وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة الدكتور يحي فارس – المدية –
كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم التجارية

الموضوع:

أثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الإقتصادية

دراسة حالة مؤسسة الحديد و الصلب كوسيدار فرع ألرام Cosider Alrem

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية
تخصص: علوم مالية

إعداد الطالبتين:
بن ديبة ختيمة
سالمي منية

إشراف الأستاذ:
زاهي محمد الأمين

السنة الجامعية: 2017/2016


بسم الله الرحمن الرحيم

تـــشكرات

بداية نحمد الله عز و جل الذي منحنا القوة والصبر و وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع.

نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف:

" زاهي محمد الأمين"

الذي نكن له احتراما خاصا، اعترافا منا بفضله الكبير، من خلال إشرافه على مذكرتنا، والإرشادات والنصائح القيمة التي قدمها لنا والتي أفادتنا كثيرا في بحثنا هذا حفظه الله و رعاه.

إلى كل أساتذتنا الكرام من الطور الابتدائي إلى الجامعي خاصة أساتذة معهد العلوم التجارية.

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى المدير العام "بلعيدي عاقلي"
و كل عمال مؤسسة كوسيدار ألرام بالبليدة على المعلومات القيمة
وحسن المعاملة التي تلقيناها من طرفهم طيلة فترة التربص.

إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد و لو بالكلمة الطيبة في إنجاز هذا العمل.

طالبين من المولى عز و جل أن ينفع به غيرنا

فالحمد لله حتى يرضى

والحمد لله إذا رضي

والحمد لله بعد الرضا

إهـــداء

إلى من فقدت بفقده أباً كريماً ، وأخاً ناصحاً ، ومُستشاراً مؤتمناً..إلى من سألت الله أن يرزقني بره في حياته ، وأنا الآن أسأله تعالى أن يرزقني بره بعد وفاته.

"والـــدي المرحـــوم"

إلى من بها أكبر و عليها أعتمد، إلى شمعة متقدة تنير ظلمة حياتي،

إلى من بوجودها أكتسب قوة و محبة لا حدود لها، إلى من عرفت معنى الحياة، أطال الله في عمرها و أمدها بالصحة و العافية

"والـــدتي الغاليـــة"

إلى سندي و قوتي و ملاذي بعد الله ، إلى من آثروني على نفسهم ، إلى من علموني علم الحياة إلى من أظهروا لي ما هو أجمل من الحياة إخوتي الثلاث : محمد، هشام، ياسين.

إلى الأخوات اللواتي لم تلدهن أمي، إلى من تحلو بالإخاء و تميزن بالوفاء و العطاء إلى ينابيع الصدق الصافي، إلى من معهن سعدت

و برفقتهن في دروب الحياة الحلوة و الحزينة سرت، إلى من كن معي على طريق النجاح و الخير،إلى من عرفت كيف أجدهن و علموني ألاّ أضيعهن "الصديقـات خولة، منية، هند، صورية، خولة، نوال"

"كن عالماً...فإن لم تستطع فكن متعلماً... فإن لم تستطع فأحب العلماء...

فإن لم تستطع فلا تبغضهم"

هنا أخص التقدير إلى أستاذي المشرف الذي قدم لنا العون و مد لنا يد المساعدة و زودنا بالمعلومات اللازمة لإتمام مذكرتنا هذه الأستاذ زاهي حفظه الله.

و في الأخير أهدي هذا العمل المتواضع إلى كل طلبة العلم في كل

مكان عرفانا و محبة

ختيـمـــة

الإهـــداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء و المرسلين

أهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما عز و جل:

"و اخفض لهما جناح الذل من الرحمة و قل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا."

إلى من تاهت الكلمات و الحروف في وصفها، و يعجز القلم عن كتابة أي شيء عنها، و في صلاتها كم أكثرت من الدعوات، و التي كانت سندا في حياتي و غمرتني بعطفها

إلى منبع الحنان، و هي التي مشت في عروق دمي، قلبي ينبض بها

أمي الغالية أدام الله عليها صحتها و رعاها

إلى أعظم رجل في الكون إلى من تواضع في الأرض، حمدا لله بكرة و أصيلا، إلى

الذي رباني فأحسن تربيتي و علمني و هو بمثابة مثلي الأعلى

أبي العزيز

حفظهما الله و أطال عمرهما و أدخلهما رياض الجنة

إلى الذي سألني عند صغري وتحمل مسؤوليتي عند كبري، كان عونا لي في كل

الخطى هو أخي تاج الدين و الأخ الصغير شكيب

إلى الذي أسأل الله أن ييسر لهما كل عسر و أن يبارك فيهما، أختاي فيروز و صبرينة

إلى كل الأهل و الأحباب

إلى من لن أنسى لهن جزيل الشكر و العرفان، صديقاتي :أمينة، خيمة، خولة، هند، صورية

إلى الذين ساعدوني في مشواري الدراسي

إلى كل من وسعهم قلبي و لم تسعهم هذه الورقة

منية

الملخـص

تحتاج المنشآت للتمويل و ذلك إما لتغطية حاجات طارئة أو موسمية أو عندما تقوم بالتوسع و قد تعتمد المؤسسة على مصادر التمويل الداخلية و ذلك باستخدام الأرباح المحتجزة أو الاعتماد على مصادر خارجية مثل الاقتراض طويل الأجل و إصدار سندات و يتم اختيار الهيكل المالي للمؤسسة الذي يتناسب مع واقعها و المحيط الذي تنشأ فيه بما يحقق أعلى عائد و أقل مخاطرة عندها نكون بصدد الهيكل المالي الأمثل .

إن الهدف من خلال هذا البحث هو دراسة أثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي في أحد فرع من فروع الشركة الجزائرية للتجديد و التصليح و الصيانة و الكراء كوسيدار / آلرام و هذا بإجراء دراسة الوضعية المالية بالاعتماد على الميزانيات و جدول حسابات النتائج في ثلاث سنوات متتالية 2013-2015.

ولقد بينت الدراسة مدى تأثير التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية فاعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة لتمويل احتياجاتها سواء كانت قصيرة أو طويلة يضمن لها الاستقرار و الاستثمار في نشاطها و تعظيم أرباح المساهمين. و أيضا يقلل من الاعتماد على القروض البنكية.

الكلمات المفتاحية: المؤسسة الاقتصادية، الهيكل المالي، التمويل الذاتي، مصادر التمويل، أموال خاصة، العائد، المخاطرة.

قـائمـة الـمحتويات

قائمة المحتويات	الصفحة
كلمة شكر	
الإهداء	
قائمة الأشكال	
قائمة الجداول	
قائمة الرموز و المختصرات	
مقدمة عامة	أ-خ
الفصل الأول: عموميات حول المؤسسة الاقتصادية والتمويل	
مقدمة الفصل الأول	02
المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية	03
المطلب الأول: مفهوم وخصائص المؤسسة الاقتصادية	03
المطلب الثاني: أهداف المؤسسة الاقتصادية	06
المطلب الثالث: أشكال المؤسسة الاقتصادية	08
المطلب الرابع: وظائف المؤسسة الاقتصادية	11
المبحث الثاني: ماهية التمويل	14
المطلب الأول: مفهوم وخصائص التمويل	14
المطلب الثاني: أهمية التمويل	16
المطلب الثالث: أنواع وخطوات التمويل	17
المبحث الثالث: علاقة التمويل بالمؤسسة الاقتصادية	20
المطلب الأول: معايير اختيار وسائل تمويل المؤسسة	21
المطلب الثاني: العوامل المحددة في اختيار التمويل المناسب	21
المطلب الثالث: احتياجات تمويل المؤسسة	23
المطلب الرابع: هيكل التمويل الأمثل	26
خاتمة الفصل الأول	27
الفصل الثاني: الهيكل المالي والتمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية	
مقدمة الفصل الثاني	29

المبحث الأول: ماهية الهيكل المالي ومكوناته	30
المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي ومناهجه	30
المطلب الثاني: مكونات الهيكل المالي	32
المطلب الثالث: محددات الهيكل المالي	37
المبحث الثاني: الإطار العام للتمويل الذاتي	39
المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي	40
المطلب الثاني: أهمية التمويل الذاتي	42
المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي	42
المبحث الثالث: مكونات التمويل الذاتي	46
المطلب الأول: الإهتلاكات والمؤونات	46
المطلب الثاني: النتيجة الغير موزعة	50
المطلب الثالث: الاحتياطات	52
المبحث الرابع: قدرة التمويل الذاتي واستخدامها	53
المطلب الأول: تعريف قدرة التمويل الذاتي	53
المطلب الثاني: دور التمويل الذاتي في تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة	54
المطلب الثالث: استخدامات قدرة التمويل الذاتي	56
خاتمة الفصل الثاني	57
الفصل الثالث: دراسة حالة شركة الصلب و الحديد كوسيدار فرع "ألرام"	
مقدمة الفصل الثالث	59
المبحث الأول: بطاقة فنية حول المؤسسة الوطنية "كوسيدار ألرام"	60
المطلب الأول: نبذة تاريخية حول مؤسسة "كوسيدار"	60
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة "كوسيدار ألرام"	61
المطلب الثالث: نشاطات وآفاق «كوسيدار ألرام"	62
المبحث الثاني: تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة كوسيدار "ألرام"	72
المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لثلاث سنوات وتحليلها	72
المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج	79
المطلب الثالث: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال مؤشرات التوازن المالي	81
المبحث الثالث: دراسة الاستراتيجية المالية وعلاقتها بالهيكل المالي.	87

المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية.	87
المطلب الثاني: دراسة الهيكل المالي لشركة كوسيدار" ألرام"	90
المطلب الثالث: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة النسب المالية.	91
خاتمة الفصل الثالث	100
خاتمة عامة	102
قائمة المراجع	
قائمة الملاحق	

قـائمـة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	التمويل الذاتي للبقاء و النمو	55
02	رقم أعمال مجمع كوسيدار	60
03	الهيكل التنظيمي لمؤسسة « COSIDER/ALREM »	71
04	التمثيل البياني للميزانيات الثلاث	78
05	التمثيل البياني لجدول حسابات النتائج	81
06	التمثيل البياني لتطور رأس المال العامل	82
07	التمثيل البياني لتطور احتياج رأس المال العامل	84
08	التمثيل البياني لتطور الخزينة	86
09	التمثيل البياني لتطور نسبة التداول	92
10	التمثيل البياني لتطور نسبة السيولة السريعة	93
11	التمثيل البياني لتطور نسبة التمويل الخارجي للأصول	94
12	التمثيل البياني لتطور نسبة المديونية الكاملة	95
13	التمثيل البياني لتطور المديونية قصيرة الأجل	96
14	التمثيل البياني لتطور معدل دوران مجموع الأصول	97
15	التمثيل البياني لتطور معدل دوران مجموع الأصول الجارية	98
16	التمثيل البياني لتطور معدل دوران مجموع الأصول الغير الجارية	99

قائمة الرموز و المختصرات

الاختصار/الرمز	المعـــنى
ALREM	L’Algérienne de Rénovation d’Entreprise et de Maintenance
QHSE	Qualité Hygiène Sécurité et Environnement
ISO	International System Organization
OHSAS	Occupational Health and Safety Assessment Series
ANE	Agence National d’Emploie
CNR	Caisse National
CNAS	Caisse National d’Assurance Social.

مـقدمة عـامة:

تعتبر المؤسسة الاقتصادية الخلية الأساسية التي يقوم عليها الإقتصاد الوطني، و بالتالي فتطور هذا الأخير مرتبط بالفعالية الاقتصادية للمؤسسة و مدى قدرتها على توليد الثروات، إلا أن المؤسسة تواجه العديد من المشاكل و لعل أبرزها إشكالية التمويل خاصة في الجزائر نظرا لقلة الموارد أو لصعوبة الحصول عليها، حيث أشار العديد من الباحثين الجزائريين إلى أن تعثر المؤسسة العمومية الجزائرية يرجع إلى الإختلال في الهياكل المالية الذي يعتبر موضوع من بين أهم القضايا التي نالت اهتمامات البحث العلمي.

تلجأ المؤسسة لتمويل نشاطها إلى مصادر مختلفة من الأموال، حيث تتضمن تلك المصادر كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم في الميزانية، سواء كانت تلك العناصر طويلة، متوسطة أو قصيرة الآجال. و هو ما يسمى اصطلاحا بالهيكل المالي.

فالتمويل من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه المؤسسة كحدة المنافسة و الرغبة في التوسع لمواجهة الظروف الطارئة، لذلك فهو يعد عنصر أساسي لاستمرار المؤسسة في نظامها و نموها و بالتالي لا يمكن لأي مؤسسة أن تحقق أهدافها أو تطبق استراتيجيتها دون هذا العنصر الحيوي.

و لكي تحقق المؤسسة أهدافها المرجوة لا بد لها من دراسة معمقة و تقنيات متطورة و هذا ما يمكن إرجاعه إلى الإدارة المالية و مدى كفاءتها في اختيار هيكلها التمويلي المناسب، حيث تقوم بتحديد المزيج المناسب من الأموال الخاصة و الديون في تكوين هذا الأخير بالشكل الذي يؤدي إلى تدنئة تكلفة رأس المال إلى أقصى حد ممكن، و بالتالي تعظيم قيمة المؤسسة و هو ما يعرف بالهيكل المالي الأمثل.

و رغم تعدد مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية و اختلاف أشكالها، لا زال الاهتمام منصبا على الطريقة التي يتم بها تشكيل الهيكل المالي بين أموال المكية و أموال الاستدانة لم لهذا التنويع من تأثير على عنصرين أساسيين في نشاط المؤسسة هما العائد و المخاطرة، هذا ما جعل من مسألة تمويل المؤسسة الاقتصادية و تصميم هيكلها التمويلي إحدى المواضيع الأساسية ضمن مالية المؤسسة.

إن قرار التمويل يعد أداة هامة ضمن السياسة المالية التي تسعى من خلالها المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيق أهدافها التي تتمحور أساسا حول مسعى تعظيم العائد من جهة و تخفيض التكاليف و المخاطر من جهة أخرى، فعدم تجانس مصادر التمويل سواءا من حيث خصائصها أو تكاليفها أو طريقة الحصول عليها تتيح للمؤسسة الاقتصادية فرصة المفاضلة بغية اختيار أنسبها و من ثم تشكيل هيكل مالي ينسجم مع واقع المؤسسة و يتماشى و أهدافها المسطرة.

و بشكل تام تلجأ المؤسسة إثر احتياجاتها للتمويل إلى استخدام رؤوس الأموال الخاصة، فهو يمثل مورد طويل الأجل و مضمون تواجه به المؤسسة نفقاتها و هذا لتمويل داخلي، أما عندما يفوق احتياج المؤسسة التمويل الداخلي تلجأ إلى التمويل الخارجي عن طريق السوق المالي و هو تمويل مباشر يكون بزيادة رأس مال الأسهم، أو عن طريق الإقتراض من البنوك.

- **إشكالية البحث**

على ضوء ما تقدم يمكن حصر إشكالية البحث و رسم معالمه الأساسية في التساؤل الجوهري الآتي:

كيف يؤثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

و للإجابة على الإشكالية و الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع تم طرح الأسئلة الفرعية التالية.

- **الأسئلة الفرعية:**

1- ماهي أهم مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الإقتصادية؟

2- هل يؤثر الهيكل المالي على الوضعية المالية للمؤسسة؟

3- إلى أي مدى يمكن اعتبار التمويل الذاتي طريقة مثلى؟

4- هل تحكم المؤسسة في مردوديتها يعد مفتاحا من مفاتيح القدرة على التمويل الذاتي؟

5- هل يمكن للمؤسسات الجزائرية تعظيم قيمتها من خلال الإعتماد على أموالها الخاصة فقط؟

فرضيات البحث

و كإجابة على الأسئلة المطروحة أعلاه يمكن صياغة الفرضيات الآتية:

1- تتنوع مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة الإقتصادية بين مصدرين أساسيين، هما أموال الملكية (ذاتية) و أموال الإستدانة (خارجية).

2- تتغير الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية بتغير و تعدد مصادر التمويل.

3- التمويل الذاتي يعتبر جزء من الأموال الخاصة الذي يكون متاحا للمؤسسة و له عدة خصائص كما يتأثر بعدة عوامل، و يعد أهم مصدر للتمويل باعتباره يحقق الإستقلالية المالية.

4- التمويل الذاتي يمكن المؤسسة من توسيع بنيتها عن طريق الاستثمار لأنه يشكل ضمانا و حماية من القروض البنكية.

5- تزداد قيمة المؤسسات الجزائرية بتزايد طاقة الإستدانة و القدرة على الإستفادة من الرفع المالي.

- **أسباب و دوافع اختيار الموضوع**

تعد مسألة تمويل المؤسسة الاقتصادية، و دراسة و تقييم تركيبة هيكلها التمويلي من بين المواضيع الحساسة، ذات الأهمية البالغة في مجال مالية المؤسسة، و هذا ما شكل أحد الدوافع الأساسية في اختيارنا لموضوع هذا البحث، و كذلك لتوافقه مع تخصصنا العلمي، بالإضافة إلى الفضول العلمي اتجاه الموضوع الذي شهد تطورات كبيرة من أجل معرفة مدى مواكبة المؤسسة الجزائرية لهذا التطور.

- **أهمية البحث**

تأتي أهمية الموضوع من أهمية مضمونه فلا شك أن التمويل يعتبر عصب الحياة بالنسبة للمؤسسة فلا يمكن استمرار و بقاء المؤسسة إلا في ظل سياسة تمويلية رشيدة.

كما تأتي أهمية الموضوع من منطلق أن التمويل تعددت مصادره، و لكل مصدر مزاياه و عيوبه و بالتالي فإن المفاضلة بين هذه المصادر أمر بالغ الأهمية ضمن قيود تتعلق بالوقت المناسب و حجم التمويل و تكلفته.

و لذا جاءت هذه الدراسة محاولة منا لمعرفة مدى تطبيق المؤسسة الجزائرية (كوسيدار ألرام كنموذج) للأسس العلمية في اتخاذ قرار التمويل، من أجل تكوين مزيج تمويلي يحقق أهداف المؤسسة.

- **أهداف البحث:**

ومن بين أهم النقاط التي تهدف هذه الدراسة إلى معالجتها، نذكر ما يلي:

1- التعرف على أهم المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية؛

2- دراسة الوضعية المالية للمؤسسة و إبراز كيفية اتخاذ القرارات المالية الملائمة؛

3- معرفة كيفية الاختيار بين مختلف مصادر التمويل؛

4- الوصول إلى مدى قدرة التمويل الذاتي و أهميته في استقلالية المؤسسة؛

5- محاولة الإطلاع على سلامة قرارات التمويل في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية من خلال دراسة حالة الشركة الوطنية كوسيدار ألرام.

- **حدود البحث**

الحدود الزمانية: من أجل بلوغ أهداف الدراسة تم اختيار أثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة خلال الفترة الممتدة من 2013-2015 و ذلك من خلال دراسة الميزانيات و جداول حسابات النتائج.

الحدود المكانية: من أجل محاولة القيام بدراسة ميدانية للموضوع محل الدراسة تم اختيار مؤسسة شركة كوسيدار ألرام المتواجدة بالمنطقة الصناعية للبليدة – الجزائر لإجراء الدراسة التطبيقية.

- **المنهج و الأدوات المستخدمة في البحث**

بغية الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة، والتي تعكس إشكالية الدراسة و اختبار صحة الفرضيات المذكورة أعلاه، تم اعتماد منهجين أساسيين للمعالجة، و هما المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، حيث يتم اعتماد المنهج الوصفي لتوضيح مختلف مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية، و كذلك التعرف على أهم النظريات التي تناولت بالدراسة تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية، و كذلك التعرف على أهم المعايير المعتمدة للمفاضلة بين مختلف مصادر التمويل، و بعدها تم الاعتماد على المنهج التحليلي في محاولة منا إلى القيام بإسقاط الجانب النظري على مؤسسة اقتصادية من خلال القيام بدراسة الوضعية المالية للمؤسسة، و هذا بهدف تقييم و تقويم المصادر التمويلية للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية و دراسة مدى اعتمادها على المعايير المحددة لمصادر التمويل.

- **هيكل البحث**

لقد قمنا بتحليل إشكالية تقييم و تقويم الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية، و اختبار صحة الفرضيات المقدمة ضمن ثلاثة فصول مترابطة كالآتي:

الفصل الأول: يعتبر نقطة بداية للدراسة إذ تطرقنا من خلاله إلى دراسة المفاهيم الأساسية المتعلقة بالمؤسسة الاقتصادية، و من أجل ذلك تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث رئيسية؛ حيث خصص المبحث الأول من

هذا الفصل لدراسة مفاهيم عامة حول المؤسسة الاقتصادية و خصائصها، و المبحث الثاني خصص لدراسة مفهوم التمويل، خصائص و خطوات التمويل و كذا مختلف العوامل المعتمدة في اختيار المصادر التمويلية المناسبة و المبحث الثالث نتناول فيه علاقة التمويل بالمؤسسة الاقتصادية.

الفصل الثاني: ركزنا من خلاله على دراسة الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية و التمويل الذاتي، و من أجل ذلك تم تقسيمه إلى أربعة مباحث رئيسية؛ حيث خصص المبحث الأول من هذا الفصل لدراسة الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية و مكوناته ، أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة التمويل الذاتي و أهميته و المبحث الثالث من هذا الفصل يهتم بدراسة مكونات التمويل الذاتي و المبحث الأخير خصص أيضا لدراسة قدرة التمويل الذاتي و استخدامها.

الفصل الثالث: يعتبر هذا الفصل محاولة لتجسيد و تطبيق أهم النقاط التي تم التطرق لها في الجانب النظري من هذا البحث ميدانيا، من خلال دراسة حالة تطبيقية " كوسيدر ألرام"، و هذا بالتعرض فيه لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة، خلال الفترة (2013-2015) حيث يخصص المبحث الأول من هذا الفصل لإعطاء تقديم عام للمؤسسة، و في المبحث الثاني نحاول التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة خلال الفترة المدروسة، أما المبحث الثالث من هذا الفصل يخصص لدراسة الإستراتيجية المالية و علاقتها بالهيكل المالي للمؤسسة المدروسة خلال الفترة (2013-2015).

- **الدراسات السابقة**

بالإضافة إلى العديد من الدراسات الموثقة في المجلات العلمية والدوريات و الكتب، تم الاطلاع على عدد من الدراسات الجامعية التي تمت ضمن حقل تمويل المؤسسة الاقتصادية، و من بين أقربها صلة من موضوع بحثنا نذكر مايلي:

أ. **دراسة أنفال حدة خبيزة (2012)** : و هي مذكرة ماجستير بعنوان **تأهيل الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب "بسكرة"**، و قد طرحت الباحثة الإشكالية التالية: ما هي طبيعة العلاقة بين الهيكل المالي و استراتيجية المؤسسة الصناعية؟ و تهدف الدراسة مايلي:

- توضيح كل من الهيكل المالي و الهيكل المالي الأمثل مع التعرض إلى مختلف أبعادها الرئيسية .

- معرفة ما هي الإستراتيجيات التي يمكن للمؤسسة تطبيقها في مجالها الصناعي .
- معرفة كيفية اختيار الإستراتيجية هو السبيل الوحيد الذي يساعد المؤسسة على البقاء و النمو و الإستمرار في ظل محيطها التنافسي.
- محاولة معرفة مكانة تحديد الإستراتيجية من وجهة ارتباطها بالهيكل المالي.

ب. **دراسة بوربيعة غنية (2011)**: و هي مذكرة ماجستير بعنوان **محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة الأشغال و التركيب الكهربائي فرع سونلغاز "الجزائر"**، و قد طرحت الباحثة الإشكالية التالية: كيف تتحكم و تؤثر العوامل التي يتم على أساسها التوليف بين مصادر التمويل في اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة الذي يسمح برفع القيمة السوقية للمؤسسة؟ و تهدف الدراسة إلى ما يلي:

- التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسة الاقتصادية و قياس تكلفة كل مصدر.
- استعراض و إبراز أهمية وجود الدراسات التي تهتم بالاختيار الأمثل للهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- تحديد أهم المحددات الكيفية و الكمية لاختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة الاقتصادية.

ت. **دراسة حراش معاذ و نمر أحمد (2015)**: و هي مذكرة ماجستير بعنوان **أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن "الأخضرية"** و قد طرح الباحثين الإشكالية التالية: ما مدى تأثير الهيكل المالي على اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة؟ و تهدف الدراسة إلى ما يلي:

- التعرف على مفهوم و مكونات الهيكل المالي.
- استعراض و إبراز الاستراتيجية في اتخاذ القرار المالي للمؤسسة.

بالمقارنة مع دراستنا فقد تطرقنا إلى تقديم نظرة شاملة حول المؤسسة الإقتصادية و أهميتها و كذا مصادر التمويل الداخلية و الخارجية و بعد ذلك دراسة الهيكل المالي، الإستراتيجية المالية و علاقتها بالهيكل المالي

للمؤسسة، و إعداد دراسة تطبيقية حول المؤسسة الجزائرية للتجديد، الإصلاح و الصيانة (شركة كوسيدار ألرام).

- **صعوبات البحث**

نشير في الأخير إلى بعض الصعوبات التي واجهتنا في إعداد هذا البحث، و التي تمكنا من تخطي بعضها، إلا أن هناك بعض الحقائق التي لم نستطع تجاوزها، خاصة في الجانب الميداني، و المتمثل في صعوبة الحصول على بعض المعلومات المالية للمؤسسة محل الدراسة و ذلك لسرية تلك المعلومات.

مقدمة الفصل الأول

لقد أصبح موضوع المؤسسة و التمويل من المواضيع التي تتبوأ مكانا رئيسيا بمختلف الدول المتقدمة و النامية على حد سواء من أجل رفع معدلات تنميتها الاقتصادية و تحقيق استقرارها الاقتصادي و العمل على تلبية احتياجاتها الأساسية و تنمية ثرواتها و حتى تضمن بقاءها و سيرها يجب توفر رؤوس الأموال سواء لتمويل دورة الاستغلال أو دورة الاستثمار و هذا باختيار أنواع التمويل التي تتلاءم مع إمكانيات المؤسسة، حيث يعتبر التمويل من أهم التحديات التي تواجه مختلف المؤسسات خلال مزاولتها لنشاطها، فهو أساس تنفيذ المشاريع، و كلما كانت المؤسسة تحتوي على مصادر تمويل وفيرة كلما كان بإمكانها الحصول على مشاريع هامة و التي يتطلب حجمها تمويلا كبيرا، و بإمكانها خلق صناعات في الوطن لم تكن موجودة من قبل.

و بصفة عامة يجب أن يتلاءم التمويل مع أهداف المؤسسة الاقتصادية و الظروف المحيطة بها، و مهارة العاملين فيها، إذ أن نوع التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى حسب نوع الإنتاج و حجم المنشأة.

و لضمان مزاولة نشاطها و السعي إلى توسيعها لابد من تحديد احتياجاتها المالية و البحث عن مصادر الأموال اللازمة للتمويل و توفيرها وفق معايير محددة مع مراعاة تكلفة كل مصدر و اختيار المصادر ذات العائد الأكبر و التكلفة الأقل.

و بناءا على ما سبق تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، حيث يتم التطرق في المبحث الأول إلى المؤسسة الاقتصادية من تعريف و خصائص و كذا أشكالها و وظائفها المختلفة مع الإشارة إلى أهدافها، أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة مختلف مصادر التمويل المملوكة للمؤسسة و أهميتها، و في المبحث الثالث سوف نستعرض علاقة التمويل بالمؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية

إن موضوع المؤسسة الاقتصادية كان و لا يزال مجالا واسعا للدراسات العلمية و الاقتصادية، و الأبحاث النظرية و الميدانية، حيث أنها تعتبر النواة الأساسية في اقتصاد أي دولة. كما أنها تعبر عن علاقات اجتماعية لأن نشاطها بشكل عام يتم ضمن مجموعة من العناصر البشرية المتعاملة فيما بينها من جهة، و العناصر المادية من جهة أخرى.

و سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف المؤسسة و خصائصها، و أهم أهدافها، بالإضافة إلى مختلف أشكالها و الوظائف الأساسية التي تعتمد عليها.

المطلب الأول: مفهوم و خصائص المؤسسة الاقتصادية

لقد شغلت المؤسسة حيزا معتبرا في كتابات و أعمال الاقتصاديين بمختلف اتجاهاتهم الإيديولوجية باعتبارها الوحدة الأساسية للنشاط الاقتصادي، و قد اتخذت المؤسسة خصائص تميزها عن غيرها من المنظمات و الهيئات بفضل التطور العلمي و التكنولوجي.

الفرع الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية

هناك عدة مصطلحات في أدبيات اللغة العربية يقصد بها المؤسسة، كمصطلحي المنظمة و المنشأة، إلا أن تلك المصطلحات باللغتين الانجليزية و الفرنسية لا تعبر عن نفس المفهوم، فالمقاولة ENTREPRISE حسب CHANDLER تتضمن مفهوم روح المبادرة و الإبتكار، كما تعكس أيضا التعرض إلى الخطر، أما المنظمة فهي البديل عن مصطلح اليد الخفية المعتمد من طرف الكلاسيك في تحويل المدخلات إلى منتجات تامة، فهي بذلك تتضمن مفهوم التنظيم و التخطيط لتحويل المدخلات إلى مخرجات ، أما LIVIAN فقد بحث في خصائص المصطلحات لتحديد الفرق بينها، و يرى أن تلك المصطلحات تختلف باختلاف الزاوية التي ينظر إلى المصطلح من خلالها، فالظاهرة التنظيمية تتضمن سبعة عناصر أساسية، إذ أن المنظمة هي المكان الذي يوجد فيه مجال لتقسيم العمل، و التنسيق المشترك بين أفراد المنظمة، بغية تحقيق الهدف الذي أنشئت من أجله، خلال فترة زمنية معينة، تلك الأنشطة تتضمن قدر معين من المفاضلة بين الاختيارات المتاحة، كما تسمح تلك الأنشطة بإنشاء قواعد و رقابة على مختلف التصرفات.[1]

[1] العايب ياسين، **إشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2010-2011، ص 75.

أما المقاولة Entreprise، فيرى LIVIAN أن تعريفها ليس بالعملية السهلة إذا ما اعتمدنا على التعريف المقدم من قبل المعهد الوطني للإحصاء و الدراسات الاقتصادية (INSEE)[1] حيث أنها تعبر عن كل وحدة قانونية، طبيعية أو معنوية، و تتمتع بالاستقلالية في مجال اتخاذ القرارات، تنتج سلع و خدمات موجهة للبيع، كما يمكن أن تضاف خصائص أخرى تميز المقاولة، ككونها مركزا للربح، ثبات و استمرارية النشاط، مكان للعمل الفردي أو الجماعي، مركز مستقل لاتخاذ القرارات، و تعرض نشاطها للخطر. ما يلاحظ من خلال هذا التعريف أنه يعطي مفهوما ضيقا للتحليل، حيث أنه يقصي الوحدات التي لا تنتج و الأنشطة المؤقتة كالورشات. أما مصطلح المؤسسة Institution، فيعبر عن كل مجال للتأسيس و الإنشاء، فهي حسب PERROUX مجموعة من العلاقات و العناصر المنظمة و الثابتة تؤسس لتحقيق الإنتاج.[2]

- المؤسسة هي الوحدة الاقتصادية التي تمارس النشاط الإنتاجي، و النشاطات المتعلقة به من تخزين و شراء و بيع من أجل تحقيق الأهداف التي أوجدت المؤسسة من أجلها.[3]
- المؤسسة هي منظمة اقتصادية و اجتماعية مستقلة نوعا ما، تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية، المالية و المادية و الإعلامية، بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في طاق زماني و مكاني.[4]
- المؤسسة هي مجموعة الطاقات البشرية و الموارد المالية المتداخلة فيما بينها وفق توليف محكم و محدد بغرض أداء مهمة معينة.[5]
- المؤسسة هي كل تنظيم اقتصادي مستقل ماليا في إطار قانوني اجتماعي معين، هدفه دمج عوامل الإنتاج أو تبادل السلع و الخدمات بين أعوان اقتصاديين آخرين بغرض تحقيق نتيجة ملائمة ، و هذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز الزماني و المكاني الذي توجد فيه و تبعا لحجم و نوع النشاط.[6]

و نظرا لاختلاف المؤسسات فيما بينها في أشكالها و قدراتها، فلا يمكن تعريف المؤسسة إلا بمكوناتها، لكننا إذا حاولنا الجمع بينها في **تعريف عام**، ينطبق على الكل، أمكن القول أن: "المؤسسة عبارة عن منظمة، تجمع بين مختلف عوامل الإنتاج (العمل، رأس المال، آلات، خبرات، مواد أولية، ....) بطريقة مثالية للبحث عن الفعالية في جميع الميادين من أجل إنتاج سلعة أو تقديم خدمة."

---

[1] LIVIAN Y, **organisation théories et pratiques**, DUNOD, PARIS, 1998, p19.

[2] LIVIAN Y, **organisation théories et pratiques**, op cit, p21.

[3] عمر صخري، **اقتصاد المؤسسة**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون ، الطبعة الثالثة الجزائر، 2003 ، ص 24.

[4] عبد الرزاق بن حبيب، **اقتصاد و تسيير المؤسسة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002 ، ص25.

[5] عبد الوهاب رميدي و علي سماي، **المحاسبة المالية**، مطبعة دار هومه، بوزريعة، الطبعة الأولى الجزائر، 2011، ص 11.

[6] ناصر دادي عدون ، **اقتصاد المؤسسة**، دار المحمدية ، الطبعة الأولى ، الجزائر ، 1998، ص 11.

هذا التعريف ينطبق على جميع المؤسسات باختلاف أحجامها، مجالات عملها، طابعها القانوني، و النظام السياسي السائد في البلد المستقبل و كذا مستوى تطور هذا البلد.

