلى وسائل تمويل قصيرة الأجل، متوسط وأخرى طويلة الأجل.

المطلب الأول: التمويل بمصادر قصيرة الأجل.

يحتل التمويل قصير الأجل أهمية كبيرة في الهيكل المالي لأي مؤسسة، وهنا لأنه عادة ما يتم استخدامه لتغطية النفقات المتعلقة أساسا بالتشغيل العادي للطاقت الإنتاجية للمؤسسة من أجل تحقيق التوازن إلى أبعد الحدود.

أولا: تعريف التمويل قصير الأجل: لقد شهد التمويل قصير الأجل عدة تعاريف مختلفة ومتعددة.

1. يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصلت عليها المؤسسة من الغير وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد عادة عن سنة.¹

2. هو مجموعة القروض التي تستخدمها المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها المؤقتة في الأصول المتداولة.

من هذه التعاريف نستخلص أن التمويل قصير الأجل هو عبارة عن مجموعة من الأموال المستخدمة من قبل المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها الجارية التي لا تتعدى عادة السنة المالية الواحدة والمتمثلة في الأصول المتداولة وذلك بالرغم من أن مدته قد تصل إلى السنتين في بعض الأحيان.²

ثانيا: أنواع التمويل قصير الأجل .

يتكون التمويل قصير الأجل من:

1. الائتمان التجاري: يمكن للمؤسسة شراء حاجاتها من المواد الأولية والمستلزمات السلعية والآلات والمعدات في فترة لاحقة من مؤسسة أخرى على أن يتم سداد قيمة الشراء وهذا الدين يعامل في دفاترها المحاسبية كحساب الدائنين (حساب الموردين) وحساب المدينين وهو ما يعرف بالائتمان وهو ما يعرف بالائتمان التجاري.

وهناك عدة تعاريف للائتمان التجاري نذكر منها:

- هو نوع من أنواع التمويل قصير الأجل تحصل عليه المؤسسة من الموردين بعبارة أخرى يقوم البائع بالبيع لأجل المشتري، وبالتالي فالبائع مانح الائتمان يضمن رفع مبيعاته وبالتالي زيادة أرباحه والحفاظ على ولاء عملائه، أما المشتري الحاصل على الائتمان فيستمر في مزاولته نشاطه.³

¹- F.Bouycoule, *l'entreprise et le financement bancaire*, casbah édition, Alger, 2000, p233.

²- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص 3.

³- عمران حكيم، استراتيجية البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع الاستراتيجية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2007، 2008، ص 14.

- يقصد بالائتمان التجاري قيمة البضاعة المشتراة على الحساب بغرض بيعها.
- يقصد بالائتمان التجاري في رقم أوراق دفع ثمنها نقداً، على أن يتم سداد قيمتها بعد فترة محددة، وتتوقف تكلفة هذا الائتمان على شروط الموردين.¹

• أشكال الائتمان التجاري: لأشكال عديدة نذكر منها:

- ◀ **الحساب الجاري:** هو أكثر أشكال الائتمان التجاري استعمالاً وشيوعاً فيه يفتح البائع للمشتري حساباً في دفاتره يسجل فيه ثمن ما باعه من بضاعة بالحساب والمبالغ التي سدها أيضاً يطلق عليها اسم الحساب المفتوح.
- ◀ **السحب:** ويتمثل في الطلب الذي يوجه البائع للمشتري بدفع ثمن البضاعة، يكون سحب بالاطلاع أي يستحق بمجرد رؤية المشتري له وقد يكون سحب زمنياً أي يستحق بعد فترة محددة من الاطلاع، ويتداول استعماله خاصة في مجال التصدير.

- ◀ **الكمبيالة:** لها قيم معينة وتاريخ استحقاق معين ويستطيع حاملها أن يقوم بخصمها من قبل موعد الاستحقاق بالبنوك التجارية.²

• أسباب استخدام الائتمان التجاري كمصدر من مصادر التمويل:

- ◀ **الكلفة:** ويقصد بالكلفة هنا انخفاض كلفة التمويل عند اعتماد الائتمان التجاري كوسيلة للتمويل، وخاصة استفادة المشتري من فترة الخصم الممنوحة في شروط البيع أو إذا كان الائتمان بدون شروط التسديد، كما أن الانخفاض في الكلفة قد يعود إلى قبول الموردين لمخاطر أكثر من الشركات المالية للمرونة التي يتمتع بها هذا الائتمان ومن ضمنها إلغاء بعض الخدمات إلى العملاء، وكلفة استخدام وسائل الترويج الأخرى التي تساعد في زيادة حجم المبيعات ومن ضمنها تخفيض الأسعار وإعداد الحملات الإعلامية ومكافأة رجال البيع.

- ◀ **المصدر الوحيد المتاح للحصول على التمويل:** أي في حالة عزوف المصرف عن منح التمويل أو التشدد في شروط منح الائتمان المعرفي، يتجه العميل نحو الاستفادة من الائتمان التجاري نظراً لسهولة الحصول عليه.

- ◀ **السهولة في منح الائتمان:** إن طبيعة منح الائتمان التجاري لا تتضمن إجراءات متعددة وروتينية أسوة بالتعامل مع المصارف أو المؤسسات المالية الأخرى، وعادة يتم منح الائتمان دون المطالبة بتقديم أية وثائق، كما أن تعدد حالات التعامل تمنح العميل المرونة أحياناً في تأخير التسديد دون تحمل تكاليف جديدة.

- ◀ **المرونة:** ونقصد بالمرونة أن المورد يستعمل أسلوب البيع بالأجل عند احتياج استخدام هذا الأسلوب دون أية التزامات تجاه العميل، فالمورد الذي يتعامل بالبضائع الموسمية يفضل استخدام أسلوب البيع بالأجل لغرض تخفيض كلفة

¹ - الحاج الطارق، مبادئ التمويل، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 143.

² - لوكاير مالحة، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل درجة الماجستير في القانون، فرع قانون التنمية الوطنية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، 2013، ص ص 69، 70.

المخزون، وبالنسبة للمشتري فهو يحصل على الائتمان دون تقديم أية ضمانات أو رهن الأصول، ويكون المورد أكثر تفهما لظروف السوق والبيئة الاقتصادية في حالة وجود صعوبات في البيع.¹

◀ **الاستمرارية:** بالرغم من كون الدين قصير الأجل إلا أن يجدهه المستمر يعطيه نوعا من الاستمرارية.²

2. **الائتمان المصرفي (قروض قصيرة الأجل):**

تحصل العديد من الشركات على تسهيلات وقروض مصرفية من البنوك لتمويل أنشطتها قصيرة الأجل، وقد تكون هذه التسهيلات مضمونة بأصول أو غير مضمونة على الإطلاق، وتبعاً لذلك تختلف شروط الائتمان المصرفي وبالتالي تكلفته وإمكانية الحصول عليه.

ويمكن تعريف الائتمان المصرفي على أنه:

— يعتبر الائتمان المصرفي أحد أهم مصادر التمويل الخارجي التي تلجأ إليها المؤسسة، ويتمثل في تلك الثقة التي يوليها البنك للمؤسسة (الأشخاص، أصحاب المشاريع يوضع تحت تصرفها مبلغاً من المال، أو تقديم تعهداً من طرفه لفترة محددة يتفق عليها الطرفين، ويقوم الطرف المقترض في نهاية الفترة الوفاء بجميع التزاماته لقاء فائدة يحصل عليها البنك).³

— هي تلك القروض المصرفية التي غالباً ما تكون متوفرة بسهولة أكبر وخاصة بالنسبة للمشروعات الصغيرة، وفي معظم الحالات نجد الائتمان المصرفي يعتبر أقل تكلفة من الائتمان التجاري.⁴

— ويأتي هذا النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري وذلك من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر قصير الأجل، ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المؤسسة الاستفادة من الخصم، يضاف إلى ذلك أنه أكثر مرونة من الائتمان التجاري إذ أنه في صورة نقدية، وليس في صورة بضاعة، غير أنه أقل مرونة منه من ناحية أخرى إذ أنه لا يتغير تلقائياً مع تغير حجم النشاط.

● **أشكال الائتمان المصرفي:** تنقسم القروض في هذه الحالة إلى نوعين هما:

◀ **الائتمان المصرفي بضمان:** في بعض الحالات يقوم البنك بطلب ضمانات معينة يلتزم المشروع بتقديمها قبل الحصول على القرض، ويحرص البنك على طلب ضمان للقروض في حالة المؤسسات ذات المركز المالي الضعيف أو في حالة المؤسسات التي تكون نسب الاقتراض لديها مرتفعة بحيث لا تحصل على قرض مساوي تماماً لقيمة الضمان المقدم وإنما يحتفظ البنك بجزء من قيمة الضمان وذلك لمواجهة احتمالات انخفاض قيمة الأصول المقدمة كضمان

¹ - دريد كامل آل شيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص ص 147، 148.

² - محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 91

³ - صلاح الدين حسن السيسى، قضايا اقتصادية معاصرة، دار الفريب، القاهرة، 2002، ص 31.

⁴ - الحاج طارق، مرجع سابق، ص 51.

للقرض، كما قد تطلب توقيع طرف ثالث لضمان استرجاع مبلغ القرض أو دفع الفوائد مقدما. وفي جميع الحالات يكون تسديد القرض على دفعات حسب الاتفاق بين البنك والمؤسسة.

◀ الائتمان المصرفي بدون ضمان: يتم الاتفاق بين البنك والمؤسسة على فتح اعتماد للمؤسسة يسمح لها أن تقترض كلما احتاجت إلى أموال ولمدة زمنية محددة بشرط ألا تزيد على وضع عدة شروط عند منحها لهذا النوع من القروض ومن أهم هذه الشروط:

- شرط الرصيد المعروض حيث يلتزم العميل بترك نسبة مئوية تتراوح بين 10% و 20% من قيمة الاعتماد في حسابه الجاري في البنك.
- شرط قيام العميل بسداد قروض مرة واحدة على الأقل كل سنة حتى لا تتحول القروض من النوع قصير الأجل إلى النوع طويل الأجل.
- شرط إتباع سياسات مالية معينة طوال فترة القرض مثل الحفاظ على درجة معينة من السيولة أو عدم التوسع في الاقتراض وغيرها من السياسات التي تمثل شروطا وقائية المهدف منها حماية مصالح البنك.¹

المطلب الثاني: التمويل بمصادر متوسطة الأجل.

تعرف مصادر التمويل متوسطة الأجل على أنها تلك الأنواع من القروض التي تستحق الدفع خلال فترة من سنة إلى غاية خمس سنوات، وهي تستحق في فترة تزيد عن الفترة الزمنية المتعلقة باستحقاق القروض قصيرة الأجل وأقل من فترة استحقاق القروض طويلة الأجل.²

يمكن أن تنقسم مصادر التمويل متوسطة الأجل إلى قسمين هما:

- القروض المباشرة.
- التمويل بالاستئجار.

أولاً: القروض المباشرة.

القروض المباشرة هي نوع من القروض التي تلتزم المؤسسة عند الحصول عليها بسداد كل من أصل القرض والفائدة المستحقة في تاريخ معين بصورة منتظمة، وتخضع في هذه الحالة شروط الاتفاق ما بين المؤسسة والمقرض فيما يتعلق بمعدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق وأسلوب السداد.

ويتميز هذا النوع من الاقتراض بالمزايا التالية:

¹ - محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 232، 233.

² - جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللوح، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 318.

1. السرعة: نظرا لأن عملية التمويل ينتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض والمقترض فإن الإجراءات الرسمية تكون محدودة وبالتالي يحصل المشروع على احتياجاته المالية بسرعة.¹
2. المرونة: في حالات حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمشروع يمكن تغيير بنود التعاقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من المصادر.²

ثانيا: التمويل بالاستئجار:

ظهر هذا النوع من التمويل في الآونة الأخيرة اتجاه المشروعات إلى استئجار معدات المصنع وآلاته، كما امتد إلى جميع الأصول الثابتة تقريبا، ويقضي هذا النوع من التمويل عدم امتلاك الأصول وإنما القيام بدفع إيجار سنوي بالإضافة في بعض الأحيان دفع مبلغ مبدئي.³

المطلب الثالث: التمويل بمصادر طويلة الأجل.

غالبا ما يحدث وأن تكون المؤسسة في حاجة إلى أموال من أجل توسيع نشاطها أو إقامة استثمارات جديدة، هذه الاستخدامات غالبا ما تكون في حاجة إلى الأموال الكثيرة ولمدة طويلة نسبيا، وبالتالي فمصدرها الذاتية عادة ما تكون غير كافية لتلبية متطلباتها الاستثمارية وهذا ما يدفعها إلى اللجوء إلى المصادر الخارجية ومن ثم التمويل طويل الأجل. ويمكن تعريفه:

- بأنه التمويل الذي يمنح للمؤسسات ويمتد أكثر من سبعة سنوات، حيث يكون موجها لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، وذلك نظرا لكون نشاطات الاستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسات لفترات طويلة بهدف الحصول على وسائل الإنتاج أو عقارات أو أراضي والمباني وغيرها.⁴

ويمكن أن نقسم مصادر التمويل طويلة الأجل إلى:

أولا: الأسهم كمصدر للتمويل. باعتبار أن الأسهم مصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل حيث أنها تنقسم إلى نوعين: الأسهم العادية والأسهم الممتازة وهي كالتالي:

¹ - محمد صلاح الحناوي، الإدارة المالية، الدار الجامعية، للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص 334.

² - مصطفى نحال فريد، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص 263.

³ - يحيى عبد الغني أبو الفتوح، أسس إجراءات، دراسة جدوى المشروعات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 5.

⁴ - حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق، عمان، 2001، ص 80.

1. الأسهم العادية:

الأسهم العادية هي أكثر الأوراق المالية شيوعا وتداولها في أسواق رأس المال وتعطي صاحبها جملة من الحقوق، وتقوم شركات المساهمة بإصدار هذه الأسهم والتي يكون لها نفس القيمة الاسمية، ونفس الحقوق والواجبات.

-تعريف الأسهم العادية:

• السهم العادي يمثل جزءا من ملكية الشركة مصدرة السهم وله الحق في التصويت في الجمعية على القرارات الأساسية ومنها تعيين مجلس الإدارة أو تغييره، والسهم العادي له تاريخ استحقاق، وأصحابه يحصلون على ربح غير محدد وقد يحصلون على عائد عالي ويتعرضون لمخاطرة عالية.¹

• هي وثيقة مالية تصدر عن شركة مساهمة ما بقيمة اسمية تضمن حقوق وواجبات متساوية لملكيتها ، وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في السوق الأولية ، ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية فتخضع قيمتها السوقية لتغيرات مستمرة ، والتي تعود إلى أسباب و تقييمات متباينة ، وهكذا فإن الأسهم العادية هي الأداة الأولى التي تصدرها الشركة ، وفي حالة تصفية ممتلكات الشركة فإنها آخر ما يجري تسديدها ، ولحاملها حصة الملكية في الشركة ولهم الأولوية الأدنى في طلب العوائد ، حيث يسبقهم في هذا الطلب أصحاب الأسهم الممتازة والسندات المعتمدة ، وحسب ما يحمله أصحاب الأسهم العادية من حصص ، فإن لهم حقوق التصويت لمجلس المدراء و التدخل في الشؤون الإدارية.²

• السهم هو ورقة مالية طويلة الأجل وهو عبارة عن مستند ملكية يحول لحامله الحق في امتلاك جزء من ممتلكات المؤسسة التي أصدرته وتكون الأسهم نقدية إذا مثلت حصصا نقدية في رأس المال المؤسسة، كما قد تكون عينية إذا مثلت حصصا عينية في رأس المال.³

• الأسهم العادية هي عبارة عن أوراق مالية طويلة الأجل، (أبدية طالما الشركة مستمرة)، تمثل مستند ملكية له قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية وكذلك قيمة تصفوية.⁴

-قيم الأسهم العادية:

يمكن التمييز في قيم مختلفة للسهم العادي كما يلي:

• القيمة الاسمية:

هي القيمة المسجلة على ظهر الورقة عند اصدارها لأول مرة.

¹ - ملال محمد طارق، تمويل التنمية الاقتصادية وأهمية جباية القيم المنقولة في البورصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2000 / 2001، ص 25.

² - هوشيار معدوف كاكما مولا، الاستثمار و الأسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص ص 92-94.

³ -عبد الغفار حنفي وسمية قرياقص، أسواق المال، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2000، ص 252

⁴ - أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال"، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2003، ص 12.

• القيمة السوقية:

والتي تتحدد وفقا لمؤشرات العرض والطلب في سوق الأوراق المالية ولهذا فإن القيمة تمتاز بالتغيير المستمر اعتمادا على تلك المؤشرات.

• القيمة الدفترية :

التي تتمثل بحاصل حقوق الملكية على عدد الأسهم في حالة إصدار المشروع لهذا النوع من الأسهم فقط.
-مزايا وعيوب الأسهم العادية:

ينتج عن استخدام الأسهم العادية كمصدر للتمويل جملة من المزايا والعيوب أهمها:

• المزايا:

تتميز الأسهم العادية بجملة من المزايا نذكر أهمها :

- ليس هناك إلزام قانوني على الشركة بإجراء توزيعات للمساهمين، إذ يخضع ذلك لتقدير إدارة الشركة وسياساتها الخاصة بتوزيع الأرباح.
- تمثل الأسهم العادية مصدرا للتمويل الدائم وطويل الأجل لا يجوز لحائزها استرداد قيمتها من المنشأة المصدرة لها، إلا أنه يمكنه نقل ملكيته للغير عن طريق البيع المباشر أو من خلال سوق الأوراق المالية.
- تعتبر الأسهم العادية أنسب المصادر لتمويل الأصول الثابتة.
- يترتب على إصدار المزيد من الأسهم العادية انخفاض نسبة الرفع المالي للشركة، الذي يؤدي إلى رفع القدرة الافتراضية المستقبلية للشركة.

• العيوب:

رغم ما تتمتع به الأسهم العادية من المزايا فهي تخلو من العيوب.