الفرع الثاني: خصائص المؤسسة الاقتصادية

من التعاريف السابقة، يمكن استخلاص الصفات و الخصائص التي تتصف بها المؤسسة الاقتصادية: [1]

- لها القدرة على الإنتاج أو أداء الوظيفة التي وجدت من أجلها؛
- كون المؤسسة قادرة على البقاء لما يكفل لها من تمويل كاف و ظروف سياسية مواتية و عمالة كافية و قادرة على تكييف نفسها مع الظروف المتغيرة؛
- التحديد الواضح للأهداف الإستراتيجية، و البرامج، و أساليب العمل، فكل مؤسسة تضع أهدافا معينة تسعى لتحقيقها، أهداف كمية و نوعية، بالنسبة للإنتاج لتحقيق رقم أعمال معين؛
- ضمان الموارد المالية لكي تستمر عملياتها، و يكون ذلك إما عن طريق الإعتمادات، و إما عن طريق الإيرادات الكلية، أو القروض، أو الجمع بين هذه العناصر كلها أو بعضها، حسب الظروف؛
- لابد أن تكون المؤسسة مواتية للبيئة التي وجدت فيها و تستجيب لتغيراتها، فالمؤسسة لا توجد منعزلة، و إن كانت معاكسة لهذه الظروف فإنها يمكن أن تعرقل عملياتها و أهدافها؛
- يجب أن يشمل إصلاح المؤسسة إمكانية زوالها، إذا ضعف مبرر وجودها أو تضاءلت كفاءتها؛
- للمؤسسة شخصية معنوية مستقلة من حيث امتلاكها لحقوق و صلاحيات، أو من حيث واجباتها و مسؤولياتها؛
- المؤسسة وحدة اقتصادية أساسية في المجتمع الاقتصادي بالإضافة إلى مساهمتها في الإنتاج و نمو الدخل الوطني فهو مصدر رزق للكثير من الأفراد. و لا تقوم المؤسسة الاقتصادية إلا على الأركان الأساسية التالية:[2]

- ✓ القوانين الشرعية و القانون الأساسي المنبثق عنه و توابعه من مراسيم و تعليمات؛
- ✓ مجموع العقود و المعاهدات التي تبرمها المؤسسة مع المتعاملين معها؛
- ✓ المسؤول أو من ينوب عنه؛
- ✓ المنتوج و مشتقاته؛
- ✓ الوسائل المادية و البشرية و التنظيمية للإنتاج؛
- ✓ السوق و مراكز تبادل القيم؛

---

[1] عمر صخري ، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص 25.

[2] محمد مسن، **التدبير الاقتصادي للمؤسسات، تقنيات واستراتيجيات**، دار ساحل للنشر، الجزائر، 2001 ، ص 21.

- ✓ الزبائن و المستهلكون للمنتوج و مشتقاته؛
- ✓ المحيط العام المادي و المعنوي.

المطلب الثاني: أهداف المؤسسة الاقتصادية

تباينت آراء المفكرين حول أهداف المؤسسة، فمنهم من يرى أن هناك هدف واحد يتمثل في تعظيم الربح، بينما يقر البعض الآخر بتعددية الأهداف. ففي هذا المجال نقول أنه ليس مهما الإقرار بوجود هدف واحد للمؤسسة أو عدة أهداف بل الأهم هو الأخذ بعين الاعتبار المكان و الزمان الذي توجد فيه المؤسسة محل الدراسة من حيث أهدافها، بمعنى يمكن أن نجد مؤسسة أو مؤسسات لها عدة أهداف و ليس هدف واحد لأنها وجدت في السبعينات وكانت مهمتها تحقيق مخططات التنمية. و هذه الأخيرة تتضمن أهدافا اقتصادية و اجتماعية، إذ أن أهدافها تتعلق بأهداف المجتمع، و يمكن جمع أهداف المؤسسات الاقتصادية في النقاط التالية:

- ✧ **أهداف اقتصادية** :يمكن جمع عدد من الأهداف التي تدخل ضمن هذا النوع كما يلي:[1]
- ✓ **تحقيق الربح** : إن استمرار المؤسسة في الوجود، لا يمكن أن يتم إلا إذا استطاعت أن تحقق مستوى أدنى من الربح يضمن لها إمكانية رفع رأسمالها، و بالتالي توسيع نشاطها للصمود أمام المؤسسات الأخرى في نفس الفرع أو القطاع الاقتصادي، أو الحفاظ على مستوى معين من نشاطها، و قبل هذا استعمال الربح المحقق لتسديد الديون، توزيع الأرباح على الشركاء، أو تكوين المؤونات لتغطية الخسائر أو أعباء غير محتملة. لذا يعتبر الربح من بين المعايير الأساسية لصحة المؤسسة اقتصاديا؛
- ✓ **تحقيق متطلبات المجتمع**: إن تحقيق المؤسسة لنتائجها يمر عبر عملية تصريف أو بيع إنتاجها المادي أو المعنوي و تغطية تكاليفها، و عند القيام بعملية البيع، فهي تغطي طلبات المجتمع الموجودة به، سواء على المستوى المحلي، الجهوي، الوطني أو الدولي. و تختلف طبيعة هذه الأخيرة من المؤسسة العمومية إلى الخاصة، حيث يعتبر في الأولى وسيلة لاستمرار نشاطها و توسيعه من أجل تلبية حاجات متجددة و إضافية؛[2]
- ✓ **عقلنة الإنتاج** : تستخدم المؤسسة الموارد المتاحة لإنتاج تشكيلة من المنتجات مستخدمة الكفاءة الفنية و الكفاءة الاقتصادية، و الهدف من ذلك هو تعظيم الإنتاج الذي يمكن تصريفه، و تخفيض التكاليف في أي مستوى بالمؤسسة، بحيث يكون الهدف إيجاد وفورات داخلية و خارجية و استنفاذها؛ ففي حالة الانقطاع في التموين تلجأ المؤسسة للمخزون، و عند وجود مخزون أمان غير كافي أو انعدام المخزون تتوقف المؤسسة عن

---

[1] صيودة إيناس، **أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية**، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2008- 2009، ص 6.

[2] ناصر دادي عدون، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص19.

الإنتاج لكنها تبقى تتحمل مجموعة من التكاليف" دفع الإيجار، الاهتلاكات، تأمين الأجور،...الخ " التي تسبب عجز داخلي. و في حالة عدم وجود مخزون المخرجات لتغطية السوق، يتحول الانقطاع الداخلي إلى انقطاع خارجي.

✧ **أهداف اجتماعية:** من بين الأهداف العامة للمؤسسة، الأهداف الاجتماعية، التي تتمثل فيما يلي:

✓ **ضمان مستوى مقبول من الأجور:** يعتبر العمال في المؤسسة من بين المستفيدين الأوائل من نشاطها، حيث يتقاضون أجورهم مقابل عملهم بها، إلا أن مستوى و حجم هذه الأجور يتراوح بين الانخفاض و الارتفاع حسب طبيعة المؤسسة، طبيعة النظام الاقتصادي، مستوى المعيشة للمجتمع، و حركة سوق العمل و غيرها من العوامل المعقدة. و غالبا ما تحدد قوانين من طرف الدولة تضمن للعامل مستوى من الأجر يسمح له بتلبية حاجاته، و الحفاظ على بقائه، و هذا ما يسمى بالأجر الأدنى المضمون؛

✓ **إقامة أنماط استهلاكية معينة:** تقوم المؤسسة الاقتصادية عادة بالتصرف في العادات الاستهلاكية لمختلف طبقات المجتمع، و ذلك بتقديم منتوجات جديدة أو بواسطة التأثير في أذواقهم عن طريق الإشهار و الدعاية سواء لمنتجات قديمة أو لمنتجات جديدة غير موجودة سابقا؛

✓ **توفير التأمينات و المرافق للعمال:** تعمل المؤسسات على توفير بعض التأمينات، مثل التأمين الصحي و التأمين ضد حوادث العمل و كذلك التقاعد. كما أنها تخصص مساكن سواء الوظيفية منها أو العادية لعمالها أو المحتاجين منهم و يظهر هذا أكثر في المؤسسات العمومية بالإضافة إلى المرافق العامة مثل تعاونيات الاستهلاك أو المطاعم...الخ[1].

✧ **أهداف تكنولوجية:** بالإضافة إلى ما سبق تؤدي المؤسسة دورا هاما في الميدان التكنولوجي:[2]

✓ **البحث و التنمية** : تتنافس المؤسسات فيما بينها للوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية و أحسن وسيلة من خلال عمليات البحث و التطوير، مما يؤدي إلى التأثير على الإنتاج و رفع المردودية الإنتاجية فيها، كما أن المؤسسة تؤدي دورا مساندا للسياسة القائمة في البلاد في مجال البحث و التطوير التكنولوجي، نظرا لما تمثله من وزن في مجموعها و خاصة الضخمة منها، من خلال الخطة التنموية العامة للدولة المتوسطة الأجل، التي يتم من خلالها التنسيق بين العديد من الجهات ابتداءا من هيئات و مؤسسات البحث العلمي، الجامعات، و المؤسسات الاقتصادية و كذا هيئات التخطيط الأخرى كالمجلس الاقتصادي و الاجتماعي.

[1] فايز الزغبي و محمد ابراهيم عبيدات، **أساسيات الادارة الحديثة**، دار النشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص02.

[2] ناصر دادي عدون، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص 20.

المطلب الثالث: أشكال المؤسسة الاقتصادية

يمكننا التمييز بين عدة أشكال من المؤسسات الاقتصادية تبعا للمعيار أو التصنيف المستعمل، و ذلك كما يلي:

1. **التصنيف القانوني:** على أساسه يتم تصنيف المؤسسة إلى نوعين: المؤسسات الخاصة، المؤسسات العمومية.

✧ **المؤسسات الخاصة:** و هي مؤسسات تعود ملكيتها لأشخاص خواص، يملكون حق اتخاذ القرار، و هي توجد على نوعين: المؤسسات الفردية و الشركات.

✧ **المؤسسات الفردية:** و هي المؤسسات التي يمتلكها شخص واحد أو عائلة و هي تمتاز بسهولة التنظيم و الإنشاء، و المسؤول الأول و الأخير فيها، و عن إدارتها و تسييرها هو صاحب المؤسسة.[1] تتمثل المؤسسة الفردية في التجار الصغار و المهن الحرة كالأطباء و المحامين و غيرهم، و من خصائصها:

- السهولة في التنظيم و الإنشاء؛
- صاحب المؤسسة هو المسؤول الأول و الأخير عن نتائج أعمال المؤسسة، و هذا يكون دافعا له على العمل بكفاءة لتحقيق أكبر إيراد ممكن؛
- مالك المؤسسة هو المسؤول الأول و الوحيد عنها، حيث يقوم بإدارتها و تنظيمها وتسييرها و يرجع له الأمر في اتخاذ أي قرار يخص مؤسسته؛
- قلة الشركاء يقلل من المشاكل و عدم التفاهم مما يؤدي إلى تفادي الإنقطاعات الناجمة عن سوء التفاهم و كثرة الآراء؛
- قلة رأس المال، إذ أن المالك هو الممول نفسه فقد يؤدي ذلك إلى وجود ديون ناتجة عن قلة خبرة المالك و صعوبة الحصول على تمويل خارجي متمثل في القروض البنكية.

✧ **الشركات:** و هي عبارة عن مؤسسات تعود ملكيتها إلى شخصين أو أكثر، حيث يلتزم كل واحد منهم بتقديم حصة من المال أو العمال، و اقتسام ما قد ينشأ عن هذه الشركة من أرباح أو خسائر، و تنقسم بدورها إلى:

- **شركات أشخاص "شركات تضامن":** هي شركة قانونية تتكون من أشخاص يشتركون في الحصص الاجتماعية لرأس مالها و يتقاسم الشركاء الأرباح و الخسائر، كما يتقاسمون أيضا المهام الإدارية و تتعدى مسؤولية المشاركين في تسديد الديون إلى أموالهم الخاصة؛[2]

---

[1] عمر صخري، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق ، ص10.

[2] Michel DARBELET et autres, « **Economie d'entreprise** », Ed foucher, Paris, 1994, P13.

- **شركات الأموال:** تستخدم شركات الأموال للمؤسسات كبيرة الحجم، و تمثل شخصية اعتبارية لها الحقوق القانونية التي تتمتع بها الشخصية الطبيعية، أي أنها تقوم بممارسة نشاطات أعمال و امتلاك الأصول، و بيع و شراء المنتجات، و اقتراض الأموال.

على العموم يمكن للمؤسسة التجارية أن تأخذ أشكال قانونية متعددة، نذكر منها:

- شركات ذات أسهم بسيطة "SAS"
- شركات ذات أسهم بسيطة لشخص واحد "SASU"؛
- شركات ذات مسؤولية محدودة التي يمكن أن تأخذ كذلك شكل التعاونيات "SCOP"؛
- مؤسسة لشخص ذات مسؤولية محدودة "EURL"؛
- شركة توصية بسيطة "SCS"؛
- شركة توصية بالأسهم "SCA".

✧ **المؤسسات العمومية:** بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات، يكون رأس المال مملوكا لمجموعة عمومية متمثلة في الدولة أو الجماعات المحلية، كما أن سلطة القرار ترجع إليها. يضاف إلى ذلك أن المؤسسة العمومية تملك تنظيمات "statuts" مختلفة: مؤسسات وطنية، منشآت عمومية، و أيضا مؤسسات الاقتصاد المختلط.

2. التصنيف الاقتصادي للمؤسسة :في هذا الشكل يمكن تصنيف المؤسسات حسب معايير اقتصادية معينة، فيمكن دراستها تبعا للنشاط الاقتصادي، أو تبعا لحجمها.

✧ **تبعا للنشاط الاقتصادي:**

➢ **حسب طبيعة نشاطها** :يمكن تصنيف المؤسسات إلى:

- المؤسسات الحرفية: و هي التي تمارس نشاطات يدوية؛
- المؤسسات التجارية: و هي مؤسسات تهتم بالنشاط التجاري، حيث تشتري سلع و تعيد بيعها بدون أن تحدث عليها أي تغييرات؛
- المؤسسات الصناعية: تقوم بتحويل المواد الأولية، و تبيعها على شكل منتجات مصنعة أو نصف مصنعة، و تتميز باحتياجها لرأس مال كبير و يد عاملة. و تنقسم هذه المؤسسات إلى:
  - مؤسسات الصناعة الثقيلة، كمؤسسات الحديد و الصلب و مؤسسات الهيدروكاربونات؛
  - مؤسسات الصناعات التحويلية و الخفيفة، كمؤسسات المغزل و النسيج و الجلود...الخ؛
- المؤسسات الفلاحية: و هي المؤسسات التي تهتم بزيادة إنتاجية الأرض أو استصلاحها، و تقوم هذه المؤسسات بتقديم ثلاثة أنواع من الإنتاج، و هو الإنتاج النباتي و الإنتاج الحيواني و الصيد البحري، و الشيء الملاحظ في هذا القطاع أنه مرتبط بالأحوال الجوية و المخاطر المناخية رغم التطورات التكنولوجية؛

- المؤسسات الخدماتية: هي المؤسسات التي تقوم بتقديم خدمة معينة، كالنقل، البحوث العلمية...الخ؛
- المؤسسات المالية: هي المؤسسات التي تقوم بنشاطات مالية كالبنوك و مؤسسات التأمين و مؤسسات الضمان الاجتماعي.

✧ **تبعا لحجم المؤسسة:** و ذلك اعتمادا على مجموعة من المقاييس كعدد العمال، قيمة رقم الأعمال، القيمة المضافة، يمكن التمييز بين المؤسسات الصغيرة، المتوسطة و الكبيرة.[1]

➢ **المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:** و هي المؤسسات التي يتحمل فيها المقاول شخصيا و بطريقة مباشرة كل المسؤوليات المالية، التقنية، الاجتماعية و التجارية و كذا المعنوية مهما كان شكلها القانوني، و يمكن أن تنمو هذه المؤسسات لتصبح مؤسسات كبرى.[2] و حسب ميشال داربلي "Michel DARBELET"، تعتبر مؤسسة صغيرة و متوسطة كل مؤسسة يقل عدد عمالها عن 500 عامل و رقم أعمالها لا يتجاوز 100 مليون فرنك فرنسي (سابقا)؛

➢ **المؤسسات الكبرى** : و هي المؤسسات التي تشغل أكثر من 500 عامل، و تتميز بما يلي:

- ترتكز على مبدأ اقتصاديات الحجم، أي هناك توسيع قدرات الإنتاج لنحصل على تخفيض في تكلفة الوحدة الواحدة؛
- القدرة على التفاوض، أي للمؤسسة متعاونين فكلما كانت قدرة التفاوض عالية كلما أصبحت أقوى، و هذا ما يؤثر على تكاليفها؛

➢ **المجموعات "Les groupes":** و هي مجموعة من المؤسسات سواء كانت تجارية، صناعية أو مالية، مرتبطة بعقد ملكية و على رأس هذه المجموعة شركة أم التي تعتبر كحافظة "Holding"

➢ **المؤسسات متعددة الجنسيات:** هي عبارة عن مؤسسات تتميز بالخصائص التالية:

- تزاول نشاطات تجارية و إنتاجية و تتواجد في بلدان متنوعة؛
- على رأس كل نوع في بلد معين مواطن خاص، مثلا : الفرع الفرنسي على رأسه فرنسي؛
- على مستوى المقر الأصلي للمؤسسة مديرية عامة متكونة من أشخاص من مختلف الجنسيات؛
- رأس مال المؤسسة موزع على المستوى العالمي.

[1] Michel DARBELET, « **Economie d'entreprise** » , op.cit, P14.
[2] M.MARCHESNAY et C.FOURCADE, « **gestion de la PME/PMI** », ed NATHAN, Paris, 1997, P81.

المطلب الرابع: وظائف المؤسسة الاقتصادية

لقد كانت المؤسسة في الماضي صغيرة الحجم، يقوم عدد محدود من الأشخاص بمجمل مهامها، فكانت الوظائف مجمعة و غير واضحة المعالم. أما اليوم، و قد أخذت أحجاما ضخمة و اتسعت على نطاق عالمي، أصبحت لها عدة وظائف تتمثل أهمها فيما يلي:

✧ **الوظيفة الإنتاجية:** تعتبر أهم الوظائف، فالمؤسسة تتكون من الأقسام و الورشات التي تتغير من حيث الكم و الحجم حسب متطلبات الإنتاج الذي يحدد التوزيع و التبادل و الاستهلاك. و هي تجمع بين مختلف عناصر الإنتاج لتصنيع المنتج حسب الخصائص المحددة من طرف قسم الدراسات، و المواد و الإمكانيات التي يتيحها قسم التموين.

و هي الوظيفة المكلفة بتصنيع المنتجات المطلوبة في السوق كما يتطابق مع المواصفات والشروط التي حددتها إدارة هندسة الإنتاج، و يتمثل هذا النشاط في كميتين أساسيتين هما:

- **الصنع:** هو تحويل المواد الأولية بغرض الحصول على منتجات جاهزة الاستهلاك أو الاستعمال.
- **التركيب:** هو ضم القطع النصف المصنعة و التأليف بينهما للحصول على منتجات أخرى للاستهلاك أو الاستعمال.

و من الجهة الاقتصادية يمكن اعتبار الإنتاج على أنه عملية تحويل المدخلات المادية إلى مخرجات صناعية بهدف الاستهلاك المباشر أو الغير المباشر.[1]

إذن تنصب هذه الوظيفة على حسن التدبير في استخدام الإمكانيات و القدرة المتاحة بما يؤدي إلى الاستفادة منها قدر الإمكان في رفع الإنتاجية حسب الأهداف المسطرة؛

✧ **الوظيفة الإدارية:** لكل مؤسسة إدارة تضم وظائف القرار و التنسيق و الرقابة و التمثيل في الداخل و الخارج. و تكون وظيفة الإدارة على مستوى المؤسسة أو الوحدة أو المصلحة أو المجموعة الجهوية أو الوطنية أو العالمية. كما يزيد حجمها و نطاق صلاحيتها أو ينقص، على نطاق مركز التدبير يتحمل مسؤولية الإدارة العليا للمؤسسة أناس عادة ما يرتقون من مراكز دنيا، بعدما اكتسبوا خبرة و مؤهلات لذلك؛[2]

✧ **الوظيفة التسويقية:** تشكل هذه الوظيفة وجه المؤسسة التي تظهر به في السوق، فهي تعرض المنتج على الزبون، و تشهره لتحوله إلى أرباح. و هي تشكل الرابط الأساسي بين إدارة المؤسسة و مختلف الأقسام

---

[1] كامل المغربي، **أساسيات في الإدارة**، دار الفكر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى،1995 ، ص64.

[2] محمد مسن، **التدبير الاقتصادي للمؤسسات، تقنيات واستراتيجيات**، مرجع سابق، ص 24.

(بحوث، إنتاج،...) ، و الزبون المستهدف؛ حيث يعرف التسويق على أنه أحد الوظائف التي تقوم على إنتاج السلع و الخدمات التي تشبع حاجات الاستعمال لها أو تلك السلع التي توزعها بشكل يؤدي إلى توافرها بين يدي المستهلك في الزمان و المكان المناسبين، و تقوم الوظيفة التسويقية على المزج بين أربعة عناصر أساسية هي كما يلي: السلعة، التسعير، التوزيع، الترويج.[1]

- ✧ **الدراسة و البحث**: و تهدف إلى:
  - ☜ دراسة احتياجات السوق للمنتج؛
  - ☜ تقدير سعر البيع للمنتج في حالة التطوير؛
  - ☜ البحث عن مختلف الأدوات و الآلات اللازمة لعملية الإنتاج؛
  - ☜ وضع المخططات؛
  - ☜ دراسة السوق –بالتنسيق مع الوظيفة التسويقية–، من حيث المنافسة، براءات الاختراع، القوانين و التشريعات الصادرة من طرف الدولة،...الخ؛
  - ☜ تحديث التكنولوجيا المستعملة من طرف المؤسسة.
- ✧ **الوظيفة التموينية**: مع اتساع السوق و المنافسة، أصبح التموين بالمواد الأولية من أهم الوظائف التي تشغل المسيرين، فهو بالتأثير المباشر على التكلفة و السعر و جودة المنتج و حجم المبيعات، يجبرهم على ضمان ما يلي[2]:
  - ☜ جودة التموين، باختيار أحسن المواد الأولية التي تضمن لها أجود المنتجات؛
  - ☜ أحسن الأسعار، مع مراعاة النسبة الأساسية سعر/جودة؛
  - ☜ أحسن علاقة بين المؤسسة و تموينها، و ما تضمنه من تمييزات و تسهيلات و خدمات ما بعد البيع؛
  - ☜ حرية الاختيار ما بين مختلف الموردين، لاستغلال فرص المؤسسة و تفادي الاحتكار و انقطاع التموين.
- ✧ **التوظيف**: هي الوظيفة التي تتعهد بإبرام و متابعة و إنهاء عقود التشغيل في المؤسسة فهي تسهر على تطبيق قوانين الشغل من أجور و عطل و ترقيات و مكافآت و عقوبات و خصومات، و ما إلى ذلك من انشغالات تسيير الموارد البشرية. و تندرج ضمن هذه الوظيفة الأساسية عدة وظائف تكميلية مثل الخدمات الاجتماعية و التكوين المهني و العلاقات النقابية و ما إلى ذلك؛ أي أن المؤسسة سواء كانت عمومية أو خاصة فإنها لا تخلو من قسم يمارس وظيفة إدارة الأفراد، و هي تمارس وظائف تتعلق بالحصول على القوة

[1] صيودة إيناس، **أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية**، مرجع سابق، ص 10.

[2] ناصر عدون، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص 313.

العاملة في المؤسسة و جعلها قادرة و راضية و متعاونة على تنفيذ الأعمال، و يستلزم ذلك القيام بأنشطة مختلفة منها:

- تعيين العاملين و تدريبهم و كذا تحفيزهم و ترقيتهم؛
- الإعتناء بكافة الخدمات الاجتماعية اللازمة لعمال المؤسسة؛
- الحفاظ على علاقة طيبة بين المنشأة و العاملين فيها.[1]

✧ **الوظيفة التمويلية:** تعتبر الوظيفة التمويلية من أهم الوظائف في نشاط الأعمال، فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطها من إنتاج و تسويق و غيرها من الوظائف، دون توفير الأموال اللازمة لتمويل الإدارات التشغيلية، كما أنها تقرر مع هذه الإدارات حجم الأموال التي تستخدم و الأغراض التي ستوجه إليها، لذلك فإن الهدف الرئيسي للسياسة المالية هو الاستخدام الحكيم و العقلاني للأموال، و أن العملية الأساسية التي تنطوي عليها هذه المقارنة الرشيدة بين مزايا الاستخدامات المحتملة و بين تكلفة المصادر البديلة المحتملة، بحيث يمكن تحقيق الأهداف المالية الشاملة للمؤسسة. و هذا عن طريق مبدأ المردودية المالية التي تمثل المعيار الفاصل في عملية اختيار و تنفيذ الاستثمارات، و هذا بغية رفع فترات الإنتاج بانتهاج استثمارات ذات طابع مكثف و متسع. و تقوم الوظيفة المالية بالسهر على اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة أو تمويل ذاتي أو ديون بمختلف استحقاقها و الذي يحقق لها أحسن مردود و بأقل تكاليف ممكنة.

إذن فالوظيفة المالية هي البحث عن الأموال بكمية مناسبة و بتكاليف ملائمة و في وقت مناسب و السهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة و ينحصر دور هذه الوظيفة في عدة دوائر أساسية:

- دائرة الدراسات المالية و الإحصائية؛
- دائرة الحسابات المالية؛
- دائرة حسابات التكاليف؛
- دائرة المرتبات.[2]

[1] الداوي الشيخ، **دروس في مبادئ التسيير**، مركز الطباعة الجامعة الجزائر، 2004-2005، ص 69.

[2] ناصر دادي عدون، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص294 .

المبحث الثاني: ماهية التمويل

من أجل قيام المؤسسة بنشاطها و استثماراتها يتحتم عليها توفير الأموال اللازمة التي تمكنها من توفير مستلزمات النشاط الضرورية، و لأجل ضمان ذلك تقوم بمجموعة من العمليات و الأنشطة التي توفر بها الأموال المناسبة و ذلك من خلال إتباع طرق و أساليب مختلفة، هذه الأمور تندرج ضمن عملية التمويل.

و من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى ماهية التمويل من خلال عدة آراء و تعاريف، ثم ننتقل إلى أبرز أنواعه و كذا أهميته في المؤسسة و مختلف مصادره الداخلية و الخارجية.

المطلب الأول: مفهوم و خصائص التمويل

يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية و تسديد جميع مستحقاتها و نفقاتها،حيث أنه يحتوي على وظائف أساسية لأي مشروع.

- **الفرع الأول: مفهوم التمويل**

لقد تباينت الآراء بين الاقتصاديين الذين تناولوا بالدراسة مفهوم التمويل، و لم يتفقوا حول تعريف واحد له و إنما تفاوتت المفاهيم بين وصف لأعمال المدير المالي إلى تركيز الاهتمام بالجانب النقدي لإدارة الأموال إلى الاهتمام بكيفية الحصول على الأموال و استخدامها في تنفيذ مختلف الإستراتيجيات التي تتبناها المؤسسات. نذكر من بينها:

- يعرف التمويل على أنه: " هو الإمداد برأس مال أو قرض نقدي للحاجة إليه في تنفيذ الأعمال"[1]
- يعني التمويل:« البحث عن إمكانية الدفع بطريقة عقلانية تضمن توفير الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف المسطرة، و من هنا فهو ينطوي على مشكلتين أساسيتين: الأولى تتعلق بالحجم المحدود للموارد و أما الثانية فتتعلق بكيفية تسيير هذه الموارد».[2]
- و عرف كذلك: " التمويل هو كل الموارد المالية المتاحة و التي يمكن توفيرها من مصادر مختلفة."[3]
- إن المقصود بالتمويل هو توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء المشروعات الاستثمارية، أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة و استخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع و الخدمات، أو هو عبارة عن

---

[1] عبيد علي الحجازي، **مصادر التمويل**، دار النهضة العربية ، القاهرة، مصر، 2001 ، ص 11.

[2] زغيب مليكة، **تحليل أساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية**، الملتقى الدولي حول "سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية 2006، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر ص 21.

[3] تفاحي مختار، **معايير اختيار مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية**، دراسة حالة شركة كهرباء، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة المدية، 2012-2013، ص 29.

البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال و اختيار و تقييم تلك الطرائق للحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية و نوعية احتياجات و التزامات المنشأة المالية.[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 و العائد.[2]

و عموما، نستطيع القول بأن التمويل هو عملية إيجاد و تخصيص الموارد المالية اللازمة و من مختلف مصادرها، من أجل توظيفها في مشاريع استثمارية أو تمويل عمليات الاستغلال بهدف ضمان استمرار نشاط المؤسسة.

■ **الفرع الثاني: خصائص التمويل**

إن الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من مختلف المصادر تتميز بالخصائص التالية:[3]

1- الإستحقاق: يعني أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من التمويل لها فترة زمنية معينة و موعد محدد ينبغي سدادها فيه بغض النظر على أي اعتبارات أخرى.

2- الحق على الدخل: و هو يعني أن مصدر التمويل له الحق الأول بالحصول على أمواله و الفوائد المترتبة عليها من سيولة أو دخل المؤسسة.

3- الحق على الموجودات: إذا عجزت المؤسسة عن تسديد التزاماتها من خلال السيولة أو الموجودات المتداولة تلجأ إلى استخدام الموجودات الثابتة و هنا يكون الحق الأول لمصدر التمويل بالحصول على أمواله و الفوائد المترتبة عليها قبل تسديد أي التزامات أخرى.

4- الملائمة: و هي تعني أن تنوع مصادر التمويل و تعددها تعطي للمؤسسة فرصة الاختيار للمصدر التمويلي الذي يناسب المؤسسة في التوقيت و الكمية و الشروط و الفوائد.

---

[1] رابح خوني، رقية حساني، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2008، ص ص 95 – 96.

[2] أحمد بوراس، **تمويل المنشآت الاقتصادية**، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008 ، ص24.

[3] هيثم محمد الزغبي، **الإدارة و التحليل المالي**، دار الفكر للطباعة و النشر، عمان، 2000، ص78.

المطلب الثاني: أهمية التمويل

مهما تنوعت المشروعات فإنها تحتاج إلى التمويل لكي تنمو و تواصل حياتها، حيث يعتبر التمويل بمثابة الدم الجاري للمشروع، و له دور فعال في تحقيق سياسة البلاد التنموية و ذلك عن طريق:

- توفير رؤوس الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع التي يترتب عليها:
- توفير مناصب شغل جديدة تؤدي إلى القضاء على البطالة؛
- تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة؛
- تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم (توفير السكن، العمل...)؛
- كما يعمل التمويل على ضمان إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لاستمرارية نشاطها. و نظرا للأهمية الكبيرة التي يكتسيها التمويل، فيجب على المؤسسة العمل على توفير الأموال بشكل مستمر، كما يجب أخذ بعض الاعتبارات في الحسبان أثناء الاختيار بين مصادر التمويل من طرف المدير المالي و التي تتمثل فيما يلي:[1]

- **التكلفة:** حيث أن المدير المالي يركز اهتمامه على تدنية تكلفة التمويل إلى أقصى حد ممكن و التي يعبر عنها بمعدل الفائدة السنوي، أي أنه يهتم باختيار المصدر الأقل تكلفة مقارنة بالبدائل الأخرى مع عدم إغفال العوامل المؤثرة الأخرى؛
- **أثر المصدر على نسبة المديونية** :حيث قد يترتب على استخدام بعض المصادر التأثير على مستوى المديونية للشركة بالمقارنة مع المصادر الأخرى، لأن تجاوز المديونية لمستوى معين يؤثر على مقدرة الشركة في الحصول على أموال إضافية و يرفع من تكلفة هذه الأموال؛
- **مدى الوثوق و الاعتماد على المصدر في توفير احتياجات الشركة:** حيث تتفاوت هذه المصادر من حيث إمكانية الاعتماد عليها في الحصول على الأموال عندما تدعو الحاجة إليها و في الوقت المناسب.
- **القيود المفروضة على استخدام المصدر:** فقد يكون لبعض المقرضين المقدرة على فرض قيود على الشركة أكثر من غيرهم، فقد تكون هذه القيود في شكل وضع حد أقصى على ما يتم توزيعه من أرباح، و على المكافآت....؛
- **المرونة:** فقد تكون بعض المصادر أكثر مرونة من غيرها بحيث يمكن للشركة أن تحصل على أموالها أو تسدد جزء من ديونها.

[1] حنفي عبد الغفار، **أساسيات التمويل و الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص ص447 -448

و نظرا لأهمية التمويل فقراره يعتبر من القرارات الأساسية التي يجب أن تعني بها المؤسسة ذلك أنها المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية، من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة، و الموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف و اختيار أحسنها و استخدامها استخداما أمثلا لها يتناسب و تحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة و بدون مخاطر مما يساعد على بلوغ الأهداف المسيطرة. [1]

المطلب الثالث: أنواع و خطوات التمويل

سنتطرق في هذا المطلب إلى خطوات التمويل الأساسية و مختلف المصادر و الأنواع التي تعتمد عليها المؤسسة لتمويل مشاريعها الاستثمارية.