- ارتفاع تكلفة التمويل بالأسهم نتيجة لارتفاع العائد المطلوب من حملة الأسهم لا تعد من قبيل التكاليف الواجبة الخصم من الدخل الخاضع للضريبة، ومن ثم لا يترتب عليها أي وفرة ضريبية على العكس من القروض والسندات التي تحقق وفرة ضريبية نتيجة لاعتبار مدفوعات الفوائد من التكاليف واجبة الخصم وصولا لصافي الدخل الخاضع للضريبة.
- يترتب على إصدار أسهم جديدة دخول المساهمين جدد مما يفقد المساهمين القدامى السيطرة على قرارات الشركة، غير أنه يمكن التغلب على ذلك بمنح قدامى المساهمين حق الأولوية في شراء الإصدارات الجديدة من الأسهم العادية.¹

¹ - عاطف وليم اندرواس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، 2007 ، ص ص 376-377.

2. الأسهم الممتازة: تعتبر الأسهم الممتازة من مصادر التمويل طويلة الأجل للمؤسسات المساهمة العامة ، ولها خاصية الجمع بين صفات أموال الملكية و الاقتراض فهي تأتي في المرتبة الثانية بعد الديون الأولية عند تصفية المؤسسة ، وبالتالي قبل المساهمين العاديين ، ويمثل السهم الممتاز مستند ملكية إذ كانت تختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي.

-تعريف الأسهم الممتازة:

- تجمع الأسهم الممتازة بين سمات كل من الأسهم العادية والسندات العادية في أن حملتها لا يحق لهم المطالبة بنصيبهم في الأرباح إلا إذا قررت إدارة الشركة إجراء التوزيعات، وهي تشبه السندات في كون نصيب الأسهم العادية.¹
- قد تسمى أيضا بالأسهم الأولية أو أسهم الأفضلية، وهي سند ملكية له قيمة اسمية دفترية وسوقية شأنه في ذلك شأن السهم العادي غير أن القيمة الدفترية تمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسوما على عدد الأسهم المصدرة.²
- يمكن تعريف السهم الممتاز على أنه ورقة مالية تجمع بين سمات السهم العادي والسند وله أيضا قيمة اسمية، قيمة دفترية وقيمة سوقية، في ذلك شأن السهم العادي.³

-مزايا وعيوب الأسهم الممتازة:

ينتج عن استخدام الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل جملة من المزايا والعيوب أهمها:

• المزايا:

تتميز الأسهم الممتازة بجملة من المزايا وهي كالتالي:

- السهم الممتاز يعتبر مصدرا دائما للتمويل لا يتطلب إعادة تسديد قيمته في تاريخ معين كالسند.
- كما أن عدم توزيع أرباح مقررة على حملة الأسهم لا يسبب إفلاس الشركة، إضافة إلى ذلك فإن إصدار المزيد من الأسهم الممتازة يساهم في تخفيض نسبة الأموال المملوكة، ويترتب على ذلك زيادة المقدرة الإقراضية للشركة.
- وهناك مميزات أخرى للأسهم الممتازة، منها الأرباح الموزعة التراكمية التي في حالة عدم توزيع الشركة 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 الشركة في السنة القادمة أن تسدد أرباح الأسهم الممتازة المتأخرة ، و المستحقة 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 الشركة.⁴

¹ - عبد الغفار حنفي ، أساسيات الإدارة المالية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية، 2003 ، ص 540

² - رسمية قرياقص ، أسواق المال (أسواق راس المال ، رأس المال ، المؤسسات) ، الدار الجامعية، الاسكندرية ، 1999 ، ص 9

³ - مفلح عقل، مرجع سابق، ص 133 .

⁴ - بوكساني رشيد ، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها ، مذكرة مقدمة ليل شهادة الدكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2005 / 2006 ، ص ص 69-70.

• العيوب:

أما العيوب فسنوجزها فيما يلي:

- 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 على عكس الفوائد، لا تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، ومن ثم لا تحقق المؤسسة من ورائها وفورات ضريبية.
- أن المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم الممتازة أكبر من تلك التي يتعرض لها، حملة السندات فليس هناك ما يضمن لهم عائدا 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 لمطالبة نصيبهم من الأرباح إلا إذا قررت الإدارة توزيعها.¹

الجدول رقم (1): المقارنة بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

الأسهم الممتازة	الأسهم العادية
1. تكون عسيرة مقارنة بالعادية.	1. إمكانية بيع الأسهم العادية بسهولة.
2. أصحاب هذه الأسهم لهم حق الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة.	2. لا يتمتعون بحق الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة.
3. يصدر عدة مرات خلال فترة حياة المؤسسة.	3. هذا النوع من التمويل يصدر مرة واحدة خلال فترة حياة المؤسسة.
4. غالبا لا يكون لحملة هذا النوع الحق الدائم في التصويت.	4. حملة هذا النوع من الأسهم لديهم الحق في التصويت.
5. يوجد حد أقصى لمقدار العائد.	5. لا يوجد حد أقصى لمقدار العائد.

المصدر: رمضان زياد ، الأسواق المالية ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، جامعة القدس المفتوحة القاهرة، مصر ، 2008 ، ص 62.

ثانيا: السندات كمصدر للتمويل.

تشكل السندات مصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل، ويندرج ضمن الصنف عدة أنواع يمكن إيجازها فيما يلي:

1. تعريف السند:

بالرغم من تعدد التعاريف المقدمة للسندات إلا أنها تؤدي نفس المعنى، وفيما يلي بعض هذه التعاريف:

¹ - سمير محمد عبد العزيز ، مرجع سابق ، ص 51-52 .

- يمثل السند حق دين (إقرار بدين) لأجل طويل، صادر عن الدولة أو هيئات محلية أو خاصة، يمنح صاحبه حق الحصول على فوائد، وحق استرجاع قيمته (عند حلول أجل الاستحقاق، وذلك حسب مخطط اهتلاكه).¹
- السند هو عبارة عن صك تصدره المؤسسة، وهو يمثل بذلك عقد واتفاق بين المؤسسة (المقترض)، بمقتضى هذا الاتفاق يقرض الثاني سلفا معيناً للطرف الأول الذي يتعهد برد أصل المبلغ وفوائد متفق عليها في تواريخ محددة فهو بذلك عبارة عن وثيقة تثبت الاقتراض لقاء فوائد تدفع سنوياً.²

2. خصائص السندات:

تتمتع السندات بمجموعة من الخصائص نذكر منها ما يلي:

- تعتبر السندات أداة دين ثابتة الدخل وحق دائنيه على الشركة المصدرة إذ تلتزم بإطفاء قيمة السندات ودفع فوائدها في الفترات المحددة لذلك في وثيقة الإصدار، وهي من الحقوق الممتازة أي تمنح الأولوية في الحصول على المستحقات قبل حقوق حملة الأسهم العادية والممتازة.
- تعتبر من أحد الوسائل المهمة في تنويع مصادر التمويل وقد يؤدي إلى زيادة العائد.
- الميزة الضريبية حيث أن كلفة الفائدة السنوية تعتبر من النفقات التي تحمل لحساب الأرباح والخسائر عند احتساب الضريبة على الأرباح، فعلى سبيل المثال إن الكلفة الظاهرة للسندات تنخفض إلى 50% إذا كان معدل الضريبة 50%.³

3. أنواع السندات:

هناك أنواع متعددة من السندات نذكر أهمها:

- السندات العادية:

وهي الإصدارات ذات الطبيعة العامة والتي تعطي لحاملها الحق في الحصول على فوائد سنوية مع التزام المؤسسة المصدرة بتسديد قيمة السند بتاريخ الاستحقاق المحدد في شروط الإصدار.

- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم:

وهي السندات التي تعطي لحاملها الحق في استبدالها بأسهم عادية عند رغبتهم، ويتم تحديد طريقة الاستبدال ونسبتها وموعدها في شروط الإصدار، ويكون سعر الفائدة المطبق على هذه السندات أدنى من معدل الفائدة للسندات العادية نظراً للإمكانيات التي تتيحها هذه السندات في انتقال المكتتب من دائن إلى مساهم.

- السندات بقسمة الاكتتاب في الأسهم: وهي السندات التي تمنح لحاملها الحق في الاكتتاب في أسهم الشركة عند تاريخ الإصدار بسعر محدد وفي فترة زمنية محددة من خلال تسميته بقسمة التي تؤهله لذلك حيث أن هذه القسمة

¹-LawreceGitman , Michel Joehnk, **Investissement et marchés financiers**, Pearson éducation France ,9em édition, 2005 , p 12 .

²- شاكور القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الساحة المركزية ، الجزائر ، 1989 ، ص 124.

³- دريد كمال آل شبيب ، مرجع سابق ، ص ص 128-129.

قابلة للتداول في السوق المالي بشكل منفصل ، وتلجأ المؤسسة إلى إصدار هذه السندات من أجل التقليل من تكاليف إصدار الأسهم إضافة إلى انخفاض معدل الفائدة على السندات.

-السندات التي تسدد بأسهم:

وهي السندات التي تسدد بأسهم في تاريخ الاستحقاق وبشكل تلقائي (بدون رغبة حاملها) حيث تعتبر هذه الأسهم من أشباه الأموال الخاصة ، يسمح إصدار هذه السندات عدم التزام المؤسسة بتسديد قيمة السندات في تاريخ الاستحقاق إضافة إلى عدم ذوبان رأس المال إلا أن معدل الفائدة على هذه السندات يكون أعلى من السندات القابلة للتحويل لأسهم.¹

4.مزايا وعيوب السندات:

ينتج عن استخدام السندات جملة من المزايا والعيوب أهمها:

-المزايا:

تتمتع السندات بجملة من المزايا أهمها ما يلي:

- تكلفة السندات محدودة حيث لا يشارك حملتها في الأرباح وتتيح استخدام أموال الغير دون اشتراكهم في الإدارة وهو ذو تكلفة منخفضة، إذ أن العائد المتوقع للسند أقل مما هو متوقع للسهم العادي.
- تخضع الفوائد المدفوعة لحاملي السندات من وعاء الأرباح الخاضع للضرائب.
- السندات تؤدي إلى زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة بالإضافة إلى المتاجرة والملكية.

- العيوب:

ومن العيوب التي تشوب هذا الأسلوب التمويلي نذكر ما يلي:

- إنشاء التزامات ثابتة مما قد يعرض المؤسسة لخطر الإفلاس في حالة تعذر الوفاء بهذه الالتزامات.
- وجود تواريخ محددة لهذه الالتزامات.
- تتضمن هذه السندات التزامات كثيرة باعتبارها عقوداً طويلة الأجل وهو ما لا تتضمنها عقود التمويل قصيرة الأجل.²

¹ - زغود تبر، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة ، 2010/2009 ، ص ص 27-28.

² - عبد الله بلعبيدي ، مرجع سابق ، ص 30.

المبحث الثالث: التمويل التأجيري و تكلفة التمويل.

نظرا لاتجاه الكثير من المشروعات في الآونة الأخيرة نحو استئجار خدمات بعض الأصول الثابتة كالأراضي و المباني بدلا من امتلاكها، ظهر نوع جديد من مصادر التمويل والتي أصبحت تعليها منظمات الأعمال بغرض الحد من بعض المخاطر التي كانت تواجهها للتقدم التكنولوجي ومخاطر التخلف عن الدفع... الخ، هذا النوع هو ما يطلق عليه بالتمويل بالاستئجار وأصبح هذا النوع أي التمويل بالاستئجار يشمل جميع الأصول الثابتة تقريبا، وبعد موضوع تكلفة الأموال من المواضيع التي حظيت بالكثير من الاهتمام لكونها تؤثر على القرارات المالية للمؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم الائتمان الإيجاري.

يسمى بعدة تسميات منها الإيجار التمويلي، التمويل بالإيجار، الاعتماد الإيجاري وقد أعطيت تعاريف مختلفة لهذه التقنيات التمويلية إلا أنها تؤدي نفس المعنى فالبعض يركز على الجوانب القانونية و البعض الآخر يركز على جوانب اقتصادية من التعاريف لتوضيح المعنى أكثر وتقريب المفاهيم.

أولا: تعريف الائتمان الإيجاري .

1. يعرف الاستئجار على انه ترتيب أو عقد يعطى لأحد الأفراد الذي يسمى بالمستأجر الحق باستخدام أحد الأصول الثابتة المملوكة لطرف آخر الذي يسمى المؤجر لمدة محددة أيضا تشير إلى بدل الإيجار.¹
 2. هو صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء قواعد عقد الإيجار، وفي إطار صيغة تمويله تحقق حاجات الراغبين في اقتناء أصل رأسمالي ولا يملكون كامل الثمن فورا.²
 3. عملية مصرفية يقوم بموجبها بنكا أو مؤسسة مالية وشركة تأجير مؤهلة قانونا لذلك بوضع الآلات أو المعدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على إقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.
 4. هو إيجار الأصل من أجل استعمال مهني مع وعد أحادي بالبيع لصالح المستأجر، وذلك بعد انقضاء مدة العقد، مقابل سعر تم الاتفاق عليه.³
- ومن خلال استعراض التعاريف السابقة وعلى الرغم من اختلافها في المصطلحات، إلا ان مضمونها يكاد يكون واحدا، فالعقد ولغايات اعتباره عقد تأجير تمويلي لا بد وأن تتوافر به الشروط التالية:

¹ - عدنان تايه الناعمي، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، الأردن، 2007، ص ص 176-177 .

² - عادل طه فايد، التأجير التمويلي، البنك المركزي المصري، مصر، 2002، ص4.

³ - عاشور مزريق، محمد عربي، الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الشلف، يومي 17 و 18 أبريل 2006، ص460 .

- أن يكون هدف تملك المؤجر للمأجور هو تأجيده للغير .
- أن ينتفع المستأجر بالمأجور مقابل دفعات أو أقساط إيجارية محددة.
- أن تبقى ملكية المأجور للمؤجر طيلة مدة عقد التأجير .
- أن يقتصر التأجير على المال المنقول أو غير منقول، بحيث لا يشمل النقود أو الأوراق التجارية أو الأوراق المالية.
- أن تتوفر للمستأجر عدة بدائل عند انتهاء مدة العقد، أن يحق للمستأجر:
 - شراء المأجور من قبل المؤجر .
 - إعادة المأجور للمؤجر .
 - انتقال ملكية المأجور إلى المستأجر تلقائيا في نهاية مدة العقد بعد تسديد كافة الالتزامات المترتبة بذمة المستأجر .
 - تجديد العقد مرة أخرى.¹

ثانيا: أنواع التأجير التمويلي.

هناك ثلاث أنواع من الائتمان الإيجاري (الاستئجار) وهي كما يلي:

1. الاستئجار التشغيلي:

في هذا النوع من التأجير يستخدم المستأجر الأصل من خلال مدة زمنية قصيرة مقارنة بالعمر الإنتاجي له، لهذا فإن ملكية الأصل تبقى في حوزة الجهة المؤجرة، بمعنى أنه هناك فضل كامل بين ملكية الأصل الفعلية واستعمال المؤجر للأصل.

ويكون هذا التأجير مرفقا بتقديم خدمات أخرى، أي ما يعرف باستئجار الخدمات، فهنا تكون المؤسسة المؤجرة هي نفسها منتج الأصل محل الاهتمام (آلات ومعدات) وتحمل مسؤولية الصيانة وتوريد قطع الغيار للمؤسسة المستأجرة.

ونلاحظ أن الأصل لا يتم اهلاكه بالكامل لأن فترة التأجير عادة ما تكون أقل من العمر الإنتاجي للأصل وبطبيعة الحال لا يعتمد المؤجر (سواء كان مؤسسة مالكة للأصل أو بنك تدخل كوسيط بشكل ما) على إيراده من إيجارات الفترة في تكوين أرباحه، بل يتجه إلى إعادة تأجير الأصل أو بيعه بعد استعادة الأصل من المؤسسة المستأجرة في نهاية فترة التأجير لذا نجد أن إجمالي أقساط الاستئجار لا تساوي تكلفة الأصل محل التأجير.²

ومن أبرز الأمثلة من هذا النوع من التأجير: تأجير الحاسبات وآلات التصوير، والسيارات... الخ.

ويتميز الاستئجار التشغيلي بجملة من لخصائص أهمها:

¹ - عبير الصفدي الطوال ، التأجير التمويلي ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، ط 1 ، عمان ، 2014 ، ص 16 .

² - محمد كمال خليل الحمزاوي ، اقتصاديات الائتمان المصرفي ، منشأة المعارف ، ط 2 ، الإسكندرية ، مصر ، ص 423 .

- يلتزم مالك الأصل بصيانة وخدمات الأصل المؤجر للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها.
- يستمر هذا النوع لفترة زمنية قصيرة نسبيا تكون عادة أقل من الحياة الإنتاجية للأصول، وبالتالي فإن قيمة الاستئجار لا تغطي تكلفة الأصل ومن ثم يتوقع مالك الأصل استعادة قيمة الاستثمارات الموظفة في هذا الأصل من خلال تكرار عمليات تأجيرها، إما لنفس المنشأة أو لمنشآت أخرى.
- تشمل عقود الاستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها ومن الواضح أن هذه الحالة إعادة الأصل إلى المؤجر طالما انتهت الحاجة إليه أو في حالة ظهور معدات أحدث.¹

2. الاستئجار المالي:

- يعتبر علاقة تعاقدية بمقتضاها يقوم مالك الأصل محل العقد بمنح المؤسسة المستأجرة حق الانتفاع من أصل معين خلال فترة زمنية معينة مقابل مبلغ يدفعه بشكل دوري وهذا العقدة غير قابل للإلغاء عكس عقد التأجير التشغيلي والمؤسسة المستأجرة هي التي تقوم بتحديد مواصفات الأصل الذي تقوم المؤسسة المؤجرة بشرائه، وتحتفظ هذه الأخيرة بحق ملكية الأصل الرأسمالي.
- ويتميز الاستئجار المالي بالخصائص التالية:

- تقع الأعباء الخاصة بالصيانة وخدمة الأصول المستأجرة على عاتق المؤسسة التي تقوم بالاستئجار.
- لا يستطيع المستأجر إيقاف عملية الاستئجار وإنما عملية الاستمرار في سداد أقساط الاستئجار حتى نهاية العقد.
- يستمر عقد الاستئجار المالي لفترة زمنية طويلة نسبيا تتفق عادة مع الحياة الإنتاجية للأصل وبالتالي يستهلك الأصل بالكامل خلال هذه الفترة فيحصل مالك الأصل على قيمة الأموال المستثمرة في الأصل.²

3. البيع ثم الاستئجار:

- يكون الأصل في هذه الحالة مملوكا للمستأجر، ثم يتم شراءه من قبل المؤجر وإعادة تأجير نفسه إلى البائع وهذا النوع من التأجير شائع من العقارات وعلى نطاق أقل من الماكينات والمعدات.
- و بموجب هذا الترتيب يستلم البائع (المستأجر) الثمن المدفوع له من قبل المشتري (المؤجر) حالا، و في الوقت نفسه يحتفظ البائع (المستأجر) بحق استعمال أصل المبيع.³

ثالثا: مزايا وعيوب التمويل التأجيري.

سنحاول مناقشة مزايا الاستئجار وعيوبه من وجهة نظر المستأجر وهي كالتالي:

¹ - نihal فريد مصطفى ، مرجع سابق ، ص 265 .

² - سمير محمد عبد العزيز، التأجير و التمويل ، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، مصر ، 2000 ، ص 80.

³ - محمد مفلح عقل ، مرجع سابق ، ص 129.

1. **المزايا:** إن التمويل التأجيري له عدد من المزايا من بينها ما يلي:

- تمويل يغطي كامل الاستثمار دون أن يتكلف أي نفقات سابقة على حيازة المأجور، حيث يقوم المؤجر بشراء المأجور المطلوب، وتسديد ثمنه كاملاً، ويتحمل مصاريف الشراء دون أن يلتزم المستأجر بسداد دفعة مقدماً.
 - التأجير التمويلي يكون أقل تكلفة.
 - يحسن صورة ميزانية المستأجر.
 - يمكن المستأجر من اختيار الأصول بنفسه ومواكبة التطور العلمي والتكنولوجي.
 - المحافظة على استقلال المستأجر.
- و أخيراً يرى البعض أن اللجوء إلى التأجير التمويلي يمثل علاجاً للقدرات المالية المحدودة لمشروعات الدول النامية، و حلاً لل صعوبات التي تواجهها في الحصول على التمويل، كما أنه يساهم في ارتفاع طاقة إنتاج المستأجر ذلك لأن المستأجر غير مالك للأصول الإنتاجية، و مصلحة المادية تقتضي استغلالها بشكل مرتفع خلال المدة المحددة للعقد، مما يساعده على أداء الأجرة المتفق عليها من جهة و تحقيق نسبة أرباح عالية من جهة أخرى.¹

2. **العيوب:**

إن التمويل التأجيري يعاني من بعض المحددات والعيوب بالنسبة للمستأجر وهي:

- القيود المفروضة على استخدام أصل المستأجر.
- خسارة القيمة المتبقية من قيمة الأصل المستأجر بعد انتهاء مدة الإيجار.
- عواقب عدم القدرة على الدفع.
- تحمل المستأجر لضرائب مبيعات مضاعفة، المرة الأولى عند شراء المؤجر للأصل، والمرة الثانية عند استئجار من قبل المستأجر.²

المطلب الثاني: تكلفة الأموال.

تعتبر تكلفة التمويل حجر الأساس الذي يؤدي إلى صياغة هيكل التمويل الأمثل الذي يجب أن تعمل في ظلّه إدارة المؤسسة الذي يضمن لها تحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة.

أولاً: تعريف تكلفة التمويل.

لتكلفة التمويل عدة تعاريف نذكر منها:

- هي الحد الأدنى الذي ينبغي تحقيقه على الاستثمارات الجديدة.
- هي الحد الأدنى للعائد الذي يجب أن يحققه المؤسسة على موجوداتها لكي ترضي مجموع المستثمرين.

¹ - بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي، دار الرابطة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2009، ص ص 29-31.

² - عدنان تايه النعيمي، مرجع سابق، ص 180.

- هي معدل العائد المطلوب على الاستثمار الذي يضمن بقاء سعر السهم العادي للمؤسسة بدون تغيير.¹
- تكلفة التمويل تعني تكلفة خليط الأموال التي تتكون منها مصادر التمويل للمؤسسة والتي يعتبر رأس المال المملوك أحد عناصرها.²

سنحاول مما سبق استخلاص التعريف الشامل كما يلي:

تعتبر تكلفة التمويل تكلفة الخليط الذي يتكون منه الهيكل التمويلي والذي عادة يتضمن القرض البنكي، الاقتراض طويل الأجل، الأسهم الممتازة، وحقوق الملكية التي تتكون من الأسهم العادية والأرباح المحتجزة.

ثانيا: ضرورة حساب تكلفة الأموال.

قرار الاستثمار له ارتباط مباشر بقرار التمويل لأن قبول المشروع الاستثماري يتوقف على كيفية تمويل ذلك المشروع، فإن كان هناك مشروع استثماري يحقق عائد قدره 15% وكان هذا المشروع الاستثماري مقدر له أن يتم تمويله بأموال تكلفة الحصول عليها هي 15، فإن المشروع سيرفض من المنظور المالي حيث أن هذا معناه أن ثروة صاحب المشروع ستدهور نتيجة هذا القرار، و العكس صحيح، فلو كانت تكلفة الأموال التي سيتم بها المشروع هي 8، فإن المشروع هنا يكون سليما من الناحية المالية لأنه يزيد من ثروة صاحب المشروع و هنا تنبع أهمية حساب تكلفة الأموال و يجب استخراج القيمة الحالية للتدفقات النقدية و استخدام معدل الخصم يمثل تكلفة الأموال التي سيتم بها المشروع الاستثماري.³

ثالثا: خطوات تقرير تكلفة الأموال.

إن عملية تقرير تكلفة الأموال يمكن تقسيمها إلى الخطوات التالية:

- تحديد مصادر الأموال الواجب استخدامها لتحقيق هيكل متوازن لرأس المال.
- تحديد تكلفة كل مصدر من مصادر الأموال اللازمة وذلك في ضوء المقادير المعينة المطلوبة.
- مع إظهار هذه التكلفة على شكل معدل بدلا من مبلغ، نظرا لأن هذا المعدل سيقارن بمعدلات العائد أو يستخدم لحساب القيم الحالية التي تقوم كلها على أساس صافي المكاسب النقدية بعد الضرائب ولذلك فمن الأهمية أن يحسب معدل التكلفة بعد الضرائب.
- الترجيح بالأوزان لكل مصدر من مصادر الأموال المستخدمة بحيث تكون النتيجة النهائية التي تحصل عليها هي الكلفة المرجحة للأموال.⁴

¹ - حمزة محمود الزبيدي، إدارة الاستثمار والتمويل، دار عمان للنشر والتوزيع، ط 1، 2000، ص 194.

² - نبيل عبد السلام شاکر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات (منهج تنمية القدرات المعرفية و المهنية)، دار النشر عين الشمس، ط 2، 1999، ص 82.

³ - عبد الرحيم عاطف جابر طه، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، ا الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2008، ص 271.

⁴ - جمال الدين المرسي، مرجع سابق، ص ص 263-265.

المطلب الثالث: تكلفة مختلف مصادر الأموال.

ستقضي تقدير تكلفة الأموال الوقوف على تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل للمؤسسة على حدا، حيث

سنحاول إيجاد طريقة تحديد تكلفة بعض المصادر التمويلية كما يلي:

أولاً: تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل.

تعتبر مصادر التمويل قصيرة الأجل الحل الأفضل والأكثر أماناً لتغطية مصاريف دورة الاستغلال، أو لتجديد

المخزون، ويستخدم بالإضافة إلى ذلك تمويل العمليات التجارية في المؤسسة.

والآن سنعرض بالتفصيل كيفية حساب تكاليف أنواع مصادر التمويل قصيرة الأجل:

1. تكلفة الائتمان التجاري:

إن تكلفة هذا النوع من التمويل تختلف باختلاف شروط الموردين ففي حالة غياب الخصم النقدي الذي يقدمه

المورد للمؤسسة يعتبر الائتمان التجاري في حكم التمويل المجاني، أما في حالة تقديم الموردين خصماً نقدياً للعملاء

فيكون الائتمان التجاري مجانياً إذا التزمت المؤسسة بشروط المورد،

و لكنه قد يصبح مكلفاً في حالات أهمها:

– عدم اكتساب خصم تعجيل الدفع.

– تجاوز فترة الائتمان أي الفترة المفروض أن يتم السداد في نهايتها إذا كان تجاوز هذه الفترة يؤدي بالمؤسسة إلى دفع

فائدة.

– إذا كان سعر الشراء نقداً يقل عن سعر الشراء بالأجل.¹

و تحسب تكلفة الحصول على الائتمان التجاري كالتالي:²

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = [\text{معدل الخصم النقدي} \times 365 / (\text{فترة التمتع بالائتمان} - \text{فترة الخصم النقدي})]$$

و في حالة الفشل في الحصول على الائتمان التجاري (أو هي الحالات التي يكون فيها الائتمان التجاري مكلفاً)

فتحسب تكلفته حسب الصيغة التالية:³

$$\text{تكلفة الفشل في الحصول على الائتمان التجاري} = (\text{معدل الخصم} / 1 - \text{معدل الخصم}) \times 365 \text{ أو } 360 / (\text{مدة الائتمان} - \text{مدة الخصم})$$

¹ – سليم زياد رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 4، عمان 1997، ص 36

² – عاطف وليم اندرواس، مرجع سابق، ص 392.

³ – عبد الحليم كراجه آخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والطباعة، ط 2، الأردن، 2006، ص 77.

و يمكن استخدام العلاقة التالية:

$$\text{التكلفة} = \left[\frac{\text{معدل الخصم}}{\text{قيمة الفاتورة بعد الخصم}} \times (365 \text{ أو } 360) / (\text{كامل مدة الائتمان} - \text{فترة مدة الخصم}) \right]$$

2. تكلفة الائتمان المصرفي:

تمثل تكلفة الائتمان المصرفي في الفائدة التي تدفعها المؤسسة و التي عادة ما تكون في صورة نسبة مئوية من قيمة القرض ، و يطلق على تلك النسبة سعر الفائدة الاسمي الذي يختلف عن سعر الفائدة الفعلي، الذي يتوقف على شروط الاتفاق بين البنك و المؤسسة كما يتوقف على معدل الضريبة التي تخضع لها أرباح المؤسسة . و بالنسبة لشروط الاتفاق فهناك عدد من الاحتمالات من أهمها:

- شرط الرصيد المعوض.
- شرط سداد الفائدة مقدما.
- شرط سداد القرض على دفعات.

• شرط الرصيد المعوض:

اشتراط الرصيد المعوض يعني أن تحصل المؤسسة على مبلغ اقل من المبلغ المقترض مما يرفع من معدل الفائدة الفعلي و المعادلة التالية توضح كيفية حساب معدل الفائدة الفعلي .

$$Kcb = mi / E - R$$

حيث أن :

Kcb:معدل الفائدة الفعلي .

mi:قيمة الفائدة .

E:قيمة القرض .

R:الرصيد المعوض .

• شرط سداد الفائدة مقدما:

يعتبر شرط سداد الفائدة مقدما تخفيضا للقيمة الفعلية للمبلغ المحصل عليه من طرف المؤسسة ، و يساوي هذا المبلغ قيمة الائتمان المنصوص عليه مطروحا منه قيمة الفائدة المسددة مسبقا أي E-MI . و عليه فان صيغة معدل الفائدة الفعلي تتخذ الشكل التالي :

$$Kcb = mi / E - mi$$

• شرط سداد القرض على دفعات:

يفترض في هذه الحالة أن البنك لم يطلب رسيدا معوضا، كما انه لم يطلب دفع الفوائد مقدما، و لكنه طلب دفع قيمة القرض على دفعات. و لحساب معدل الفائدة الفعلي في ظل هذا القرض يقتضي الأمر تطبيق المعادلة التالية :

$$K_{cb} = (2 \times n \times mi) / E(N+1)$$

حيث أن :

n : عدد الدفعات.¹

ثانيا : تكلفة مصادر التمويل متوسطة الأجل:

تحسب تكلفة التمويل قروض متوسطة الأجل، و القرض الايجاري (الاستئجار) وفقا لما يلي :

1. تكلفة القروض المباشرة (القروض متوسطة الأجل):

تمثل تكلفة الاقتراض متوسطة الأجل في معدل التحيين الذي يحقق المساواة بين صافي متحصلات القروض و القيمة الحالية لأقساط تسديد القرض إضافة للمصاريف المالية المسددة بعد الضريبة. وهي تعطى بالعلاقة التالية:

$$M = \sum_{i=1}^n \frac{RB + FF(1 - t)}{(1 + kd)^i}$$

حيث أن:

M: أصل القرض.

RB: قسط القرض المسدد في نهاية السنة.

FF: المصاريف المالية قبل الضريبة.

Kd: تكلفة القرض.

T: معدل الضريبة.

¹ - منير الإبراهيم الهندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، منشأة المعارف ، ج 2 ، الإسكندرية ، 1998 ، ص ص10-12.

في حالة تسديد أصل القرض بأقساط (الفائدة + اهتلاك القرض) ثابتة فان المعادلة العامة السابقة تعطي نتيجة مماثلة للعلاقة التالية :

$$Kd = kd_1 (1-t)$$

بحيث :

Kd_1 : تكلفة الديون.¹

2. تكلفة التمويل بالاستئجار:

تحتسب تكلفة التمويل بالاستئجار باستخدام المعدل الذي يساوي بين النفقات و إيرادات الاستثمار المعني أي بين سعر الآلة أو الأصل المستأجر في الوقت الحالي و القيمة الحالية لمجموع دفعات الإيجار المستحقة إضافة إلى القيمة الحالية لسعر شراء الأصل في نهاية عقد الإيجار من ناحية أخرى .
و نميز بين نوعين من التدفقات:

• تدفقات ظاهرة:

تتمثل هذه التدفقات في سعر الآلة التي و وضعت تحت تصرف المؤسسة و النفقات المرتبة عليها من إيجارات و سعر التملك الأخير محسوبة على أساس القيم الصافية من الضرائب.

• تدفقات كامنة:

لو تم امتلاك الآلة بأموال خاصة أو بالاستدانة لأمكن تطبيق اهتلاكات على الآلة ، و رغم كون الاهتلاكات تدفقات وهمية (غير نقدية) إلا أنها تسمح بتحقيق وفر ضريبي و هو تدفق نقدي حقيقي. أما التمويل بالاستئجار فهو يحرم المؤسسة من هذا الوفر الضريبي نظرا لعدم إمكانية اهتلاكها في حالة الاستئجار، و ينبغي احتساب ضياع هذه الفرصة ضمن تكلفة التمويل.

و التي تعطي معادلة حسابها على الشكل التالي:

$$A0 = \sum_{i=1}^u \left(\frac{li(1 - T) + Ei}{(1 + kcb)i} \right) \frac{An}{(1 + kcb)n}$$

¹-زغود تبر ، مرجع سابق ، ص ص 39-40.

حيث أن :

A : سعر الآلة المستأجرة.

Li : الإيجار المدفوع في الفترة A.

Ei : الوفر الضريبي على الاهتلاكات.

An : سعر شراء الآلة في الفترة (أخذ بعين الاعتبار اثر الضريبة).

T : معدل الضريبة على دخل المؤسسة.

Kcb : تكلفة التمويل بالاستئجار.¹

ثالثا: تكلفة مصادر التمويل طويلة الأجل.

سنعرض بالتفصيل كيفية حساب تكاليف كل مصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل كما يلي:

1. تكلفة الأسهم العادية :

تحدد تكلفة الأسهم العادية حسب معدل العائد الذي يطلبه حامليها و المصاريف المصاحبة لإصدار هذا النوع من الأوراق المالية ، و تختلف طريقة حسابها من دالة لأخرى حسب السياسة المتبعة من طرف المؤسسة بشأن توزيع الأرباح بكاملها على المساهمين العاديين . تعادل تكلفة السهم العادي معدل الربح للسهم الواحد ، و التي تحسب على أساس نسبة أرباح السهم الواحد الحالية إلى القيمة الصافية للسهم و تتمثل هذه الأخيرة في القيمة السوقية مطروحا منها المصاريف المصاحبة لإصدار السهم الواحد. و منه يمكن صياغة المعادلة التالية :

$$\text{تكلفة السهم الواحد (معدل العائد للسهم الواحد)} = \frac{\text{القيمة الحالية للسهم الواحد}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}$$

أما في حالة توزيع قسم من الأرباح على المساهمين العاديين واحتجاز القسم الآخر بما أن هذا القسم سيعاد استثماره من جديد في المؤسسة ، سيزيد من قيمة المؤسسة ومن معدل ربحيتها أي أنه في كل عام ستعمل هذه الأرباح على زيادة معدل النمو في المؤسسة.²

فإنه يمكن حساب تكلفة الأسهم العادية وفق ما يلي:

$$\text{تكلفة السهم العادي} = \frac{\text{الأرباح للسهم في الزمن } 0}{\text{القيمة الصافية للسهم}} + \text{معدل النمو}$$

¹ - عدوي هاجر ، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، تخصص إدارة مالية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2010/2011 ، ص ص 58-59.

² - رضوان وليد عمار ، الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل) ، دار المسيرة للطباعة والنشر، لبنان ، 1997 ، ص 153.