الفرع الأول: أنواع التمويل

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

- ✧ **أنواع التمويل من حيث المدة:** بموجب معيار المدة تنقسم أنواع التمويل إلى:
- ➢ **تمويل قصير الأجل:** يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال و شراء المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية و التي يتم تسديدها.
- ➢ **تمويل متوسط الأجل:** يستخدم التمويل المتوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمؤسسة كتغطية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل مشاريع تحت التنفيذ و التي تستغرق عددا من السنين، و تكون مدته ما بين سنة و خمسة سنوات.
- ➢ **تمويل طويل الأجل:** و ينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل و توجه أيضا إلى مشاريع إنتاجية تفوق مدتها خمس سنوات.
- ✧ **أنواع التمويل من حيث مصدر الحصول عليه:** و ينقسم التمويل من حيث مصدر الحصول عليه إلى[2]:
- ➢ **التمويل الذاتي:** و يقصد بالتمويل الذاتي أو الداخلي مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها الإنتاجي و التي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة، و عليه فالتمويل الذاتي هو نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققها المشروع للوفاء بالتزاماته المالية، و تختلف قدرة المشروعات في الاعتماد على هذا المصدر لتمويل احتياجاتها، و يرجع ذلك إلى أن توسيع إمكانيات

---

[1] رابح خوني، رقية حساني، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مرجع سابق، ص96

[2] محمد بوشوشة، **مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة**، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة الكوابل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادي، بسكرة، 2006-2007، ص 08.

التمويل الذاتي يرتبط أساسا بقدرة المشروع على تخفيض تكاليف الإنتاج من جهة، و رفع أسعار منتجاته الأمر الذي يسمح بزيادة الأرباح من جهة أخرى.

➢ **التمويل الخارجي**: و يتمثل في لجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة التزامات مالية (قروض، سندات، أسهم) لمواجهة الاحتياجات التمويلية و ذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتية المتوفرة لدى المؤسسة، و يمكن التمييز هنا بين التمويل الخاص الذي يأتي من مدخرات القطاع الخاص أفراد أو مؤسسات و الذي يكون في شكل أسهم و مستندات و بين التمويل العام و الذي يكون مصدره موارد الدولة و مؤسساتها من قروض بنكية و سندات الخزينة.

✧ **أنواع التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله**: و ينتج من هذا التصنيف ما يلي:

➢ **تمويل الاستغلال**: يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات و المعاملات قصيرة الأجل و التي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

➢ **تمويل الاستثمار**: و يتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة و توسيع الطاقة الحالية للمشروع لاقتناء الآلات و التجهيزات و ما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

و من وجهة نظر المخطط الجزائري الاستثمار هو حصيلة ثلاث نشاطات هي:

- إقتناء أو خلق سلعة معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة؛
- تجديد التجهيز الموجود المتعلق باستبدال سلعة معمرة بسلعة أخرى معمرة للمحافظة على طاقات الإنتاج؛
- نفقات الصيانة و الإصلاحات الكبيرة للعتاد المتخصصة لإطالة الحياة الاقتصادية للتجهيزات الموجودة.

أما الخاصية الأساسية لتمييز تمويل الاستثمار هي أن العائد على الأموال المنفقة على الاستثمار تتحقق بعد فترة زمنية طويلة نسبيا، كما أن العائد لا يتحقق دفعة واحدة و إنما يتوزع على فترات.[1]

الفرع الثاني: خطوات التمويل

[1] رابح خوني، رقية حساني، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مرجع سابق، ص ص97-99.

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى وفقا لاعتبارات كثيرة منها الحجم و طبيعة النشاط و البيئة و غيرها، هذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة و نموذجية لكل مؤسسة، لكن على الرغم من هذه الصعوبة سنتعرض للخطوات الأساسية التي يمكن أن تضعها مختلف المؤسسات لتنفيذها لوظيفة التمويل:[1]

1- **التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة**: لعل من أكثر أسباب فشل المشروعات الاقتصادية شيوعا، هو تخطيط المشروع على أساس رأس المال الحالي الموجود لدى أصحاب المشروع، و هذا لا يعتبر سببا في فشل المشروعات الاقتصادية فحسب، بل يعتبر أيضا أحد أشكال التمويل الخطأ للمشروعات التي يقوم بها المؤسسون، و لهذا فإن على المنشأة أن تتعرف بشكل مستمر على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية و الفترة المستقبلية القريبة منها و البعيدة، بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولويتها و أهميتها. لكي يتم النظر فيما هو متوفر فيها، و هذا الأمر يتطلب من المخطط المالي أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة و إمكانية التغيير.

و عند تأسيس أي مشروع فإنه لابد من تحديد متطلبات المشروع من أصول رأسمالية ضمن قائمة، تحتوى على الأصول الثابتة كالأراضي، و المباني، و الآلات و وسائل النقل، و الأثاث، و غير ذلك، و هنا لابد من دراسة المشاريع الأخرى المماثلة للاستفادة من تجربتها و من البضائع الصادرة عن المحاسبين، و عن المصارف المتخصصة بالاستثمار.

إن التعرف على الاحتياجات لا يتم فقط عند التأسيس و بداية عمل المشروع فحسب، و إنما يستمر أيضا طالما أن هناك مستجدات يخضع لها المشروع باستمرار، و لابد من دراسة ما تحتاجه المؤسسة من أموال في كل مرة لتغطية هذه الاحتياجات.

2- **تحديد حجم الأموال المطلوبة**: قد تلجأ المنشأة إلى الاعتماد على القروض، أو إلى إصدار بعض الأسهم و السندات، و عادة ما يتم تمويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات، و تجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم، لأن ذلك يرتب التزامات معينة على المنشأة، و هذا حال القروض أيضا، و لهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل و أسلوب التمويل.

3- **تحديد شكل التمويل المرغوب**: قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض إلى إصدار بعض الأسهم و السندات و عادة ما يتم تحويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية و تجدر الإشارة إلى

[1] محمد الفاتح محمود بشير المغربي، **تمويل.. و مؤسسات مالية**، دار الناشر، الشركة العربية للتسويق و التوريدات، القاهرة، مصر، 2011، ص ص 174-175.

ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم لأن ذلك يرتب التزامات معينة على المؤسسة و هذا حال القروض أيضا، و لهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل و أسلوب التمويل.

4- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية: بعد أن يتم تحديد الاحتياجات و مقدارها و شكل التمويل فإنه من الأفضل أن يتم وضع خطة أو جدول زمني، و أثناء وضع الجدول الزمني لابد من الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

5- وضع و تطوير الخطة التمويلية: تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها الأموال و العائدات المتوقعة منها، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة و تجنب المشاكل المتعلقة بالسداد و أن هذه الخطة تبين أيضا مقدار التدفقات الداخلة و الخارجة الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استردادها.

6- تنفيذ الخطة التمويلية و الرقابة عليها و تقييمها: إن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة و تصحيح الانحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى، و لا شك أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقادم، لهذا لابد من العمل على تحديدها و تعديلها وفق المتطلبات الحديثة[1].

المبحث الثالث: علاقة التمويل بالمؤسسة الاقتصادية

نظرا لأن التمويل يعد من أهم الوظائف التي تقوم بها المؤسسة لتوفير الأموال لمزاولة نشاطها، و بما أن المؤسسة تنشط في إطار محيط اقتصادي يفرض عليها أن تتفاعل معه و علما بوجود معايير و عوامل مختلفة تؤثر على اختيارها لمصادره، فإن المؤسسة تجد نفسها مجبرة على العمل بجد لتحقيق الأهداف المسطرة من طرف إدارتها المالية التي تطمح إلى زيادة قيمة المؤسسة إلى أقصى درجة ممكنة.

و من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى علاقة التمويل بالمؤسسة الاقتصادية من خلال التعرف على معايير اختيار وسائل التمويل، ثم ننتقل إلى العوامل المحددة في اختيار التمويل المناسب و مختلف احتياجات تمويل المؤسسة و كذا هيكل التمويل الأمثل.

المطلب الأول : معايير اختيار وسائل تمويل المؤسسة

[1] محمد الفاتح محمود بشير المغربي، **تمويل.. و مؤسسات مالية**، مرجع سابق، ص 176.

تعتبر وظيفة التمويل بما تتضمنه من بحث و دراسة لمصادره و المفاضلة فيما بينها عملة بالغة الأهمية و التعقيد خاصة في المؤسسات الكبرى فإنها تستوجب توفير مسيرين ذوي كفاءات عالية للقيام بها و لاتخاذ القرارات تعتمد المؤسسة لتلبية حاجياتها المالية على مصادر مختلفة منها الداخلية و المتمثلة في التمويل الذاتي و مصادر خارجية عن طريق القروض أو كلاهما معا و منها مصادر تمويل قصيرة الأجل و مصادر تمويل طويلة الأجل و على هذا الأساس يتم اختيار تركيبة التمويل المناسبة عن طريق تقسيم المصادر المتاحة و هذا وفقا للاعتبارات التالية:[1]

- مقدار الأموال التي تحتاج إليها المؤسسة.
- المدة الزمنية التي ستحتاج إليها المؤسسة.
- المدة الزمنية التي ستحتاج خلالها المؤسسة إلى هذه الأموال.
- ملائمة المصادر التمويلية مقارنة مع التكلفة السائدة في الأسواق مع العوائد المتوقعة.
- مواعيد التسديد و تزامنها مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها من الموجودات.
- الشروط التي قد تفرض على المؤسسات المقترضة و مثال ذلك، شرط عدم توزيع الأرباح على الشركاء أو إدخال تعديلات في الهيكل المالي للمؤسسة.

المطلب الثاني: العوامل المحددة في اختيار التمويل المناسب

تتاح أمام المؤسسات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الاستثمارية و تغطية احتياجاتها أمام عدة مصادر، فنجد بعضها يعتمد على الأموال الذاتية و بعضها الآخر يعتمد إلى حد كبير على الأموال المقترضة و البعض قد يختار أمر وسيط بين ذلك. و هذا الأمر يتوقف على عدة عوامل نذكر منها:[2]

1- الملائمة بين طبيعة المصدر و طبيعة الاستخدام: القاعدة العامة في التمويل هي أنه يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادر طويلة الأجل كأموال الملكية أو القروض طويلة الأجل، أما المصادر قصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الاستخدامات القصيرة الأجل و تعتبر العملية الملائمة بين طبيعة المصادر و طبيعة الاستخدامات عملية ضرورية لإيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها من الأصول الممولة و تسديد الالتزامات الناشئة من اقتناء هذه الأموال.

---

[1] محمد عثمان إسماعيل حميد، **التمويل والإدارة المالية**، دار النهضة العربية ، القاهرة ،1995 ، ص 25.

[2] مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، مكتبة المجمع العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص ص 155 – 159.

2- الخطر و الدخل: من المعروف أن الدائنون يتقدمون على أصحاب المؤسسات في الحصول على الدخل و في ناتج تصفية المشروع، لهذا فالمساهمون العاديون هم أول من يشعر بالخطر ذلك أن أي انخفاض في المبيعات قد يؤدي إلى عدم حصولهم على الدخل، و من ناحية أخرى فإن الالتزامات الثابتة (أقساط القروض و فوائدها) قد تؤدي إلى حرمانهم من الحصول على دخل، و يمكن النظر لخطر مجال العوامل المحددة من منظورين هما خطر التشغيل و خطر التمويل و يرتبط الخطر الأول بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة و الظروف الاقتصادية التي تعمل فيها و يتوجب على المؤسسة أن تعتمد على المزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الإقتراض لأن عدم انتظام حجم النشاط سيؤثر في قدرة المؤسسة على خدمة دينها، أما خطر التمويل فينتج عن زيادة الإعتماد على الإقتراض في تمويل عمليات المؤسسة و يؤدي هذا الإعتماد المتزايد إلى زيادة أعباء خدمة الدين و قد يعرض المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة دينها و في هذه الحالة تتهدد مصالح المالكين أكثر من غيرهم لأنه آخر من يستوفى حقوقهم عند تصفية المؤسسة.

3- الإدارة و السيطرة: إن بقاء سيطرة المالكين الحاليين على المؤسسة من العوامل التي تلعب دورا بارزا في تخطيط مصادر التمويل، لهذا السبب كثيرا ما نجد المالكين يفضلون التمويل عن طريق الإقتراض و إصدار الأسهم الممتازة بدلا من إصدار الأسهم العادية لأن الدائنين العاديين و الممتازين كلهم لا يهددون مثل هذه السيطرة و بصورة مباشرة لأنهم لا يملكون حق التدخل في الإدارة.

4- المرونة: و تعني قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال، كما تعني تعدد الخيارات المستقبلية المتاحة أمامها، خاصة إذا ما تعددت مصادر التمويل المتاحة بشأن الحصول على الأموال، و يتيح توفر المرونة للمؤسسة إمكانية الخيار من بين بدائل عديدة عندما تحتاج المؤسسة إلى التوسيع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها و إمكانية استخدام المتاح من الأموال عند الحاجة لها، و تفقد المؤسسة الكثير من مرونتها في الحالات التالية:

- إذا زادت التزاماتها لأن الزيادة تحد من القدرة على الاقتراض بشروط معقولة بالرغم من توافر الأموال في الأسواق، و قد لا تستطيع الاقتراض مطلقا الأمر الذي قد يضطرها للجوء إلى زيادة رأس المال.

- تقديم ضماناتها للقروض الأولى التي حصلت عليها يجعل من أية قروض جديدة تتطلب ضمانات أخرى و عدم توفرها يحد من قدرة المؤسسة على الاقتراض.

5- التوقيت: يقصد بالتوقيت تحديد المؤسسة للوقت الذي ستدخل فيه إلى السوق مقترضة لأجل الحصول على الأموال بأدنى تكلفة ممكنة و بأفضل الشروط، لكن حاجة المؤسسة إلى الأموال في بعض الأحيان قد تلغي قدرتها على التوقيت إذ قد تضطر إلى الدخول إلى سوق الاقتراض على الرغم من عدم مناسبة التوقيت[1].

6- حجم المؤسسة: تتخذ المؤسسة عدة أحجام صغيرة، متوسطة أو كبيرة، و للحجم أثر كبير في اختيار مصادر التمويل، فكلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنويع مصادر التمويل، و كلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك، فالمؤسسات الكبيرة بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا على عكس المؤسسات الصغيرة التي تعتمد في حد كبير في تمويلها على أموال أصحاب المشروع، فنجد نسبة الاقتراض في المؤسسات الكبيرة و ذلك لأن احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات الكبيرة لأن لديها قدرة أكبر على خفض الديون.

7- طاقة الاقتراض: يعد الاقتراض لتمويل الاستثمارات الخاصة بالمؤسسة إيجابيا لأنه يقلل من القاعدة الخاضعة للضريبة بحيث أن الفوائد تشكل مصاريف مالية تقتطع من الدخل الخاضع للضريبة، لكن قدرة المؤسسة على الاقتراض و منح الضمانات اللازمة ذلك يحد من إمكانية الاستفادة من هذا الجانب الإيجابي للاقتراض.

8- نمط التدفق النقدي: نقصد بها الفترة الزمنية التي تستغرقها استثمارات المؤسسة لتحقيق تدفقات نقدية (مقبوضات) فإذا كانت الفترة طويلة فإنها تؤثر سلبا على المؤسسة حيث تؤدي إلى انخفاض السيولة و لتفادي هذا يجب على المؤسسة اختيار مصادر تمويل يتزامن تحقيقها لتدفقات نقدية و وقت سداد المؤسسة لالتزاماتها.[2]

المطلب الثالث: احتياجات تمويل المؤسسة

سنتطرق في هذا المطلب إلى توازن دورة الاستغلال و احتياجات الاستثمار.

✧ **توازن دورة الاستغلال:** تحتاج المؤسسة لمباشرة نشاطها و تحقيق الهدف الذي أنشأت من أجله على عدة وسائل منها المادية و المالية و البشرية و المعنوية... الخ، لكن عندما تباشر المؤسسة نشاطها ينجم عن

[1] زواوي فضيلة ، **تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر**– دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2008-2009، ص 37.

[2] مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، مرجع سابق، ص 159.

ذلك تدفقات نقدية (مقبوضات و مدفوعات) متنوعة و التي تولد احتياجا إضافيا خلال دورة الاستغلال و الناجمة عن عدة عوامل منها:[1]

- إرتفاع مصاريف النقل ، التخزين أو التوزيع.
- تأخير سداد ديون الزبائن.
- مصاريف إضافية ناجمة عن حادثة مفاجئة كالانخفاض المفاجئ للطلب مثلا و يسمى هذا الاحتياج برأس المال العامل حيث يحسب كما يلي:

إحتياج رأس المال العامل = استخدامات متداولة للاستغلال و خارج الاستغلال – (ديون قصيرة الأجل – تسبيقات بنكية)

و هذا فإن المؤسسة تحتاج إلى مصدر تمويل إضافي لتغطية رأس المال العامل و هذا المصدر يتمثل في هامش أمان أو برأس المال العامل.

يقتضي التحليل المالي بأن هدف المؤسسة هو تحقيق توازنها، و هو درجتين التوازن المالي الأدنى أي تساوي الاستخدامات الخاصة بالمؤسسة مع مواردها.

الأصول الثابتة = الأموال الدائنة
الأصول المتداولة = ديون قصيرة الأجل

يمكن اعتبار هذا التوازن كوضعية مثلى في محيط مثالي، أي غير خاضع للتغيرات لكن المؤسسة تنشط في إطار محيط متميز بعدم التأكد علما أن المبدأ الأساسي هو وجود توافق في تحويل استخدامات المؤسسة عن طريق مواردها أي الاستخدامات ذات المدى الطويل. حيث يجب أن تمول عن طريق الموارد ذات المدى الطويل

[1] Herve Hutin, **La Gestion Financière de l'entreprise**, 2000, p39.

و منه على المؤسسة أن تحتفظ بهامش أمان لتمويل استخداماتها في الوقت المناسب و هذا هو التوازن المالي الفعلي.

و يمثل هامش الأمان ما يسمى برأس المال العامل و الذي يعرف بأنه مصدر مالي للمؤسسة و هو جزء من أموالها الدائمة الذي يمول الأصول المتداولة و يمكن حسابه كما يلي:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – ديون قصيرة الأجل

✧ **الخزينة:** تعكس قدرة المؤسسة على تغطية مصاريفها و هذا عن طريق دوران أمثل لتدفقاتها النقدية (المدفوعات، المقبوضات) و في هذا الصدد يجب التفريق بين مفهومي السيولة و الفعالية.

- السيولة: هي قدرة المؤسسة على تغطية مصاريف دورة الاستغلال.
- الفعالية: تمثل قدرة المؤسسة على التزاماتها المتمثلة في القروض و الديون طويلة المدى و منه يمكن القول أن السيولة هي الفعالية في المدى القصير.

الخزينة هي أيضا الرصيد المتبقي من تغطية احتياج رأس المال العامل بواسطة رأس المال العامل، و هي إذا تبين كفاءة المؤسسة في المدى القصير و منها نستخلص أن أهمية رأس المال العامل تظهر في كونه يستعمل لتغطية احتياج رأس المال العامل، و الخزينة من أجل تحقيق توازن مالي في المؤسسة و هذا خلال دورة الاستغلال.

✧ **احتياجات دورة الاستغلال:** إن قرار الاستثمار يعد من أهم القرارات التي يتخذها المسير (مؤسسة الإدارة المركزية المحلية... الخ)، فهي قرارات لا رجعة فيها يلتزم بها العون الاقتصادي على المدى الطويل فهو مرتبط بالقرار المالي الصعب فتنفيذ الاستثمار يتطلب تمويلا، و منه تجميدا هاما لأموال المؤسسة.

و إن أغلبية قرارات الاستثمار راجعة إلى أوامر إستراتيجية للمؤسسة و بلوغ الأهداف المرجوة، و ذلك عن طريق تخصيص موارد طويلة، حيث أن كل مؤسسة تعرف بوضوح الاتجاهات الإستراتيجية عن طريق السياسية العامة المتبعة من طرف الأعضاء المسيرين.

فيمكن أن نعتبر الهدف الإستراتيجي لكل مؤسسة من وراء الاستثمار هو محاولة الاستثمار و الدوام مع تطوير نمو المنشأة الذي يعنى به الزيادة في القدرات الإنتاجية، و كذلك التجديد أو الإبداع و ذلك ببعث منتوج جديد، ينظر إلى الاستثمار من عدة زوايا يمكن تحديد مفهوم اقتصادي ، محاسبي و مالي.[1]

المطلب الرابع: هيكل التمويل الأمثل

إن عمل المدير المالي لا يقتصر على مجرد التعرف على مصادر الأموال، بل يقع على عاتقه أيضا أن يحصل عليها بأفضل الشروط و أن يحدد ذلك المزيج من الأموال التي يترتب عليه أكبر عائد ممكن بأقل تكلفة ممكنة حيث أن غرض المدير المالي هو التوصل إلى الهيكل المالي المثالي و الذي يمكنه من تحقيق الهدف النهائي لعمله و هو تعظيم قيمة المنشأة.[2]

و هو يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم في الميزانية العمومية، لذا ينبغي على المدير المالي الإلمام بطبيعة الأموال التي يحتاج إليها، ثم يبحث عن المصدر الملائم.[3]

فوجود هيكل أمثل للتمويل يترتب عنه آثار و التي تتلخص فيما يلي:[4]

1- تعظيم القيمة السوقية للشركة و صافي الثروة (حق الملكية).

2- تدنية التكلفة المرجحة للأموال و إمكانية الحصول على الأموال اللازمة للاستفادة من الفرص الإستثمارية المتاحة.

3- تنمية الثروة و الاستخدام الأمثل للموارد، و رفع معدل الاستثمار و النمو الاقتصادي مما يكون له الأثر الاجتماعي في خلق فرص عمل جديدة و تنمية الدخل القومي.

---

[1] ربيحي كريمة، مصباح دليلة، **أهمية التمويل الذاتي في إستقلالية المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة لنيل شهادة الليسانس، قسم العلوم التجارية، جامعة المدية، 2009-2010، ص 19.

[2] محمد الصالح الحناوي، جلال إبراهيم العيد، **الإدارة المالية، مدخل و اتخاذ القرارات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 233.

[3] عبد السلام أبو قحف، **مقدمة في الأعمال** ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 388.

[4] حنفي عبد الغفار، **أساسيات التمويل و الإدارة المالية**، مرجع سابق، ص 23.

خاتمة الفصل الأول:

من خلال هذا الفصل حاولنا الإحاطة بمفاهيم عامة حول المؤسسة و التمويل اللذان يعتبران الركيزة الأساسية لتنمية الاقتصاد و توصلنا خلال دراستنا إلى أن المؤسسة تعد الوحدة الأساسية و الفعالة في الدورة الاقتصادية، و بالرغم من اختلاف و تعدد و تنوع وظائفها التي تعتبر العمود الأساسي و الجوهري للنشاط الإقتصادي فإن الوظيفة المالية هي الوظيفة الحيوية لكل منشأة مهما اختلفت أشكال أو هياكل هذه المؤسسة حيث تتعلق بمعنى الحصول على الاحتياجات المالية من مصادرها المختلفة و التي يمكن أن تكون دائمة أو مؤقتة، كما يمكن أن تكون ملكية (ذاتية) أو اقتراض (خارجية).

أما التمويل فهو التدفق النقدي الذي تحتاجه المؤسسة لتغطية العجز الذي تعاني منه هذه الأخيرة و هو عملية تزويد المؤسسة برؤوس الأموال التي هي بحاجة إليها لتغطية مصاريف دورتها الاستغلالية و الاستثمارية، فهو يساعدها على الإحتفاظ بالسيولة و حمايتها من خطر الإفلاس و التصفية.

و من خلال هذه الدراسة نجد أن التمويل و المؤسسة عنصران مكملان لبعضهما حيث لا يمكن للمؤسسة أن تضمن بقائها و استمراريتها دون اللجوء إلى التمويل.

لكن المشكلة المطروحة أمام المدير هي الحصول على التوليفة المناسبة من الأموال و هذا بشكل يتناسب مع الاحتياجات المتوقعة للمؤسسة لذلك سوف نحاول في الفصل الثاني تسليط الضوء على الهيكل المالي، دور و كذا مكونات و أهمية التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية.

مقدمة الفصل الثاني

إن المؤسسات تسعى للحصول على الأموال من أجل تسيير عملياتها و توسيع أنشطتها، و بالتالي عليها أن تختار بين اثنين من بدائل التمويل الأساسية، إما اللجوء إلى اقتراض الأموال أو عن طريق التمويل الذاتي.

و من الجدير بالذكر أن الكيفية التي يمكن من خلالها المؤسسة توفير رأس المال المطلوب يعتمد بشكل كبير على حجمها و يعتبر هذا أحد القرارات المالية المهمة و ذات الصلة الوثيقة بهدف المؤسسة المتمثل في تعظيم قيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية، و يتضمن القرار المذكور اختيار المزيج المناسب لمصادر التمويل المختلفة.

لذا فمتى تكونت المؤسسة و قامت بنشاطها بنجاح فمن المتوقع أن تحقق أرباحا، يمكن الاحتفاظ بها لديها بفرض إعادة استثمارها أو توزيعها على المساهمين و الشركاء و كل ما يملك الحق فيها، و من هنا تظهر أهمية تحديد الأرباح التي حققتها المؤسسة و التي تكون جزء من أهم الأجزاء المكونة للتمويل الذاتي الذي يحظى بمكانة خاصة مقارنة بطرق التمويل الأخرى و ذلك نظرا لكونه تحت تصرف المؤسسة، و لكن لا يعني أن نستعمله بطريقة لا عقلانية و لكن هذه المكانة التي يحتلها التمويل الذاتي تفرض على المؤسسة حرصا كبيرا في كيفية استعمال هذا المورد.

و عليه بناءا على ما سبق تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، حيث يتم التطرق في المبحث الأول إلى الهيكل المالي للمؤسسة من تعريف و مكونات و كذا العوامل المؤثرة فيه، أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة التمويل الذاتي، أنواعه و أهميته و دراسة كل من مزاياه و عيوبه، و في المبحث الثالث سوف نستعرض قدرة التمويل الذاتي و كيفية استخدامه في المؤسسة.

المبحث الأول: ماهية الهيكل المالي و مكوناته

لا يقتصر عمل المدراء الماليين على مجرد التعرف على مصادر الأموال، بل أن يحصل عليها بأفضل الشروط و أن يشكل ذلك المزيج من الأموال الذي يترتب عليه أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة، و يعرف هذا المزيج بالهيكل المالي. حيث يرتبط الأداء المالي الجيد للمؤسسة على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى من هذا الهيكل و مدى استخدام المصادر التمويلية المتاحة أمامها بوتيرة تكافئ دوران أصلها الاقتصادي بما يضمن تشكيل الثروة، و الرفع من معدل النمو، و بالتالي قيمة المؤسسة بشكل عام.

المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي و مناهجه

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين و مسيرين، لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من الجانب المالي، و ضمان عدم تعرضها للإفلاس، و عليه في هذا المطلب سنتعرف على مفهوم و مناهج الهيكل المالي ليتسنى لنا تحليله.

الفرع الأول: مفهوم الهيكل المالي

يعرف الهيكل المالي على أنه " تشكيلة المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثماراتها، و هو يتضمن جميع الفقرات المكونة لجانب الخصوم و حقوق الملكية[1] " و حسب هذا التعريف، الهيكل المالي هو مجموع قرارات التمويل التي تنعكس في الجانب الأيسر في الميزانية و هذا من الناحية المحاسبية.

و يعرف أيضا بأنه "يتكون من جميع أشكال و أنواع التمويل سواء ملكية أو اقتراض، و أيضا سواء من مصادر قصيرة الأجل أو طويلة الأجل"[2] و بالتالي عرف الهيكل المالي هنا على أساس مصادر التمويل التي تمول المؤسسة بها نشاطها، من أموال قصيرة و طويلة الأجل، و الأموال المقترضة و الممتلكة.

أيضا يمكن تعريف الهيكل المالي (البنية المالية) للمؤسسة بأنها الصورة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصولها.

و تختلف تكلفة التمويل من مورد مالي إلى آخر حسب الطبيعة فإذا كان مصدر التمويل هو الاقتراض فإن المؤسسة في وضع مخاطرة، لأنها ملزمة بدفع تكاليف الأموال التي حازت عليها على سبيل الاستدانة مهما كانت مردودية تلك الأموال، عندئذ نقول أن المؤسسة أمام ما يسمى بتكلفة الاستدانة. بينما إذا كان مصدر التمويل هو التمويل الذاتي فإن المؤسسة أمام ما يعرف باسم تكلفة الأموال الخاصة، إذ أن هذا المصدر من التمويل يمثل ملكية في رأس مال المؤسسة، و هي بالتالي على علاقة بالأرباح المتوقعة من طرف المساهمين،

[1] عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، **الإدارة المالية المتقدمة**، دار اليازوري، الأردن 2009 ، ص 349.

[2] عبد الغفار الحنفي و رسمية زكي قرياقص، **الإدارة المالية**، الدار الجامعية مصر 2005 ص 1.

و عليه فإن المؤسسة معرضة لمخاطرة تحقيق مردودية مساوية على الأقل لما هو متوقع من طرفهم. و من ثم تتحمل المؤسسة نوعين من التكلفة تكلفة الاستدانة و تكلفة الأموال الخاصة، عندها تكون أمام ما يسمى بتكلفة رأس المال أو تكلفة الأموال الخاصة.

يتضح مما سبق أن لكل نمط من التمويل درجة مخاطرة و تكلفة تمويل معينين، و عليه يتوجب على المؤسسة حسن اختيار هيكلها المالي في ضوء العائد المطلوب و الخطر الممكن قبوله، الذي يندرج ضمن السياسة المالية للمؤسسة.[1]

لابد أن نفرق بين المصطلحين التاليين: الأول الهيكل المالي و الذي يظهر كيفية قيام المؤسسة بتمويل أصولها المختلفة، و الثاني هيكل رأس المال و الذي يعرف بالتمويل الدائم للمؤسسة و الذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل و الأسهم الممتازة و حق الملكية و يستبعد جميع أنواع الإئتمان قصير الأجل. و على هذا الأساس فإن هيكل رأس المال يعتبر جزءا من الهيكل المالي للمؤسسة.[2]

الفرع الثاني: مناهج اختيار الهيكل المالي

هناك ثلاثة مناهج تستخدم في تحديد هيكل التمويل المناسب و هي:

أولا :منهج التوازن

يفترض هذا المنهج وجود حالة توازن و مرونة مالية للهيكل المالي، و هذا يتطلب حساب تكلفة رأس المال في ضوء البدائل التمويلية المتاحة من مصادر التمويل المختلفة، في ظل افتراضات محددة و هي أن هناك عائد متوقع، و حالة معينة للطلب و العرض على الأموال في السوق المالي، تتحدد على أساس إتجاهات أسعار الفائدة، ثم القيام باختيار المزيج التمويلي، و الذي يصاحبه أقل تكلفة تمويل.[3]

ثانيا :منهج التوازن المقارن

يفترض وجود معدل عائد إضافي يجب تحقيقه بالإضافة لتكلفة الأموال، و لذلك يتم وضع العديد من الخطط المالية التي تحتوي على مزيج تمويلي مختلف و تقوم بتحديد أثر كل خطة على تكلفة الأموال، و بالتالي الوصول إلى العائد الإضافي المطلوب، و بمقارنة هذه الخطط يمكن اختيار المزيج التمويلي المناسب للمؤسسة.

---

[1] دادن عبد الغاني، و آخرون، مداخلة بعنوان **دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و الرفع المالي كإستراتيجية للنمو الداخلي**،الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطويرها في الاقتصاديات المغاربية، الجزائر، 2003، ص 2.

[2] محمد صالح الحناوي و آخرون ، **الإدارة المالية**، الدار الجامعية، مصر 2004، ص،360 .

[3] جلال الدين المرسي، احمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية**، المكتب الجامعي الحديث، مصر 2009 ، ص،28 .

ثالثا:منهج التوازن الحركي الديناميكي

يفترض وجود متغيرين يؤثران في اختيار المزيج التمويلي، و هما المخاطر المالية و مخاطر الأعمال، حيث يتأثران بقيود البيئة الداخلية و البيئة الخارجية المحيطة بالمؤسسة، و بمجموعة من العوامل متمثلة في: مدة الإئتمان، مدى توفر المعلومات، وجود سياسة مالية واضحة محددة المعالم، على أن يتم اتخاذ القرار المالي في ضوء قيود لا يمكن الإستغناء عنها مثل: التكلفة، المركز الإئتماني للمؤسسة، مجال استخدام الأموال، و القرارات المالية التي اتخذت في الماضي...الخ. و في ضوء العمليات الإنتاجية و التسويقية و درجة استغلال الأصول و الموارد الإنتاجية لأن ذلك يؤدي إلى تغير المزيج التمويلي مع كل تغير في حجم أعمال المؤسسة.

و عليه يجمع هذا المنهج بين المناهج السابقة الذكر عند اختيار المزيج التمويلي المناسب ما يجعله منهج متكامل.[1]

المطلب الثاني: مكونات الهيكل المالي

يمكن للمؤسسة توفير الأموال عن طريق مصادر مختلفة لتمويل استثماراتها، نذكرها فيما يلي:

الفرع الأول: مصادر التمويل المقترض قصير الأجل

يطلق مصطلح الديون قصيرة الأجل على مجموعة الديون التي تستخدم لتمويل نشاط الإستغلال و تكون قصيرة الأجل لأنها لا تتجاوز السنة، و توجد العديد من أنواع الديون في المدى القصير و التي نذكر منها ديون الإستغلال...الخ.[2]

و لقد عرف التمويل قصير الأجل على أنه ذلك الإلتزام الذي يتوجب سداده خلال مدة زمنية لا تزيد عن السنة الواحدة، و تنقسم مصادر التمويل قصيرة الأجل إلى نوعين أساسيين الأول الإئتمان المصرفي و الثاني الإئتمان التجاري، نوضحها في ما يلي:

أولا: الإئتمان المصرفي[3]

تقوم البنوك التجارية بتزويد المؤسسات المختلفة بما تحتاج إليه من أموال لتمويل عملياتها الجارية، و يعتبر اختيار البنك من الأمور الرئيسية التي تواجه المؤسسة التي تفكر في استخدام الإئتمان المصرفي. و من المعايير التي يستحسن على المؤسسة استخدامها في اختيار البنك ما يلي:

---

[1] جلال الدين المرسي، احمد عبد الله اللحلح، **الإدارة المالية**، مرجع سابق، ص287.

[2] السعيد فرحات جمعة، جاد الرب عبد السميع، **الإدارة المالية و البيئة المعاصرة**، المكتبة العصرية، مصر، 2001 ، ص، ص 257، 261.

[3] محمد صالح الحناوي، **أدوات التحليل و التخطيط في الإدارة المالية**، دار الجامعات المصرية، مصر، 2009، ص، ص 434، 435.

- لابد أن يتناسب حجم البنك مع حجم المؤسسة المقترضة، و يرجع ذلك إلى القيود الاقتصادية و القانونية الموجودة على مقدار القرض الممنوح لعميل واحد.
- على المؤسسة اختيار البنك الذي يتبع سياسات تتماشى مع حاجاته و ظروفه نظرا لاختلاف البنوك فيما بينها.
- يلاحظ أن البنك في حالة درايته و خبرته بعمليات المؤسسة يكون قادرا على مدها بالمشورة المالية. و من ناحية أخرى من غير المرغوب فيه أن يتم التعامل مع بنك له إتصال وثيق بالمؤسسات المنافسة.
- يجب على المؤسسات أن تتجنب التعامل مع البنوك التي لا تتمتع بعلاقات طيبة مع البنوك الأخرى أو مع البنك المركزي.
- ينبغي التعامل مع البنوك القوية ذات المركز المالي السليم و المستقر.

ثانيا: الإئتمان التجاري[1]

يعرف بأنه الإئتمان قصير الأجل الذي يمنحه المورد إلى المشتري، عندما يقوم هذا الأخير بشراء بضاعة لغرض إعادة بيعها، و يحتاج المشتري إلى الإئتمان التجاري في حالة عدم كفاية رأس ماله العامل لمقابلة الحاجيات الجارية و عدم مقدرته الحصول على القروض المصرفية، و غيرها من القروض القصيرة ذات التكلفة المنخفضة، و من ناحية أخرى فإن رغبة الدائنين التجاريين في منح هذا النوع من الإئتمان يتوقف على مجموعة من العوامل أهمها:

- العوامل الشخصية مثل مركز البائع المالي و مدى رغبته في التخلص من مخزونه السلعي و تقدير البائع لمخاطر الإئتمان.
- تلك العوامل الناشئة عن حالة التجارة و المنافسة مثل الفترة الزمنية التي يحتاجها المشتري لتسويق السلعة و طبيعة السلع المباعة و حالة المنافسة و موقع العملاء و الحالة التجارية.

و يتخذ الإئتمان التجاري شكل الحساب الجاري، أو شكل الكمبيالة أو السند الاذني، و جميع هذه الأشكال تمكن المشتري من أن يحصل من البائع على ما يحتاجه من البضائع بصفة عاجلة مقابل وعد منه بسداد قيمتها في وقت آجل، و تتفاوت شروط هذا الإئتمان، من أمثلتها: الدفع نقدا قبل الإستلام، و الدفع عند الإستلام، السداد الشهري و السداد الموسمي...الخ. و عادة ما تكون تكلفة الإئتمان التجاري مرتفعة.

الفرع الثاني :مصادر التمويل المقترضة طويلة الأجل

تسعى المؤسسات المعاصرة إلى توفير الموارد المالية من مصادر متعددة و بأشكال مختلفة وفقا للظروف السائدة في الأسواق المالية، و توجهات إداراتها بشأن تحمل المخاطر من عدمها. و بناءا على ما تقدم فإن

[1] محمد صالح الحناوي، **أدوات التحليل و التخطيط في الإدارة المالية**، مرجع سابق، ص، ص 436، 437.

التمويل المقترض طويل الأجل يعد من مصادر التمويل الأساسية للمؤسسات و من أهم هذه المصادر: القروض طويلة الأجل و السندات.

أولا: القروض طويلة الأجل[1]

تحصل المؤسسة على القروض طويلة الأجل من المؤسسات المالية، حيث يتم الحصول على القروض عن طريق التفاوض المباشر يتم من خلالها انتقال الأموال من المقرض إلى المقترض وفقا لشروط محددة بالعقد المبرم بينهما، و يتم سداد الفوائد بشكل دوري، فيما يتم استهلاك القرض على أقساط متساوية في تواريخ معينة أو قد يتم سداده مرة واحدة في تاريخ استحقاق متفق عليه، و يتضمن العقد المبرم شروط تتعلق بالجوانب التالية:

- قيمة القرض و معدل الفائدة المستحق عليه و تاريخ استحقاقه.
- الرهونات المرتبطة بالقرض.
- فترة السماح المرتبطة بالقرض و الجدول الزمني لسداد أعباء القرض.
- أوجه الإستخدام التي سيخصص لها القرض.

ثانيا: السندات

تعتبر السندات أحد صور الاقتراض طويل الأجل، و يمثل السند صك مالي تصدره المؤسسة المقترضة للأموال، تتعهد بموجبه بدفع فائدة دورية للمقرض (المستثمر)، و أيضا تسديد قيمة السند في تاريخ محدد يدعى تاريخ استحقاق السند، و يعطي السند لحامله جملة من الحقوق أهمها: المطالبة بعائد سنوي يتمثل في الفائدة التي تلتزم المؤسسة بدفعها له سواء حققت أرباحا أم لم تحقق و تحسب كنسبة ثابتة من القيمة الإسمية للسند، كما يحق للمستثمر إسترداد كافة أمواله عند تاريخ استحقاق السند.

أيضا تحمل السندات الأولوية في السداد من أموال التصفية في حالة إفلاس المؤسسة قبل حملة الأسهم الممتازة و الأسهم العادية.[2]

هناك العديد من المبررات وراء استخدام التمويل عن طريق القروض، نلخصها في التالي:

- تكلفة القروض محددة مسبقا، و أن التكلفة المتوقعة لهذا النوع من التمويل أقل من تكلفة الأسهم العادية أو الممتازة.

[1] أنفال حدة خبيزه، **تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية**، دراسة حالة: مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة بسكرة، 2011-2012، ص ص 12، 13.

[2] عبد المجيد تيماوي، هواري معراج، مداخلة بعنوان **مداخل تحديد هيكل رأس المال و دورها في تحديد قيمة المؤسسة**، الملتقى الوطني حول إشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2005 ، ص 3.

- أن التمويل عن طريق الأسهم يعطي لحاملي الأسهم حق التصويت و الرقابة.
- أن الفوائد تعطي إعفاء ضريبي للمؤسسة باعتبارها من الأعباء الواجبة الخصم من الدخل قبل حساب الضريبة.
- أن السندات القابلة للتحويل إلى أسهم أو ذات الحق في شراء عدد من أسهم المؤسسة تعطي للمؤسسة المرونة لتعديل الهيكل المالي.

أما من عيوب التمويل عن طريق القروض أنه:

- يترتب عن هذه القروض الإلتزام بدفع الفوائد.
- زيادة المخاطر الناتجة عن التوسع بالتمويل بالمديونية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة الأسهم المتداولة.
- خاصية المخاطر الناشئة عن طول الفترة تؤدي إلى تغير الظروف مما يزيد من التكلفة أو قد لا تستطيع المؤسسة مواجهة الأعباء المترتبة على هذا النوع من الإلتزامات بسبب انخفاض الدخل.
- تفرض المعايير المالية و الأعراف السائدة حدودا قصوى للقروض بهيكل رأس مال.[1]

الفرع الثالث :مصادر التمويل الممتلكة

يمكن القول بأن الهيكل المالي للمؤسسات، بشكل عام يتضمن حقوق الملكية (التمويل الممتلك)، و تنشأ هذه الحقوق بشكل أساسي من المبالغ النقدية التي يقدمها المالكين لشراء الأصول المطلوبة للبدء بنشاط المؤسسة، و أهم هذه المصادر: الأسهم العادية، الأسهم الممتازة و الأرباح المحتجزة.

أولا: الأسهم العادية

يتكون رأس مال مؤسسات المساهمة من عدد من الأسهم، و السهم هو عبارة عن صك يؤكد لحامله ملكية حصة معينة في رأسمال المؤسسة تعادل المبلغ الذي دفعه. تعتبر الأسهم العادية وسيلة من وسائل التمويل طويل الأجل التي يمكن اللجوء إليها خلال حياة المؤسسة، و ذلك بطرح أسهم عادية جديدة للاكتتاب، و عند تداول هذه الأسهم في البورصة، قد تباع و تشترى بقيمة مخالفة عن القيمة الإسمية أو الدفترية أي بقيمة أخرى تعرف باسم القيمة السوقية و هي القيمة الحقيقة للأسهم لأنها تتغير تبعا لمعدلات الأرباح التي تحققها المؤسسة و ظروف العرض و الطلب و نمط تداول الأوراق المالية في البورصة،كل ذلك يعكس درجة وعي المستثمر و كمية المعلومات المتاحة عن المؤسسة و هذا يؤثر في قرار تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.[2]

[1] عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية**، مرجع سابق، ص ص 623، 624.

[2] محمد سعيد عبد الهادي، **الإدارة المالية**، دار حامد، الأردن، ، 2008 ، ص 218.

ثانيا: الأسهم الممتازة

و هي تصنف ضمن بنود حقوق الملكية للمؤسسة إلا أنها تختلف عن الأسهم العادية، إذ يكون لها الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على توزيعات الأرباح،كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية على أن يتم السداد بالقيمة الإسمية للأسهم فقط، و في حالة تحقيق أرباح في المؤسسة لا يشترط ضرورة توزيع أرباح لحملة الأسهم الممتازة، إلا أنه قد ينص بأن يكون من حق حملة الأسهم الممتازة الحصول على توزيعات مجمعة تغطي الأرباح التي كانت مستحقة لهم في السنة السابقة لم تقم المؤسسة بتوزيعها. و لا يكون لحملة الأسهم الممتازة الحق في التصويت في مجلس الإدارة.

و هنا يثار سؤالا حول ما إذا كانت هذه الأسهم الممتازة جزء من حقوق الملكية أم أنها جزء من الديون؟ يمكن القول رغم أن الأسهم الممتازة لها طبيعة الديون من حيث ثبات الأرباح الموزعة لها و الإلتزام بسداد قيمتها الإسمية عند التصفية، إلا أنها لا تعد ديون على المؤسسة و لا يترتب على عدم سداد أرباحها إفلاس للمؤسسة، كما أن توزيعات الأرباح الخاصة بها لا تخصم من الوعاء الضريبي.[1]

ثالثا: الأرباح المحتجزة [2]

تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الإحتياجات المالية طويلة الأجل للمؤسسة، و تمثل الأرباح المحتجزة ذلك الجزء من الأرباح الذي يتم الإحتفاظ به داخل المؤسسة لغرض إعادة استثماره، و تعتبر الأرباح المحتجزة من أهم مصادر التمويل عمليات النمو و التوسع، كما تستخدم الأرباح المحجوزة في حالة المؤسسات التي تعاني من المشاكل المالية كتلك التي ترغب في تخفيض ديونها أو المؤسسات التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة، و في مثل هذه الظروف يتم احتجاز الأرباح لتوفير متطلبات السيولة.

و تفضل المؤسسات تمويل احتياجاتها طويلة الأجل باستخدام الأرباح المحتجزة لتجنب زيادة حقوق التصويت والمشاركة في السيطرة (في حالة إصدار أسهم) أو لتجنب الأعباء الثابتة التي تترتب عن بيع الأوراق المالية (في حالة إصدار سندات).

[1] حسين عطا غنيم، **دراسات في التمويل**، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005 ، ص 504.

[2] محمد صالح الحناوي و آخرون، **الإدارة المالية**، مرجع سابق، ص،327 .

المطلب الثالث: محددات الهيكل المالي

يتأثر قرار المؤسسة في اتخاذ الهيكل المالي المناسب بعدة محددات نلخصها فيما يلي:

أولا: حجم المؤسسة

حجم المؤسسة يزيد من قدرتها على التوسع بالاقتراض.[1] حيث أشارت العديد من الدراسات إلى أن لحجم المؤسسة تأثير على نسبة الاقتراض داخل الهيكل المالي، و قد قدمت هذه الدراسات عدة أسباب لوجود علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة و المديونية، أولهما أن احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات ذات الحجم الكبير، كما أن المؤسسات الكبيرة تملك الإمكانية أكثر في اللجوء إلى الأسواق المالية و تستطيع الاقتراض بشروط أيسر،[2] على عكس المؤسسات صغيرة الحجم تعتمد على التمويل المقترض بشكل أساسي.[3]

و بهذا فإن حجم المؤسسة يلعب دورا كبيرا في مقدرتها على الاقتراض أو الاعتماد على المصادر الداخلية،

فالحجم يظهر ضمن العوامل التي لها أثر على نسبة الاستدانة و هو السبب الذي يجعل المؤسسات الصغيرة تتجه أكثر إلى الاقتراض قصير الأجل.[4]

أما ما يدفع المؤسسات كبيرة الحجم إلى التنوع أنها تتعرض لدرجة مخاطر أقل و هو ما يخلق لديها الدافع لزيادة الأموال المقترضة، حيث كشفت بعض الدراسات عن عدم وجود علاقة بين حجم المؤسسة و نسبة الاقتراض و تبريرهم في ذلك أن هناك علاقة لكن ضعيفة.[5]

ثانيا : هيكل الأصول (الضمانات)

طبيعة موجودات المؤسسة (هيكل الأصول) يؤثر بأشكال مختلفة على قرار اختيار المؤسسة لمصادر تمويلها. أي أن نوع الأصول التي تمتلكها المؤسسة الاقتصادية يتدخل في تحديد بنية هيكلها التمويلي، فكلما كانت حصة الأصول الملموسة (المادية) التي يمكن استخدامهما كضمان ذات أهمية في المؤسسة، كلما كان المقرضون على استعداد لمنح قروض أكثر.[6]

---

[1] محمد صالح الحناوي، **الإدارة المالية والتمويل**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2000 ، ص 270.

[2] قريشي يوسف و بن ساسي الياس، **خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية**، مداخلة في إطار فعالية الملتقى الدولي، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أفريل، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2006، ص433 .

[3] محمد صالح الحناوي، **الإدارة المالية و التمويل** ، مرجع سابق، ص 265.

[4] عدوي هاجر ، **محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية** "دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء"، مذكرة ماجستير ، جامعة منتوري قسنطينة، 2011 ، ص108

[5] قريشي يوسف ، **سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر** "دراسة ميدانية"، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، ص198 .

[6] محمد شعبان، **نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماجستير، جامعة بومرداس، 2010 ، ص 89.

فالمؤسسات التي تتميز بأن أصولها الثابتة تعيش لفترة طويلة، و خاصة في حالة أن الطلب على منتجاتها مؤكد إلى حد كبير، تستخدم القروض طويلة الأجل المكفولة بضمانات معينة بدرجة كبيرة، و من ناحية أخرى فإن الشركات التي تتكون أغلبية أصولها من ذمم و مخزون، و التي تتوقف قيمتها على استمرار تحقيق الشركة للأرباح، تعتمد بصفة أساسية على القروض قصيرة الأجل و إن كانت تستخدم أيضا القروض طويلة الأجل و لكن بدرجة محدودة .[1]

ثالثا: المردوديات

إن تأثير معدل مردودية المؤسسة على نسبة الاستدانة بالهيكل المالي كان محل اهتمام العديد من النظريات المفسرة للسلوك التمويلي، فارتفاع مستوى المردودية يعطي المؤسسة قدر أكبر من المرونة في تغطية التزاماتها المالية.[2]

حيث من منطلق نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل تلجأ المؤسسة للاستدانة في حالة عدم كفاية الموارد الداخلية و المتمثلة أساسا في المردودية، أولا إلى التمويل الذاتي، ثم بعد ذلك إلى القروض و في الأخير إلى إصدار الأسهم من أجل تمويل استثماراتها، فالمؤسسات الأكثر مردودية تعتمد بشكل أكبر على التمويل الذاتي، و من ذلك تكون هناك علاقة عكسية بين المردودية و المديونية.

أما من منظور نظرية عدم تناظر المعلومات، فإن المؤسسات الأكثر مردودية هي التي تحرر أكثر نسبة من التمويل الذاتي، و منه بروز علاقة سلبية بين المردودية و الاستدانة.[3]

هناك نوعان من المردودية الأول يتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المؤسسة (المردودية الاقتصادية) أي قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح.

أما الثانية تتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المساهمين (المردودية المالية) أي مدى قدرة المؤسسة على تعويض المساهمين.[4]

رابعا: معدل النمو

تكمن قيمة المؤسسة و ثروة مالكيها في القيمة الحالية للفوائد التي تنشئها الأصول الموظفة من جهة، و نموها من جهة أخرى. فالمؤسسات التي تملك إمكانيات النمو العالية يكون لديها احتياجات تمويل كبيرة مما يدفعها للجوء إلى الاستدانة بالمقام الأول، خاصة مصادر التمويل الأقل تأثر بظاهرة عدم التناظر في

[1] محمد صالح الحناوي، **الإدارة المالية والتمويل**، مرجع سابق، ص 270.

[2] زغود تبر، **محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية**، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2009، ص115 .

[3] شعبان محمد، **نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية**، مرجع سابق، ص 90.

[4] بوربيعة غنية، **محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة**، مذكرة ماجيستير، جامعة الجزائر، 2012، ص 145.

المعلومات، مثل القروض القصيرة الآجال. و هذا ما يتفق مع نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل كما أنه حسب نظرية الإشارة يعتبر معدل النمو مؤشر عن الصحة المالية للمؤسسة، و بالتالي يفترض أن المقترضون يميلون إلى إقراض المؤسسة ذلك لأن معدل النمو يعتبر مؤشر لقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مستقبلية و بالتالي قدرتها على سداد التزاماتها المستقبلية.[1]

و قد كشفت أغلب الدراسات الميدانية أن زيادة معدل نمو المؤسسة سوف يؤثر على حجم التمويل المطلوب، و هو ما يؤثر بالتالي على نسبة الاقتراض. و على العكس من ذلك فهناك العديد من الدراسات كشفت نتائجها عن عدم وجود علاقة بين نمو المؤسسة و نسبة الاقتراض بالهيكل المالي.[2]

خامسا: عمر المؤسسة

يلعب عمر المؤسسة دورا هاما على إمكانية تمويلها، إذ تؤدي المدة الزمنية التي تكون فيها المؤسسة في وضع جيد إلى استفادتها أكثر من نيل مصداقية لدى الجهات الممولة. على عكس المؤسسة الناشئة و التي ليس لها ماضي يبين وضعها المالي و سلوكها الاقتصادي.[3] فهذه الأخيرة يتوقع أن تلجأ أكثر إلى الاستدانة (الاقتراض) و ذلك بسبب ضعف مواردها الذاتية عند مرحلة الانطلاق و كذلك صعوبة لجوءها إلى السوق المالية (طرح الأسهم) و ذلك بسبب ارتفاع تكاليف الإصدار.

حسب نظرية POT ترى أن هناك علاقة عكسية بين عمر الشركة و نسبة المديونية بالهيكل المالي، حيث أن فجوة المعلومات كبيرة في الشركات الحديثة، الأمر الذي يدفع الشركات إلى اختيار مصادر تمويل أقل حساسية لفجوة المعلومات و هي الأموال المقترضة.[4]

المبحث الثاني: الإطار العام للتمويل الذاتي

التمويل الذاتي ليس بتقنية جديدة من تقنيات التمويل، بل إن فكرة عدم الاستهلاك الكلي لأرباح الاستغلال (أي الاحتفاظ بجزء منها من أجل توسيع أو تطوير النشاط الاستغلالي) يعد طريقة قديمة في تسيير النشاطات الإنسانية، فمند القديم كان الفلاح يوفر من أرباحه لامتلاك أراضي جديدة هادفا من خلال ذلك زيادة إرثه، كما هو الحال بالنسبة للصناعي أو الحرفي.

و المكانة الخاصة التي يحتلها التمويل الذاتي حاليا ترجع إلى الدور الذي يلعبه في تمويل احتياجات المؤسسة و كذا زيادة قدرتها على تحمل الأزمات، فعادة ما يعرف بأنه جزء من الأرباح أي النتيجة المحاسبية

---

[1] زغود تبر، **محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية**، مرجع سابق ، ص117.

[2] قريشي يوسف، **سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مرجع سابق، ص 232.

[3] دادن عبد الوهاب ، **الجدل القائم حول تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2009 ، ص 325.

[4] دادن عبد الوهاب، نفس المرجع، ص 326.

المحققة من طرف المؤسسة و غير الموزعة على الذين يملكون الحق فيها، لكن هذا التعريف لا يعد شاملا لمفهوم التمويل الذاتي، إذ هناك تعريفات أخرى له تظهر مختلف قواعده الأساسية التي تجندها الدراسات الحالية في المؤسسات للتخفيض من أعباء خزينتها.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي

نقصد بمصادر التمويل الداخلية مجموع الموارد المالية التي توفرها المؤسسة لتمويل حاجياتها و هذا بطريقة ذاتية أي دون اللجوء إلى الغير، و هذه الموارد في الأصل تتفرع إلى التمويل الذاتي كمورد رئيسي بالنسبة لكل دورة، و التنازل عن الاستثمارات كمورد استثنائي (ثانوي) لا يتكرر خلال الدورات بل يحدث للسنوات أو الدورات (EBE) أحيانا، و تقييم التمويل الذاتي يرتكز على الفائض الخام للاستغلال السابقة و الذي نتج من جهة عن استخدام رأس المال القديم في النشاط أو العملية الإنتاجية و من جهة أخرى وضع وسائل الإنتاج الجديدة تحت التصرف بصفة تدريجية و هذا خلال دورة الاستغلال الفارطة.

- التمويل الذاتي هو ذلك الجزء المتاح من قدرة التمويل الذاتي، ما يعني أن:

التمويل الذاتي= قدرة التمويل الذاتي CAF – الأرباح الموزعة

بعبارة أخرى التمويل الذاتي AF هو الفائض النقدي المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح على ذوي الحقوق.[1]

- التمويل الذاتي مصدر من مصادر أموال الملكية، ستخدمه المؤسسة الاقتصادية في تمويل احتياجاتها، و يعتبر مؤشرا على صحتها المالية، و ذلك بقياس مدى قدرتها على تمويل نفسها دون اللجوء إلى مصادر خارجية.[2]
- التمويل الذاتي هو تمثيل الثروة التي بحوزة المؤسسة المالية.[3]
- التمويل الذاتي هو إعادة استثمار الفائض المالي كله أو بعضه في أعمال المؤسسة و بذلك زيادة رأس مالها سواءا من أصحابها أو من الغير، و هذا لأغراض التوسع في المؤسسة و ما يترتب عن ذلك من مشاكل و مصاريف تثقل كاهل المؤسسة.
- هو عبارة عن مفهوم يبين القدرات الذاتية للمؤسسة على تمويل الاستثمارات التي تقوم بها.[4]

---

[1] Conso Pierre , Hemici Farouk, **Gestion financière de l'entreprise**,10ème édition, Dunood, Paris, 2002, P 241.

[2] Darrolles,yues, et autres, **Précis d'analyse financière, collection Finance d'entreprise**, Paris, 1990, P 34.

[3] أحمد بوراس،**أسواق رؤوس الأموال**، ديوان المطبوعات، جامعة منتوري، قسنطينة، 2002-2003 ،ص3

[4] الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية 2003، ص151

- يعني مدى قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطاتها أي من خلال ما تحققه من نتيجة صافية في نهاية السنة و ذلك انطلاقا من النشاط الذي تقوم به اعتمادا على وسائلها الخاصة دون اللجوء إلى الغير و هذا التمويل يستخدم تراكم المدخرات الآتية من الأرباح التي يحققها المشروع.

و يفسر لجوء المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل بعدة أسباب منها:[1]

- لكون رؤوس الأموال الخارجية، تكلفتها مرتفعة.
- لكون المنشأة تريد أن تحافظ على استقلاليتها و بالتالي على قوتها اتجاه الحكومة و المقرضين.
- لكونها لم تجد في الأسواق المالية أو في المصارف رؤوس الأموال التي تحتاجها نتيجة سياسة تقييد القروض.
- رفع أسعار المنتجات و عليه يجب أن تكون المنشأة قادرة على منافسة المنشآت الأخرى التي تعرض متوجاتها بأسعار أفضل.
- حذف جزء من الأرباح و هذا للمحافظة على الأسعار و الأجور العادية.
- تخفيض أجور العمال و الموظفين.
- و عليه فالتمويل الذاتي يمكننا من تمويل الاستثمارات و دفع فوائد الأسهم و السندات و تصحيح عدم كفاية رأس المال العامل الصافي، و ذلك برفع قيمة الأموال الخاصة و لحساب التمويل الذاتي يمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية:

التمويل الذاتي= الربح الصافي – الأرباح الموزعة + الإهتلاكات + المؤونات ذات الطابع الاحتياطي

مما سبق ذكره يتضح أن التمويل الذاتي ما هو إلا ثمرة نشاط المؤسسة خلال الدورة المالية، مع طرح الجزء الموزع على ذوي الحقوق من النتيجة الصافية، مضافا إليه كل من أقساط الإهتلاكات و المؤونات ذات الطابع الاحتياطي، و التي تعتبر وهمية لا تمثل مخرجات نقدية حقيقية فهي في حوزة المؤسسة لذا يجوز أن تضيفها لتساهم في تكوين التمويل الذاتي.

[1] رضوان وليد العمار، **أساسيات في الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار و سياسات التمويل)**، دار المسيرة للطباعة و النشر و التوزيع، الأردن، 1997 ، ص 192 .

المطلب الثاني: أهمية التمويل الذاتي

على مستوى المؤسسة و من وجهة نظر مالية بحتة فإن أهمية هذا التمويل تظهر في الدور الذي يلعبه:

✧ **التمويل الداخلي المتاح:** حيث يمكن للمؤسسة أن تلجأ إلى مواردها الذاتية من الاحتياطات، و الأرباح المتراكمة و على ما تحوزه خزينتها من أصول لتغذية الأموال السائلة و كذلك على الموارد الذاتية المتاحة من أرباح و احتياطات فروعها ثم تستخدم هذه الموارد لتمويل خططها عن طريق:

- المحافظة و الصيانة و هو عبارة عن اتفاق مخصص لتحسين الخدمة و صيانة الآلات، الاستبدال الجزئي للآلات المهتلكة مما يؤدي إلى رفع الإنتاجية.
- التوسيع: الذي يتمثل في إضافة أصول (آلات و أدوات، مباني...) جديدة بغرض توسيع الإنتاجية للمؤسسة.[1]
- الاستثمار التجاري: أي النفقات المخصصة لتوزيع و تسويق منتجات المؤسسة لضمان تسديد الديون إذ هو مقياس قدرة المؤسسة على الاستدانة، قدرة التمويل الذاتي تمثل أيضا قدرتها على تسديد ديونها المالية.

و مما سبق يمكن القول أن التمويل الذاتي هو محرك تنمية المؤسسة حيث أن دوره المزدوج يظهر كوسيلة تمويل حساسة و كمقياس للمؤسسة أو لفعاليتها. إن البحث عن التمويل الذاتي المرتفع ينتج عن غاية المؤسسة في الاحتياط و عن الهدف الأساسي للسياسة المالية المتمثلة في التحكم في الاستقلالية للمؤسسة فهذا المورد يجنب المؤسسة الاستدانة بطريقة مستقلة كما لا ينجر عنه أعباء مالية (دفع فوائد) لكن لا يجب أن يؤدي بالمؤسسة إلى الاستدانة و التي تفوق أحيانا تكلفة القروض أي الموارد الخارجية و كذا نفس الشيء لاختيار الاستثمارات من طرف المؤسسة فمن العقلانية تقيدها باختيار تلك الاستثمارات التي يمكن تحويلها ذاتيا لأن الأمر يؤدي إلى فرص ضائعة ذات تكلفة معتبرة في أغلب الأحيان.

و في الأخير نقول أن التمويل الذاتي عادة غير كافي لتغطية كل احتياجات أصول و استثمارات المؤسسة فإذا لم تلجأ هذه الأخيرة لموارد خارجية، فإن هذا الإجراء سيؤثر على اختيار الاستثمارات ذات أحجام متواضعة.

المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي

برزت أهمية كبرى لتقييم التمويل حسب الأجل، سواء من حيث الهدف أي كيفية استخدام هذا التمويل أو من حيث الجهة التي تقوم بهذا التمويل، فمن حيث الغرض من استخدام التمويل نجد أن التمويل

[1] مصطفى رشدي شيحة، **اقتصاديات النقود والمصارف والمال**، دار المعرفة الجامعية، مصر، 2006، ص 436.

الذاتي هو الذي يضمن السير الحسن للمؤسسة لأنه يوفر احتياجات التشغيل لها أي تمويل رأس المال العامل أو دورة الاستغلال و عليه نجد أن للتمويل الذاتي مزايا و عيوب.

الفرع الأول: المزايا

فيما يخص المزايا أو الإيجابيات يمكن أن نذكرها كما يلي:

- تبلور السيرة الأساسية في اعتباره المصدر الأول لتكوين رأس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة فلا تتحمل المؤسسة في سبيل زيادة طاقتها أية أعباء (فوائد) مادامت ادخاراتها هي التي ستستخدم لتمويل استثمارتها و هذا يؤدي تقريبا إلى انعدام الخطر في اختيار نوعية الاستثمار دون التقيد بشروط الائتمان أو أسعار الفائدة أو الضمانات المختلفة التي قد تطلب منها مقابل الحصول على أموال من مصادر خارجية علما أن الاقتراض من الخارج قد أصبح معقدا و مكلفا بسبب تعدد الوسطاء في الأسواق التمويلية.[1]
- قد يمثل التمويل الذاتي مصدر التمويل الوحيد على المدى الطويل خاصة بالنسبة إلى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ذات القاعدة المالية الضعيفة نسبيا لتمكنها من الاقتراض على المدى الطويل أو الدخول في الأسواق المالية.
- يسمح التمويل الذاتي بمواجهة المخاطر الناجمة عن التقلبات الاقتصادية و المالية لمحيطها، فيحجز جزءا من الأرباح المحققة كاحتياط يضمن للمؤسسة التأمين من هذه المخاطر و الاستقلالية المالية حيث أن المؤسسات المالية التي تملك متاحات (من أرباح محجوزة و احتياطات)، وحدها القادرة على تجاوز الأزمات الاقتصادية.
- يمنح كذلك الاستقلالية للمؤسسة حيث لا يتدخل الغير في قراراتها الداخلية خاصة المالية منها و لا تتقيد بشروط أو قيود تفرضها الجهات المقرضة و بالتالي تحقق استقلالية مالية و التي تمنحها الحرية في اختيار طرق و مجالات استثمارها.
- يعتبر المصدر الأول لتكوين رأس مال طبيعي، بأقل تكلفة ممكنة مادامت مدخراته هي المستعملة في تمويل استثماراته.
- تقليل حجم تدين المؤسسة و عليه تفادي تسديد الفوائد على القروض.[2]
- تقليل التكاليف المتعلقة أساسا بالعمليات المالية.
- يعتبر حافزا للمؤسسات التي يتعذر عليها الدخول في السوق المالي نتيجة اعتمادها على مواردها الداخلية.

[1] مصطفى رشدي شيحة ، **اقتصاديات النقود والمصارف**، مرجع سابق، ص 446.

[2] مصطفى رشدي شيحة ، نفس المرجع، ص 447.

- التخفيض من الوعاء الضريبي الذي تخضع له المؤسسة لكون الإهتلاك يمثل الجانب الأكبر من التمويل الذاتي الذي يعتبر بدوره أموال معفية من الاقتطاع الضريبي.
- يعتبر اعتماد التمويل الذاتي كمصدر تمويلي مؤشر للنمو الطبيعي للمؤسسة، و هذا ما يعطي صورة عن نشاط هذه الأخيرة.
- يتيح للمؤسسة فرصة إعادة استثمار الأرباح المحتجزة في حالة عدم أخذ المساهمين لنصيبهم منها، مما يدعم القدرة الافتراضية للمؤسسة بواسطة حقوق الملكية.[1]

الفرع الثاني: العيوب

مزايا هذا المصدر لا تمنع وجود سلبيات أو عيوب في استعماله حيث يأتي ذكر أهمها ممثلة في النقاط التالية:

- إهمال تكلفته: كثيرا ما نخطأ في تقدير تكلفة التمويل الذاتي، حيث نعتبرها معدومة لكن هذه التكلفة هي نوعية و صعبة القياس على غرار تكلفة المصادر الخارجية التي تترجم بالأعباء المالية أي الفوائد.
- التمويل الذاتي يشكل زيادة في الوسائل التمويلية للمؤسسة لكنه لا يزيد من ثروة المساهم في المؤسسة إلا إذا كانت مردودية الاستثمارات الجديدة التي شرعت فيها من طرف المساهم فإذا كانت مردودية الاستثمارات الجديدة أصغر من المردودية المرغوب فيها من طرف المساهمين فإن هذا يعني أن الوحدة النقدية المعاد استثمارها في المؤسسة تعود إلى زيادة قيمة هذه الأخيرة بمقدار أصغر من هاته الوحدة أي أن ثروة المساهمين تكون أقل من المفروض أن تكون عليه إن وزعت عليهم الأرباح و هذا ما يسمى بسوء التسيير.
- قد لا تهتم الادارة بدراسة مجالات استخدام الأموال الذاتية (الداخلية) في نشاط المؤسسة كاهتمامها بمصادر التمويل الخارجية مما يؤدي إلى إضعاف العائد المتحصل.[2]
- الاعتماد على التمويل الذاتي يحول دون الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة و بالتالي التقليل من أرباحها.
- عدم استعمال الأموال استعمالا عقلانيا صحيحا، و ذلك نتيجة التقصير في دراسة مجالات استعمال الموارد الداخلية للمؤسسة مقارنة بتلك المتحصل عليها من الغير.
- عدم كفاية التمويل الذاتي لتغطية كل حاجيات التمويل.