2. تكلفة الأسهم الممتازة:

وتعرف تكلفة الأسهم الممتازة بأنها عبارة عن معدل العائد الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة.¹

وتعرف أيضا أنها معدل العائد الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة حيث يمكن الاحتفاظ بالإيرادات المتوفرة لحملة الأسهم العادية بدون تغيير. وهذا المعدل المطلوب هو في الواقع عبارة عن توزيعات السهم الممتاز الواحد ، مقسوما على صافي قيمة السهم الذي تحصل عليه المؤسسة من بيع سهم واحد من إصدار جديد للأسهم الممتازة.² وبهذا فإن تكلفة الأسهم الممتازة يمكن حسابها كالتالي :

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \text{حصّة السهم الواحد من الأرباح} / \text{صافي قيمة السهم.}$$

3. تكلفة التمويل بالسندات:

تعتبر السندات نوع من أنواع القروض طويلة الأجل يصدرها المشروع بهدف الحصول على الأموال لتمويل النفقات الاستثمارية والتشغيلية ، إذن هي عبارة عن التزام مالي على المشروع تسدد قيمته في تاريخ الاستحقاق المتفق عليه.³ ويمكن إجمال تكلفة السندات كالتالي :

- الفائدة السنوية على السندات وتكون بمعدل ثابت على قيمة السندات الاسمية.
- مصاريف و عمولة إصدار السندات.
- عمولة توزيع السندات.
- خصم إصدار السندات أي إصدار السندات بقيمة أقل من قيمتها الاسمية.

ويمكن احتساب تكلفة التمويل للسند الواحد كما يلي:

$$\text{تكلفة التمويل للسند الواحد} = \text{إجمالي التكلفة السنوية للسند} / \text{متوسط الاستثمار للسند}$$

¹ - نفس المرجع ، ص 158.

² - رضوان وليد عمار، مرجع سابق ، ص 178.

³ - عدنان هاشم رحيم السمراي ، مرجع سابق ، ص 291.

حيث أن:

• إجمالي التكلفة للسند الواحد = الفائدة السنوية على السند + نصيب السند من عمولة الإصدار بعد توزيعها على سنوات السند.

• متوسط الاستثمار للسند = قيمة السند الاسمية + القيمة التي يصدرها / 2.¹

بعد أن عرضنا بالتفصيل طرق أو كيفية حساب تكلفة بعض مصادر التمويل التي يمكن أن تلجأ إليها المؤسسة تجدر الإشارة إلى دراسة الهيكل المالي باستخدام النسب المالية التي تعبر عن علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل المالي أو استغلالي ، ومن بين هذه النسب نذكر منها ما يلي:

1. نسب الهيكلية:

وهي تلك النسب التي تبين لنا مدى اعتماد المؤسسة في تمويلها للموجودات الثابتة على الأموال الدائمة سواء تعلق الأمر بأموال مملوكة (خاصة) أو أموال في شكل ديون طويلة الأجل.

وأهم هذه النسب :

– نسبة التمويل الدائم:

الذي يقصد بها مدى قدرة المؤسسة على تغطية الأصول الدائمة الثابتة انطلاقاً من مبدأ التوازن بين الموارد الدائمة والاستعمالات الثابتة ، و تحدد بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

- إذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد، أي أن رأس المال العامل معدوم و هو التوازن المالي الأدنى .
- أما إذا كانت النسبة أكبر من الواحد ، أي الموارد الثابتة لا تمول فقط الأصول الثابتة ، و لكن كذلك قسم من الأصول المتداولة أي بمعنى أن المؤسسة لديها رأس مال عامل موجب .
- إذا كانت هذه النسبة أصغر من الواحد ، أي أن قسم من الأصول الثابتة تمت تغطيته بواسطة ديون قصيرة الأجل .

و بهذا يمكن أن نقول أن المؤسسة تعاني من تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة .

و يمكن التعبير عنها بالعلاقة التالية :

¹ - كراحة عبد الحليم وآخرون ، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق ، دار الأمل للنشر والتوزيع ، الأردن ، 1990 ، ص ص 115-116.

نسبة التمويل الذاتي = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة .

- إذا كانت تساوي الواحد ، أي رأس المال العامل الخاص معدوم ، أي أن الأصول الثابتة مغطاة بالأموال الخاصة أما الديون الطويلة الأجل إن وجدت فهي تغطي الأصول المتداولة و تكون رأس المال العامل الصافي .
- إذا كانت أكبر من الواحد ، فهذا يعني أن المؤسسة تمول قيمتها الثابتة بأموالها الخاصة ، فهناك فائض في هذه الأموال ، بالإضافة إلى أن الديون الطويلة الأجل التي تستعمل في تمويل الأصول المتداولة و هذا ما ليس في صالح المؤسسة و ذلك لأن الديون الطويلة الأجل عليها فوائد و الأصول المتداولة ليس لها فوائد¹ .
- إذا كانت أصغر من الواحد ، فهذا يعني أن رأس المال العامل الخاص أصغر من الصفر أي سالب ، وبذلك فإن المؤسسة تلجأ إلى ديون طويلة الأجل في تغطية العجز.

2. نسب المديونية :

و هي تلك النسب تبين لنا مدى اعتماد المؤسسة في تمويلها الدائم على أموالها الخاصة أو بالأحرى مدى استقلالية المؤسسة في مصادر تمويلها لنشاط المؤسسة ككل .

- نسبة الاستقلالية المالية :

و هي تتعلق بمديونية المؤسسة ، و يتم فيها مقارنة الأموال الخاصة بالأموال الأجنبية .
و تحسب كما يلي :

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموعه الديون

- يجب أن تكون النسبة مل بين 1 و 2 أو أكثر مما يجعل للمؤسسة القدرة على التسديد و الاقتراض .

- نسبة قابلية السداد :

تعتبر هذه النسبة من أكثر المؤشرات استخداما لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي ،

و تحديد مقدار الديون من مجموع الأصول .

و تحسب كما يلي :

نسبة قابلية السداد = مجموع الديون / مجموع الأصول

¹- كراحة عبد الحليم و آخرون ، مرجع سابق ، ص 114 .

- فكلما كانت هذه النسبة منخفضة عن 0,5 كلما كان الضمان أكثر لديون الغير و بالتالي هناك حظ أوفر للحصول على القرض .
- إذا كانت النسبة تقترب من الواحد فهذا يعني أن المؤسسة في وضعية خطيرة أي وصلت إلى حدود الإفلاس وبالتالي ليس لها القدرة على تسديد الديون¹.

3. نسب السيولة :

تهدف هذه المجموعة من المؤشرات إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها و يتم ذلك من خلال المقارنة بين مجموع موجودات قصيرة الأجل و مجموع التزاماتها قصيرة الأجل.

- نسبة السيولة العامة:

و هي التي تمكن من معرفة قدرة المدين على تسديد ديونه قصيرة الأجل عند حلول آجالها. و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تتمثل الأصول المتداولة في المخزونات و القيم المحققة و القيم الجاهزة أما الخصوم المتداولة تتمثل في الديون قصيرة الأجل. ان المعدل المنخفض لهذه النسبة يوحي بحدوث مشكلات في التدفق النقدي على المدى القصير و قد يؤدي إلى عجز المؤسسة على تسديد ما عليها أما المعدل المرتفع فيبقى وضعا أكثر أمان بالنسبة لمقرضي قصير الأجل.

- نسبة السيولة المختصرة:

تعتبر هذه النسبة مؤشرا لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل من الأصول السريعة التحويل إلى نقدية. و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{قيم محققة} + \text{قيم جاهزة}) / \text{الخصوم المتداولة}$$

هذه النسبة تعتبر أكثر تحفظا لقياس السيولة من نسبة السيولة العامة ، لاقتصارها على الأصول الأكثر سيولة ويرى المحللون أن المعدل المقبول لهذه النسبة هو الواحد والحد الأدنى هو 0.75².

- نسبة السيولة الفورية :

¹ - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي ، دار رام الله للنشر و التوزيع ، ط1 ، فلسطين ، 2008 ، ص 52 .

² - تالي رزيقة، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر ، كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال ، جامعة البويرة ، 2012/2011 ، ص ص 53-54.

تهتم هذه النسبة بالأصول الأكثر سيولة ، وتوضح هذه النسبة مقدار النقد المتاح لدى المؤسسة في وقت معين لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل، فتقيس السيولة دون أن تأخذ بعين الاعتبار القيم المحققة و المخزونات .

وتحسب وفقا للعلاقة التالية:¹

$$\text{نسبة السيولة الفورية} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$$

4. نسب المردودية:

تحدد نسب المردودية قدرة المؤسسة على توليد الإنتاج انطلاقا من استثمار مبلغ مالي معين و أهم هذه النسب نجد:

- نسبة المردودية المالية:

و تسمى أيضا بعائد أو مردودية الأموال الخاصة و هي العلاقة بين النتيجة التي حققتها المؤسسة والأموال الخاصة ، فهي تقيس العائد المالي المتحقق من استثمار أموال أصحاب المؤسسة .
وتحسب كالتالي:²

$$\text{نسبة المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

- نسبة المردودية الاقتصادية:

هي العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي حققتها المؤسسة ومجموع الأموال التي استعملتها ، حيث أن نسبة المردودية الاقتصادية تسمح للمؤسسة بمعرفتها قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير التمويل .

وتحسب وفق العلاقة التالية:³

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

¹ - سليمان أبو صباح ، الإدارة المالية ، الشركة العربية للتسويق و التوريدات ، مصر ، 2009 ، ص 250.

² - حسين لبيهي و آخرون ، محاضرات في التسيير المالي والتحليل المالي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1997 ، ص 250.

³ - تالي رزيقة ، مرجع سابق ، ص 59.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى وسائل التمويل المتاحة للمؤسسة الاقتصادية وهي متنوعة وكثيرة، منها التمويل الذاتي والذي يشمل على الأرباح المحجوزة ، حصص الاهتلاك ، المؤونات و الاحتياطات ، وتمويل خارجي الذي يعتبر النوع الثاني من مصادر التمويل والذي يتضمن تمويل قصير الأجل متمثلا في الائتمان التجاري و الائتمان المصرفي ، وتمويل متوسط الأجل ويضم القروض المصرفية المتوسطة الأجل و مشاركة الأجراء في نتائج التوسع ، و تمويل طويل الأجل والذي ينقسم إلى الأسهم بنوعها العادية والممتازة ، بالإضافة إلى السندات ، أما النوع الأخير من مصادر التمويل وهو حديث النشأة وهو ما يعرف بالاستئجار ، ورأينا أن لهذه المصادر مزايا كما لها عيوب ، وهذا ما يجعل المؤسسة بل ويتطلب منها أن تعرف كيف تفضل و تختار بين مختلف هذه الوسائل جميعها، بمعنى اختيار المصدر الذي يكون في صالحها و يخدمها بحيث يحقق أهدافها و مصالحها.

وبعد التعرض لمختلف مصادر التمويل انتقلنا إلى التعريف بتكلفة الحصول على كل مصدر من هذه المصادر وكذا تقدير هذه التكلفة لذلك عليها معرفة المعايير التي تتم على أساسها المفاضلة بينها وذلك بواسطة تكلفة التمويل (الأموال) باعتبارها معيار اختيار و سائل المؤسسة ، و من الأهداف الرئيسية التي تطمح المؤسسة إلى تحقيقها هو تعظيم أرباحها بأقل التكاليف.

ومن خلال ما سبق يتضح ضرورة اهتمام الإدارة في مؤسسة الأعمال بالتحديد الواضح للمصادر التمويلية المتاحة والقياس الدقيق لتكلفة الأموال لما لها من أثر على اتخاذ القرارات المناسبة الخاصة بعملية بناء الهيكل المالي الذي قد تنجر عنه أقصى قيمة للمؤسسة.

تمهيد:

إسنادا إلى ما جاء في الجانب النظري وتدعيما لمعلوماتنا اخترنا مؤسسة «EDIED» للقيام بالتربص التطبيقي بما لنرى مدى تطابق الجانب النظري على العمل التطبيقي الذي قمنا به على المؤسسة.

سوف نتعرض في هذه الدراسة إلى تقييم أداء الوظيفة المالية بالمؤسسة خلال السنوات 2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014/ بعد إعطاء لمحة موجزة عن نشأة وتعريف المؤسسة وهيكلها التنظيمي، ثم نقوم باستخراج الميزانيات المالية المفصلة والمختصرة ثم نعرض التحليل والتقييم للوضع المالية للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن المالي و ذلك بحساب رأس مال العامل، احتياجات رأس المال العامل و الخزينة ثم عن طريق النسب المالية و في الأخير نتطرق إلى وسائل التمويل بالمؤسسة سواء كانت داخلية أو خارجية.

كل هذا سنعالجه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم مؤسسة EDIED .

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.

المبحث الثالث: الوسائل التمويلية لمؤسسة EDIED.

المبحث الأول: تقديم مؤسسة EDIED.

المؤسسة عبارة عن مجموعة من الهياكل المادية و البشرية ، لكل منها محيط إداري مزود بمختلف المصالح و الإدارات العامة ، كما يجب أن تكون مزودة بمجموعة من الموارد المالية ، ويعتمد نجاحها على التسيير الحسن بما أن عوامل الاتصال يساهم بشكل كبير في استراتيجية المؤسسة في مختلف نشاطاتها .

المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة.

للتعريف بالمؤسسة فلا بد من إعطاء صورة عامة عن نشأتها، شكلها القانوني و نشاطها.

أولاً: نشأة المؤسسة.

تم إنشاء مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب " EDIED " ¹ بموجب القرار الوزاري الصادر في 1884/1/1 وهي مسجلة في إطار إعادة هيكلة المؤسسات منها:

1. Sonacat : المؤسسة الوطنية الالكترومنزلية.

2. ENC : المؤسسة الوطنية للتجارة.

3. EDIMEL : المؤسسة الوطنية للكهرباء.

ومن ثم أصبحت مؤسسة عمومية محلية " EPL " ² تحت إشراف الولاية.

وفي 1995/12/26 تم إصدار قرار باستقلالية المؤسسة من طرف لجنة وزارية و بعد استقلاليتها أصبحت تابعة لشركة التسيير والمشاركة " SGP " ³ الموجود مقرها بالجزائر العاصمة.

وفي 1996/11/1 تم تعيين المجلس الإداري لها.

ثانياً: الشكل القانوني للمؤسسة .

مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب بالبويرة مؤسسة عمومية اقتصادية ذات أسهم ، يقدر رأس مالها ب 16.000.000 دج مقسم إلى 800 سهم ، قيمة كل سهم 20 000 دج ، رأس مالها تابع 100% لشركة التسيير و المساهمة. وفي سنة 2008 تم تعديل رأس مال المؤسسة وأصبح يقدر ب 20 000.000 دج وهذا بعد إعادة تقييم المؤسسة.

ثالثاً: التعريف بنشاط المؤسسة .

يتمثل نشاطها في توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب من مقرها الكائن بمنطقة الحظائر بالبويرة إلى باقي أنحاء الولاية .

1. النشاط الاستراتيجي : ويتمثل فيما يلي :

¹ -EDIED : Entreprise de l'équipement domestique et de bureau .

² - EPL : Entreprise public local .

³ - SGP : Society de gestion et participation.

- التجهيزات الالكترومنزلية.

- التجهيزات المنزلية .

- تجهيزات المكاتب.

- لواحق السيارات.

2. النشاطات الثانوية: لديها بعض النشاطات الثانوية مثل :

- خدمات ما بعد البيع .

- إضافة إلى الصيانة و التصليح.

3. نقاط البيع: تتمثل نقاط البيع في كل من البويرة و فرع امشدالة.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة و تحليله .

"EDIED" مؤسسة وحدوية من نوع "staff and line" هيكلها الإداري متوازن يتكون من مدير عام و خمسة

مصالح ، سنحاول تقديم عرض مفصل للهيكل التنظيمي الخاص بالمؤسسة مع شرح كل مديرية.

أولا : المديرية العامة :

هي الجهاز المسؤول عن تسيير المؤسسة إذ تعمل على تسيير، تنظيم، تطوير ومراقبة كل ما يتعلق بشؤون المؤسسة، سواء كان داخلها أو خارجها ، وذلك من خلال وضع برامج و مخطط توزيع من شأنه تخفيض التكاليف و الرفع من المردودية .

يترأسها مدير عام يعينه مجلس الإدارة كما يتكون أيضا من الإدارة العامة المكلفة هي الأخرى بتسيير المؤسسة بتضافر جهودها لتحقيق أعلى درجة من النجاح.

1. المدير العام: من مهامه :

- العمل على تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الإدارة المركزية .

- يوجه عمليات صيانة المخططات و البرامج المختلفة ، و خاصة الميزانية و كيفية توزيعها بطريقة عقلانية على عدة مستويات المبيعات ، التموينات .

- يعمل على ضمان السير الحسن للمؤسسة.

- يطبق الأوامر في مختلف أقسام المؤسسة و التنسيق بين مختلف المصالح، إضافة إلى تقييم أدائها.¹

2. الأمانة الإدارية : من مهامها ما يلي:

- تسجيل واستقبال المكالمات الهاتفية و المواعيد مع المدير.

¹ - خلفوني ليندة، دور نظام المعلومات التسويقية في تحديد الاستراتيجية السعوية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال الاستراتيجية ، جامعة البويرة ، 2013/2014، ص 61.

- ترتيب الملفات الهامة ، وإمضائها و دراستها من طرف المدير .
- تعمل كوسيط بين الإدارة العامة و مختلف مصالح المؤسسة .
- كتابة المنشورات الداخلية للمؤسسة بعد المصادقة عليها من طرف المدير .
- حفظ أسرار الشركة .
- تنظيم مقابلات الزائرين للمدير بطريقة تحفظ وقت المدير من الضياع .
- مساعدة المدير في التسيير الإداري للمؤسسة .

3. فرع الأجور و المصلحة الاجتماعية :

تهتم بمجال تسيير الملفات الاجتماعية الخاصة بالعمل و مختلف الشؤون حيث تقوم بالشؤون التالية:

- إعداد أجور العمال مع الأخذ بعين الاعتبار الشهادة العلمية التي اكتسبها العامل ، حجم المهمة التي اكتسبها المكلف بتنفيذها .
- يتولى مهمة توزيع العطل ، حيث لكل موظف الحق في الحصول على عطلة مدتها 30 يوم خلال السنة.
- متابعة وضعية العامل في حالة المرض .
- تحفيز العمال و هذا بتقديمهم هدايا رمزية و منح مالية أو من خلال الترقية .