---

[1] شعبان محمد ، **نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية**، مرجع سابق، ص 13.

[2] حنون نور الهدى، **لوحة القيادة كأداة اترشيد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية**، دراسة حالة مؤسسة الأعمال التكميلية للبناء، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم تجارية، تخصص مالية و محاسبة، جامعة ورقلة، 2012، ص ص 6،7.

- عادة ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل الاستثمارات المقررة، و تلبية احتياجات التمويل، و بذلك فإن الاعتماد الكلي عليه يسمح بعملية الزيادة في رأس المال بشكل بطيء، مما قد يؤدي إلى عدم الإستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة و المربحة بسبب هذا النوع من التمويل لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة للمؤسسة.
- قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين و المستخدمين، و ضمها إلى التمويل الذاتي إلى فقدان اهتمامهم بالمؤسسة.
- لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبديد الأرباح المتراكمة، و ذلك باستثمارها في مشاريع غير ذات أهمية، و تجميدها و عدم الاستفادة منها.[1]

و مما سبق يمكن القول أن التمويل الذاتي هو محرك تنمية المؤسسة، حيث أن دوره المزدوج يظهره كوسيلة تمويل حساسة و كمقياس للمؤسسة أو لفعاليتها، إن البحث عن التمويل الذاتي المرتفع ينتج عن غاية المؤسسة في الاحتياط و عن الهدف الأساسي للسياسة المالية المتمثلة في التحكم في الإستقلالية للمؤسسة فهذا المورد يجنب المؤسسة الاستدانة بطريقة مستقلة كما لا ينجم عنه أعباء مالية "دفع فوائد" لكن لا يجب أن يؤدي بالمؤسسة إلى الإستدانة، و التي تفوق أحيانا تكلفة القروض أي الموارد الخارجية و كذا نفس الشيء لاختيار الاستثمارات من طرف المؤسسة.

و خلاصة القول أن نجاح التمويل الذاتي يرتبط بعدة شروط و ظروف داخلية و خارجية أي تلك التي تتعلق بالمؤسسة ذاتها و تلك التي تتعلق بظروف السوق التمويلية فبالنسبة إلى الظروف الأولى فان إتمام التمويل الذاتي يفرض أن تتوفر المؤسسة و في أي لحظة على الأصول النقدية السائلة بالشكل و القدرة اللازمين لتحقيق إشباع متطلباتها الاستثمارية ، إلا أن هدا بدوره يتوقف على الحجم المادي للمؤسسة أي طاقتها الإنتاجية كما يتوقف أيضا على أشكالها السوقية (احتكار، شبه احتكار أو منافسة)، فلا شك أن المؤسسة الصغيرة و التي تعمل في نطاق المنافسة الكاملة لا نستطيع أن تزيد من إنتاجيتها أو أسعارها بالقدر اللازم لزيادة المصدر الأساسي للتمويل الذاتي أي هامش إرباحها و بعكس المؤسسات الضخمة التي تستطيع أن تستفيد من مزايا الإنتاج الكبير لما يتضمنه دلك من توفير الأصول المالية كما أن أوضاعها الاحتكارية و شبه الاحتكارية في السوق تمنحها القدرة على تسويق منتوجاتها بالأسعار التي تحددها.[2]

و في الأخير نقول أن التمويل الذاتي غير كاف لتغطية كل احتياجات أصول و استثمارات المؤسسة، فإذا لم تلجأ هذه الأخيرة لموارد خارجية (قروض بنكية، سندية،...) ، فإن هذا الإجراء سيؤثر على اختيار الاستثمارات ذات أحجام متواضعة.

[1] مصطفى رشدي شيحة، **اقتصاديات النقود و المصارف**، مرجع سابق، ص 448.

[2] مصطفى رشدي شيحة، نفس المرجع، ص 449.

المبحث الثالث: مكونات التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي النوع الأول من التمويل بالنسبة للمؤسسة الذي تلجأ إليه و الذي يتكون من الإهتلاكات و المؤونات، الأرباح المحتجزة و أيضا الاحتياطات.

المطلب الأول: الإهتلاكات و المؤونات

سنتفرع أولا إلى الإهتلاكات و من ثم المؤونات كما يلي:

الفرع الأول: الإهتلاكات

1- تعريف الإهتلاك: يمكن تعريف الإهتلاك كما يلي

- الإهتلاك هو الإثبات المحاسبي للتدني الذي يحدث في قيمة الاستثمارات بفعل الاستعمال أو التقادم سواء تعلق الأمر بالتجهيزات الإنتاجية أو الاجتماعية، و هذا التدني الذي يحدث في قيمة الاستثمارات يعود لنقص طاقتها حيث أنها بعد فترة تصبح غير صالحة و تضطر المؤسسة لتغييرها.[1] فبفضل أقساط الإهتلاك المتراكمة تتمكن المؤسسة في نهاية حياة الأصل المهتلك من استبداله دون الوقوع في مشكلة البحث عن مصادر التمويل للقيام بذلك، فالإهتلاك إذن يمكن المؤسسة من المحافظة على طاقتها الإنتاجية عبر الزمن و ذلك عن طريق توفير التمويل لعملية التجديد.
- هو إثبات الإنخفاض غير المسترجع لقيمة بعض الأصول المادية المستعملة و المملوكة من طرف المؤسسة الاقتصادية.[2]
- هو عملية تناقص القيمة المحاسبية لأصل من الأصول، ناتج عن استعماله أو عن الزمن، أو عن تطور التكنولوجيا، أو آثار أخرى.[3]
- يعرف الإهتلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للإهتلاك على دورات مدة حياته.[4]
- هو التعبير المحاسبي للخسارة التي تلحق بقيمة الاستثمارات التي تنفذ نتيجة لمرور الزمن و تسمح بإعادة تكوين الأصول المستثمرة.[5]

---

[1] سعدان شبايكي، **تقنيات المحاسبة العامة حسب المخطط المحاسبي الوطني**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 204.

[2] Hubert de la Bruslerie, Analyse financière, information financière et diagnostic,3ème édition, Dunod, Paris, 2006, P 164.

[3] ناصر دادي عدون، **التحليل المالي**، الجزء الأول، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص 26.

[4] أحمد بن فليس، **المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية**، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص 10.

[5] إبراهيم أعمش، **أسس المحاسبة العامة**، ديوان المطبوعات، الجزائر 2003 ص 237.

و بالتالي الإهتلاك هو عبارة عن مصروف لا يستخدم أموال الحاضر و إن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات و احتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهتلاك.[1]

2- طرق حساب الإهتلاك

تختلف و تتنوع طرق حساب الإهتلاك، استجابة لعدة محددات، منها المحددات القانونية (التشريعات الضريبية)، المحددات التقنية للأصل المهتلك أو طريقة استخدامه،...إلخ. فهذه المحددات تتدخل في تحديد الطريقة المستخدمة لإيجاد القسط المهتلك، و من بين أهم طرق حساب الإهتلاك نجد ما يلي:[2]

1. طريقة الإهتلاك الثابت (الخطي).
2. طريقة الإهتلاك المتناقص.
3. طريقة الإهتلاك الفعلي.

حسب القانون الضريبي و من خلال المادة 174 من قانون الضرائب المباشرة التي تنص على أن النظام الخطي هو الإهتلاك القانوني، كما يمكن الرجوع إلى الإهتلاك المتناقص و الإهتلاك الفعلي. [3]

2-1 طريقة الإهتلاك الثابت (الخطي): يسمح الإهتلاك الخطي من حساب تناقص القيمة الأصلية للاستثمار و على مدى عمره بشكل منتظم و ثابت، حيث تشكل أقساطه السنوية أجزاء متساوية و متوالية و تحدد بضرب القيمة الأصلية في معدل الإهتلاك.

و في نهاية العمر الإنتاجي للأصل تؤول قيمته الإسمية إلى الصفر، علما أن:

قسط الإهتلاك = القيمة الأصلية × معدل الإهتلاك

القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الأصلية للأصل – مجموع أقساط الإهتلاك

[1] سمير محمد عبد العزيز، **التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية**، مكتبة الإشعاع، مصر الطبعة الأولى، 2004، ص .55

[2] محمد قرش، **دراسة التمويل الذاتي من المنظور الجبائي (دراسة حالة مجمع صيدال وحدة الحراش)**، مذكرة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2004، ص 31.

[3] سمير محمد عبد العزيز، **التمويل و إصلاح خلل الهياكل المالية**، مرجع سابق، ص 106.

2-2 طريقة الإهتلاك المتناقص

الإهتلاك المتناقص هي طريقة أخرى لإيجاد تناقص القيمة الأصلية للاستثمار بشكل غير منتظم على مدى عمره الإنتاجي. و عليه، فهذه الطريقة لا تختلف عن طريقة الإهتلاك الثابت إلا في كون أقساطها متناقصة.[1]

تحدد أقساط الإهتلاك المتناقص بضرب القيمة المحاسبية الصافية للسنة ن-1 في معاملات يحددها التشريع الضريبي، و كما هو الحال في الجزائر، فإن المادة 174 فقرة 02 من قانون الضرائب المباشرة تحدد هذه المعاملات كالآتي:

- 1,5 إذا كانت مدة الاستغلال بين 03 و 04 سنوات؛
- 2,0 إذا كانت مدة الاستغلال بين 05 و 06 سنوات؛
- 2,5 إذا كانت مدة الاستغلال أكثر من 06 سنوات؛ [2]

معدل الإهتلاك المتناقص = معدل الإهتلاك الثابت × المعامل

تتميز طريقة الإهتلاك المتناقص من تمكين المؤسسة من استرجاع أقساط الإهتلاك بمبالغ عالية في السنوات الأولى، ثم تتناقص تدريجيا و هذا ما يمكن المؤسسة التي تطبق هذا النوع من الإهتلاك من استرجاع أموالها المنفقة على الاستثمارات بسرعة أكبر من التي تستخدم باقي طرق احتساب الإهتلاك، و هذا ما يخدم المؤسسة خاصة في فترات التضخم المرتفع.

2-3 طريقة الإهتلاك الفعلي

يعتبر الإهتلاك الفعلي طريقة أخرى لتقييم تدهور الأصول المادية، و تعتمد هذه الطريقة على المعاينة الحقيقية للأصل محل الإهتلاك و ذلك عقب كل دورة. و عليه، الحصول على القسط الحقيقي للإهتلاك و ذلك بطرح القيمة السوقية الحالية للأصل من قيمته المحاسبية الصافية. تعد طريقة الإهتلاك الفعلي من بين أكثر الطرق مصداقية لحساب الإهتلاك.

3- أهمية حساب الإهتلاك

إن حساب الإهتلاك ضروري للأسباب التالية:

[1] عبد النور براهيمي، **المحاسبة المعمقة**، الصفحات الزرقاء، الجزائر، 2002، ص 27.

[2] سعدان شبايكي، **تقنيات المحاسبة العامة حسب المخطط المحاسبي الوطني**، مرجع سابق، ص 207.

1. المحافظة على رأس مال المؤسسة و ذلك أن الأصل الثابت في نهاية حياته الإنتاجية غير صالح للإنتاج و لهذا فإنه ينبغي على المؤسسة أن تحجز من أرباحها السنوية جزء لمقابلة هذا النقص.
2. تحديد التكاليف و تحميلها لوحدات الإنتاج بما في ذلك الإهتلاكات حيث أن تجاهله يؤدي إلى تقييم المنتجات بتكلفة أقل.[1]

الفرع الثاني: المؤونات

1- تعريف المؤونات: تعتبر المؤونات إحدى المكونات الأساسية للتمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية، و ذلك لاعتبارها مصاريف وهمية، لا ينتج عنها تدفق خارجي حقيقي. و عليه، سنوضح فيما يلي باختصار مفهوم المؤونات.

- هي مبالغ مالية تقوم المؤسسة الاقتصادية بتكوينها بغض النظر إذا كانت هذه المؤسسة قد حققت ربحا أو خسارة، و هذا حسب ما وضحته المادة 718 من القانون التجاري الجزائري، فهي ترتكز على فكرة الاحتمالات فيما يخص قيمتها ووقت حدوثها. و المؤونات تعتبر تجسيدا لمبدأ من المبادئ الأساسية للمحاسبة، ألا و هو مبدأ الحيطة و الحذر، و من ثم فهي ليست توزيعا للربح و إنما هي تحميل عليه، و تحسب المؤونات من الربح الخاضع للضريبة ما يجعلها تساهم في تحقيق وفورات ضريبة للمؤسسة.
- المؤونات هي مقابلة الإنخفاض الغير عادي في قيمة الأصول، و على المؤسسة أن تسعى إلى تفادي ذلك عن طريق رصد مبالغ لمقابلة هذا الانخفاض المتوقع.[2]

2- أنواع المؤونات

نقوم بتصنيف المؤونات في بحثنا هذا وفقا لما صنفه المخطط المحاسبي الوطني و ذلك كالآتي:

أ- مؤونات تدني قيمة الأصول

- مؤونة تدني قيمة المخزونات (ح/39)؛
- مؤونة تدني في قيمة الحقوق (ح/49).

ب- مؤونات الخسائر و التكاليف

- مؤونات الأخطار و الخسائر المحتملة (ح/190)؛
- مؤونات الأعباء الموزعة على عدة سنوات (ح/195).

3- شروط تكوين المؤونات

يستدعي تكوين المؤونات ضرورة توفر الشروط التالية:

[1] محمد الناشد، **الإدارة المالية**، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، سوريا، 1979، ص ص 238-239

[2] ناصر دادي عدون، **اقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص28.

1. يجب أن نقدر الخسائر بشكل دقيق، للابتعاد عن المبالغة و الملاغاة؛[1]
2. يجب أن يكون التدهور محقق من حيث طبيعته؛[2]
3. أن تكون أسباب انخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس سنة تكوين المؤونة.

4- دور المؤونات في التمويل الذاتي

لا يمكن اعتبار كل أصناف المؤونات عناصر مكونة للتمويل الذاتي، و إنما فقط المؤونات ذات الطابع الاحتياطي أي المتعلقة بالخسائر و التكاليف هي التي تشكل جزء من التمويل الذاتي، و هذا راجع إلى أن:

- مؤونات تدني قيمة الأصول (مخزونات و حقوق) لا يتم تكوينها إلا بعد التأكد من تدني قيمة المخزونات أو الذمم بغية تغطية ذلك النقص و عليه لا تبقى بحوزة المؤسسة طويلا، لذا فهي لا تؤثر على التمويل الذاتي للمؤسسة؛
- إن المؤونات ذات الطابع الاحتياطي يتم تخصيصها قبل موعد الحادثة، و عليه يمكن للمؤسسة الاحتفاظ بها إلى غاية التحقق الفعلي للتكلفة، التي تم تكوين المؤونة من أجلها، كذلك قد تتفاوت تأثير مؤونات الخسائر و التكاليف على التمويل الذاتي فيما بينها:

أثر المؤونات و الخسائر المحتملة (ح/190): يتوقف هذا النوع من المؤونات على تحقق الحادث الذي يرتبط بدوره بعوامل خارجية عن المؤسسة و عادة يتميز هذا النوع من المؤونات بالبقاء في حوزة المؤسسة لفترة زمنية قصيرة الأجل، ما يستدعي القول أنه ذا تأثير ضعيف على التمويل الذاتي.

أثر مؤونات الأعباء الموزعة على عدة دورات (ح/195): يتميز هذا النوع من المؤونات بضخامة المبالغ المخصصة، مما يجعل عملية تحميلها على دورة مالية واحدة غير ممكن لذا تلجأ المؤسسة إلى توزيعها على عدة دورات مالية (03-05 سنوات)، ما يمكن المؤسسة من استخدام مخصصات هذه المؤونة في التمويل الذاتي إلى غاية بلوغ هذه المخصصات إلى المبلغ و الوقت المحددان لاستخدامها النهائي، و هذا ما يجعل هذا النوع من المؤونات ذا تأثير كبير على التمويل الذاتي.

المطلب الثاني: النتيجة الغير موزعة

قبل الحديث عن النتيجة غير الموزعة (الأرباح المحتجزة)، يجدر بنا أن نشير إلى النتيجة الصافية و كيفية تشكلها، فالنتيجة الصافية هي ثمرة النشاط الكلي للمؤسسة الاقتصادية، حيث تمثل رصيد نشاط المؤسسة الاقتصادية، و كل وحدة اقتصادية تسعى لتعظيم نتيجتها الصافية كونها من بين أهم المؤشرات الدالة على حالة المؤسسة و بفضلها تتمكن المؤسسة الاقتصادية من ضمان استمراريتها في الوجود.

---

[1] المادة 141 فقرة 5، من **قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة**، الجزائر.

[2] محمد بوتين، **المحاسبة العامة للمؤسسة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 1998، ص ص 214-215.

و يعرفها القانون التجاري الجزائري في مادته 720 " تتشكل الأرباح الصافية من الناتج الصافي من السنة المالية بعد طرح المصاريف المالية و تكاليف الشركة الأخرى بإدراج جميع الاستهلاكات و المؤونات."[1]

و يمكن إيجاد النتيجة الصافية باتباع إحدى الطريقتين التاليتين:

1- من الميزانية المحاسبية، و ذلك من خلال إيجاد الفرق بين الأصول و الخصوم؛

2- من جدول حسابات النتائج، و ذلك بحساب الفرق بين النواتج و التكاليف (حسابات التسيير 6،7).

تخضع النتيجة الصافية المتحصل عليها من طرف المؤسسة الاقتصادية في نهاية السنة المالية، للسياسة المتبعة من طرف إدارة هذه المؤسسة و كذا إلى قرارات الجمعية العامة التي تقضي فيما ستوزع فيه النتيجة الصافية بين ذوي الحقوق من مساهمين، مسيرين، عمال، و بين ما يحتفظ به لحساب المؤسسة إما في شكل احتياطات[2] أو من أجل إعادة الاستثمار، و من الممكن أن يبقى جزء من هذه النتيجة قيد التخصيص (ح/18)[3] و في الوقت ذاته يمكن استغلاله لتدعيم التمويل الذاتي.

إذن الأرباح المحتجزة هو ذلك الجزء المتبقي من النتيجة الصافية بعد توزيعها على ذوي الحقوق من مساهمين، مسيرين، عمال، و تعتبر النتائج الغير موزعة مصدرا مهما مرغوبا فيه لتقوية المركز المالي للمؤسسة و لمواجهة حالات الإحلال و التجديد و التوسعات، متى أمكن ذلك، إلا أن توزيع الأرباح من ناحية أخرى و عدم احتجازها أمر مرغوب فيه، خاصة من طرف المساهمين. لذا تعتبر مسألة إيجاد توازن بين نسبة الأرباح الموزعة و نسبة الأرباح المحتجزة أمرا ضروريا، و هذا التوازن لا يتحقق إلا من خلال إحداث سياسة توزيع رشيدة تراعي مصلحة كل الأطراف. [4]

ثانيا: مميزات الأرباح المحجوزة

- تكلفة الأرباح المحجوزة قليلة إذا ما قورنت بمصادر التمويل الأخرى و لكن من ناحية علمية يجب التأكد أن تكلفتها قد تكون أعلى من غيرها و هي مساومة لتكلفة الفرصة البديلة لاستثمار تلك الأموال.
- لا تحتاج إلى تقديم ضمانات للحصول عليها أو رهن أصول الشركة.
- الحصول عليها لا يحتاج إلى إجراءات أو معاملات مع الأطراف الخارجية لأنها أموال داخلية.

[1] أنظر المادة 720 من القانون التجاري الجزائري.

[2] يجبر القانون التجاري الجزائري في مادته رقم 721 المؤسسة الاقتصادية على تكوين احتياطي قانوني و ذلك بنسبة 05 % من النتيجة الصافية على ألا يتجاوز نسبة 10% من رأس المال الجماعي. أما باقي أنواع الاحتياطات الأخرى فتعتبر اختيارية، علما أن الاحتياطات لا تضم إلا الأموال الجماعية.

[3] M[ed] zine Khafrabi, Comptabilité des sociétés, 3[ème] édition, Berti édition, Alger, 2002, p p 05-12.

[4] الحجازي عبيد علي أحمد، **مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض و بيان كيفية معاملته ضريبيا**، دار النهضة العربية، حلب، 2001، ص 41.

- لا تمثل التزاما يجب تسديده في وقت معين.

ثالثا: مبررات حجز الأرباح

- قد تكون الشركة من الشركات التي تتعرض لتقلبات موسمية أو أخطار مختلفة مما يستلزم حجز جزء من الأرباح و عدم توزيعها.
- قد تكون الشركة على سبيل وضع برنامج لتخفيض ديونها و الاعتماد على مصادرها الذاتية.
- قد تكون الشركة من النوع الناجح الذي ينمو بسرعة و يحقق أرباح عالية مما يستدعي إعادة استثمار هذه الأموال.[1]

المطلب الثالث: الاحتياطات

1- تعريف الإحتياطات: يمكن تعريف الاحتياطات كما يلي

- يعرف الإحتياطي بأنه مبلغ يحتجز من أرباح المنشأة القابلة للتوزيع لتحقيق أهداف معينة مثل تدعيم المركز المالي للمنشأة أو لتنفيذ سياسة إدارية أو تنفيذاً للسياسة العامة للدولة و على ذلك يعتبر الإحتياطي توزيعاً للربح و بالتالي يتوقف تكوينه على شرط تحقيق المنشأة للأرباح.
- و هي عبارة عن جزء من النتيجة الموزعة و الموجهة لبند الإحتياطات، الذي تستعين به المؤسسة للتوسيع في نشاطها و مواجهة المخاطر المستقبلية، حيث يعتبر من مصادر التمويل الداخلية التي تستعملها في تمويل أصولها و الذي يصبح جزء من حقوق الملكية.
- هو كل مبلغ يحتجز من صافي الربح بموجب أسس معينة و من أجل تدعيم المركز المالي للمنشأة و لمواجهة الصعاب غير العادية التي يمكن أن تصيب المنشأة.[2]

2- أهمية الإحتياطات: إن أهم ما يمكن قوله عن تكوين الاحتياطيات بأنه يعد من أهم الموارد الداخلية و كما أنه يعد لأغراض معينة و من هذه الأغراض ما يلي:

1. تدعيم المركز المالي للشركة و تقويته؛
2. زيادة ضمان الدائنين؛
3. زيادة القيمة الحقيقية للأسهم عن قيمتها الاسمية؛
4. تحقيق التوازن للأرباح الموزعة من سنة إلى أخرى؛
5. تغطية خسائر المنشأة في سنة ما أو الأخطار المفاجئة.

3- أنواع الإحتياطات: تجزئ الاحتياطات حسب المخطط المحاسبي الوطني إلى عدة أنواع أبرزها مايلي:

[1] مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، مرجع سابق ،ص ص 113-114.

[2] يوسف قريشي، الياس بن ساسي، **التسيير المالي**، دار وائل للنشر، عمان. 2006، ص 240.

1. **الإحتياطات القانونية:** يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات التي خص على إجباريتها القانون و تصل نسبتها 5% من الأرباح الصافية مطروح منها خسائر الدورات السابقة.
2. **الإحتياطات التنظيمية:** يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات المحددة، تنظيمات خاصة ضريبية.
3. **الإحتياطات التأسيسية:** و هي احتياطات نصت عليها بنود العقد التأسيسي للمؤسسة.
4. **الإحتياطات الاختيارية:** هي الاحتياطات التي حددت من طرف الجمعية العامة للمساهمين .
5. **الإحتياطات التعاقدية:** هي احتياطات نصت عليها عقود أخرى ما عدا العقد التأسيسي.

المبحث الرابع: قدرة التمويل الذاتي و استخدامها

يعد التمويل الذاتي مقياس لحجم المؤسسة حيت أن ارتفاعه في صالح المساهمين، و هذا لأنه يزيد من قيمة أسهمهم أما بالنسبة إلى المسيرين فإن التمويل الذاتي ينقص من كثرة الإستعانة بالتمويل الخارجي، أي الإستدانة لتمويل حاجيات المؤسسة.

المطلب الأول: تعريف قدرة التمويل الذاتي

ينطوي التمويل على خطوات أساسية، يجب على كل مؤسسة مراعاتها و ذلك عن طريق التعرف على احتياجات المالية سواء في الفترة الحالية أو المستقبلية، و لابد لها من دراسة ما تحتاجه من أموال في كل فترة من حياة المشروع، و لتغطية هذه الاحتياجات و ذلك بتحديد الكمية المطلوبة و شكل التمويل المرغوب.

- إن قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة، تعني إمكانية المؤسسة في تمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها، و هذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة، و هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران موردا داخليا للمؤسسة و هما الإهتلاكات و المؤونات.[1]
- قدرة التمويل الذاتي لمشروع ما تعبر نظريا عن فائض نقدي أو تدفق نقدي متبقي في الخزينة فعلي أو محتمل يمثل الفرق بين الإيرادات و النفقات الناتجة عن المشروع و بصفة عامة هو الفرق بين المنتوجات المقبوضة أو القابلة للتحصل و النفقات المسددة أو التي ستسدد.

و عليه فإن قدرة التمويل النقدي الخام تعني قدرة التدفق النقدي الصافي للخزينة و المتولد عن مجموع عمليات التسيير التي تقوم بها المؤسسة بما فيها العمليات الاستثنائية، هذا التدفق يترجم فقط قوة المؤسسة آخذا بعين الاعتبار مختلف الإنحرافات الأساسية لنشاط المؤسسة و التي تجنبها بين المنتوجات (المقبوضات و مدفوعات الأعباء) و هذا بصفة عامة جزء من مقدار التمويل الذاتي يجمد لتغطية مختلف عناصر احتياج رأس المال العام و منه فقدرة التمويل الذاتي لا تمثل فائضا نقديا للمؤسسة بل تقوم هذه الأخيرة بتوزيعه على مختلف احتياجاتها الإنتاجية و الاستثمارية و غالبا ما تقاس قدرة المؤسسة على الاستدانة انطلاقا من نسبة

[1] ناصر دادي عدون، **إقتصاد المؤسسة**، مرجع سابق، ص 94.

قدرة التمويل الذاتي على مديونية المؤسسة و هذه النسبة تمثل الهامش الذي تحتفظ به المؤسسة لزيادة نشاطها أثناء الدورة القادمة.

يمكن حساب قدرة التمويل الذاتي كما يلي:

قدرة التمويل الذاتي= نتيجة الصافية (Rn) + مخصصات الإهتلاك و المؤونات (D.AM)

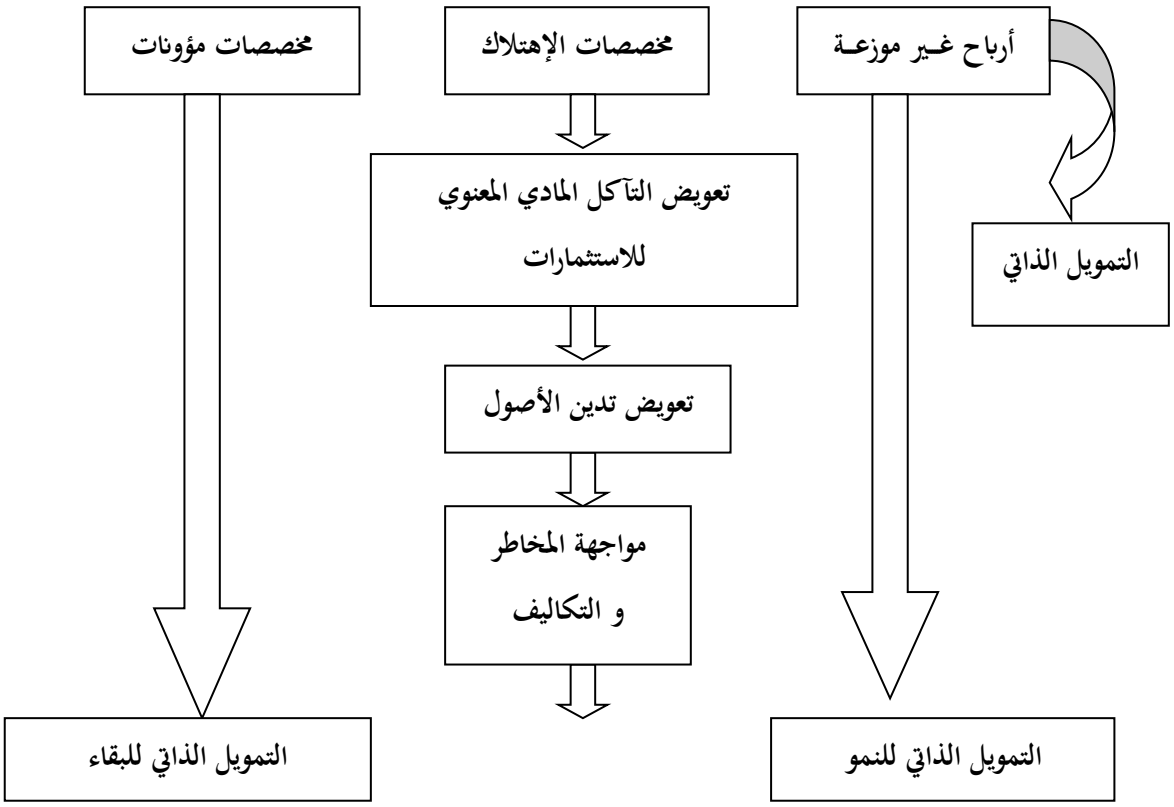
المطلب الثاني: دور التمويل الذاتي في تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة

إن تحقيق مستوى معين و مرتفع من التمويل الذاتي، يمكن المؤسسة من اكتساب عدة إيجابيات أهمها تحقيق الإستقلالية المالية و الإستقرارية في التمويل، و ذلك بالرغم من توفر عدة مصادر للتمويل، كرفع رأس المال و الإستدانة المتوسطة و طويلة الأجل، حيث يلعب التمويل الذاتي دور مزدوج من خلال:

- مساهمته في استبعاد المخاطر المتعلقة بالبيئة المالية، كالتوقف عن الدفع و مخاطر العسر المالي و تكلفة أرباح محتجزة قليلة تتمثل في تكلفة فرضية بديلة؛
- يعتبر الركيزة الأساسية لإعداد مخطط التمويل، و ذلك لأن الوسطاء الماليين لا يمنحون إعتمادات مالية إلا عند مستوى تمويل ذاتي يضمن قدرة المؤسسة على السداد، و يحقق الفعالية الاقتصادية للنشاط، أما في حالة ضعف التمويل الذاتي تلجأ المؤسسة إلى فتح رأس مال للمساهمة و هذا ما يفقدها المرونة في التسيير بشكل كلي أو جزئي، حيث تخضع لقيود المساهمين.

و تعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي بشكل أساسي لتحقيق هدف البقاء و النمو و ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 01: التمويل الذاتي للبقاء و النمو



المصدر: يوسف قريشي، الياس ساسي، **التسيير المالي**، مرجع سابق، ص 243.

حسب مكونات التمويل الذاتي المبينة في الشكل أعلاه، نجد أن للتمويل الذاتي هدفين أساسين، يتحددان من خلال العناصر المكونة له :

1- **التمويل الذاتي للبقاء**: تضمن المؤسسة بقاء و استمرار نشاطها بواسطة مخصصات الاهتلاك التي تغطي التآكل المادي و المعنوي للاستثمارات ، و بالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي، أما مخصصات مؤونات تدني الأصول و الأصول المتداولة و مؤونات الأخطار و التكاليف فهي اعتمادات مالية تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة تدهور الأصول

2- **التمويل الذاتي للنمو**: يتحقق النمو بواسطة الأرباح الصافية بعد توزيع الأرباح ،حيث تمول استراتيجيات النمو عن طريق استراتيجيات التنويع ، التمييز ، التدويل.

المطلب الثالث: استخدامات قدرة التمويل الذاتي

يمكن استخدام التمويل الذاتي للمحافظة على الطاقة الإنتاجية و الإرادية للشركة حيث تخصص أموال لتحقيق هذه الغاية و يشمل أموال الإهتلاك و احتياطي أسعار الأصول الرأسمالية. [1]كما يمكن استخدامه كذلك في توسيع و تنمية الشركة و تخصص أمواله لتحقيق هذا الهدف و الذي يشمل الأرباح المحتجزة و الاحتياطات المعلنة و على العموم فإن لقدرة التمويل الذاتي عدة أدوار تتمثل فيما يلي:

- تطوير و انتعاش المؤسسة الاقتصادية.
- تأمين بقاء القدرات الإنتاجية للمؤسسة، و رغم وجود الإهتلاك الظاهر في ميزانية المؤسسة فهو لا يساوي في مجموعه سعر التجديد، و تظهر الاستثمارات بقيمة الحصول عليها كما تخضع مدة الإهتلاك إلى معايير ضريبية، لا تعتمد على المدة الحقيقية للاستثمار.
- مواجهة الأخطار المحتملة للمؤسسة و الذي يتمثل في دور المؤونات.
- يعطي أكثر حرية لصاحب المشروع في اختيار نوع الاستثمار دون التقيد بشروط الائتمان أو بأسعار الفائدة أو بالضمانات المختلفة، التي قد تطلب منه مقابل الاقتراض من البنوك.
- التقليص من الخطر الذي قد يواجه المؤسسة في حالة ما إذا لم يحقق الاستثمار الجديد النتائج المرجوة.

إذن فالتمويل الذاتي يعتبر محرك النمو للمؤسسة، كما أنه يجنبها الاقتراض بشكل كبير كما أنه لا يشكل أي عبء للفائدة أو السداد.[2]

[1] ناصر دادي عدون، **إقتصاد المؤسسة**، ص 96 .

[2] حنفي عبد الغفار،**أساسيات التمويل والإدارة العامة**، مرجع سابق، ص 417.

خاتمة الفصل الثاني

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين و مسيرين لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من الجانب المالي و ضمان عدم تعرضها للإفلاس.

و أيضا مصادر التمويل الداخلية التي تتمثل في مجموعة من الموارد المالية التي تستطيع المؤسسة الحصول عليها من عملياتها الجارية أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية، و من مميزات هذه الأموال أنها تبقى و لمدة طويلة في خدمة المؤسسة، حيث يتم رصدها لتغطية الاحتياجات المالية، لتسديد الديون، و تنفيذ استثمارات رأسمالية، و زيادة رأس المال العامل.

كما تتكون مصادر التمويل الداخلي من الفائض النقدي المحصل عليه من طرف المؤسسة من خلال عملياتها الجارية و الذي يتمثل في مجموع الأرباح غير الموزعة و مخصصات الإهتلاكات و المؤونات ذات الطابع الإحتياطي، بالإضافة إلى قيمة التنازل عن الأصول غير المستخدمة.

التمويل الذاتي يمكن المؤسسة المؤسسة من توسيع بنيتها عن طريق الإستثمار كونه يعتبر جزءا من الأموال الخاصة الذي يكون متاحا للمؤسسة و من ثم يقلل من الإعتماد على القروض البنكية.

مقدمة الفصل الثالث:

بعد العرض النظري الذي قدم في الفصول السابقة قصد التعريف بأثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية و من أجل تغطية جوانب الموضوع المدروس و محاولة إعطاء نظرة عن الجانب التطبيقي للموضوع، إرتئينا تقديم حالة شركة كوسيدار كمؤسسة إستراتيجية لها وزنها في الاقتصاد الجزائري و لها تحديات مستقبلية ضمن برنامج دعم النمو الاقتصادي لعرضها كحالة تطبيقية، لمعرفة واقعها و مستجداتها في إطار عملية اختيارها لهيكلها المالي الذي يتناسب مع وضعها، و قد تم اختيار هذه الشركة نظرا لتميزها في أدائها الشامل و تأكيدها على الجودة.

وسنحاول من خلال هذا الفصل دراسة الهيكل المالي للمؤسسة الوطنية للحديد والصلب كوسيدار" فرع ألرام"، الذي سنتناول فيه تقديم عام للمؤسسة بالإضافة إلى دراسة الهيكل المالي للمؤسسة من خلال تقديمه ثم تشخيصه باستعمال مؤشرات التوازن المالي و نسب الهيكلة للتعرف على الوضعية المالية للمؤسسة، و بطبيعة الحال اختيار هذا الهيكل لا يكون بطريقة عشوائية و إنما يتم على أساس محددات التي تعتمد عليها المؤسسة لذلك سيتم دراستها، و أخيرا تقييم هذا الهيكل المالي.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة الوطنية "كوسيدار" فرع ألرام

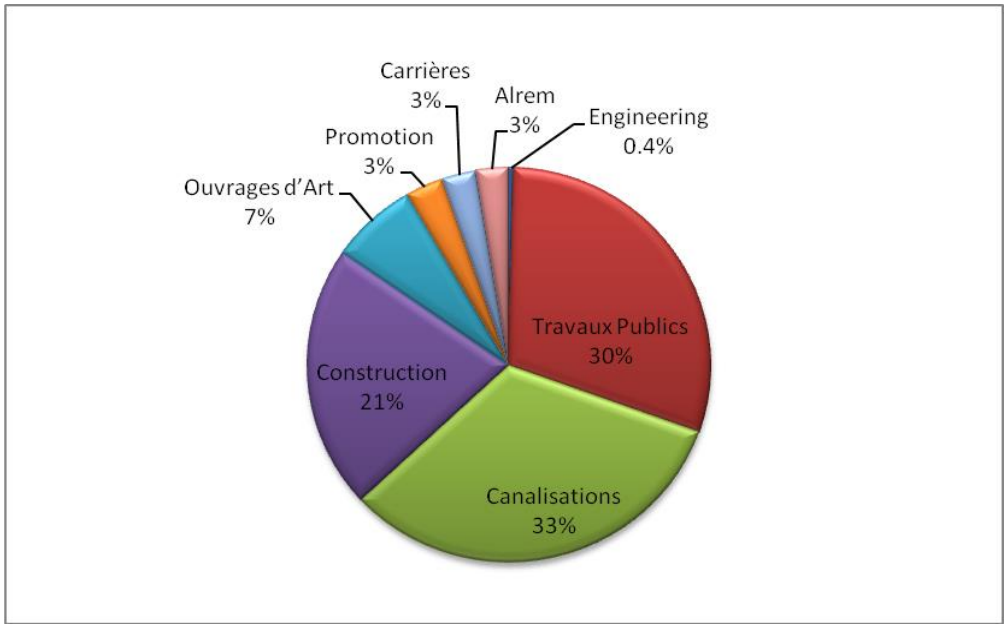
لقد مرت الشركة الجزائرية للتجديد و التصليح و الصيانة و الكراء (كوسيدار/ألرام) بعدة مراحل قبل أن تصل إلى ما هي عليه اليوم و فيما يلي سنحاول من خلال هذه الدراسة التعريف بالمؤسسة و إبراز مكانتها في الاقتصاد الجزائري، و عرض كيفية تنظيمها و الهيئات التي تشرف على تسييرها و كذا نشاطاتها المختلفة.

المطلب الأول: نشأة المؤسسة الأم "كوسيدار"

نشأت شركة كوسيدار في 01 جانفي 1979 من طرف الشركة الدانمركية و الشركة الوطنية للحديد و الصلب، التي قامت بشراء كل الأسهم في سنة 1982 و تحولت إلى شركة ذات أسهم، حيث ساهم البنك الخارجي الجزائري بـ 55% في رأس المال و قد عرفت الشركة توسعا ملحوظا في نشاطها حيث تقوم بكل العمليات الكبرى للبناء و التعمير و الأشغال العمومية و غيرها.

و بعدها أنشأت مجمع شركات كوسيدار، الذي يتكون من (08) فروع لكل واحد نشاطه الخاص، نذكرها كالآتي: كوسيدار البناء، كوسيدار الأشغال العمومية، كوسيدار المحاجر، كوسيدار قنوات، كوسيدار المنشآت الفنية، كوسيدار ترويج، كوسيدار وظائف، وأخيرا فرع كوسيدار ألرام[1]. و يمكن تمثيل رقم أعماله في الشكل الموالي :

الشكل رقم (02): رقم أعمال مجمع كوسيدار



المصدر: وثيقة داخلية من مصلحة المالية والمحاسبة لمؤسسة كوسيدار.

[1] www.cosider.com 12/02/2017 11:30h

المطلب الثاني: التعريف بشركة "كوسيدار ألرام"



تعتبر الشركة الجزائرية للتجديد و التصليح و الصيانة و الكراء فرعا من المجمع، حيث يعود تاريخ تأسيسها إلى 26 مارس 1995 و هي شركة ذات طابع تجاري يحكمها القانون التجاري و القانون الأساسي رقم 150/95 المتضمن تأسيس الشركة، و يقدر رأسمالها الاجتماعي 305.000.000 دج تتواجد على مستوى 3 وحدات في كل من البليدة، المسيلة، الرويبة بحيث أن كل من وحدتي البليدة و المسيلة مختصة في تجديد معدات البناء و المركبات الصناعية أما وحدة الرويبة تختص في تجديد المحركات و التصنيع الميكانيكي. رقم أعمالها يقدر بـ 2200.000.000 دج.

هذه الوحدات تملك مساحة 28700 م^2 للورشات و كذا 4100 م^2 مخصصة لمخزن القطع و الغيار المجهز بأحدث التقنيات الراقية للبحث و التطوير ذات جودة عالية، أما فيما يخص عمالها فهي تضم أكثر من 600 عامل.

و تجدر الإشارة إلى أن مؤسسة "Cosider Alrem " حاليا هي مؤسسة ذات أسهم حيث استرجعت أسهمها من البنك الخارجي، أي أن رأس مالها ملك لها 100%.

و قد تحصلت هذه الشركة على شهادة (ISO) المنظمة العالمية للمقاييس في 2004 نتيجة لخبرتها و احترافها التقني و خدماتها العالية الجودة لتعاملها مع موردين أجانب، مما يضمن عمليات التصليح و التجديد بقطع أصلية مستوردة من الشركات الأم لهذه القطع مثل: مرسيدس، نيسان، فيات، كوماتسو[1].

و من بين أهم نشاطاتها أو مهامها مايلي:

- صيانة و تحديث عتاد الأشغال العمومية و وسائل النقل.
- أشغال صناعية Travaux d'usinage.
- المتاجرة في قطاع الغيار.
- تقديم نصائح و دورات تدريبية في مجال الصيانة.
- تأجير و كراء عتاد الأشغال العمومية و وسائل النقل.

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

في ظل التطور الاقتصادي و التكنولوجي الحاصل الذي يمر به العالم اليوم تطمح مؤسسة Cosider Alrem إلى تحقيق جملة من التطلعات و الآفاق المستقبلية التي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- زيادة إمكانيات الوحدات الثلاث في مجال التجديد.
- إنشاء وحدة للتجديد في حاسي مسعود لتكفل بعتاد الأشغال الموجود في الجنوب.
- البحث المستمر عن شركاء المختصين في ميدان الصناعة للاستفادة من خبراتهم و بالتالي توسيع مكانتها في السوق.
- تأطير و تكوين سائقي الآلات الصناعية و معدات الأشغال العمومية بفتح مركز للتكوين على مستوى وحدة المسيلة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة "كوسيدار ألرام"

يتكون هيكلها التنظيمي من المديرية العامة، المديريات الفرعية و الوحدات التي نجد فيها ثلاث وحدات للتجديد، مكتب للإرشاد و التوجيه، وحدة كراء العتاد، حيث تتركز جميع نشاطات الإنتاج و المتاجرة للمؤسسة على مستوى وحدات التجديد حسب نوعية الصيانة، وتقوم بتصليح جميع أنواع المعدات خاصة معدات الأشغال العمومية و أعضائها، الشاحنات الصناعية، و كذلك بيع قطع الغيار، و فيما يلي سنتعرض لكل عنصر بالتفصيل:[1]

1- المديرية العامة: تقع في المنطقة الصناعية رويبة طريق "س" مسكن رقم "3" ولاية الجزائر، ومن مهامها ما يلي:

- تسطير السياسة العامة المعمول بها على المدى الطويل.
- تربط بين نشاطات مختلف الأقسام في المؤسسات.
- ضمان السمعة الحسنة للمؤسسة باستمرار.
- تسخير شتى الوسائل لضمان الرضا المستمر لعملائها و ذلك بتلبية حاجياتهم بالجودة اللازمة.
- تحقيق كل المهام المطلوبة من قبل المدير العام ل "COSIDER/ALREM".
- ضمان و تأمين كل العقود المتعلقة بتسيير المؤسسة.

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

نجد المدير العام ل "COSIDER/ALREM" محاط بمجموعة من المسؤولين أو ما نسميهم برؤساء الأقسام حيث نجد مسؤول التجارة و التسويق و الاتصال، مسؤول الإعلام الآلي، المسؤول عن مراقبة التسيير، مسؤول المراجعة، و لا ننسى بالذكر مصلحة الصحة و الأمن

أ- مسؤول التجارة و التسويق و الاتصال: من مهامه ما يلي:

- ضمان نشاطات البيع، التسويق، الاتصال، و الإشهار.
- إعلام الإدارة المالية بالمستجدات و احتياجات السوق.
- بالتنسيق و الربط مع المديرية العامة تقوم بتجديد استراتيجيات تسويق المبيعات.
- تنظيم مشاركات المؤسسة في التظاهرات التجارية كالمعارض الوطنية والدولية.
- الحرص على احترام القوانين و معايير الصيانة و التجديد في المؤسسة.
- تحليل و دراسة ملاحظات الزبائن.
- تحضير المخطط التسويقي للمؤسسة بالتعاون مع المديرية العامة.
- تحضير و إعداد الموازنات الإشهارية.
- المشاركة في المعالجة الإدارية للطلبيات و متابعة النتائج التجارية.

ب- مسؤول الإعلام الآلي: يقوم بعدة مهام منها:

- المشاركة في تهيئة المخطط المسير لنظام المعلومات في المؤسسة.
- التوضيح بدقة مخطط الإعلام الآلي في المخطط المسير.
- تحديد وسائل تحديد مخطط الإعلام الآلي.
- معرفة متطلبات المؤسسة في مجال الإعلام الآلي و من ثم تحضير مخطط يتضمن كل التوضيحات التي تخص المتطلبات الفنية و التقنية الواجب توفيرها.
- العمل على توطيد العلاقات مع موردي لوازم و معدات الإعلام الآلي.
- الحرص على تكوين العمال في مجال الإعلام الآلي و التحكم في أجهزته.

ت- المسؤول عن مراقبة التسيير: له مهام كثيرة منها:

- الحرص عل احترام قواعد التسيير.

- تحضير جدول القيادة و مختلف متطلبات عملية التسيير للسماح للإدارة بأخذ القرارات الضرورية الحالية و المستقبلية.
- التحضير المتواصل للمخططات السنوية و ضمان متابعتها.
- من خلال دراسته يقترح على المؤسسة الاستعمال المناسب للإجراءات و الأنظمة بما يتلاءم و الأهداف المسطرة للمؤسسة.
- مراقبة ما قد تحقق مع ما كان مقدر و إيجاد الانحرافات و تفسيرها.
- تحديد شكل جدول التحكم و تحضيره بشكل يضمن إيصال المعلومة للمصالح المعنية.
- تعيين قوانين التسيير لكل وحدة.
- الاقتراح على المؤسسة الحلول المناسبة للمشاكل و الصعوبات التي تواجهها.
- تحديد و اقتراح على المديرية العامة الطرق و الأساليب التي تسمح بمعرفة أعلى مستوى تسييري يجب الوصول إليه.
- تحليل المعطيات التي تم تحضيرها من طرف المحاسبة التحليلية.

ث- مسؤول إدارة الجودة: و تعرف باسم «QHSE» و من مهامه:[1]

- الحرص على تعميم سياسة إدارة الجودة، لتحقيق الأهداف المسطرة.
- إشراك الإدارة العامة في مراجعة «QHSE».
- الحرص على النشاطات التحسيسية من أجل التطبيق الفعال للأشخاص.
- تحديد الاحتياجات في تكوين العمال وضمان المتابعة المستمرة لتنفيذ مخطط التكوين.
- الربط بين نشاطات نظام إدارة «QHSE».
- الحرص على توفير الوسائل الضرورية لتسيير نظام «QHSE».
- برمجة و متابعة المراجعة الداخلية بالتعاون مع المسؤول عن المراجعة.
- التحقق فيما إذا كانت المبادئ الأساسية لإدارة الجودة تنفذ حسب المعايير الدولية، وهل هي محترمة فعلا؟

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

ج- **مسؤول المراجعة:** هذه المصلحة تعمل على تحسين نظام إدارة الجودة، الصحة، الأمن، المحيط و تحقيق مراجعة عملية لمهام التسيير و الإنتاج و التأكد من احترام النظام، و من أهمها ما يلي:

- المراجعة الداخلية لنظام إدارة الجودة بما يتناسب و الأسس التي حددتها المؤسسة، و الإجراءات الضرورية لإعداد المنتج حسب معايير: «ISO» «OHSAS».
- معرفة ما إذا كان نظام إدارة «OHSAS» مطبق بطريقة فعالة.
- التحكم في المراجعة المحضرة من طرف مسؤول «QHSE».
- ضمان توفر جميع وسائل مراجعة جيدة (بشرية، وثائق مساعدة، موارد مالية...).
- في ميدان المراجعة العملية، مراقبة و تحديد مدى صحة المراقبة الداخلية للمهام المحاسبية و المالية، الموارد البشرية، التموين و الإنتاج.

ح- **مصلحة الصحة و الأمن:**

- تحضير سياسة العمل في ميدان الصحة و الأمن.
- تحضير طرق و إجراءات العمل المناسبة لضمان الأمن.
- وضع نظام لمراقبة للعمل الجيد و ضبطها.
- وضع نطام لمراقبة المخلفات الصناعية الناتجة عن عمل المؤسسة.
- تكوين العمال المعرضين للأخطار في مجال الإسعافات الأولية.
- إجراء تحريات عند حدوث أي حادث عمل أو مرض خطير جراء أداء العمل.
- الحرص على صحة العمال و أمنهم باتخاذ عدة إجراءات وقائية.
- تحسين المستوى الصحي للعمال في الوسط العملي.

2- **المديريات الفرعية:** و نجد ضمنها:

أ- **المديرية التقنية:** تضمن التسيير التقني المتعلق أو المرتبط بنشاط المؤسسة، و تتقن كلا من إجراءات التصليح و التجديد للمعدات و الآلات و الأعضاء، و التوظيف المثالي للمواد الأولية و قطع الغيار و اليد العاملة.

و تتكون هذه المديرية من مجموعة مهندسين متعددي الوظائف للإتمام أو القيام بكل المهام الآتية:

- برمجة و مراقبة نشاطات وحدات التجديد.

- دراسة و إعداد الخطط و الطرق الطبقة في التجديد.
- الحرص على احترام قواعد جودة قطع الغيار و الوسائل المستعملة في التجديد
- ضمان خدمة ما بعد البيع.
- ضمان تهيئة و متابعة الوثائق التقنية الضرورية في عمل الورشات.
- بالتنسيق مع مديرية التموين تتابع دورات هذه الأخيرة.
- التحكم اليومي المستمر في الوثائق التقنية الضرورية لنشاط الورشات.
- وضع معايير للقطع الميكانيكية الواجب تصنيعها.
- التحكم في تنظيم العمل على مستوى وحدات التجديد للتحسين المستمر للجودة.
- دراسة و اقتراح حلول للمشاكل التقنية المطروحة من قبل الورشات.
- تحديد الاحتياجات المعرفية للموظفين التقنيين و متابعة إعداد برامج لتكوينهم.
- الربط مع زبائنها الأساسيين لتلبية احتياجاتهم، و تحضير مخططات و برامج عمل تقوم بتحقيقها وحدات التجديد.
- تقنين و تكييف قطع الغيار و الأعضاء الصناعية بالتنسيق مع مسيري المخزن.
- فحص التقارير الدورية لنشاطات وحدات التجديد و تحليلها من أجل اكتشاف السلبيات و تصحيحها.

ب- مديرية التموين: تعمل على تعيين سياسات الشراء و تسيير المخزون، و ينقسم هيكلها التنظيمي إلى وظيفتين هما (وظيفة الشراء/ممرر) و (وظيفة تسيير المخزون):[1]

ب-1 وظيفة الشراء/ممرر:

- **وظيفة الشراء**: و نجد على مستواها كل من مسؤول المشتريات و مساعده، حيث أن هذه الوظيفة تهتم بكل الإجراءات الخاصة بعملية الشراء و المتمثلة أساسا في تحقيق احتياجات المؤسسة بـ:
- جلب قطع الغيار و المعدات و اللوازم الضرورية لعمل وحدات التجديد من الأسواق الوطنية المحلية و الدولية.
- تهيئ و تتابع موازنات الشراء بالربط مع مديرية المالية.

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

- العمل على التنسيق بين مختلف الوحدات لتوفير قطع الغيار و المواد الأولية.

- **وظيفة الممرر**: و يمكن تفصيلها فيما يلي:

- تعمل على متابعة إجراءات العبور و الجمركة.

- اختيار الممرر المناسب و التفاوض معه.

- إعداد وثيقة المصاريف و تحويلها لكل من مصلحة أو وظيفة التموين، المخزن و المحاسبة.

ب-2 وظيفة تسيير المخزون: تقوم بتحديد طرق و إجراءات العمل بالمخازن و السهر على التسيير الجيد تقوم بتحديد طرق و إجراءات العمل بالمخازن و السهر على التسيير الجيد للمخزون من خلال وظيفة المسير الذي يقوم بـ: [1]

- ضبط مستوى المخزون فيما يتعلق بقطع الغيار و المعدات.

- تعيين و حساب و تحديد خصائص تسيير المخزون لكل عنصر (مخزون أمان، مخزون أقصى و مخزون أدنى، الكمية المطلوبة...)

- تعيين إجراءات مراقبة المخزون.

- وضع الإحصائيات للمواد المستهلكة بالتنسيق مع مصلحة الإعلام الآلي للعمل على تطوير آلية تسيير المخزون.

ت- مديرية المحاسبة و المالية: هذه المديرية مكلفة بالاستعمال العقلاني للمصادر المالية للمؤسسة و تسجيل الإجراءات المحاسبة و التصريحات الجبائية و تحديد سعر التكلفة، و القائم على هذا المنصب مكلف بالمهام الآتية:

- تعيين سياسة المؤسسة في المجالات المالية و المحاسبية بما وجهت إليه المديرية العامة.

- تحضير نظام التسجيل المحاسبي للعمليات و المحاسبية " الميزانية الافتتاحية و الختامية، جدول حسابات النتائج، جدول المراجعة قبل الجرد و بعد الجرد... " بالاعتماد على مبادئ المهنة السارية المفعول في المؤسسة.

- الأخذ بكل المقاييس المتعلقة بمراقبة العمليات المالية و المحاسبية المحققة من طرف وحدات التجديد.

- تسيير اتفاقيات القروض المحققة بين المؤسسة و الهيئات المالية.

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

- مركزية التصريحات الجبائية لجميع وحدات التجديد "رويبة"، "بليدة"، "مسيلة" لضمان المراقبة المحكمة و معالجة المشاكل الجبائية إن وجدت.
- مراقبة الوثائق المحاسبية لمعرفة مدى صحتها و ذلك بمطابقتها مع الأنظمة المتعامل بها.
- متابعة و تسيير ديون المؤسسة و كذا ضمان الدفع للموردين و إجراءات التعويض للقروض الداخلية و الخارجية.
- الوضع اليومي للملفات العقارية للمؤسسة و مقارنتها بالوثائق التبريرية للعمليات المسجلة حسب نوعها (شراء، بيع، تحويل، تنازل، إلغاء....)
- ضمان تجميع و تحليل و مراقبة الوضعيات و التقارير و الميزانيات الدورية لوحدات التجديد.
- التحكم في نظام المحاسبة التحليلية و لهذا يجب عليها:

✓ إشراك الهيئات و وحدات التجديد في مجال تحديد المصاريف و سعر التكلفة لكل نشاط تقوم به مثل: (تصليح، تصنيع، تسيير المخزون...) و إظهار مختلف مراكز الأعباء.
✓ جمع و تقييم الأعباء غير المباشرة بطرق معيارية.
✓ تسيير خزينة المؤسسة.

ث- مديرية إدارة الموارد البشرية:

وظيفة هذه المديرية تخص السياسة الاجتماعية للمؤسسة و تتضمن المهام التالية:[1]

- تقوم بتنظيم الروابط الاجتماعية و كذا تحضير و متابعة و مراقبة مخططات تنمية مشاريع التكوين و التوظيف بما يتناسب مع الإمكانيات الداخلية للمؤسسة.
- حساب تكاليف اليد العاملة و كذا الكتلة المعيارية الأجرية عن طريق متخصصين في علم الاجتماع.
- توفير وسائل التسيير الضرورية لأداء كل من:

✓ جدول القيادة للوظيفة البشرية.
✓ تحضير هياكل الموارد البشرية بما يتناسب و وسائل التسيير.
✓ تعميم قواعد العمل على مستوى مختلف هياكل المؤسسة.
✓ إعداد طرق للتفاوض في الاتفاقيات بما يتناسب والقانون الداخلي.
✓ تسيير العلاقات مع الشركاء و مديرية العمل.

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

- ✓ مراقبة تطبيق إجراءات و أسس التسيير على مستوى الوحدات.
- ✓ إعداد مخططات التوظيف و كذا تسيير ملفات الموظفين إضافة إلى إعداد كشوف الأجور.
- ✓ مخطط السيرة المهنية.
- ✓ حركة العمال أي دخول و خروج العمال.
- ✓ تسيير العلاقات بين مختلف المنظمات مثل: « ... ANE, CNR, CNAS ».

3- الوحدات: نجد على مستواها ثلاث وحدات للتجديد، مكتب للإرشاد و التوجيه، و وحدة كراء العتاد، حيث كل وحدة مختصة في تجديد أنواع معينة من المعدات و هي موزعة كما يلي:

أ- وحدة التجديد: تقع في المنطقة الصناعية رويبة ولاية الجزائر بمساحة تقدر بـ 3 هكتار حيث 8100 م^2 ورشات، و 520 م^2 مخازن على مستويين، و هي مختصة في تجديد المعدات التالية:

- ✓ تجديد أعضاء الآلات والشاحنات الصناعية خاصة:

« Moteurs, Boites à vitesses Hydrauliques et Mécaniques, Convertisseurs ».

- ✓ أعمال التخزين و الصناعة الميكانيكية مثل:

« Rectification des vilebrequins, Tournage, Fraisage….. »

- ✓ صنع وحدات قطع الغيار (Pignons, axes, etc.….).
- ✓ بيع قطع الغيار و المتاجرة بها.
- ✓ إعادة تأهيل معدات التصنيع (Flèche, Balancier, Godet…).

ب- وحدة تجديد عتاد الأشغال العمومية: تقع في المنطقة الصناعية ولاية البليدة بمساحة تقدر بـ 5 هكتار حيث 15314 م^2 ورشات، و 3200 م^2 مخازن، مختصة في تجديد المعدات التالية:[1]

- ✓ آلات من النوع .(KAMATSU, CATERPILLAR, LIEBHER…)
- ✓ مركبات و شاحنات من النوع (MERCEDES, VOLVO, IVECO, NISSAN..).
- ✓ أجهزة و آلات صناعية من النوع (LIEBHERR, TEREX, TADANO…).
- ✓ عتاد إنتاج الطاقة.
- ✓ جميع أنواع الجرافات المائية.
- ✓ طلاء الآلات الصناعية (Peinture, Tôlerie..).

[1] من إعداد الطالبتين اعتمادا على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

ت- وحدة تجديد أعضاء عتاد الأشغال العمومية و الصناعية: تقع في ولاية المسيلة بمساحة تقدر بـ 16 هكتار حيث 5300 م^2 ورشات، و 400 م^2 مخازن، مختصة في تجديد المعدات التالية:

- ✓ آلات الحفر ذات جودة عالية من نوع KOMATSU Pelles، Chargeurs, Bulls ENMTP
- ✓ مركبات صناعية من نوع: SNVI, RENAULT.
- ✓ أجهزة و عتاد نقل السلع و البضائع LIEBHERR, ENMTP.
- ✓ معدات تصليح و صيانة الأراضي و الطرق.

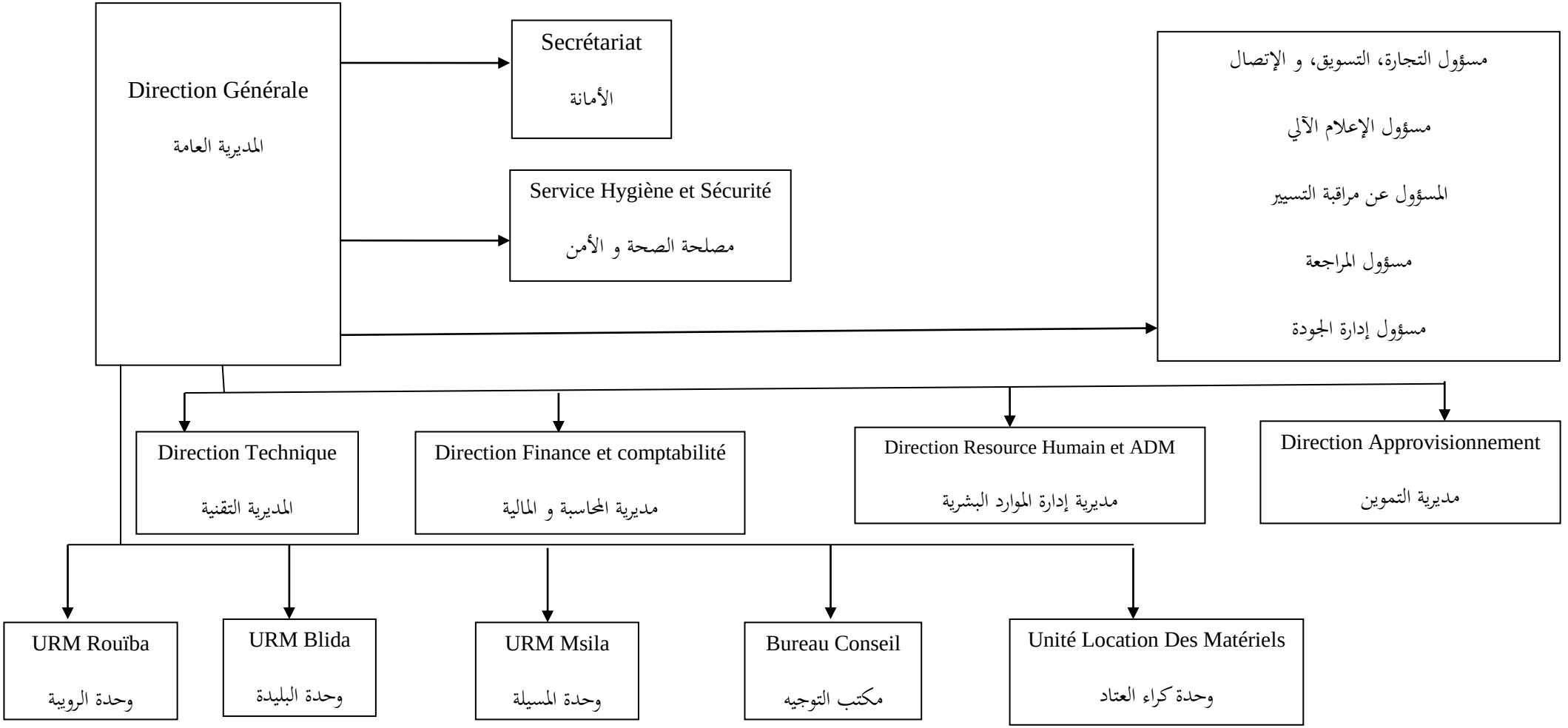
ث- وحدة كراء عتاد الأشغال العمومية بالبليدة: من مهامها كراء عتاد الأشغال العمومية التالية:

Bulldozers, Chargeurs, Pelles Excavatrices, Grues de différents tonnage

و كذا تقوم بإعداد و توفير آلات و أجهزة تساعد في عملية حفر الأنفاق...

ج- مكتب التوجيه والإرشاد بالمسيلة: يضم مجموعة من المهندسين المختصين في مجال التجديد و الصيانة حيث يعمل على توفير النشاطات التالية: التشخيص، التنظيم، التحكم في تسيير الصيانة عن طريق الإعلام الآلي و تحديد إجراءات العمل.

الشكل رقم 03: الهيكل التنظيمي لمؤسسة COSIDER/ALREM



المصدر: مؤسسة « COSIDER/ALREM »

المبحث الثاني: تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة كوسيدار "ألرام"

سنحاول في هذا المبحث من خلال أرقام و مؤشرات تطبيقية دراسة الوضعية المالية لشركة التجديد والتصليح والصيانة و الكراء (Cosider Alrem)، و يتم التحليل عن طريق مجموعة من المؤشرات المالية، و أيضا عن طريق مجموعة من النسب المالية، و ذلك لمعرفة نقاط القوة و الضعف التي تساعدنا في اتخاذ القرارات الصائبة.

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لثلاث سنوات و تحليلها

مؤسسة كوسيدار ألرام كباقي المؤسسات الاقتصادية فهي تعتمد على الميزانية المالية من أجل دراسة وضعيتها المالية و فيما يلي سنقوم بعرض و تقديم الميزانيات المالية المفصلة و المختصرة للسنوات الثلاثة المدروسة و تحليلها.

- **الفرع الأول: تحليل الميزانيات المالية المفصلة لثلاث سنوات (أصول و خصوم)**

نقوم بتقديم و تحليل الميزانيات المالية المفصلة لثلاث سنوات المدروسة أصول و خصوم كما يلي:

أولا– جانب الأصول:

جدول رقم (01): إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات (أصول)

وحدة القياس: دج

البيان	المبالغ		
الأصول	**2013**	**2014**	**2015**
الأصول الغير جارية			
تثبيتات معنوية	1 727 252,95	2 107 130,75	2 689 769,88
تثبيتات مادية	----	----	----
أراضي	26 500 375,00	26 500 375,00	26 500 375,00
مباني	333 531 800,95	442 697 597,78	433 618 353,65
تثبيتات مادية أخرى	519 999 486,80	603 282 742,21	788 558 777,60
تثبيتات ممنوح إمتيازها	----	----	----
تثبيتات جاري إنجازها	87 138 625,19	82 187 412,62	155 888 238,70

تثبيتات مالية			
قروض و أصول مالية أخرى غير جارية	183 676,79	171 976,79	----
الضرائب المؤجلة على الأصول	7 211 491,65	6 952 035,74	10 915 830,08
مجموع الأصول الغير جارية	**976 292 709,33**	**1 163 899 270,89**	**1 418 171 344,91**
الأصول الجارية			
مخزونات الجاري إنجازها	1 118 351 072,75	1 156 434 023,92	1 435 995 810,54
ديون دائنة و استخدامات مماثلة	----	----	----
الزبائن	1 095 831 644,80	1 043 531 771,33	1 061 360 920,26
المدينون الآخرون	728 577 069,57	931 114 758,93	17 219 433,25
الضرائب و ما شابهها	15 757 703,61	19 072 947,47	28 120 170,89
ديون دائنة أخرى و استخدامات مماثلة	----	----	----
الموجودات و ما شابهها	----	----	----
الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى	----	----	----
الخزينة	129 216 578,21	140 164 907,14	197 256 644,86
مجموع الأصول الجارية	**3 087 734 068,94**	**3 290 318 408,79**	**2 739 952 979,80**
مجموع الأصول المالية	**4 069 026 778,27**	**4 454 217 679,68**	**4 158 124 324,71**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من المؤسسة.