4. فرع الوسائل العامة: ومن مهامها :

- مسؤول عن كل مستلزمات المؤسسة .
- تقوم بمهمة أو عملية جرد الوسائل العامة (كراسي، مكاتب، أفلام...) .
- تهتم بالنظافة العامة للمؤسسة (داخليا و خارجيا) .
- تهيئة جميع متطلبات و مصاريف الأشخاص المكلفين بالمهام خارج المؤسسة .

ثانيا : المصلحة التجارية:

تهتم هذه المصلحة بجميع الأنشطة و العمليات التجارية التي تجريها المؤسسة و التي تقوم بإعداد فواتير الشراء و تسيير البيع ، كما تقوم بالتقدير و التنبؤ بالمنتجات التي يطلبها أو يرغب فيها الزبون كما تحدد الأسعار بناء على التقارير التي تحصل عليها من مصلحة المحاسبة و التي تتضمن ما يلي :

1. رئيس المصلحة التجارية : يقوم ب :

- السهر على السير الأمثل لفروع المصلحة و الإشراف عليها .

- مراقبة العمل بشكل جيد خصوصا فيما يتعلق بفواتير الشراء و البيع قبل تحويلها لمصلحة المحاسبة.
- يمنح الزبائن الضمان في حالة وجود عطل أو نقائص في السلعة المطلوبة.

2. فرع البيع : يتم إعداد الفواتير للزبائن حسب الطلبات المرغوب فيها و التي تتضمن المعلومات المتعلقة بالزبون وما يصحبها من رقم الضريبة ، رقم الطلبية ، رقم الشراء إذا تم التعامل به.¹
حيث في هذا الفرع يتم وضع السعر الواجب دفعه في حالتين :

- حالة الدفع الفوري : وهو حصول الزبون على المنتج فور دفع المبلغ الكلي المتبوع بفاتورة و ضمان محدد .
- حالة الدفع بالتقسيط : يتم فيه وضع ملف خاص بالزبون مع دفع مبلغ 50 % من إجمالي المبلغ ، و دفع الباقي بالتقسيط في كل شهر بالاتفاق مع المؤسسة حول كيفية الدفع.²

3. فرع القبض:

توجه إليه مجمل المدخلات من المبيعات حسب ما ورد في الفاتورة حيث يتم الجمع عن طريق :

- نقدا (السيولة) .
- صك (الشيك) .
- إلى أجل (crédit) .

أما الدفع إلى أجل فيتم في "BDL" ثم بعد ذلك يتم تحويل هذه المقبوضات إلى البنك بسجل خاص تابع لفرع القبض .
4. فرع الاستقبال:

وهناك يلعب موظفوها دورا مهما بالنسبة للمؤسسة و مواردها و ذلك من خلال حسن الاستقبال :

- الاستقبال اللائق بالزبائن .
- متابعة الزبائن و تزويدهم بالمعلومات المتعلقة بالمنتجات المتواجدة في المؤسسة (سعر السلعة، مصدرها وطريقة استعمالها...).
- مساعدة الزبائن و إرشادهم لاتخاذ قرار الشراء .
- دفع الزبون لاقتناء السلع.

¹- أنظر الملحق رقم: (1).

²- أنظر الملحق رقم: (2).

ثالثا: مصلحة ما بعد البيع .

يتم في هذا القسم القيام بعمليات مماثلة لمصلحة التموين و المصلحة التجارية بالإضافة إلى مصلحة التصليح و الصيانة للمنتجات التي بها عطل أو عطب بعد عملية بيعها للزبون حيث تتولى هذه المصلحة القيام ب:

- مراجعة مدة الضمان للمنتوج .
- توفير الوسائل اللازمة لإعادة صيانة القطع المعطلة .

رابعا : مصلحة التموين وتسيير المخزون :

يهدف تسيير المخزون إلى إعداد نظام تمويني يمكن بواسطته تخفيض تكاليف التخزين وتحديد الكميات الواجب تخزينها ، و التي تسمح للمؤسسة بالحصول على قيمة تمثل نسبة كبيرة من القيم المضافة الإجمالية للمنتجات ، أما قسم التموين فيقوم بتزويد المؤسسة بكل ما تحتاجه من مشتريات سواء كانت خارجية أو داخلية .

وأهم العمليات التي تقوم بها :

- إرسال الطلبات التي تحتاجها المؤسسة .
- تحديد كمية السلعة ثم تحديد سعر البيع .
- وضع و إعداد مخطط التخزين .
- يتم توجيه فاتورة الطلبات الأصلية إلى قسم المحاسبة .
- وضع صورة طبق الأصل و توجه إلى القسم التجاري.
- احترام شروط التخزين الموضوعة من طرف المؤسسة .
- وضع ملف يحتوي على جميع الوثائق و المتمثلة في: (Bon compte , Bon d'entrée).¹

خامسا: مصلحة المالية و المحاسبة .

و هي المصلحة المكلفة بتنفيذ كل العمليات المالية و المحاسبية الخاصة بالمؤسسة ، و يعتبر دورها مهما و ذلك بالنظر

إلى العمليات المحاسبية التي تقوم بها :

- السهر على التطبيق الجيد للنظام المحاسبي .
- دراسة و مراجعة الوثائق المحاسبية في كل سنة.
- التسيير الحسن للحسابات ، و الاستعمال العقلاني لموارد المؤسسة .
- التدقيق و الضبط في الحسابات و توفير الموارد المالية و كذا تسيير الخزينة .

¹ - أنظر الملحق رقم : (3).

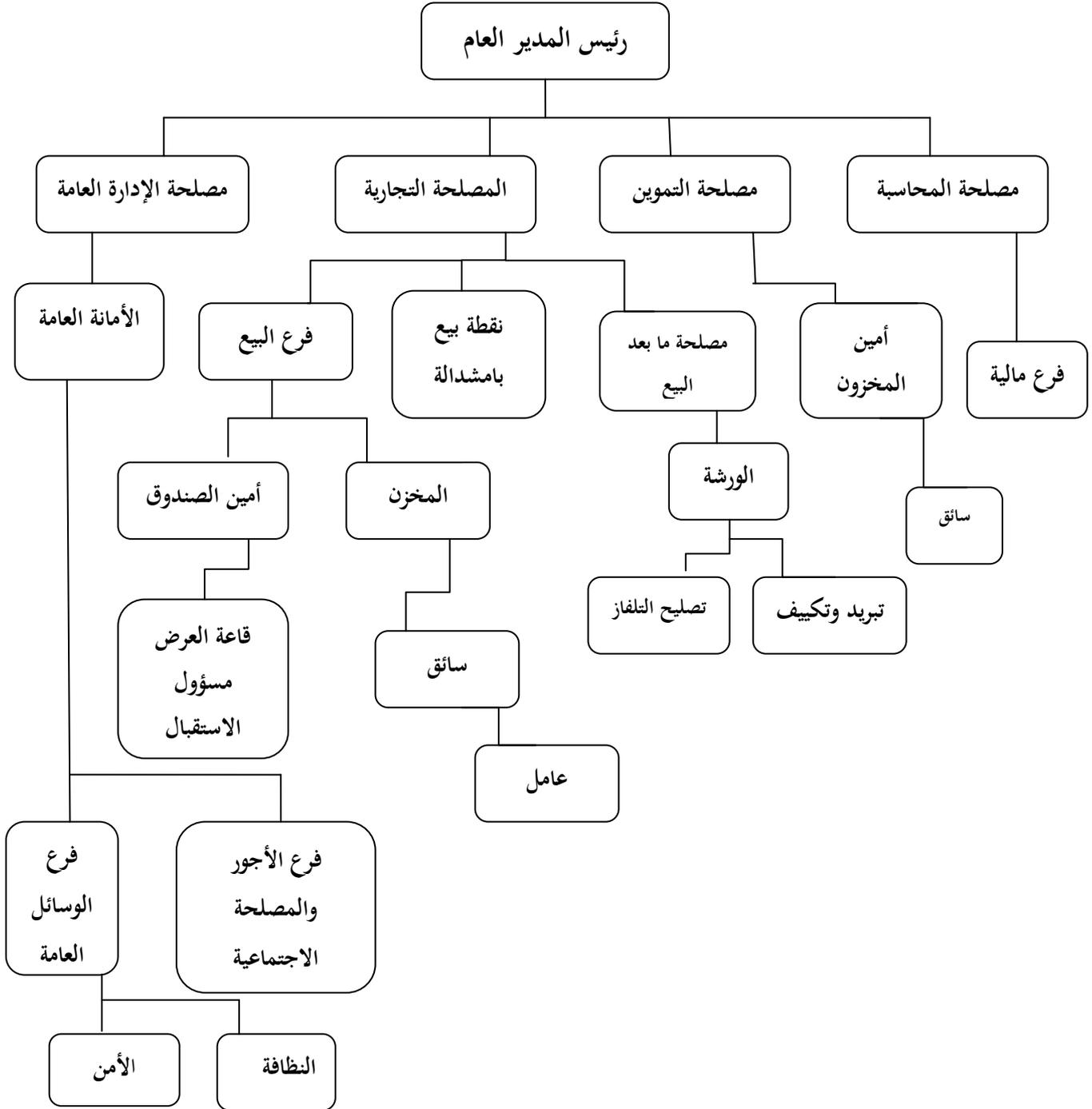
الجدول رقم (2) : عدد عمال لمؤسسة و توزيعهم حسب المصالح .

عدد العمال الدائمين	المصلحة
16	الإدارة العامة و الأمن
03	المحاسبة و المالية
09	التمويل
08	المصلحة التجارية
07	خدمات ما بعد البيع
43	المجموع

Sources : RAPPORT MORAL & GESTION EXERCICE 2014 , p 16.

و يمكن توضيح العناصر التي تطرقنا إليها في الشكل التالي:

الشكل رقم(1):الهيكل التنظيمي لمؤسسة EDIED .



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم (04).

المطلب الثالث : أهداف و أهمية المؤسسة و وظائفها الرئيسية .

للمؤسسة الاقتصادية أهداف ووظائف نخصرها فيما يلي :

أولا : أهداف المؤسسة :

تسعى كل المؤسسات الاقتصادية العمومية إلى تحقيق أهداف و ذلك حسب ميدان نشاطها يمكن تلخيصها في

الأهداف الأساسية التالية :

- تحقيق الربح : استمرار المؤسسة في الوجود لا يمكن أن يتم إلا إذا استطاعت تحقيق الربح الذي يرفع رأسمالها .
- تحقيق طلبات المجتمع : ويتم ذلك من خلال بيع إنتاجها و تغطية تكاليفها ، و عند القيام بعملية البيع فهي تغطي طلبات المجتمع الموجودة به سواء على المستوى المحلي أو الجهوي .
- ضمان مستوى مقبول من الأجور: باعتبار العمال المستفيدين الأوائل من نشاطها ، حيث يتقاضون أجورا مقابل عملهم بها ، و يعتبر هذا المقابل حقا مضمونا قانونا و شرعا .
- توفير التأمينات للعمال : مثل التأمين الصحي و كذا التقاعد .
- توسيع نشاطها وإقامة فروع جديدة.
- تدريب العمال .

ثانيا : أهمية المؤسسة:

للمؤسسة أهمية كبيرة نذكر منها :

- لها دور اجتماعي مهم من خلال البيع بالتقسيط.
- تقوم بعملية التوزيع بالجملة و التوزيع بالتجزئة .
- لها تشكيلة متنوعة من السلع تقوم بتجميعها من مصادر متنوعة من مختلف المؤسسات الموجودة عبر التراب الوطني .
- توفرها على خدمات ما بعد البيع .

ثالثا :وظائف المؤسسة:

لها ثلاث وظائف رئيسية تتمثل فيما يلي:

1. **وظيفة التموين:**¹ يعد التموين وظيفة أساسية ومهمة في المؤسسة، هدفه الحصول على مختلف السلع بالسوق الوطنية والتي تلقى رواجاً من قبل المستهلكين وذلك بعد دراسة رغباتهم وحاجاتهم و تعتمد المؤسسة في عملية التموين على القطاعين العام و الخاص و فيما يأتي تفصيل ذلك.
- **التموين من القطاع العام:** يساهم هذا القطاع بنسبة ضئيلة من الحصة التموينية الكلية للمؤسسة حيث تقدر مساهمته بما يقارب 30% من المجموع، إلا أنه يساهم بصفة دائمة في تموين المؤسسة باحتياجاتها.
- و الجدول الموالي يوضح بعض المؤسسات الوطنية العمومية المساهمة في تموين المؤسسة بمختلف السلع.

الجدول رقم (02): المؤسسات العمومية الممونة لمؤسسة EDIED.

اسم المؤسسة الممونة	الرمز	المنطقة	السلع المزود بها
المؤسسة الوطنية لصناعة المكيفات	SONARIC	سي مصطفى (بومرداس)	مكيفات، سخان ماء، مدفأة، طباحة.
المؤسسة الوطنية للصناعات الكهرومنزلية	ENIEM	تيزي وزو	المواد البيضاء (ثلاجات، غسالات ، مكيف الهواء.....)
المؤسسة الوطنية للصناعة الكهروكيميائية	ENPEC	سطيف	البطاريات

المصدر: خلفوني ليندة، مرجع سابق، ص 61.

- **التموين من القطاع الخاص:** هناك العديد من المؤسسات الخاصة التي تساهم في تموين المؤسسة حيث تقدر مساهمته بما يقارب 70% مع العلم أن هذه المؤسسات الخاصة لا نمون المؤسسة بصفة دائمة بل على فترات .

حيث يستعرض الجدول التالي أهم المؤسسات الخاصة الممونة لمؤسسة EDIED:

¹-أنظر الملحق رقم:(5).

الجدول رقم (04): المؤسسات الخاصة الممونة لمؤسسة EDIED.

اسم المؤسسة	الرمز	المنطقة	السلعة المزود بها
ليكسوس	LEXUS	واد السمار، الجزائر	تلفزيون، غسالات، مدفأة، سخان ماء.
كريستور	CRISTOR	برج بوعرييج	تلفزيون، ثلاجات، غسالات، طباعة.
كوندور	CONDOR	برج بوعرييج	تلفزيون، ثلاجات، غسالات، طباعة، ديمورقمي.
ساكوسي أنفو ريميتيك للاستيراد	SARL SACOMI	الجزائر	أجهزة كمبيوتر، ملحقات كمبيوتر، طباعة.
مؤسسة صناعة الأجهزة الكهرومنزلية	IRISSAT	سطيف	تلفزيون، غسالات، الأقراص المضغوطة.
تكنو مابل	EURL TECHNO MEUBLE	بئر خادام، الجزائر	تجهيزات المكاتب، كمبيوتر، خزانة، مكاتب.

المصدر: خلفوني ليندة: مرجع سابق، ص 62.

2. وظيفة التخزين:

يعتبر التخزين أحد النشاطات الرئيسية داخل المؤسسة دورا أساسيا في التأثير على الوضع المالي لها بما يمكن أن تحققة من نتائج تؤثر بشكل مباشر على كيانها الاقتصادي، وتتم العمليات التموينية سواء من القطاع العام أو الخاص بواسطة الدفع بالتقسيط أو التسديد بشيك مصادق عليه من طرف المدير و رئيس مصلحة المالية و المحاسبة، أو التسديد لأجل، أما كيفية وصول السلع الممونة إلى المؤسسة فيتم عن طريق التفاوض بين رئيس التمويل و المؤسسة الممونة و يتم تحديد السعر و الكمية المطلوبة، كما أنها تقوم بمهمة المحافظة أو حماية السلع المشتراة لفترات زمنية معينة

متعاقبة مما يمكن أن تتعرض له من التلف أو الضياع أو التقادم لحين الحاجة إليها فهي بذلك تخلق منفعة زمنية ، و تتم في هذه الوضعية مجموعة من العمليات :

- استلام السلع من المؤسسة الموردة و ذلك بعد القيام بعملية الشراء، حيث تحول إلى مخزن المؤسسة مصحوبة بفاتورة الشراء و التي تسجل في الدفاتر المحاسبية، و يقوم بعد ذلك أمين الخزن بتحضير بطاقة المخزون الخاص لكل سلعة مشتريات و تتضمن هذه البطاقة :

- اسم المؤسسة المنتجة.
- نوع السلعة.
- الكمية المطلوبة.

و هذا المعرفة ما هو حاجة إليه و ما هو فائض .

قبل دخول السلعة إلى المخزن يتم معالجتها و معاينتها للتأكد من سلامتها و مطابقتها للمواصفات أو التي بها حلل فإنها تقوم بإرجاعها للمصدر الممون أما في حالة وجود نقص في الكمية المطلوبة يطلب بإرسال الكمية الناقصة .

و في الأخير بعد التأكد من سلامة البضائع يتم الإمضاء على وصل الاستلام و المصادقة على فاتورة الشراء لتقدم إلى المحاسب .

3. التسعير:

يعتبر التسعير من أهم العناصر التي تولي لها المؤسسة أهمية و ذلك للدور الفعال الذي تلعبه في توزيع المنتجات، حيث أن التخطيط الجيد للأسعار و تحديدها يؤدي إلى تحقيق حجم أرباح صافية .

- السلع المشتريات : يتم الاتفاق مع المورد على السلع التي تود المؤسسة شرائها حيث يبين الجدول التالي فاتورة خاصة بشراء بعض السلع من أحد الموردين بتاريخ 2015/10/25.

الجدول رقم (5): فاتورة خاصة بشراء بعض السلع من أحد الموردين .

المبلغ الكلي HT	سعر الكمية HT	الكمية	نوع السلعة
9600 00	3200 00	3	حبر آلة طباعة نوع Taskalfa 180
16000 00	3200 00	5	حبر آلة طباعة نوع 1030 F.S
22500 00	4500 00	5	حبر آلة طباعة نوع 1525 Keyocera
25600 00	3200 00	8	حبر آلة طباعة نوع 1635 Keyocera
52000 00	6500 00	8	حبر آلة طباعة نوع 4300 Samsung
5900 00	5900 00	1	حبر آلة طباعة نوع Samsung أصلي
6600 00	1680 00	4	خرطوشة HP 122 أسود
12950 00	1850 00	7	خرطوشة HP 122 ملون
14000 00	1750 00	8	خرطوشة HP 21 أصلي
17280 00	1920 00	9	خرطوشة HP 22 أصلي
4900 00	4900 00	1	حبر 3185 Samsung CL أسود
4600 00	4600 00	1	حبر 3185 Samsung CL أحمر
4600 00	4600 00	1	حبر 3185 Samsung CL أزرق
4600 00	4600 00	1	حبر 3185 Samsung CL أصفر
20113000	السعر الإجمالي لكل السلع المشتراة HT		
34192,10	السعر الإجمالي للضرائب على القيمة المضافة .		
235322,10	سعر الشراء الكلي للسلع المشتراة متضمنا الرسم		

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم: (6)

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.