نلاحظ من خلال تقييم جدول أصول الميزانية ما يلي:

- عند مقارنة الأصول الغير جارية لسنة 2013 مع سنة 2014 نلاحظ تزايد بقيمة 187606561,56دج و هذا راجع إلى زيادة بعض عناصر الميزانية و التي تتمثل في التثبيتات العينية
- أما بالنسبة للأصول الجارية نلاحظ ارتفاعا قيمته 202584339,85دج و هذا راجع إلى زيادة المخزونات و إلى زيادة الخزينة.
- عند مقارنة الأصول الغير جارية لسنة 2014 مع سنة 2015 نلاحظ تزايد بقيمة 254272074,02دج و هذا راجع إلى زيادة في بعض عناصر الميزانية و التي تتمثل في التثبيتات المعنوية.
- أما بالنسبة للأصول الجارية نلاحظ انخفاضا بقيمة 550365428,99دج، و هذا راجع إلى زيادة الضرائب.

ثانيا– جانب الخصوم:

يمثل جانب الموارد من الميزانية و التي تنقسم إلى ثلاثة أقسام و هي : رؤوس الأموال الخاصة، الخصوم غير الجارية و الخصوم الجارية كما هو موضح في الجدول الآتي:

جدول رقم (02): إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات (خصوم)

وحدة القياس: دج

البيان	المبالغ		
الخصوم	**2013**	**2014**	**2015**
رؤوس الأموال الخاصة			
رأس المال الصادر	305 000 000,00	305 000 000,00	305 000 000,00
علاوات و احتياطات	6019796570.19	692 295 738.86	840 246 516.08
النتيجة الصافية	242 076 081.67	199 909 110.22	151 117 020 .42
رؤوس الأموال الخاصة الأخرى– الترحيل من جديد	----	----	----

مجموع رؤوس الأموال الخاصة	**1149 055 738.86**	**1197 204 849.08**	**1296 363 536.50**
خصوم غير جارية			
قروض و ديون مدينة مالية	399 398 000.00	521 712 044.44	859 796 386.11
المؤونات للأعباء و الأخطار	37 955 219.29	30 226 242.36	27 633 215.64
ديون مدينة أخرى غير جارية	----	----	----
الإقتراضات و الديون المماثلة	----	----	----
	----	----	----
مجموع الخصوم الغير جارية	**437 353 219.29**	**551 938 286.80**	**887 429 601.75**
خصوم جارية			
موردون و حسابات ملحقة	604 834 179.88	580 479 776.44	742 199 752.23
الضرائب	110 059 950.28	52 216 208.67	74 581 264.82
ديون مدينة أخرى	1 762 723 689.96	2 072 378 558.69	1 157 550 169.41
الزبائن الدائنون	----	----	----
خزينة الخصوم	----	----	----
	----	----	----
مجموع الخصوم الجارية	2 477 617 820.12	2 705 074543.80	1 974 331 186.46
مجموع الخصوم المالية	**4 064 026 778.27**	**4 454 217 679.68**	**4 158 124 324.71**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من المؤسسة.

كما هو معلوم فإن خصوم المؤسسة هي عبارة عن الاستخدامات و مصادر التمويل التي اعتمدتها المؤسسة لتمويل مواردها (الأصول) و يوجد نوعين منها الأموال الدائمة و الديون قصيرة الأجل، فخلال الفترة (2013-2014) تغيرت قيم هذه العناصر بالشكل التالي:

- مجموع رؤوس الأموال الخاصة زاد بقيمة 110,22 149 48.
- مجموع الخصوم غير الجارية (ديون و قروض طويلة الأجل) لسنة 2014 زيادة عن سنة 2013 بقيمة

114585067,51 دج بسبب زيادة الديون المالية.

- مجموع الخصوم الجارية (ديون قصيرة الأجل) لسنة 2015 تناقصت عن سنة 2014 وهذا راجع إلى زيادة الموردون و الحسابات الملحقة و تناقص الديون المالية

- **الفرع الثاني: تقديم الميزانيات المالية المختصرة لثلاث سنوات (أصول وخصوم)**

نقوم بتقديم الميزانيات المالية المختصرة لثلاث سنوات المدروسة أصول وخصوم بإضافة التمثيل البياني لكل ميزانية كما يلي:

جدول رقم (03): إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات (أصول)

وحدة القياس: دج

الأصول	2013	%	2014	%	2015	%
الأصول الغير جارية	976 292 709,33	24,02	1 163 899 270,89	26,13	1 418 171 344,91	34,11
الأصول الجارية	3 087 734 068,94	75,98	3 290 318 408,79	73,87	2 739 952 979,80	65,89
قيم الإستغلال	1 118 351 072,75	27,52	1 156 434 023,92	25,96	1 435 995 810,54	34,53
قيم قابلة للتحقيق	1 840 166 417,98	45,28	1 993 719 478	44,76	1 106 700 524,40	26,62
قيم جاهزة	129 216 578,21	3,18	140 164 907,14	3,15	197 256 644,86	4,74
مجموع الأصول	**4 064 026 778,27**	**100**	**4 454 217 679,68**	**100**	**4 158 124 324,71**	**100**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة

من خلال الميزانيات المختصرة نلاحظ ما يلي:

1- على مستوى الأصول:

أ- الأصول الغير جارية:

نلاحظ زيادة في قيمة الأصول الغير جارية حيث ازدادت في سنة 2014 بنسبة 2.11% مقارنة مع سنة 2013 أما في سنة 2015 استمرت الأصول الغير جارية في الزيادة بنسبة 7.98 % و هذا راجع إلى زيادة التثبيتات المادية و التثبيتات الجاري انجازها.

ب- الأصول الجارية:

نلاحظ انخفاض في الأصول الجارية بنسبة 2,11 % و هذا من سنة 2013 إلى سنة 2014 كما استمر هذا الانخفاض إلى سنة 2015 بنسبة 7,98 %.

جدول رقم (04): إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات (خصوم):

الخصوم	201328,	%	2014	%	2015	%
الأموال الخاصة	1 149 055 738,86	27	1 197 204 849,08	26,88	1 296 363 536,50	31,18
ديون طويلة الأجل	437 353 219,29	10,76	551 938 286,80	12,39	887 429 601,75	21,34
الأموال الدائمة	**1 586 408 958,15**	**39,04**	**1 749 143 135,88**	**39,27**	**2 183 793 138,25**	**52,52**
ديون قصيرة الأجل	2 477 617 820,12	60,96	2 705 074 543,80	60,73	1 974 331 186,46	47,48
مجموع الخصوم	**4 064 026 778,27**	**100**	**4 454 217 679,68**	**100**	**4 158 124 324,71**	**100**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة

2-على مستوى الخصوم:

أ- أموال خاصة:

نلاحظ انخفاض مستمر في قيمة الأموال الخاصة و هذا ما يدل أن المؤسسة اعتمدت على الديون الخاصة قصيرة الأجل و هذا خلال سنة 2014 أما في سنة 2015 هناك زيادة بنسبة 4.3% .

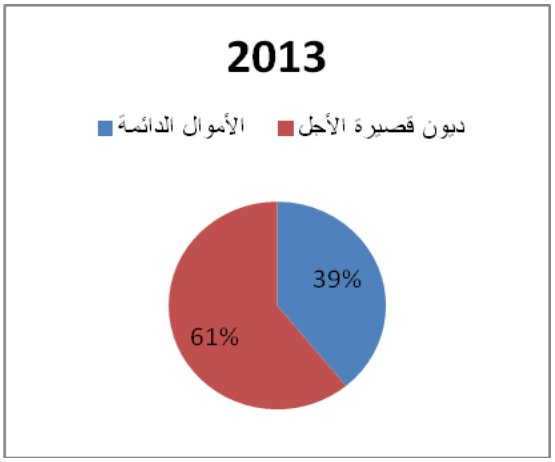
ب- الديون طويلة الأجل: هي في تزايد مستمر.

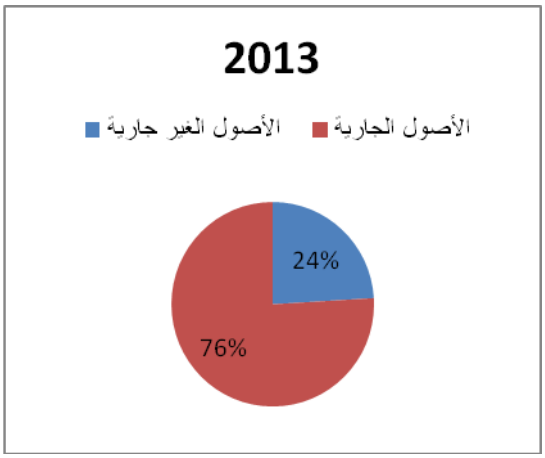
ج- الديون قصيرة الأجل: هي في انخفاض مستمر.

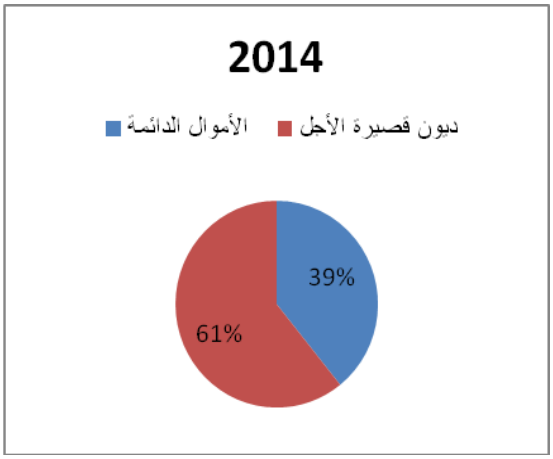
- **الفرع الثالث: التمثيل البياني للميزانيات المالية**

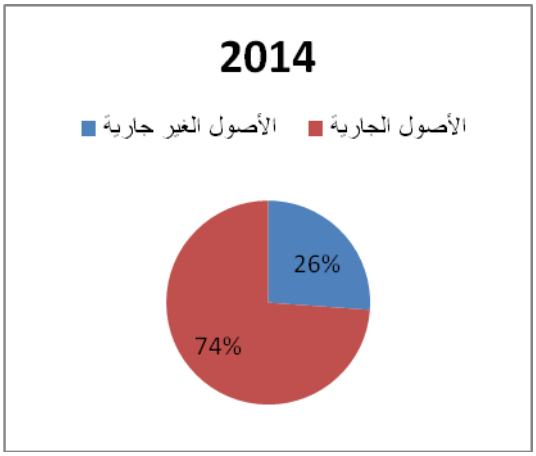
يوضح الشكل التالي التمثيل البياني للميزانيات النالية للمؤسسة خلال السنوات الثلاث على شكل دائرة

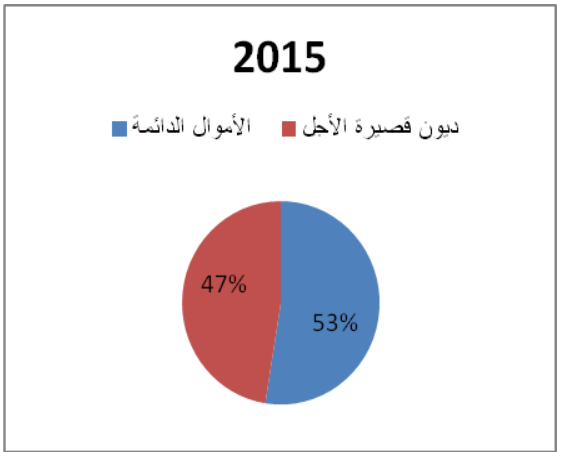
الشكل رقم (04): التمثيل البياني للميزانيات المالية

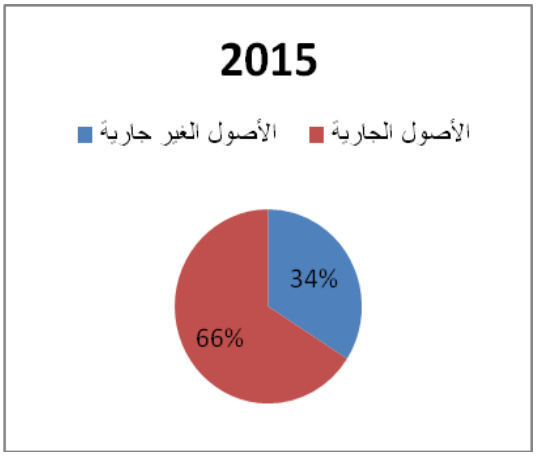












المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول الميزانية المختصرة (جدول رقم04)

المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج

جدول حسابات النتائج هو بيان ملخص للأعباء و المنتجات المنجزة من الكيان خلال سنة مالية، و لا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو السحب، و يبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة إما الكسب أو الخسارة.

و عليه فهو عبارة عن وثيقة ختامية تظهر النتيجة الصافية للسنة المالية من خلال تلخيصه للأعباء و النواتج، حيث أن هذه المعلومات المالية تمكن مستخدمي القوائم المالية من معرفة الكفاءة الاقتصادية للمؤسسة.

حيث يعتبر أحد القوائم الهامة في عملية التحليل المالي نظرا للمعلومات المالية التي يقدمها للمحلل المالي لتحليل نشاط وربحية المؤسسة وذلك بالاعتماد على الملاحق التالية:

- جدول حسابات النتائج لسنة 2013 (أنظر الملحق رقم 07)
- جدول حسابات النتائج لسنة 2014 (أنظر الملحق رقم 08)
- جدول حسابات النتائج لسنة 2015 (أنظر الملحق رقم 09)

قمنا بجمع المعلومات المالية في الجدول التالي قصد القيام بتحليلها.

جدول رقم (05): جدول حسابات النتائج للسنوات 2013-2014-2015

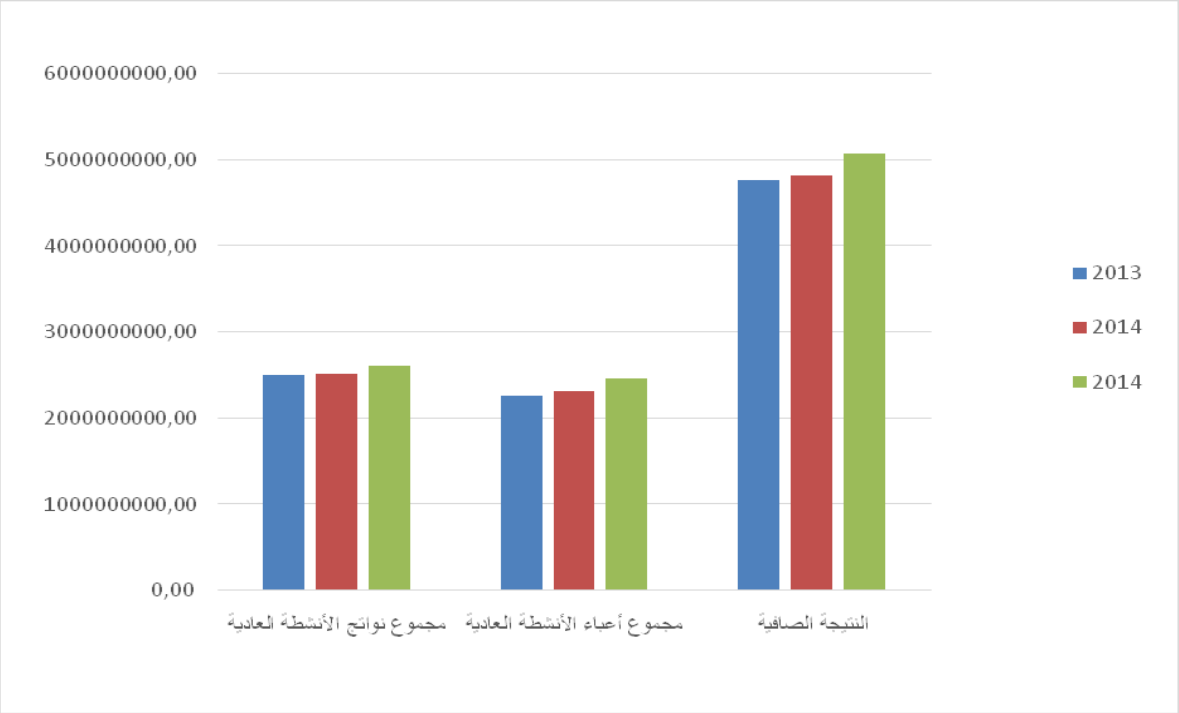
وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
مبيعات البضائع و المنتجات المصنعة	2 212 566 624,91	2 016 461 398,71	1 874 700 186,91
الإنتاج المخزن أو المنتقص من المخزون	- 25 955 466,79	131 720 895,75	298 272 172,33
الانتاج المثبت	40 945 750,13	132 593 376,75	226 701 005,17
إعانات الاستغلال	--	--	1 866 454,53
إنتاج السنة المالية	**2 227 556 908,25**	**2 280 775 671,21**	**2 401 539 818,94**
مشتريات مستهلكة	- 1 239 642 373,78	- 1 192 225 491,93	- 1 346 364 574,19
خدمات خارجية و استهلاكات خارجية أخرى	- 126 793 007,84	- 174 369 055,10	- 155 746 312,25
استهلاك السنة المالية	**– 1 366 435 381,62**	**– 1366594 547,03**	**– 1502110 886,44**

القيمة المضافة للاستغلال	**861 121 526,63**	**914 181 124,18**	**899 428 932,50**
أعباء المستخدمين	- 411 480 070,30	- 462 879 459,84	- 508 472 048,14
الضرائب و الرسوم و المدفوعات الثابتة	- 11 937 351,88	- 11 677 516,35	-15 439 696,04
الفائض الاجمالي للاستغلال	**437 704 104,45**	**439 624 147,99**	**375 517 188,32**
منتجات عملياتية أخرى	9 530 622,69	11 362 150,03	32 986 574,37
أعباء عملياتية أخرى	- 2 291 883,27	- 22 083 270,37	- 5 787 395,73
أعباء مخصصات الإهتلاك وخسائر القيمة	- 386 103 556,38	- 344 039 980,77	- 327 980 935,20
استرجاع خسائر القيمة والمؤونات	267 954 101,51	219 503 840,83	176 188 307,62
النتيجة العملياتية	**326 793 389,00**	**304 366 887,71**	**250 923 739,38**
نواتج مالية	1 024 685,38	1 058 213,93	5 293 374,16
أعباء مالية	- 10 696 345,94	- 17 417 806,44	- 29 283 190,98
النتيجة المالية	**– 9 671 660,56**	**– 16 359 592,51**	**– 23 989 816,82**
النتيجة العادية قبل الضرائب	**317 121 728,44**	**288 007 295,20**	**226 933 922,56**
تلقي فوائد من الموظفين	- 17 280 000,00	- 28 934 054,07	- 30 446 520,00
الضرائب على النتائج و ما شابهها	- 58 530 036,00	-58 904 675,00	- 49 334 176,48
ضرائب على أرباح نتائج الأنشطة العادية	764 389,23	- 259 455,91	3 963 794,34
مجموع نواتج الأنشطة العادية	**2 506 066 317,83**	**2 512 699 876,00**	**2 616 008 075,09**
مجموع أعباء الأنشطة العادية	**– 2 263 990 236,16**	**– 2 312 790 765,78**	**– 2 464 891 054,67**
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	**242 076 081,67**	**199 909 110,22**	**151 117 020,42**
عناصر غير عادية (إيرادات)			
عناصر غير عادية (نفقات)			
النتيجة الصافية	**242 076 081,67**	**199 909 110,22**	**151 117 020,42**

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق مقدمة من المؤسسة (جدول رقم 05)

الشكل رقم (05): التمثيل البياني لجدول حسابات النتائج



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول أعلاه.

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه يمكن تسجيل عدة ملاحظات و هي:

- أن مجموع نواتج الأنشطة العادية هو في ارتفاع خلال الثلاث سنوات و هذا عامل إيجابي للمؤسسة، أما فيما يخص مجموع أعباء الأنشطة العادية فهو كذلك في ارتفاع، خاصة سنة 2015 فتميزت بارتفاع ملحوظ فاق الارتفاع في المجموع المتعلق بنواتج الأنشطة العادية، مما جعل النتيجة الصافية في انخفاض لكنها موجبة خلال الفترة المدروسة فهذا الانخفاض لا يشكل أي خطورة على المؤسسة.

المطلب الثالث: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال مؤشرات التوازن المالي

لكي نقوم بتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة و توقع الأخطار الممكن حدوثها، لابد لنا من استعمال الأدوات و الوسائل التي تبرز نقاط القوة و الضعف في المؤسسة، ذلك من خلال الاعتماد على النسب التالية:

1. رأس المال العامل FR.
2. احتياجات رأس المال العامل BFR.
3. الخزينة الصافية TR.

الفرع الأول: رأس المال العامل FR

يقيس هذا المؤشر مدى وجود توازن بين مصادر التمويل الدائمة و الاستخدامات الدائمة (تثبيتات غير جارية) هذا من جهة، أو بين مصدر التمويل قصير الأجل (خصوم جارية) و الاستخدامات قصيرة الأجل من جهة أخرى.

هذا المؤشر مهم لمعرفة ما إذا كانت المؤسسة تحقق التوازن المالي في المدى الطويل أو لا تحققه و يحسب وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل = (الأموال الخاصة + خصوم غير الجارية)- (أصول غير جارية)

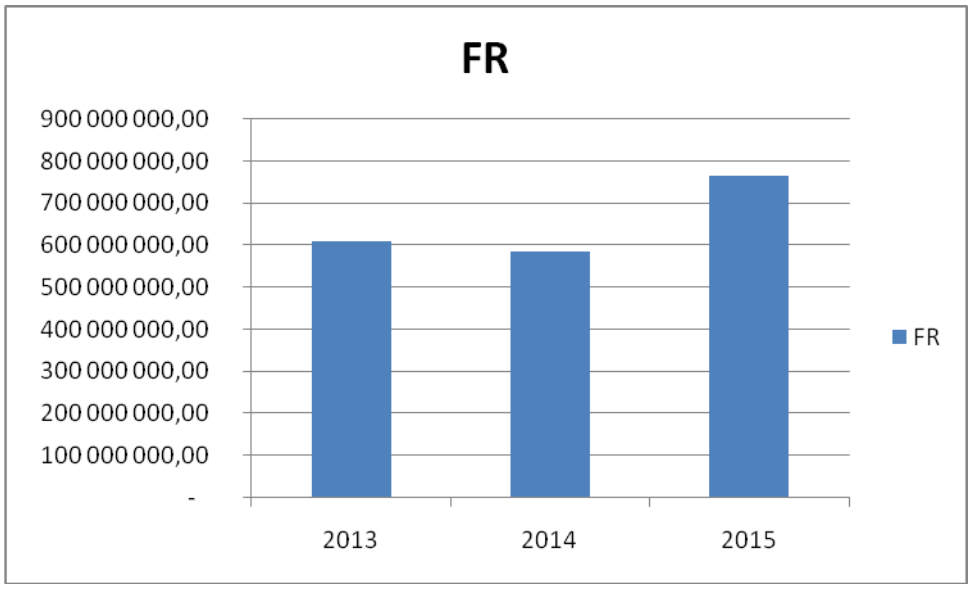
جدول رقم (06): تطور رأس المال العامل FR

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
الأموال الخاصة	1 149 055 738,86	1 197 204 849,08	1 296 363 536,50
خصوم غير جارية	437 353 219,29	551 938 286,80	887 429 601,75
أصول غير جارية	976 292 709,33	1 163 899 270,89	1 418 171 344,91
FR	**610 116 248,82**	**585 243 864,99**	**765 621 793,34**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية.

الشكل رقم (06): تطور رأس المال العامل ما بين 2013-2015



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية.(جدول رقم06)

التعليق على النتائج:

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت رأس مال عامل موجب خلال سنوات الدراسة، ففي سنة 2013 قدر بـ 248,82 116 610دج، و انخفض سنة 2014 إلى 864,99 243 585 دج أي تراجع بـ 4.24 % أما سنة 2015 ارتفع رأس مال العامل إلى 793,34 621 765 دج أي حقق معدل نمو قدره 23.6%.

التفسير:

رأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاثة أي **FR<0** يدل على أن الأموال الخاصة و الخصوم الغير الجارية (الأموال الدائمة) غطت الأصول الغير جارية. هذا يعني أن المؤسسة خلال هذه السنوات حققت توازن مالي على المدى الطويل حيث استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة، كما تمكنت من تمويل احتياجاتها المالية الطويلة الأجل وحققت فائضا ماليا يدكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، و بالتالي يمكن القول أن المؤسسة تخلصت من حالة العسر المالي تماما.

الفرع الثاني: احتياجات رأس المال العامل BFR

ينشأ الاحتياج لرأس المال العامل من عدم قدرة المؤسسة على التوفيق بين دورة الاستغلال و الديون قصيرة الأجل فينشأ خلل في تمويل الأصول المتداولة و يعبر عنه بالفرق بين الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة ما عدا السلفات المصرفية فإذا كان الفرق موجبا يعني أن هناك خلل تم تغطيته بالموارد الدائمة أي دورة الاستثمار و يتم حسابه كما يلي:

احتياجات رأس المال العامل= (مجموع الأصول الجارية- أموال الخزينة) – (مجموع الخصوم – خزينة الخصوم)

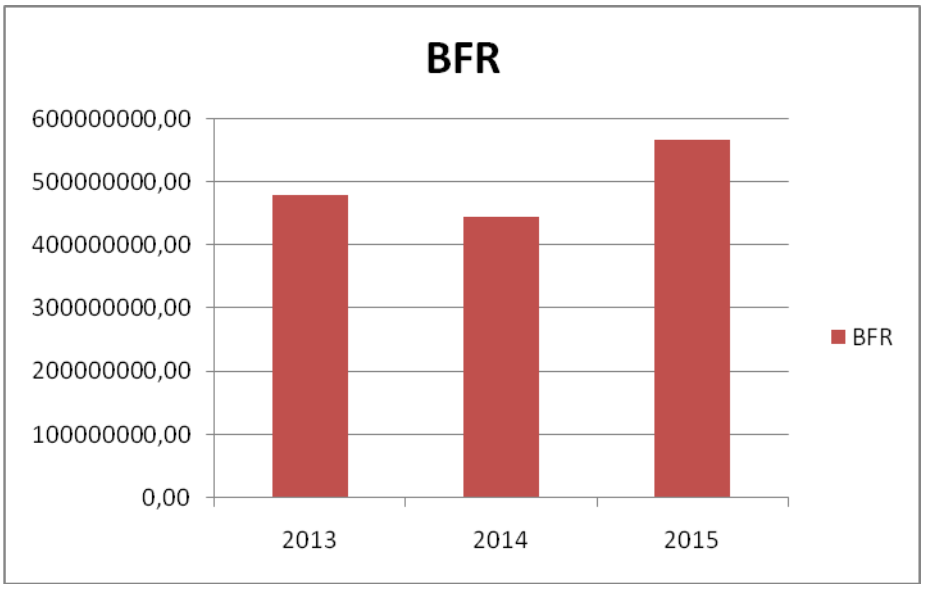
جدول رقم (07): تطور احتياجات رأس المال العامل BFR

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
مجموع الأصول الجارية	3 087 734 068,94	3 290 318 408,79	2 739 952 979,80
أموال الخزينة (القيم الجاهزة)	129 216 578,21	140 164 907,14	197 256 644,86
مجموع الأصول الجارية – أموال الخزينة	2 958 517 490,73	3 150 153 501,65	2 542 696 334,94
مجموع الخصوم الجارية	2 477 617 820,12	2 705 074543,80	1 974 331 186,46
خزينة الخصوم (سلفات مصرفية)	0	0	0
مجموع الخصوم الجارية- خزينة الخصوم	2 477 617 820,12	2 705 074543,80	1 974 331 186,46
BFR	**480 899 670,61**	**445 078 957,85**	**568 365 148,48**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية.

الشكل رقم (07): تطوراحتياج رأس المال العامل ما بين 2013-2015



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية(جدول رقم 07)

التعليق على النتائج:

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت احتياج في رأس المال العامل موجب خلال سنوات الدراسة، قدر سنة 2013 بـ 670,61 899 480دج، أما سنة 2014 انخفض إلى 957,85 078 445دج أي تراجعت بالنسبة 8,05 % بعد ذلك ارتفع إلى 148,48 365 568 دج أي حقق معدل نمو قدره 27,70 %.

التفسير:

يعود السبب في تحقيق المؤسسة انخفاض في الاحتياج لرأس المال العامل سنة 2014 إلى انخفاض الاستخدامات المستقرة للمؤسسة عن الموارد الدائمة، و ذلك بسبب:

- انخفاض ديون الزبائن؛
- ارتفاع حساب المدينون الآخرون
- ارتفاع أموال الخزينة.

يعود السبب إلى تحقيق المؤسسة ارتفاع في احتياج رأس المال العام سنة 2015 إلى ارتفاع الاستخدامات المستقرة للمؤسسة عن الموارد الدائمة، و ذلك بسبب:

- ارتفاع المخزونات؛
- انخفاض حساب المدينون الآخرون؛
- ارتفاع أموال الخزينة؛
- ارتفاع المباني و التثبيتات المادية الأخرى.

الفرع الثالث: الخزينة TR

الخزينة هي الفرق بين رأس المال العامل الإجمالي FR و احتياجات رأس المال العامل BFR، و هي القيم السائلة التي تبقى فعلا تحت تصرف المؤسسة بعد طرح احتياجات رأس المال العامل من رأس المال العامل و تحسب كما يلي:

الخزينة = رأس المال العامل – احتياج رأس المال العامل

و الجدول التالي يوضح تغيرات الخزينة خلال فترة الدراسة:

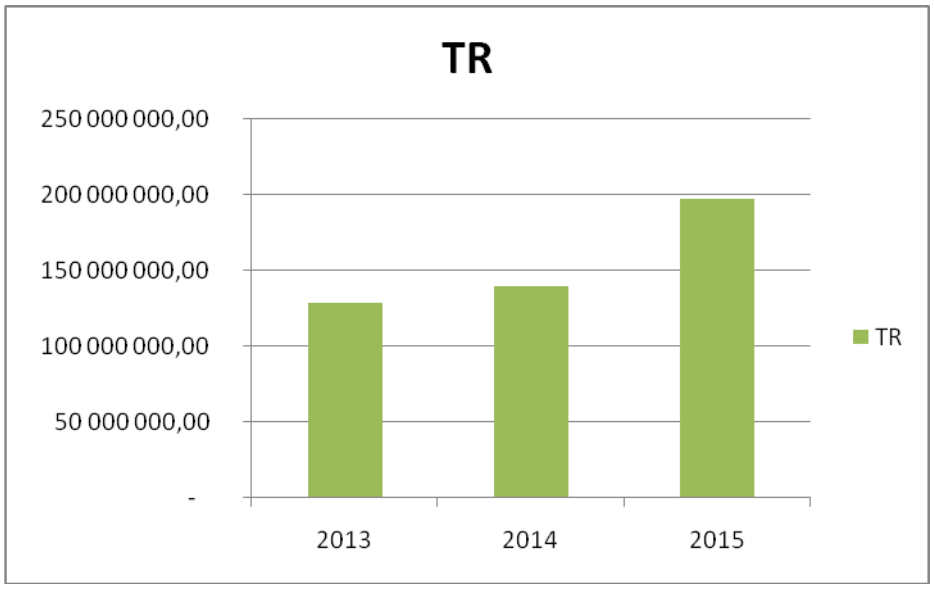
جدول رقم(08): تطور الخزينة TR

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
رأس المال العامل	610 116 248,82	585 243 864,99	765 621 793,34
احتياج رأس المال العامل	480 899 670,61	445 078 957,85	568 365 148,48
الخزينة TR	**129 216 578,21**	**140 164 907,14**	**197 256 644,86**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية

الشكل رقم (08): تطور الخزينة ما بين 2013-2015



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية (جدول رقم 08)

التعليق على النتائج:

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت خزينة موجبة خلال السنوات الثلاث، ففي سنة 2013 كانت تقدر بـ 578,21 216 129 دج أما سنة 2014 ارتفعت خزينة المؤسسة إلى 907,14 164 140 دج أي زادت بمعدل 8.47 %، أما في سنة 2015 واصلت ارتفاعها إلى 644,86 256 197دج أي حققت نمو يقدر بـ 40.73 %.

التفسير:

يعود السبب في ارتفاع الخزينة إلى وجود علاقة عكسية بين FR و الخزينة TR و طردية بين احتياج رأس المال العامل BFR و الخزينة TR و بالتالي يفسر وجود الخزينة موجبة خلال السنوات الثلاثة المدروسة، بأن المؤسسة استطاعت تغطية الاحتياج في رأس المال العامل بسبب وجود فائض في التمويل لذا يعني وجود تجميد للسيولة أي تجميد جزء من رأس المال العامل.

المبحث الثالث: دراسة الإستراتيجية المالية و علاقتها بالهيكل المالي

تعد النسب المالية أداة لقياس فعالية المؤسسة، و تحديد وضعيتها و استراتيجياتها المالية و تأثيرها على الهيكل المالي بين عدة سنوات من نفس القطاع الاقتصادي لنفس السنة، كما تساهم في متابعة تطوير التسيير داخل المؤسسة لعدة سنوات، و تستعمل للمقارنة بين النتائج التي تعطيها النسب المالية و المصادر التمويلية للسنة الحالية مع نتائج السنوات الماضية أو السنوات القادمة و نتائجها المقدمة.

و يمكن تتبع مصادر تطور نشاط مؤسسة كوسيدار ألــرام انطلاقا من المصادر التمويلية و مجموعة النسب المالية، و التي يتم حسابها من خلال الوثائق المحاسبية التي تم الحصول عليها.

المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية للمؤسسة

التمويل الداخلي للمؤسسة هو مقدرتها على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون و توزيع النشاط و القيام بمختلف الوظائف و السياسات التسويقية، كذلك لزيادة رأسمالها العامل من الأموال الذاتية و يشمل التمويل الداخلي للمؤسسة على الفائض النقدي المتولد من العمليات الجارية و كذلك ثمن بيع الأصول الثابتة له.

إلا أننا نقتصر في دراستنا على التمويل الذاتي باعتبار أن المؤسسة لا تعتمد على طرح الأسهم لأنها لم تدخل في البورصة و لذلك سوف نتطرق إلى التمويل الذاتي، مكوناته، حسابه و تطوراته.