قصد تطبيق ما جاء من وصف في الجانب النظري ، سنحاول في هذا المبحث من خلال أرقام و مؤشرات تطبيقية دراسة وضع للحالة المالية لمؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية و المكاتب "EDIED" بالبويرة ، و يتم التحليل عن طريق مجموعة من المؤشرات المالية ، و أيضا عن طريق مجموعة من النسب المالية ، وذلك لمعرفة نقاط القوة و الضعف التي تساعد في اتخاذ القرارات الصائبة.

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لخمس سنوات و تحليلها.

مؤسسة "EDIED" كباقي المؤسسات الاقتصادية فهي تعتمد على الميزانية المالية من أجل دراسة الوضعية المالية لها و فيما يلي:

أولا : تقديم الميزانية المالية لخمس سنوات (أصول و خصوم):

سنقوم بتقديم الميزانيات المالية المفصلة لخمس سنوات أصول و خصوم كما يلي:

الجدول رقم(6) : إعداد الميزانيات المالية المفصلة لخمس سنوات (أصول)

وحدة القياس : دج

المبالغ					الأصول
سنة 2014	سنة 2013	سنة 2012	سنة 2011	سنة 2010	البيان
95138524,51	94542735,26	87784823,23	83989308,10	84666420,90	الأصول الغير الجارية
7583,34	26583,34	45583,34	64583,34	48000,00	التبittات الغير المرغوبة
					التبittات العينية والمعنوية:
					أراضي
78896362,50	78896362,50	78896362,50	78896362,50	78896362,50	مباني
491118,21	527497,33	563876,45	600255,04	636634,69	تبittات عينية أخرى
12940643,41	9773945,06	5602021,13	2789469,04	3531483,31	تبittات أخرى
—	2842964,42	—	—	—	التبittات المالية:
1204809,90	878947,46	521411,66	—	—	قروض و أصول مالية

1598007,17	1596435,15	2155568,15	1638637,65	1553940,40	أخرى ضرائب مؤجل
82148351,77	62078964 ,37	57715037,52	51525108,17	51041385,71	الأصول الجارية
4746738,08	7160341,07	6480027,44	6068600,17	12275171,73	مخزونات ومنتجات قييد التنفيذ المخزونات الجارية حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
72863243,13	51872659,04	42893211,44	45134176,71	37347190,33	الزبائن الحسابات الأخرى الدائنة
1931,91	48657,96	55472,25	88148,20	51043,70	الضرائب وما شابهها
389899,00 168828,90	209753,97 168828,90	626130,82 -	19626,00 -	753161,00 -	أصول جارية أخرى
3977710,75	2618723,43	7660195,57	214557,09	714819,31	الخزينة
177286876,28	156621699,63	145499860,75	13551416,27	135707806,61	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق: (7)، (9)، (11)، (13)، (15).

الجدول رقم (7): إعداد الميزانية المفصلة لخمس سنوات (خصوم) .

المبالغ					الخصوم
سنة 2014	سنة 2013	سنة 2012	سنة 2011	سنة 2010	البيان
72189987,54	73154277,26	72677423,10	74050 872,53	7 298 228,92	رؤوس الأموال الخاصة
91680000,00	91680000,00	91680000,00	91680000,00	91680000,0	رأس المال تم إصداره
1093864,46	1093864,46	1093864,46	1093864,46	1093864,46	رأس المال مستعان
4434736,55	4434736,55	4434736,55	5201688,40	5120680,20	علاوة واحتياطات (احتياط مدججة)
(964289,72)	476854,16	(949001,93)	782680,70	1620163,99	النتيجة الصافية
(24054323,75)	(24531177,91)	(23582175,98)	(24707361,0)	(26532479,73)	رؤوس أموال أخرى -ترحيل من جديد
62344467,26	61253316,46	5474946,30	13951375,56	14802970,96	الخصوم الغير الجارية
55566754,26	54481888,46	45993297,30	6007137,56	6007137,56	القروض والديون المالية
122000,00	122000,00	434500,00	-	-	الضرائب
6655713,00	6649428,00	8321668,00	7944238,00	8795833,40	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
42752421,48	22214105,91	18072972,35	47512168,18	47922606,73	الخصوم الجارية

23268193,41	20875227,38	16528557,41	24872875,04	27538792,49	الموردون وحسابات ملحقة
758707,63	871276,43	669847,13	1609419,93	1376018,75	الضرائب
425326,74	467602,10	874567,81	478974,48	1250636,90	ديون أخرى
18300193,70	—	—	20550898,73	17757158,59	خزينة سلبية
177286876,28	156621699,23	145499860,75	13514416,27	135707806,61	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق (8)، (10)، (12)، (14)، (16).

ثانيا : تقديم الميزانيات المختصرة لخمس سنوات (أصول).

سنقوم بتقديم الميزانيات المالية المختصرة لخمس سنوات المدروسة أصول وخصوم كما يلي:

الجدول رقم (8): إعداد الميزانية المالية المختصرة لخمس سنوات (أصول).

وحد القياس : دج

الأصول	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
الأصول الثابتة	84666420,9	62,39	83989308,10	61,98	87784823,23	60,33	94542735,26	60,36	95138524,51	53,66
الأصول المتداولة	51041385,37	37,61	51525108,17	38,02	57715037,52	39,67	62078964,37	39,64	82148351,77	46,34
قيم الاستغلال	12275171,37	9,04	6068600,17	4,48	6480027,44	4,45	7160341,07	4,57	4746738,08	2,68
قيم قابلة للتحقيق	38051395,03	28,04	45241950,91	33,38	43574814,57	29,95	52299899,87	33,39	73423902,94	41,41
قيم جاهزة	714819,31	0,53	214557,09	0,16	7660195,57	5,26	2618723,43	1,67	3977710,75	2,24
مجموع الأصول	135707806,61	100	135514416,27	100	145499860,75	100	156621699,63	100	177286876,28	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة .

الجدول رقم (9): إعداد الميزانية المالية المختصرة لخمس سنوات (خصوم).

وحدة القياس: دج

الخصوم	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
الأموال الدائمة	87785199,88	64,69	88002248,09	64,94	127426888,4	87,58	134407593,7	85,82	134534454,8	75,88
الأموال الخاصة	72982228,92	53,78	74050872,53	54,64	72677423,10	49,95	73154277,26	46,71	72189987,54	40,72
ديون طويلة الأجل	14802970,96	10,91	13951375,56	10,29	54749465,30	37,63	61253316,46	39,11	62344467,26	35,16
ديون قصيرة الأجل	47922606,73	35,51	47512168,18	35,06	18072972,35	12,42	22214105,91	14,18	42752421,48	24,12
مجموع الخصوم	135707806,61	100	135514416,27	100	145499860,75	100	156621699,63	100	177286876,28	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة.

المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات المالية.

يتم التحليل عن طريق مجموعة من المؤشرات المالية المتمثلة أساسا في رأس المال العامل ، احتياج رأس المال العامل بالإضافة إلى الخزينة.

أولا: التحليل بواسطة رأس المال العامل.

هو من أهم مؤشرات التوازن المالي و هو عبارة عن هامش أمان ، إذن فهو عبارة عن جزء من الأموال الدائمة التي تستخدم في تغطية الأصول الثابتة.
و يحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

الجدول رقم (10): حساب رأس المال العامل.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
134534454,8	134407593,7	127426888,4	88002248,09	87785199,88	الأموال الدائمة (1)
95138524,51	94542735,26	87784823,23	83989308,10	84666420,90	الأصول الثابتة (2)
39395930,29	39864858,44	39642065,17	4012939,99	3118778,98	رأس المال العامل (1)-(2)..(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل موجب خلال السنوات (2010/2011 / 2012/2013 / 2014/2013) موجب هذا يعني أن الأموال الدائمة تمول الأصول الثابتة منه يمكن القول أن المؤسسة حققت التوازن المالي خلال

هذه السنوات، وهذه الوضعية ملائمة بالنسبة للمؤسسة لأنها حققت هامش أمان و هو هامش ايجابي للمؤسسة فتكون قادرة على الوفاء بديونها .

و لرأس المال العامل أنواع و سيتم شرحها و تطبيقها على مؤسسة EDIED لمعرفة أكثر عن الوضعية المالية لها.

1. رأس المال العامل الخاص: و يحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الاموال الخاصة} - \text{الاصول الثابتة}$$

الجدول رقم (11): حساب رأس المال العامل الخاص.

وحدة القياس: دج.

البيان	2010	2011	2012	2013	2014
الأموال الخاصة (1)	72982228,92	74050872,53	72677423,10	73154277,26	72189987,54
الأصول الثابتة (2)	84666420,90	83989308,10	87784823,23	94542735,26	95138524,51
رأس المال العامل الخاص (1)-(2)..(3)	(11684191,98)	(9938435,57)	(15107400,13)	(21388458)	(22948536,97)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص سالب خلال السنوات (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014) وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة بأموالها الخاصة و في مثل هذه الحالة تعرف المؤسسة صعوبات بالوفاء بالتزاماتها و هذا ما يوضح عدم قدرتها على تسديد ديونها مما يستوجب عليها اللجوء إلى ديون طويلة الأجل و يعود سبب هذا الانخفاض إلى تناقص الأموال الخاصة للمؤسسة و الارتفاع المتواصل خلال السنوات الخمسة للأصول الثابتة.

2. رأس المال العامل الإجمالي: و يحسب كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل الاجمالي} &= \text{مجموع الأصول المتداولة} \\ \text{أو} \\ &= \text{مجموع الأصول - مجموع الأصول الثابتة} \end{aligned}$$

الجدول رقم (12): حساب رأس المال العامل الإجمالي.

وحدة القياس: دج.

البيان	2010	2011	2012	2013	2014
مجموع الأصول (1)	135707806,61	13514416,27	145499860,75	156621699,63	177286876,28
الأصول الثابتة (2)	84666420,90	83989308,10	87784823,23	94542735,26	95138524,51
رأس المال العامل الإجمالي (1)-(2)..(3)	51041385,71	51525108,17	57715037,52	62078964,37	82148351,77

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة .

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال السنوات الخمسة (2010/2011 / 2012/ 2013 / 2014)، و قد حقق ارتفاعا ملحوظ في سنة 2014 مقارنة بالسنوات الأخرى و هذا بسبب الانخفاض في الأصول الثابتة.

3. رأس المال العامل الأجنبي:

و يحسب كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل الأجنبي} &= \text{ديون طويلة الأجل} + \text{ديون قصيرة الأجل} \\ \text{أو} \\ &= \text{رأس المال العامل الإجمالي} - \text{رأس المال العامل} \end{aligned}$$

الجدول رقم (13): حساب رأس المال العامل الأجنبي.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
62344467,26	61253316,46	54749465,30	13951375,56	14802970,96	ديون طويلة الأجل (1)
42752421,48	22214105,91	18072972,35	47512168,18	47922606,73	ديون قصيرة الأجل (2)
105096888,7	83467422,37	72822437,65	61463543,74	62725577,69	رأس المال العامل الأجنبي (1)+(2)..(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي في تزايد مستمر على مدى السنوات (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014) ،
و يدل هذا الارتفاع على زيادة قيمة الديون قصيرة الأجل الموجهة لتمويل دورة الاستغلال.

أما بالنسبة لسنة 2011 نلاحظ انخفاض طفيف في رأس المال العامل الأجنبي و هذا يدل على أن هناك انخفاض طفيف في قيمة الديون قصيرة الأجل.

ثانيا: التحليل بواسطة احتياجات رأس المال العامل.

و يحسب كما يلي :

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات التمويل - موارد التمويل

= (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق) - (ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية)

الجدول رقم (14): حساب احتياجات رأس المال العامل.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
4746738,08	7160341,07	6480027,44	6068600,17	12275171 ,37	قيم الاستغلال (1)
73423902,94	52299899,87	43574814,51	45241950,91	38051395,03	قيم قابلة للتحقيق (2)
78170641,02	59460240,94	50054841,95	51310551,08	50326566,4	قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق (1)+(2)..(3)
42752421,48	222141105,91	18072972,35	47512168,18	47922606,73	ديون قصيرة الأجل(4)
35418219,54	37246135,03	31981869,6	3798382,9	2403959,67	احتياج رأس المال (3)-(4)..(5)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل موجب خلال السنوات الخمسة المدروسة (2010 / 2011

(2012 / 2013 / 2014) ، هذا يعني إن رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من احتياجاته ، عموما هذه الحالة جيدة

بالنسبة للمؤسسة.

ثالثا: التحليل بواسطة الخزينة:

و تحسب كما يلي :

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

أو

$$= \text{قيم جاهزة} - \text{سلفات مصرفية}$$

الجدول رقم (15): حساب الخزينة.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
39395930 ,29	39864858,44	39642065,17	4012939,99	3118778,98	رأس المال العامل (1)
35418219,54	37246135,03	31981869,6	3798382,9	2403959,67	احتياج رأس المال العامل(2)
3977710 ,75	2618723,41	7660195,57	214557,09	714819,31	الخزينة (1)-(2)..(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ إن الخزينة موجبة خلال السنوات الخمسة المدروسة (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014) و هذا يوضح إن رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من احتياجاته ، و هذا ما يوفر قدرة على تسديد ديونها في آجال الاستحقاق ، و الملاحظ إن المؤسسة تجمد جزء من أموالها و عليها استغلال هذه الخزينة إما بتعظيم قيم الاستغلال عن طريق شراء مواد أولية ، أو تمديد آجال الزبائن عن طريق التسهيل في التسديد للزبائن و في كلتا الحالتين ستقوم بتسريع عملية الإنتاج مما يؤدي إلى تحسين المردودية.

المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية.

إن التحليل المالي عن طريق النسب المالية هو من أقدم الطرق التي كانت مستخدمة من قبل المؤسسات و تعبر عن علاقة بين مقدارين في شكل مئوي ، و هناك عدد لا نهائي من النسب المالية بحيث نعلم في هذه الدراسة على ثلاث مجموعات من النسب حسب المعلومات أو المعطيات المتوفرة لدينا و تتمثل في : نسب الهيكلية المالية ، نسب السيولة و نسب المردودية من أجل دراسة الوضع المالي للمؤسسة و أدائها المالي.

أولاً: نسب الهيكلية المالية:

وتنقسم إلى أربعة نسب و هي كالتالي:

1. نسب التمويل الدائم :

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

الجدول رقم(16): حساب نسبة التمويل الدائم.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
134534454,8	13407593,7	127426888,4	88002248,09	87785199,88	الأموال الدائمة (1)
95138524,51	94542735,26	87784823,23	83989308,10	84666420,90	الأصول الثابتة (2)
1,41	1,42	1,45	1,05	1,04	نسبة التمويل الدائم (3)/(2)....(1)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم تفوق الواحد خلال السنوات الخمسة المدروسة (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014)، و هذا يعني أن المؤسسة لها رأس المال العامل موجب خلال هذه السنوات أي أن المؤسسة حققت هامش أمان موجب فقد قامت بتغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة .

2. نسبة التمويل الخاص:

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

الجدول رقم (17): حساب نسبة التمويل الخاص.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
72189987,54	73154277,26	72677423,26	74050872,53	72982228,92	الأموال الخاصة (1)
95138524,51	94542735,26	87784823,23	8398308,10	84666420,90	الأصول الثابتة (2)
0,76	0,77	0,83	0,88	0,86	نسبة التمويل الخاص (3)/(2)...

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص أصغر من الواحد خلال الخمس سنوات المدروسة (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014)، وهذا يعني أن المؤسسة لها رأس المال العامل الخاص سالب خلال هذه السنوات ، و هذا يعني أنها لا تستطيع تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة و بذلك فإن المؤسسة تلجأ إلى ديون طويلة الأجل لتغطية هذا العجز و بالتالي هذه الوضعية غير مريحة بالنسبة للمؤسسة.

3. نسبة الاستقلالية المالية:

و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

الجدول رقم (18): حساب نسبة الاستقلالية المالية.

وحدة القياس: دج.

البيان	2010	2011	2012	2013	2014
الأموال الخاصة (1)	72982228,92	74050872,53	72677423,10	73154277,26	72189987,54
مجموع الديون (2)	62725577,69	61463543,74	72822437,65	83467422,37	105096888,7
نسبة الاستقلالية المالية (1)/(2).(3)	1,16	1,20	0,99	0,88	0,69

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

- نلاحظ أن خلال السنتين (2010 / 2011) نسبة الاستقلالية المالية تفوق الواحد فهذا يعني أن المؤسسة حققت الوضعية المثلى فهي تتمتع باستقلالية مالية جيدة ، حيث أنها استطاعت تغطية جميع ديونها بواسطة أموالها الخاصة.
- أما بالنسبة للسنوات (2012 / 2013 / 2014) فإن نسبة الاستقلالية المالية أصغر من الواحد فهذا يعني أن المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون و لا تستطيع الحصول على قروض إلا في حالة تقديم ضمانات.

4. نسبة قابلية السداد:

و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة قابلية السداد} = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}$$

الجدول رقم (19): حساب نسبة قابلية السداد.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
105096888,7	83467422,37	72822437,65	61463543,74	62725577,69	مجموع الديون(1)
177286876,28	156621699,63	145499860,75	135514416,27	135707806,61	مجموع الأصول(2)
0,59	0,53	0,50	0,45	0,46	نسبة قابلية السداد (1)/(2)....(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

- نلاحظ أن نسبة قابلية السداد أقل من 0,5 خلال السنتين (2010 / 2011) و هي نسبة جيدة تسمح للمؤسسة بالحصول على الديون أخرى في حالة طلبها ، بالإضافة إلى ضمان ديون الغير .
- أما بالنسبة للسنة 2012 فإن النسبة تساوي 0,5 وهي وضعية مثلى للمؤسسة .
- أما بالنسبة للسنتين (2013 / 2014) فإن النسبة تفوق 0,5 وهي وضعية غير ملائمة بالنسبة للمؤسسة أي أنها غير قادرة على تسديد جميع ديونها في آجال استحقاقها.

ثانيا:نسب السيولة:

وتنقسم إلى أربعة نسب وهي كالتالي:

1. نسبة سيولة الأصول:

وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة سيولة الأصول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}}$$

الجدول رقم(20): حساب نسبة سيولة الأصول.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
82148351,77	62078964,37	57715037,52	51525108,17	51041385,71	الأصول المتداولة (1)
177286876,28	156621699,63	145499860,75	135514416,27	135707806,61	مجموع الأصول (2)
0,46	0,40	0,40	0,38	0,38	نسبة سيولة الأصول (1)/(2)....(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة سيولة الأصول أقل من 0,5 خلال السنوات الخمسة المدروسة (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014)، فهذا يعني أن الأصول المتداولة أكبر من الأصول الثابتة وهذه وضعية جيدة بالنسبة للمؤسسة .

2. نسبة السيولة العامة:

وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة = مجموع الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم(21): حساب نسبة السيولة العامة.

وحدة القياس: دج.

البيان	2010	2011	2012	2013	2014
الأصول المتداولة (1)	51041385,71	51525108,17	57715037,52	62078964,37	82148351,77
ديون قصيرة الأجل (2)	47922606,73	47512168,18	18072972,35	22214105,91	42752421,48
نسبة السيولة العامة (1)/(2)....(3)	1,06	1,08	3,19	2,79	1,92

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة السيولة العامة تفوق الواحد بشكل كبير خاصة في سنة 2012 أي أن المؤسسة تتمتع بقدرة تسديد جيدة فيما يخص ديونها قصيرة الأجل في مدة الاستحقاق.

3. نسبة السيولة المختصرة (الخزينة العامة):

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{قيم قابلة للتحقيق} + \text{قيم جاهزة}) / \text{ديون قصيرة الأجل}$$

الجدول رقم(22): حساب نسبة السيولة المختصرة.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
73423902,94	52299899,87	43574814,51	45241950,91	38051395,03	قيم قابلة للتحقيق (1)
3977710,75	2618723,43	7660195,57	214557,09	714819,31	قيم جاهزة (2)
77401613,69	54918623,3	51235010,08	45456508	38766214,34	(1)+(2)...(3)
42752421,48	22214105,91	18072972,35	47512168,18	47922606,73	ديون قصيرة الأجل (4)
1,81	2,47	2,83	0,96	0,81	نسبة السيولة المختصرة (3)/(4)...(5)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة السيولة المختصرة خلال السنوات الخمسة المدروسة (2010 / 2011 / 2012 / 2013 / 2014) تفوق الحالة المثلى (0,3 / 0,5)، أي تكون ما بين أو محصورة بين 0,3 و0,5، وعليه فإن هذه الوضعية سيئة بالنسبة للمؤسسة، لأن السيولة الحقيقية لا تستطيع أن تغطي ديون قصيرة الأجل.

4. نسبة السيولة الحالية:

وتحسب وفق العلاقة التالية :

نسبة السيولة الحالية = قيم جاهزة / ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم (23): حساب نسبة السيولة الحالية.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
3977710,75	2618723,43	7660195,57	214557,09	714819,31	قيم جاهزة (1)
42752421,48	22214105,91	18072972,35	47512168,18	47922606,73	ديون قصيرة الأجل(2)
0,09	0,12	0,42	0,004	0,01	نسبة السيولة الحالية (1)/(2)....(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة السيولة الحالية في السنوات الأربعة (2010 / 2011 / 2013 / 2014) تقل عن المستوى المطلوب و الذي يكون محصورا بين 0,3 و 0,2 و هذا يعني عدم استغلال المؤسسة لسيولتها بطريقة مثلى و هو ما يعد تجميد الأموال، لذا فهذه الوضعية سيئة بالنسبة للمؤسسة، غير أنه في سنة 2012 فاقت عن المستوى المطلوب و الذي يعني أن المؤسسة لم تستطع الوفاء بديونها قصيرة الأجل.

ثالثا: نسب المردودية.

و يدرج ضمن هذه النسب ما يلي:

1. نسبة المردودية الاقتصادية: و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \left(\frac{\text{النتيجة الإجمالية}}{\text{مجموع الأصول}} \right) \times 100$$

الجدول رقم (24): حساب نسبة المردودية الاقتصادية.

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
(910631,76)	857302,16	(1319449,93)	1095709,65	2160218,65	النتيجة الإجمالية (1).
177286876,28	156621699,63	145499860,75	135514416,27	135707806,61	مجموع الأصول (2)
(%0,5)	%0,5	(%0,9)	%0,8	%1,6	نسبة المردودية الاقتصادية (1)/(2)×100.(3)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة و على الملاحق (17)،(18)،(19).

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أن كل دينار واحد من أصول المؤسسة يغطي نتيجة إجمالية قدرها (0.016 و 0.008 و 0.005) خلال السنوات (2010 / 2011 / 2013)، وقد حققت هذه المؤسسة أكبر نسبة مردودية اقتصادية سنة 2010 و هذا ناتج إلى الارتفاع الملحوظ في النتيجة الإجمالية .

2. نسبة المردودية المالية :

و تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

الجدول رقم (25): حساب نسبة المردودية المالية .

وحدة القياس: دج.

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
(471252,72)	476854,16	(949001,93)	782680,70	1620163,99	النتيجة الصافية (1)
72189987,54	73154277,26	72677423,10	7405872,53	72982228,92	الأموال الخاصة (2)
% (0,65)	% 0,65	% (1,30)	% 1,06	% 2,22	نسبة المردودية المالية $100 \times (2) + (1)$.. (3)

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة و على الملاحق (17)،(18)،(19).

التعليق:

من خلال النتائج المحصلة عليها وهذا خلال السنوات (2010 / 2011 / 2013) أن كل دينار واحد مستغل من الأموال الخاصة للمؤسسة يدر نتيجة صافية قدرها (0,022 و 0,0106 و 0,0065) دينار مع ارتفاع ملحوظ أين حققت المؤسسة أكبر نسبة مردودية مالية سنة 2010 و هذا راجع إلى توظيف أموالها الداخلية من خلال التوسع في نشاطها .

ملاحظة :

المؤسسة في تطهير مالي طبقا لقرار التطهير المالي رقم N 142 M F /DGT في 2012/4/4 ، الذي استفدت منها الشركة بقروض مالية و استثمارية و النمو بمبلغ قدره 53000000 دج. وتبعاً لتطهير المؤسسات الوطنية العمومية على المستوى الوطني . و هذا يعني تطهير على مستوى الضرائب و صندوق الضمان الاجتماعي.... أي مسح الديون. و هذه الوضعية سمحت للشركة الوطنية EDIED للتوجه و الاستحسان الوضعية المالية للمؤسسة.

المبحث الثالث: الوسائل التمويلية لمؤسسة EDIED.

تحتاج المؤسسات الاقتصادية أثناء ممارستها لنشاطها الاقتصادي إلى الأموال من أجل تمويل استثماراتها و أنشطتها الاقتصادية ، لذا وجب على مؤسسة EDIED أن توازن بين مصادر التمويل المتاحة و تكلفة كل منها و النتائج المترتبة عليها ، مما يلزم عليها دراسة الوضع المالي و الهيكل التمويلي لها و كذلك المقارنة و الموازنة بين التكلفة و العائد.

و بشكل خاص نستطيع القول أن وسائل التمويل المتاحة لمؤسسة EDIED هي:

- وسائل التمويل الداخلية.
- وسائل التمويل الخارجية.

المطلب الأول: وسائل التمويل الداخلية لمؤسسة EDIED.

التمويل الداخلي لمؤسسة EDIED هو مقدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون و توسيع النشاط و القيام بمختلف الوظائف و السياسات التسويقية كالترجيع، التوزيع ، التسعير ... الخ، وكذلك لزيادة رأس مالها العامل من الأموال الذاتية ، و يشمل التمويل الداخلي لمؤسسة EDIED على الفائض النقدي المتولد من العمليات الجارية و كذلك ثمن بيع الأصول الثابتة لها و هنا نستطيع التمييز بين نوعين من التمويل الذاتي من خلال الهدف و هما كالتالي :

- النوع الأول: و هو التمويل الداخلي الذي يهدف إلى المحافظة على الطاقة الإنتاجية لمؤسسة EDIED .
- النوع الثاني: و هو التمويل الداخلي الذي يهدف إلى التوسع في نشاط المؤسسة .

من خلال هذا المصدر التمويلي الذاتي يتعين على مؤسسة EDIED أن تمول نفسها بنفسها وهي تعمل من خلال هذا المصدر على ما يلي:

1. المحافظة على النشاط:

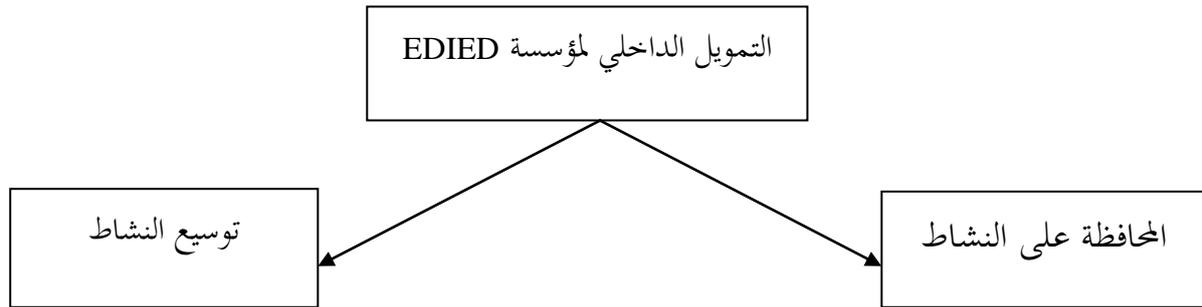
تسهر مؤسسة EDIED من خلال التمويل الداخلي على المحافظة على الطاقة الإنتاجية لها بحيث تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسطرة لا أكثر و يكون عموما من الاهتلاكات .

2. المحافظة على التوسع:

في بعض الأحيان نجد أن التمويل الداخلي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر أصول EDIED، و في هذه الحالة تلجأ إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأسمالها ، و منه فان لمؤسسة EDIED تمويل خاص بالتوسع و الذي يتشكل من الأرباح بعد اقتطاع الضريبة.

الشكل رقم (02):

التمويل الداخلي لمؤسسة EDIED.



المصدر: من إعداد الطالبتين .

وبعد دراستنا للتمويل الذاتي في مؤسسة EDIED سوف نحاول حساب قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة كما يلي:

حيث أن :

$$\text{قدرة التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات}$$

الجدول رقم(26): حساب قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة EDIED.

وحدة القياس: دج

2014	2013	2012	2011	2010	البيان
(471252,72)	476854,16	(949001,93)	782680,70	1620163,99	النتيجة الصافية (1)
40977578,18	38806527,17	41558208,53	41886952,82	42348102,63	الإهلاكات (2)
1 050 747,59	1050747,59	1 050747,59	1050747,59	1050747,59	المؤونات (3)
41557073,05	40334128,92	41659954,19	43016381,11	45019014,21	قدرة التمويل الذاتي (4). (3)+(2)+(1)

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق: (7)، (9)، (13)، (17)، (18)، (19).

التعليق:

نلاحظ أن مبلغ قدرة التمويل الذاتي موجب وهذا يعني أن دورة الاستغلال تمول نفسها بنفسها. وأن قدرة التمويل الذاتي ارتفعت في سنة 2010 وهذا راجع إلى الارتفاع المسجل في الإهلاكات.

ونلاحظ أن سنتي 2012 و 2014 المؤسسة حققت نتيجة صافية سالبة، وهذا راجع إلى تجديد استثمار الشركة مما يعني تكاليف الإهلاكات تضاعفوا و هذا ما أثر سلبيا على النتيجة الصافية للشركة.

المطلب الثاني: وسائل التمويل الخارجية لمؤسسة EDIED.

لمؤسسة EDIED وسائل التمويل خارجية لكنها قليلة بالمقارنة مع المؤسسات الاقتصادية الأخرى ، وهي تحتاج إلى وقت أطول من التمويل الداخلي و ذلك من أجل دراسة الوضع المالي و الشروط والتكلفة و العائد المتوقع جراء ذلك فهي تعمل على المفاضلة بين المصادر التمويلية ذات أكبر عائد و أقل تكلفة ممكنة.

ويتوقف حجم التمويل الخارجي لمؤسسة EDIED على العاملين التاليين :

1. الاحتياجات المالية للوحدة .

2. حجم التمويل الداخلي المتاح.

من خلال بحثنا هذا تطرقنا إلى مصادر التمويل الخارجية و هي:

- الأسهم .
- السندات.
- القروض.
- الاستئجار.

تتبنى مؤسسة EDIED مصدر خارجي وحيد وهو القروض ، وتتخذ قروض القصيرة الأجل كمصدر تمويلي دائم من خلال التعامل مع بنك التنمية المحلية لولاية البويرة وهذا وفق شروط وهي :

1. الرهن العقاري (الأراضي) .
2. تقديم ثلاث ميزانيات مالية للسنوات الأخيرة .
3. تقديم مخطط التمويل لسنة 2015 إلى البنك عمره سنة واحدة من جانفي إلى ديسمبر يحتوي على مدخلات المؤسسة ومخرجات المؤسسة و الفرق بينهما يمثل القرض¹.

تتمثل مدخلات مؤسسة EDIED فيما يلي:

- بيع البضائع بمختلف أنواعها .
- خدمات ما بعد البيع.

وتظهر مخرجاتها فيما يلي:

- شراء البضائع.
- مصاريف الخدمات.
- مصاريف العمال.
- ضرائب منها : ضريبة على رقم الأعمال La TAP وهي تدفع كل شهر و IBS السنوية .
- المصاريف المالية.
- مصاريف الضمان.

¹ - انظر الملحق رقم (20).

من خلال طرح مجموع المخرجات من مجموع المدخلات يتم تحديد القرض من البنك¹.

❖ تكلفة التمويل عن طريق الإقراض:

تكلفة التمويل عن طريق الإقراض تتوقف على العبارات التالية:

- الوضع الاقتصادي وحالة السوق المالية:

حيث يؤثر على شروط الإصدار و التسديد و معدل الفائدة و التكلفة الحقيقية للقروض بالنسبة لمؤسسة EDIED.

- الوضع القانوني لمؤسسة EDIED.

حيث تتفاوت معدلات الفائدة على القروض الممنوحة و خاصة EDIED باعتبارها مؤسسة اقتصادية عمومية، تختار سعر فائدة أقل.

- حجم و سمعة المؤسسة المصدرة للقرض:

و هذا يؤثر على نجاح عملية الاكتتاب و على معدل الفائدة، فالسمعة مؤشر على الكفاءة الإدارية للمؤسسة الاقتصادية.

- الضمانات المقدمة لأداء القرض (عينية و شخصية):

فمعدلات الفائدة تختلف بين القروض المكفولة بضمانات عينية أو شخصية، حيث يقل الخطر في الأولى عن الثانية.

❖ المبادئ الحاكمة للسياسة التمويلية الرشيدة.

الواقع أن السياسة التمويلية الرشيدة والتي تعتمد على الأسلوب العملي سوف تنعكس في صورة قرارات تمويلية سليمة بالشكل الذي يحقق الاحتفاظ بنوع من التوازن بين مصادر التمويل المختلفة والتي تساهم في مجموعها عملية التمويل الكلية مع أهمية مراعاة الدقة والحذر في الاعتماد على مصادر التمويل الخارجي ذو الالتزامات الثابتة المحددة مسبقا، حيث يرتبط التوازن المذكور بالعديد من العناصر أهمها على الإطلاق القدرة على سداد الديون والوفاء بالالتزامات السنوية المرتبطة بها دون التعرض لحالات العسر المالي الفني.

ونحن نرى أن القرارات المالية بالتمويل وعند صياغتها يجب أن تحرص على تحقيق المبادئ التالية:

- تحقيق التوازن في الهيكل المالي من حيث التناسب بين مصادر التمويل واستخداماتها من زاوية آجال

الاستحقاقات لكل منهما.

- تخفيض تكلفة التمويل الكلية بقدر الإمكان.

¹ - انظر الملحق رقم (21)

- تخفيض درجة المخاطر والعمل داخل درجة مقبولة منها ويتضمن برنامج تحليل وصناعة القرار التمويلي لمؤسسة EDIED العناصر التالية:
- تحليل وصناعة الهيكل التمويلي.
- السيطرة على المخاطر المالية.
- السيطرة على مخاطر الأعمال وقياسها.
- السيطرة على المخاطر الكلية وقياسها.

المطلب الثالث: المشاريع و الآفاق المستقبلية لمؤسسة EDIED .

ككل المؤسسات الاقتصادية فإن مؤسسة EDIED لها مجموعة من المشاريع والآفاق المستقبلية التي تطمح إلى تحقيقها و نذكر منها ما يلي:

1. تطوير ثقافة التعامل مع الزبائن قصد تدعيمهم و تلبية رغباتهم بأحسن نوعية و سعر ملائم و متطلبات السوق.....
2. تطوير الإعلام الداخلي والخارجي.
3. الإبقاء على التحفيز والدعم الدائم للعاملين في المؤسسة.
4. تطوير برامج التكوين والتأهيل.
5. تحسين مستوى النوعية ومواجهة المنافسة.
6. إنشاء نقاط توزيع جديدة من أجل اقتراب أكثر من الزبائن.
7. تنظيم قنوات توزيع مباشرة وغير مباشرة والتنسيق فيما بينهما.
8. الاعتماد على سياسة تمويلية فعالة لزيادة الاستثمار والطموح إلى تحقيق شراكة أجنبية.
9. تدعيم المؤسسة بإطارات وكفاءات مختصة في تنظيم العملية التمويلية وهذا لزيادة وتوسيع الأنشطة.
10. التفكير في تكوين خبرات خاصة في المجال التسويقي.
11. البحث عن وسطاء جدد بإتباع استراتيجية الجذب التي لم تتبعها من قبل.
12. الاعتماد على التخطيط وذلك بإنشاء مصلحة تسويقية تسهر من أجل تحسين الجودة، التوزيع والترويج مع الإذاعة.
13. طموحات المستقبلية السهر على تطبيق فكرة السياسة الترويجية المحكمة.

14. القيام بالتجديد في منتجاتها.
15. المشاركة في المعارض التجارية.
16. وضع ميزانية ترويجية مناسبة مع طبيعة المنتج.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لموضوع التمويل في مؤسسة توزيع التجهيزات المنزلية والمكاتب EDIED بالبويرة ، يمكننا استنتاج أهمية الدور الذي تلعبه الإدارة المالية داخل المؤسسة الاقتصادية ، ولكي تستطيع المؤسسة الوصول إلى غايتها وأهدافها المسطرة ينبغي التركيز على الوظيفة المالية التي تعتبر من أهم وظائف المؤسسة، حيث بدونها لا يمكن للمؤسسة القيام بالنشاطات الأخرى وضمان توازنها المالي.

وبعد دراسة الوضعية المالية لمؤسسة EDIED عن طريق مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية، أظهرت نتائج التقييم مؤشرات إيجابية عن بعض جوانب نشاط المؤسسة مما يقتضي متابعة هذه النتائج وتعزيزها وتنميتها وعدم تركها فقد تتعرض إلى الضعف مع مرور الزمن .

ومؤسسة EDIED تتخذ مصدرين للتمويل و هما المصدر الداخلي و الذي يتمثل في مختلف الإهلاكات ، الاحتياطات و الأرباح المحتجزة للمؤسسة ، و قد لا تكفي المصادر الداخلية لتلبية كل احتياجاتها فتكون بذلك مضطرة للجوء الى المصادر الخارجية و التي تتمثل خصوصا في قروض قصيرة الأجل ، حيث أنها تتعامل مع بنك التنمية المحلية لولاية البويرة ، و تكون المفاضلة بين مختلف هذه المصادر على أساس أقل تكلفة ممكنة و أكبر عائد ممكن يضمن للمؤسسة البقاء ، الاستمرار ، و التوسع . ولكنها تعتمد بالدرجة الأولى على الموارد الذاتية (الداخلية) لتمويل استثماراتها ومواجهة التزاماتها في الوقت المناسب.

من خلال دراستنا لموضوع الوظيفة المالية ووسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية ، يمكن القول أن الوظيفة المالية من أهم الوظائف في أي مؤسسة بحيث أنها مصدر اتخاذ القرارات السليمة ، عن طريق معرفة نقاط القوة والعمل على المحافظة عليها والسعي لتحسينها ونقاط الضعف والعمل على معالجتها في إطار برنامج مستقبلي تسيير عليه المؤسسة في اتخاذ قراراتها وهذا بناء على دراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة .

و مما لا شك فيه هو أن التمويل من أهم الوظائف التي تعمل و تركز على توفير الأموال اللازمة و الكافية لتغطية مختلف متطلبات و احتياجات المؤسسة التمويلية ، فمن خلاله تضمن المؤسسة الاقتصادية بقائها واستمرارها من أجل ذلك تلجأ المؤسسات إلى وسائل التمويل ، حيث تعد هذه الوسائل المحرك الأساسي لنشاط المؤسسة ، عندما تكون هذه المصادر منخفضة التكلفة ، كما تتنوع حسب نشاط ونوعية المؤسسة حيث أنه عندما يكون الاختيار مدروسا تبعا لمجموعة من المعايير بحيث لا يترتب على هذه المصادر مصاريف مالية تمس مردودية المؤسسة فإنه من دون شك يمكنها من الاستمرار والتوسع في نشاطها وبالتالي تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح.

ومهما كان حجم أو طبيعة نشاط المؤسسة، فإنها تحاول الاعتماد على وسائلها الداخلية لتمويل احتياجاتها ، لكن غالبا ما تكون الموارد الداخلية غير كافية لمباشرة دورتها الاستثمارية و الاستغلالية فعليها أن تبحث عن وسائل التمويل الخارجية مكتملة لها ، ويكون ذلك عن طريق الاقتراض من البنوك.

من خلال هذا الموضوع الاقتصادي الحيوي و الذي يعد قاعدة تبنى عليها الآفاق المستقبلية للمؤسسة الاقتصادية ، عملنا جاهدين على البحث عن مختلف وسائل التمويل للمؤسسات الاقتصادية ، أين كانت مؤسسة EDIED محل الدراسة التطبيقية و الميدانية و كان الهدف الأساسي هو محاولة الإجابة على الاستفسارات المطروحة في الإشكالية.

و للإمام بجميع جوانب الموضوع تطرقنا إلى جمع المفاهيم المتعلقة بالمؤسسة ، الوظيفة المالية، التمويل و مختلف وسائله.

اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة التي قمنا بها يمكننا الإجابة على بعض التساؤلات الفرعية السابقة كما يلي:

الفرضية الأولى:

تعتبر الوظيفة المالية من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة التي تهتم بالحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها، هي صحيحة، فبدون وجود المال لا تستطيع المؤسسة أن تباشر نشاطها، ويجب على الوظيفة المالية أن توزعه بشكل دقيق.

الفرضية الثانية :

يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها، هي فرضية صحيحة باعتباره يوفر المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير المشروع.

الفرضية الثالثة :

تقوم المؤسسة باختيار مصادر التمويل حسب تكلفة كل مصدر وهي فرضية صحيحة، وهذا لأن المؤسسة تهتم بالبحث عن مصادر التمويل بأفضل الشروط وأحسن الأوقات، وأيضاً بالاعتماد على مجموعة من المعايير التي منها ما هو أساسي ومنها ما هو ثانوي.

نتائج الدراسة:

نتائج البحث النظري:

- تعتبر الوظيفة المالية أحد الوظائف الأساسية في المؤسسة بموجبها تستطيع هذه الأخيرة تحديد احتياجاتها المالية ، و السعي الى توفيرها في أنسب الأوقات و أحسن الظروف مراعية في ذلك أحسن وسائل التمويل.
- يعتبر التمويل وظيفة أساسية في المؤسسة الاقتصادية، تضمن بقاء المؤسسات واستمرارها في النشاط.
- للمؤسسة العديد من وسائل التمويل و المتمثلة في وسائل التمويل الداخلية و الخارجية، و معرفة مزايا و عيوب كل منها يساعد على انتقاء أهمها بما يلاءم أهداف و نشاط المؤسسة.
- يجب على المؤسسة أن تحاول الاعتماد على مصادرها الذاتية لتمويل استثماراتها من أجل تخفيف العبء على خزينتها وأن لا تلجأ إلى التمويل الخارجي إلا عند الضرورة الحتمية وبالتالي فالتمويل الذاتي هو الأمثل والأفضل بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية.

نتائج البحث التطبيقي:

من خلال الدراسة التطبيقية التي قمنا بها في مؤسسة EDIED بالبويرة توصلنا إلى النتائج التالية:

- تعتبر مؤسسة EDIED من المؤسسات الوطنية التي تطمح لإيجاد الظروف المناسبة و الملائمة للاستمرار و البقاء و توسيع نشاطها و تحقيق أهدافها الاقتصادية بالدرجة الأولى.
- تلجأ مؤسسة EDIED إلى مصادر داخلية و أخرى خارجية.
- المؤسسة في وضعية مالية جيدة وهذا من خلال البيانات المحاسبية الخاصة بها، خاصة خلال السنتين (2010،2011).
- و من خلال دراسة المؤشرات المالية تبين لنا ما يلي:
- حققت المؤسسة خلال الخمس سنوات رأس المال العامل موجب فالمؤسسة تمول جزء من أصولها المتداولة بأموال دائمة فهي بذلك تحقق هامش أمان .
- تتمتع المؤسسة بسيولة جيدة من خلال السنوات الخمسة فقد تبين أن المؤسسة استطاعت مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل.

- حققت المؤسسة خلال الخمس سنوات احتياج رأس المال العامل موجب فقد تبين أن المؤسسة في وضعية جيدة لان رأس المال العامل أكبر من احتياجاته.

التوصيات و الاقتراحات:

- بعد تقييم الوضعية المالية لمؤسسة EDIED يمكن تقديم بعض الاقتراحات:
- متابعة الوضعية المالية للمؤسسة و الاهتمام بها و هذا لاكتشاف نقاط القوة و الضعف في مركزها المالي لتحسينها.
 - إنشاء فروع عبر التراب الوطني من أجل التعريف أكثر بالمؤسسة.
 - ضرورة الإعلان و الإشهار والقيام بحملات ترويجية للتعريف بالمؤسسة ومختلف المهام التي تقوم بها.
 - منح تسهيلات للطلبة المترشحين و ذلك بتزويدهم بالمعلومات الضرورية من اجل الدراسة الميدانية الجيدة و المثلى.

آفاق الدراسة:

- بعد الانتهاء من هذه الدراسة توسعت نظريتنا في ميدان مواضيع البحث و آفاق الدراسة في المجالات التالية:
- دراسة وظيفة من وظائف المؤسسة الاقتصادية بصورة مفصلة.
 - دراسة وسائل التمويل بمختلف أنواعه.

قائمة المراجع

I. المراجع باللغة العربية:

1) الكتب:

1. أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000.
2. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2003.
3. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008.
4. أحمد طرطار، تقنيات المحاسبة العامة في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.
5. إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، ط 2، 2005.
6. إسماعيل عرباجي، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، ط 1، 1998.
7. الحاج الطارق، مبادئ التمويل، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
8. الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجامعية، الجزائر، 2005.
9. بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي، دار الراية للنشر والتوزيع، ط 1، عمان 2009.
10. بن ربيع حنيقة، الواضح في المنافسة العامة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2002.
11. جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
12. حسني علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996.
13. حسين حسين شحاته، تأمين مخاطر رجال الأعمال، دار الكلمة للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ط 1، 2000.
14. حسين لبيهي و آخرون، محاضرات في التسيير المالي والتحليل المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997.
15. حمزة محمود الزبيدي، إدارة الاستثمار والتمويل، دار عمان للنشر والتوزيع، ط 1، 2000.
16. حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق، عمان، 2001.
17. حنفي علي، مدخل إلى الإدارة المالية الحديثة، التحليل المالي واقتصاديات الاستثمار والتمويل، القاهرة، دار الكتاب الحديث، 2008.
18. دريد كامل آل شيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
19. رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ط 1، 2008.
20. رسمية قرياقص، أسواق المال (أسواق راس المال، رأس المال، المؤسسات)، الدار الجامعية، 1999.
21. رضوان وليد عمار، الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل)، دار المسيرة للطباعة والنشر، 1997.
22. زياد رمضان، ومحمود أحمد جودة، إدارة البنوك، دار الطباعة للنشر والتوزيع، عمان، 1995.
23. زياد رمضان، الأسواق المالية، الناشر، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، جامعة القدس المفتوحة القاهرة، مصر، 2008.
24. سعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، الرياض، دار المريخ للنشر، 2000.
25. سليمان أبو صباح، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2009.
26. سليم زياد رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 4، عمان، 1997.
27. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، 1997.

28. سمير محمد عبد العزيز، التأجير و التمويل ، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، مصر ، 2000.
29. شاكرا القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الساحة المركزية ، بن عكنون ، الجزائر ، 1989 .
30. طارق الله خان وحبيب أحمد، إدارة المخاطر، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003 .
31. عادل طه فايد ، التأجير التمويلي ، البنك المركزي المصري ، مصر ، 2002 .
32. عاطف وليم اندرواس ، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية 2003.
33. عبد الحلیم كراجه آخرون ، الإدارة والتحليل المالي ، دار الصفاء للنشر والطباعة ، ط 2 ، الأردن ، 2006
34. عبد الرحيم عاطف جابر طه ، أساسيات التمويل و الإدارة المالية ، ا الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، 2008 .
35. عبد الغفار حنفي ، الإدارة المالية المعاصرة ، مدخل اتخاذ القرارات ، مطابع الأمل ، بيروت ، الدار الجامعية ، 1990 .
36. عبد الغفار حنفي ، أساسيات الإدارة المالية ، دار الجامعية الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2003.
37. عبد الغفار حنفي وسمية قرياقص ، أسواق المال ، دار الجامعية للنشر والتوزيع ، 2000 .
38. عبد بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2009 .
39. عبير الصفدي الطوال ، التأجير التمويلي ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، ط 1 ، عمان ، 2014 .
40. عدنان تايه الناعيمي ، أساسيات في الإدارة المالية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، ط1 ، الأردن ، 2007 .
41. عمر صخري ، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 4، 2006 .
42. غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ط 1، 2008 .
43. فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، دار رام الله للنشر و التوزيع ، ط 1 ، فلسطين، 2008 .
44. كراجه عبد الحلیم وآخرون ،الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق ، دار الأمل للنشر والتوزيع ، الأردن ، 1990
45. مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2004
46. محب خلة توفيق، الهندسة المالية الإطار النظري لأنشطة التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2011 .
47. محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، 1997 .
48. محمد رفيق طيب، مدخل للتسيير أساسيات، وظائف، تقنيات، ج 1، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993.
49. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، بدون سنة النشر
50. محمد صلاح الحناوي، الإدارة المالية، الدار الجامعية، للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001
51. محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى، جلال ابراهيم العيد، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
52. محمد علي العامري ، الإدارة المالية ، دار المناهج ، ط 1 ، 2007 .
53. محمد كمال خليل الحمزاوي ، اقتصاديات الائتمان المصرفي ، منشأة المعارف ، ط 2 ، الإسكندرية ، مصر
54. مصطفى نihal فريد، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003.
55. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع ، ط 1، 2006 .
56. منير الإبراهيم الهندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، منشأة المعارف ، ج 2 ، الإسكندرية ، 1998
57. موفق عدنان، عبد الجبار الحيمري، أساسيات التمويل والاستثمار، الوراق للنشر والتوزيع، ط 1، 2010 .
58. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة ، ط1، 1998 .

59. ناصر داداي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2000.
60. نبيل عبد السلام شاعر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات (منهج تنمية القدرات المعرفية و المهنية)، دار النشر عين الشمس، ط 2، 1999.
61. نظير رياض محمد الشحات وآخرون، الإدارة المالية والبيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، المنصورة، 2001.
62. هوشيار معدوف كاكما مولا، الاستثمار و الأسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2003.
63. يحيى عبد الغني أبو الفتوح، أسس إجراءات، دراسة جدوى المشروعات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
64. يوسف حسين يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012.
- (2) الأطروحات و الرسائل:
1. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2006.
2. برجحي شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011، 2012.
3. بشكر إلهام، قرارات وأهداف الإدارة المالية المعاصرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص، مالية مؤسسة، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009/2010.
4. بن الموفق سهيلة، أثر تقلبات معدل الفائدة على أداء المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005/2006.
5. بوالحيلة عبد الحكيم، العجز المالي ومشكل التمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، مذكر مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 1997/1998.
6. تالي رزيقة، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة البويرة، 2011/2012.
7. خلفوني ليندة، دور نظام المعلومات التسويقية في تحديد الإستراتيجية السعريّة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال الإستراتيجية، جامعة البويرة، 2013/2014.
8. خوشي عثمان عبد اللطيف، تمويل عجز الموازنة العامة بالقرض العام من منظور إسلامي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والإسلامية، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة السلمانية كوردستان، 2013.
9. رابح خوني، ترقية أساليب صيغ تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجامعي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: مالية وبنوك، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2002/2003.
10. 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.
11. زواوي فظيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق المکانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008، 2009.
12. عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007/2008.
13. 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 بالجزائر، 2003/2004.

14. عدوي هاجر ، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، تخصص: إدارة مالية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2010/2011.
15. عفاف عنيشل، قياس الأصول الثابتة وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة ورقلة، 2011/2012.
16. عمران حكيم، إستراتيجية البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع الإستراتيجية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2007/2008.
17. قشيدة صوراية ، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، 2011/2012.
18. محمد كنفوش، تمويل الاستثمارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعيد دحلب البليدة، 2004/2005.
19. لوكادير مالحة، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل درجة الماجستير في القانون، فرع قانون التنمية الوطنية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012/2013
20. ملال محمد طارق، تمويل التنمية الاقتصادية و أهمية جباية القيم المنقولة في البورصة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، تخصص تحليل اقتصادي ، جامعة الجزائر ، 2000 / 2001.
21. مليكة زغيب، أدوات التحليل المالي للمؤسسة العمومية الصناعية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد والتسيير، تخصص مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 1997/1998 .

(3) الملتقيات:

1. عاشور مزريق ، محمد عربي ، الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية ، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، الشلف ، يومي 17 و 18 أبريل 2006 .
2. عمورة جمال، الإهتلاكات وتدهور قيم التثبيتات في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد SCF، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFR يومي 13-15/11/2010، جامعة البليدة.
3. قدي عبد المجيد وآخرون، التمويل في الاقتصاد الإسلامي، المفهوم والمبادئ، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية المصرفية، النظام المصرفي الإسلامي، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5، 6 ماي 2009.

(4) المجالات والجرائد:

1. باسل الحيني، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، العدد 82، 1997
2. الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، القرار المؤرخ في 28 ربيع الأول عام 1430، 25 مارس 2009.

.II .المراجع باللغة الفرنسية:

الكتب:

1. Darbelet, **économique d'Enterprise**, édition foucher, Paris, 1996.
2. Eric stphany, gestion financiers, édition économique, 2eme, édition 2002
3. Lasary, **économique d'Enterprise**, O.P,U, Alger, 2001.
4. Lawrece Gitman , Michel Joehnk , **Investissement et marchés financiers** , pearson éducation France ,9em édition , 2005
5. Pierre conso et farouk hemici, gestion financiers de l'entererise, édition dimod,10 eme édition 2000 .