الفرع الأول: مكونات التمويل الذاتي

يتكون التمويل الذاتي من:

أولا: الإهتلاكات و المؤونات

الجدول رقم (09): حساب الإهتلاكات و المؤونات

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
الإهتلاكات و المؤونات	1 364 300 311,82	1 505 592 642,80	1 657 928 763,68

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة.

تعليــق:

من الجدول أعلاه نلاحظ أنه تم تقدير سنة 2013 بقيمة قدرها 311,82 300 364 1دج من الإهتلاكات و المؤونات و ارتفعت إلى 642,80 592 505 1دج في سنة 2014، و في سنة 2015 أيضا ارتفع إلى 1657928763.68دج.

ثانيــا: الاحتياطات

الجدول رقم (10): حساب الاحتياطات

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
الاحتياطات	601 979 657,19	692 295 738,86	840 246 516,08

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة.

تعليق:

الاحتياطات هي عبارة عن مخصصات تكونها المؤسسة لمواجهة الخسائر إن وجدت و قد خصصت المؤسسة لها مبلغ 657,19 979 601دج سنة 2013 بينما سنة 2014 قدرته بـ 738,86 295 692 دج و نلاحظ أيضا أن هناك ارتفاع سنة 2015 لتصل إلى 840246516.08 دج.

ثالثـــا: الأرباح المحتجزة:

بالنسبة للأرباح المحتجزة نلاحظ أن المؤسسة لا تحتجز أرباح معينة و إنما تقوم بتوزيع كل النتيجة الصافية على الشركاء و الاحتياطات و المؤونات و غيرها، فتعتبر النتيجة الصافية أرباحا محتجزة مؤقتا إلى حين تخصيصها و توزيعها فهي تعتبر أرباحا محتجزة قصيرة الأجل.

الفرع الثاني: حساب التمويل الذاتي

يمكن حسابه كما يلي:

التمويل الذاتي = الإهتلاكات و المؤونات + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة

جدول رقم (11): حساب التمويل الذاتي

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
الإهتلاكات و المؤونات	1 364 300 311,82	1 505 592 642,80	1 657 928 763,68
الاحتياطات	601 979 657,19	692 295 738,86	840 246 516,08
الأرباح المحتجزة	--	--	--
التمويل الذاتي	1966279969,01	2197888381,66	2498175279,76

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الوثائق المحاسبية.

تعليـــق:

يعتبر الذاتي الوسيلة المتاحة أما الوحدة، حيث نجدها نستعمل التمويل الذاتي لتمويل احتياجاتها المالية خاصة دورتها الاستغلالية من جهة و كما تستعمله من جهة أخرى للحصول على قروض، بالإضافة إلى توظيف الفائض من هامش الأمان في البنك و هذا لمواجهة صعوبات السيولة في المستقبل و الاستفادة من فوائد التوظيف.

نجد أن التمويل الذاتي للوحدة خلال السنوات الثلاث على التوالي 2013 ،2014، 2015

1966279969,01دج ،2197888381,66دج، 2498175279,76دج ومنه فإن التمويل الذاتي قوي و هذا يعود إلى الأرباح المحققة خلال السنوات الثلاث.

المطلب الثاني: دراسة الهيكل المالي لشركة كوسيدار ألرام

سيتم تقديم مختلف مكونات الهيكل المالي لمؤسسة كوسيدار من موارد خاصة، طاقة التمويل الذاتي.

أولا: هيكل الموارد الدائمة

جدول رقم (12): حساب مجموع الموارد الخاصة

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
رأس المال	305 000 000	305 000 000	305 000 000
الاحتياطات	601 979 657,19	692 295 738,86	840 246 516,08
فرق إعادة التقييم	--	--	--
مجموع الموارد الخاصة	**906979657.19**	**997295738.86**	**1145246516.1**

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

ثانيـــا: طاقة التمويل الذاتي

جدول رقم(13): حساب طاقة التمويل الذاتي

وحدة القياس: دج

البيان	2013	2014	2015
النتيجة الصافية	4 770 056553,99	4 825 490 641,78	5 080 899 129,76
مخصصات الإهتلاكات و المؤونات	-654 057 657,89	-563 54 821,60	-504 169 242,82
طاقة التمويل الذاتي	**5 424 114 211,88**	**5 389 034 463,38**	**5 585 068 372,58**

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ميزانيات المؤسسة

المطلب الثالث: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة النسب المالية

يتم الاعتماد في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال النسب التالية:

1- نسب السيولة

2- نسب الهيكل التمويلي و اليسر المالي

3- نسب النشاط

1. نسب السيولة: و تتمثل في:

أ- نسبة التداول: و تحسب على النحو التالي:

نسبة التداول = الأصول الجارية /الخصوم الجارية

جدول رقم (14): حساب نسبة التداول

وحدة القياس: دج

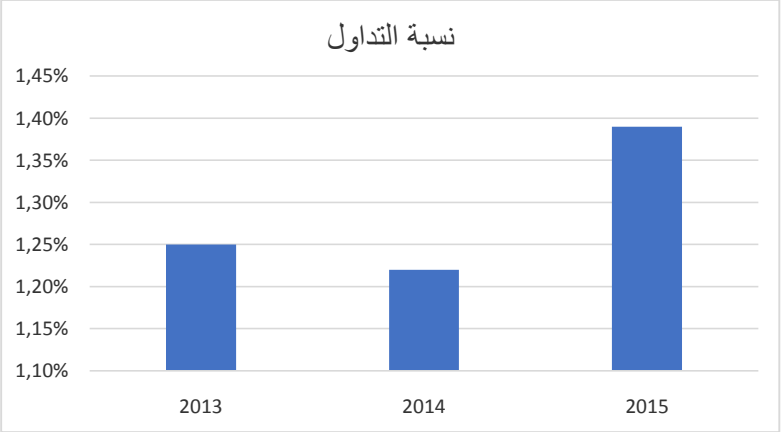
البيان	2013	2014	2015
الأصول الجارية	3087734068.94	3290318408.79	2739952979.80
الخصوم الجارية	2477617820.12	2705074543.80	1974331186.46
نسبة التداول	**1.25**	**1.22**	**1.39**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــق:

من خلال الجدول نجد أن نسبة التداول هي 1.25% في سنة 2013 وانخفضت سنة 2014 إلى 1.22% وبالعكس في سنة 2015 ارتفعت نسبة التداول إلى 1.39%. هذا يعني أن المؤسسة لا تعاني من مشاكل السداد أي أن الأصول تغطي الخصوم الجارية في كل السنوات المدروسة.

الشكل البياني رقم (09): تطور نسبة التداول خلال السنوات المدروسة



المصدر : من إعداد الطالبتين اعتمادا على ميزانيات المؤسسة (جدول رقم 14)

أ- نسبة السيولة السريعة: وتحسب على النحو التالي

نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية -المخزون) / الخصوم الجارية

جدول رقم (15): حساب نسبة السيولة السريعة

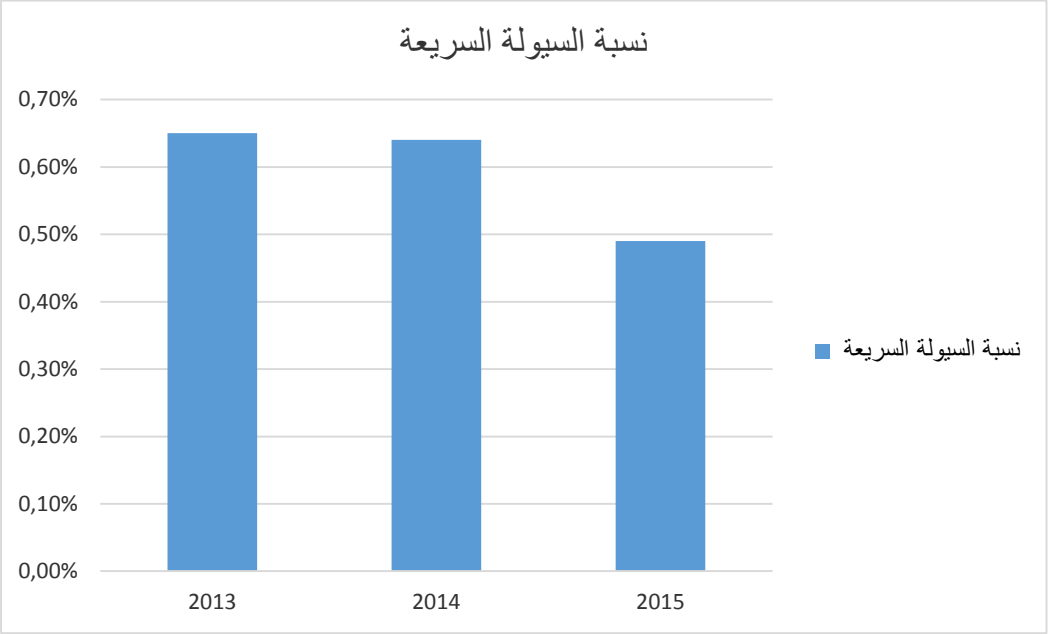
البيان	2013	2014	2015
(الأصول الجارية –المخزون)	1969382996.2	2126419137.9	1303957169.3
الخصوم الجارية	3087734068.94	3290318408.79	2739952979.80
نسبة السيولة السريعة	**0.64**	**0.65**	**0.47**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليق:

من الجدول السابق نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة حققت النسب 0.64%، 0.65%، 0.47% في السنوات 2015.2014.2013 على التوالي وهذا ما يعني أن المخزون ممول عن طريق الخصوم الجارية.

الشكل البياني رقم (10): تطور نسبة السيولة السريعة خلال السنوات المدروسة.



المصدر: من إعداد الطالبيتين.(جدول رقم 15)

2. **نسب الهيكل التمويلي واليسر المالي:** وتشمل ما يلي

أ- نسبة التمويل الخارجي للأصول:

نسبة التمويل الخارجي للأصول = (الخصوم الجارية +الخصوم الغير جارية) / إجمالي الأصول

جدول رقم (16): حساب نسبة التمويل الخارجي للأصول

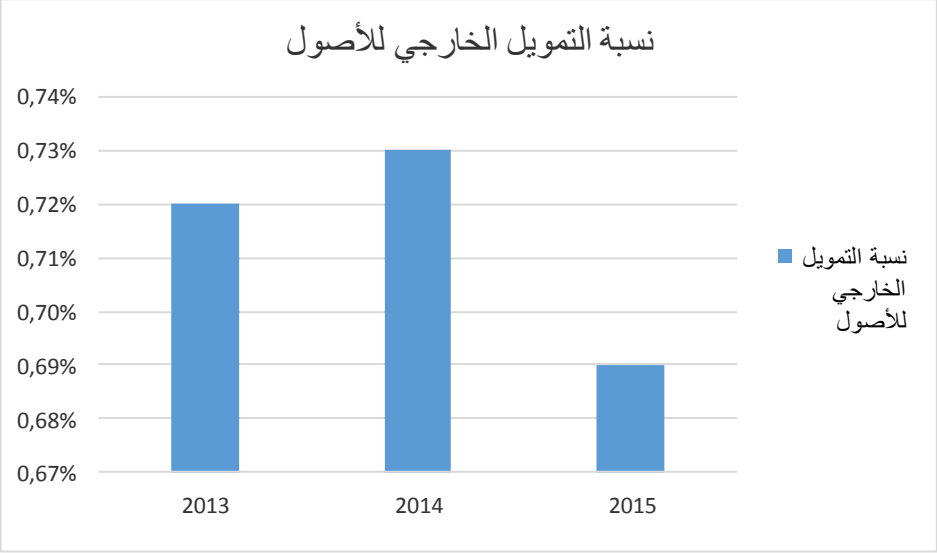
البيان	2013	2014	2015
(خصوم جارية +خصوم غير جارية)	2914971039.4	3257012830.6	2861760788.2
إجمالي الأصول	4 064 02778,27	4 454 217 679,68	4 158 124 324,71
نسبة التمويل الخارجي للأصول	**0.72**	**0.73**	**0.69**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــق:

نلاحظ من الجدول أن نسبة التمويل الخارجي للأصول قدرت بـ0.72% في سنة 2013و في سنة 2014 ارتفعت إلى 0.73% العكس في سنة 2015 انخفضت إلى 0.69% بسبب انخفاض الديون الأخرى من الخصوم الجارية.

الشكل البياني رقم (11): تطور نسبة التمويل الخارجي للأصول خلال السنوات المدروسة.



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 16)

ب–نسبة المديونية الكاملة: و تحسب على النحو التالي

نسبة المديونية الكاملة = (الخصوم الجارية +الخصوم الغير جارية) / الأموال الخاصة

جدول رقم (17): حساب نسبة المديونية الكاملة

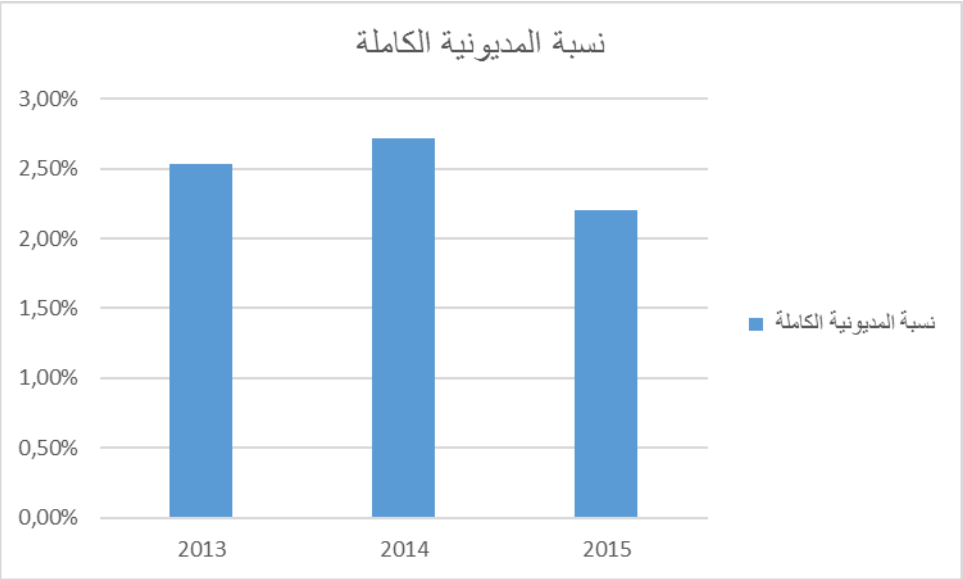
البيان	2013	2014	2015
خصوم جارية +خصوم غير جارية	2914971039.4	3257012830.6	2861760788.2
الأموال الخاصة	1 149 055 738,86	1 197 204 849,08	1 296 363 536,50
نسبة المديونية الكاملة	**2.53**	**2.72**	**2.20**

المصدر: من إعداد الطالبيتين بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــق:

نلاحظ من الجدول أن نسبة المديونية الكاملة ارتفعت 2014 مقارنة مع السنة السابقة وهذا بسبب ارتفاع قيمة الأموال الخاصة والعكس بالنسبة لسنة 2015.

الشكل البياني رقم (12): تطور نسبة المديونية الكاملة خلال السنوات المدروسة.



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 17)

ب– نسبة المديونية قصيرة الأجل: وتحسب على النحو التالي

نسب المديونية قصيرة الأجل = الخصوم الجارية /الأموال الخاصة

جدول رقم (18): حساب نسبة المديونية قصيرة الأجل

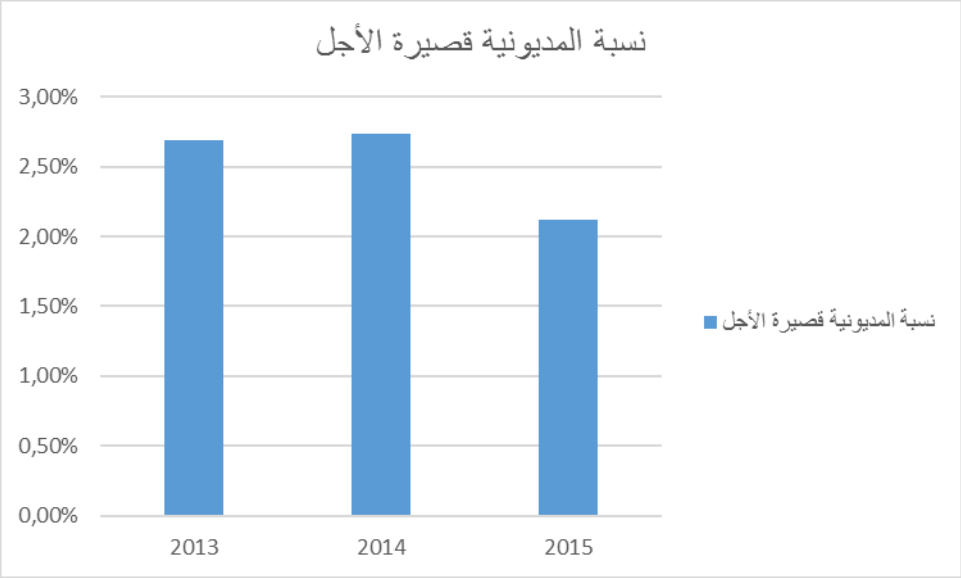
البيان	2013	2014	2015
الخصوم الجارية	3087734068.94	3290318408.79	2739952979.80
الأموال الخاصة	1 149 055 738,86	1 197 204 849,08	1 296 363 536,50
نسبة المديونية قصيرة الأجل	**2.69**	**2.74**	**2.12**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــق:

من خلال الجدول السابق و من خلال المقارنة نقول أن المؤسسة تتجه أكثر نحو الاعتماد على الخصوم الجارية و هذا لتعويض العجز الكبير في الأموال الخاصة.

الشكل البياني رقم (13): تطور نسبة مديونية قصيرة الأجل خلال السنوات المدروسة



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 18)

3.نسب النشاط: و تشمل معدلات الدوران التالية

أ- معدل دوران مجموع الأصول: و يحسب على النحو التالي

معدل دوران مجموع الأصول = رقم الأعمال / مجموع الأصول

جدول رقم (19): حساب معدل دوران مجموع الأصول

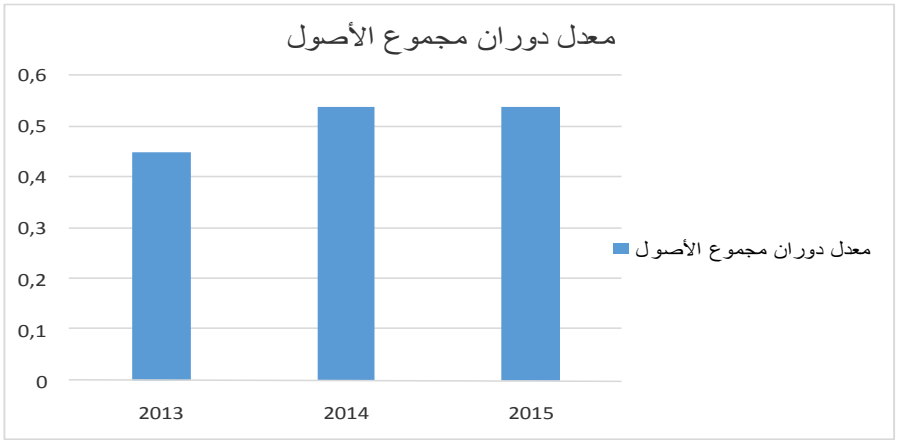
البيان	2013	2014	2015
رقم الأعمال	2212566624.91	2016461398.71	1874700186.91
مجموع الأصول	4064026778.27	4454217679.68	4158124324.71
معدل دوران مجموع الأصول	**0.45**	**0.54**	**0.54**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعلـــــيق:

من الجدول نلاحظ أن معدل دوران مجموع الأصول في ارتفاع أي أن استخدام الأصول في تزايد أي أن المؤسسة في نمو.

الشكل البياني رقم (14): تطور معدل دوران مجموع الأصول خلال السنوات المدروسة



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 19)

أ- **مجموع دوران الأصول الجارية**: وتحسب على النحو التالي

مجموع دوران الأصول جارية = رقم الأعمال/الأصول جارية

جدول رقم (20): حساب مجموع دوران الأصول الجارية

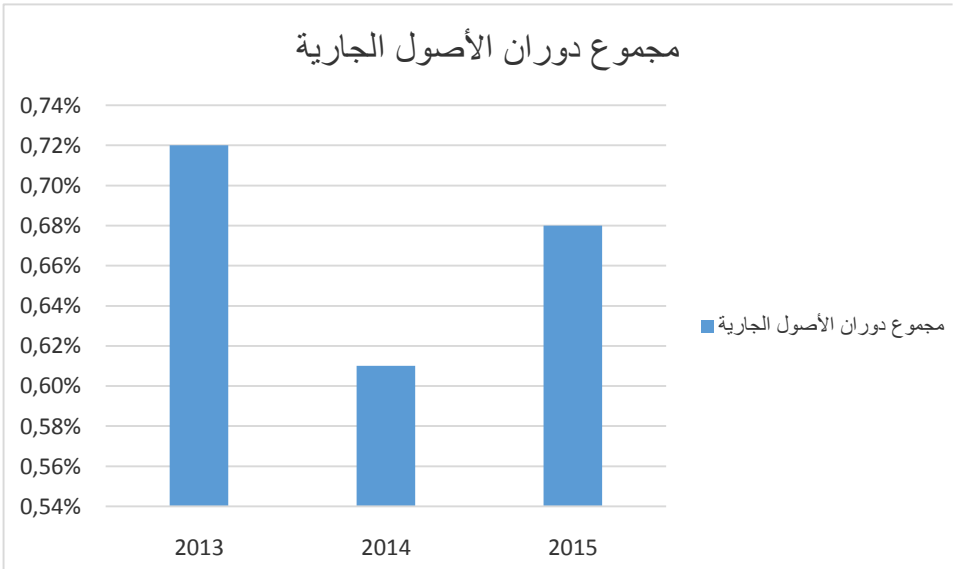
البيان	2013	2014	2015
رقم الأعمال	2212566624.91	2016461398.71	1874700186.91
الأصول جارية	3087734068.94	3290318408.79	2739952979.80
مجموع دوران الأصول جارية	**0.72**	**0.61**	**0.68**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــــق:

من خلال الجدول السابق يتبين بأن كل دينار مستثمر في الأصول الجارية يدور ليحقق 0,72 %رقم أعمال و هو معدل يبدو أعلى من مثيله في السنتين المواليتين حيث بلغ 0.61 % و 0.68% في 2014 و 2015 على الترتيب

الشكل البياني رقم (15): تطور مجموع دوران الأصول الجارية خلال السنوات المدروسة.



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 20)

ت-مجموع الأصول الغير الجارية: ويحسب على النحو التالي

مجموع دوران الأصول الغير الجارية =رقم الأعمال / الأصول الغير الجارية

جدول رقم (21): حساب مجموع دوران الأصول الغير الجارية

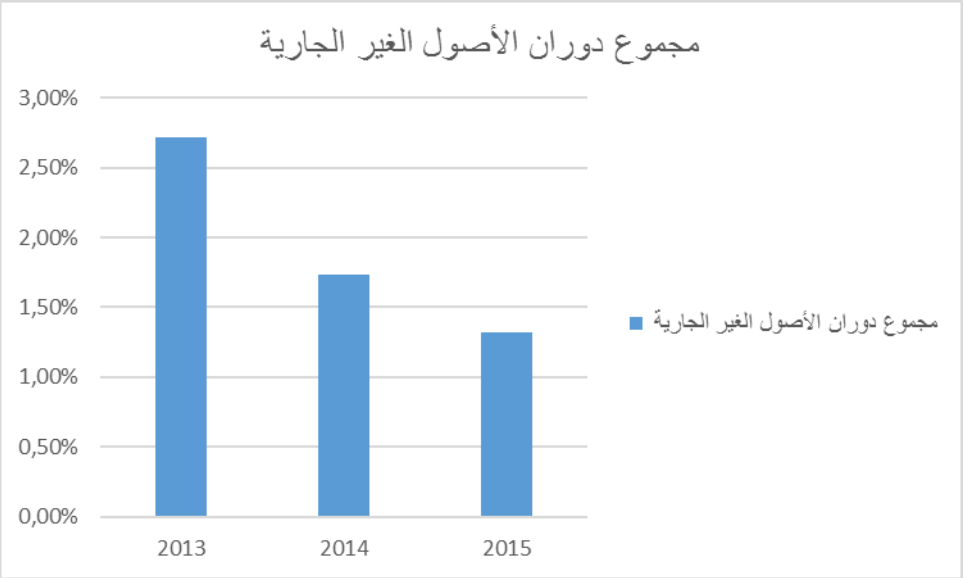
البيان	2013	2014	2015
رقم الأعمال	2212566624.91	2016461398.71	1874700186.91
الأصول الغير الجارية	976292709.33	1163899270.89	1418171344.91
مجموع دوران الأصول الغير الجارية	**2.27**	**1.73**	**1.32**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة.

التعليـــق:

من الجدول نلاحظ أن المؤسسة حققت عائد مقارنة مع رقم الأعمال وهذا ما نلاحظه في النسب التي حققت في السنوات 2013،2014،2015 هي كالتالي 2.27%و1.73%و1.32%.

الشكل البياني رقم (16): تطور معدل دوران مجموع الأصول الغير الجارية خلال السنوات المدروسة



المصدر: من إعداد الطالبتين (جدول رقم 21)

خاتمة الفصل الثالث

من خلال هذا الفصل التطبيقي تطرقنا إلى دراسة المصادر التمويلية و كذا أهم المعايير التي تعتمد عليها مؤسسة شركة **كوسيدار/ألرام** المتواجدة بالمنطقة الصناعية البليدة و ذلك من أجل اختيار مصادر التمويل من أجل تلبية حاجاتها المالية سواءا على المدى الطويل أو على المدى القصير فبالاعتماد على الميزانيات المحاسبية المقدمة من المصلحة المحاسبية اعتمدنا على تحليل و تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة للفترة الممتدة بين سنة 2013 إلى غاية سنة 2015 ثم حاولنا تحليل مختلف المصادر المالية التي تعتمد عليها المؤسسة، و من ثم حاولنا إسقاط المعايير المدروسة في الجانب النظري على المؤسسة النتائج التالية:

- ✓ معظم نشاطات المؤسسة تعتمد على الوسائل الذاتية لتمويل استثماراتها من أجل تخفيف العبء على خزينتها.
- ✓ لا تلجأ المؤسسة إلى تمويل خارجي إلا عند الضرورة الحتمية.
- ✓ تتمتع المؤسسة باستقلالية مالية مقبولة، و هذا راجع لاعتمادها في نشاطها على التمويل الذاتي و عدم لجوءها إلى الديون طويلة الأجل.

خـاتـمة عـامــة:

إن المؤسسة الإقتصادية كغيرها من المؤسسات مطالبة بإدراج قرارات التمويل ضمن الأدوات الفعالة الكفيلة بترشيد استخدام الموارد المستعملة فيها و التي ترفع من كفاءتها و لن يتأتى لها إلا بعد دراستها لبدائل التمويل المتاحة و من ثم التحليل المعاصر التي يتم على أساسها اختيار الهيكل المالي للمؤسسة.

إن الهيكل المالي و القرارت المالية تعد أدوات هامة ضمن السياسة المالية التي تسعى من خلالها المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيق أهدافها التي تتمحور أساسا حول مسعى تعظيم العائد من جهة و تخفيض التكاليف و المخاطر من جهة أخرى، فعدم تجانس مصادر التمويل سواء من حيث خصائصها أو تكاليفها أو طريقة الحصول عليها تتيح للمؤسسة الاقتصادية فرصة المفاضلة بغية اختيار أنسبها و من ثم تشكيل هيكل مالي ينسجم مع واقع المؤسسة و يتماشى مع أهدافها المسطرة.

و في الأخير يمكننا القول بأن الهيكل التمويلي للمؤسسة يعتمد بالدرجة الأولى، و في حالة عجزها عن تغطية احتياجاتها المالية من هذا المورد تلجأ الى التمويل الخارجي لكن بنسبة قليلة و هذا يعد عامل ايجابي للاستفادة من الاستقلالية المالية تجاه الغير من جهة، و من جهة أخرى فإن لمؤسسة تكون أقل عرضة للمخاطر المالية الناجمة عن الاستدانة و هذا ما يتوافق مع نظرية أفضلية مصادر التمويل.

لذلك حاولنا في هذا البحث الإجابة عن إشكالية المؤسسة في كيفية تأثير التمويل الذاتي على تشكل الهيكل المالي الذي ينسجم مع الواقع و البيئة التي تنشط فيها، و في ظل الظروف المحيطة و المفروضة عليها و لتجسيدها تم اختيار مؤسسة "كوسيدار " فرع "ألرام" بالبليدة للقيام بالدراسة التطبيقية و التعرف بنوع من الدقة على هيكلها المالي و المحددات التي يتم على أساسها اختيار المصادر التمويلية ليتم في الأخير التوصل إلى مجموعة النتائج العامة و الخاصة و تقديم بعض الإقتراحات و التوصيات التي يمكن للمؤسسة الإستفادة منها.

و للإلمام بجميع جوانب الموضوع تطرقنا إلى جمع المفاهيم المتعلقة بالمؤسسة، التمويل و مختلف مصادره و الهيكل المالي و كذا التمويل الذاتي.

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

نتائج نظريــة:

- تتاح أمام المؤسسة من أجل تمويل نشاطاتها الاقتصادية العديد من مصادر التمويل، حيث و من أجل تغطية احتياجات الاستثمار يتم اللجوء إلى مصادر التمويل طويلة الأجل المتمثلة أساسا في الأموال

الخاصة، الأموال المقترضة بمختلف أنواعها و التي يتم الحصول عليها في الغالب عند إنشاء المؤسسة، و عند تمويل التوسع فإنه يتم اللجوء إلى المصادر المتوسطة الأجل من القروض و عملية القرض الإيجاري، و من أجل تغطية احتياجات الاستغلال التي تتميز بالأجل القصير و التي لا تتعدى السنة هناك مصادر التمويل قصيرة الأجل المتمثلة في الائتمان التجاري و الائتمان المصرفي بأنواعه المختلفة هو ما يؤكد **صحة الفرضية الأولى**.

- إن تحليل الوضع المالي للمؤسسة ينطوي على تحليل التوازنات المالية و التي تعبر عن مدى تغطية مصادر التمويل المتاحة لتحقيق التوازن المالي و بالتالي فإن التغير في مصادر التمويل المتاحة سواء بالزيادة أو بالنقصان سيؤدي إلى تغير التوازنات المالية للمؤسسة و بالتالي التأثير على الوضعية المالية للمؤسسة كلها كذلك يتم تحليل التدفقات المالية للمؤسسة و التي ترتبط ارتباطا وثيقا بمصادر تمويل المؤسسة و ذلك من خلال تحليل نتائج المؤسسة من المصادر و الاستخدامات و التدفقات المالية حيث أن تغيير أي مزيج تمويلي للمؤسسة سيؤدي حتما إلى تغير الوضع المالي للمؤسسة بالإيجاب أو السلب و هو ما يؤكد صحة **الفرضية الثانية** و **الفرضية الرابعة**.
- يعتبر التمويل الذاتي مصدرا هاما من مصادر تمويل المؤسسة الذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها دون اللجوء إلى مصادر خارجية، حيث يحقق للمؤسسة العديد من المزايا و التي من أهمها: استقلالية المؤسسة عن الأطراف الخارجية، حرية التصرف في الأموال، إمكانية الاستدانة في المستقبل، غير أن له العديد من السلبيات كذلك و التي من أهمها ارتفاع التكلفة و ذلك نظرا لاحتجاز الأرباح و بالتالي توقع المساهمين عوائد أكبر، و نتيجة لذلك يصبح الاقتراض في بعض الحالات أهم من التمويل الذاتي و ذلك نظرا لتوفره على ميزة الوفورات الضريبية باعتبار أن فوائد القروض من المصاريف التي يمكن حسمها من النواتج و بالتالي انخفاض تكلفته و هو ما يؤكد صحة **الفرضية الثالثة**.
- أما فيما يخص **الفرضية الخامسة** فإننا نؤكد صحة هذه الفرضية إذ أن لجوء المؤسسة إلى التمويل عن طريق الاستدانة بنسبة عالية في هيكلها المالي لا يؤدي بالضرورة إلى فشل المؤسسة و وجود خلل في هيكلها المالي، و هي كذلك تحققت و ثبتت صحتها، حيث أن المؤسسة محل الدراسة في حالة جيدة و بعيدة عن خطر الإفلاس و لا تواجه مشاكل العسر المالي.

نتائج تطبيقية:

- معظم نشاطات المؤسسة تعتمد على الوسائل الذاتية لتمويل استثماراتها من أجل تخفيف العبء على خزينتها.
- لا تلجأ المؤسسة إلى تمويل خارجي إلا عند الضرورة الحتمية.
- تتمتع المؤسسة باستقلالية مالية مقبولة، و هذا راجع لاعتمادها في نشاطها على التمويل الذاتي و عدم لجوءها إلى الديون طويلة الأجل.

الإقتراحات و التوصيات:

من خلال دراستنا الميدانية في مؤسسة " شركة كوسيدار ألرام " نحاول تقديم بعض الإقتراحات و التوصيات التالية:

- ❖ ينبغي على شركة كوسيدار ألرام أن تستغل الفائض من رأس المال في استثمارات جديدة أو تحديث وسائل الإنتاج.
- ❖ ينبغي على شركة كوسيدار ألرام أن تستغل الفائض من أموالها في خزينتها بدل تكديسها بتوسيع نشاطها أي شراء مواد أولية و توسيع العملة الإنتاجية.
- ❖ ينبغي على شركة كوسيدار ألرام الإهتمام أكثر بمصلحة التكوين و تزويدها بالوثائق و المعلومات الضرورية المتعلقة بالمؤسسة من أجل تسهيل عملية التربص للطلبة المتربصين.

آفاق الدراسة:

- على المؤسسة الجزائرية دراسة بيئتها الداخلية و الخارجية لتحديد قدراتها و إمكانياتها و التهديدات التي يمكن أن تواجهها قصد تبني الخيار الإستراتيجي الملائم.
- إعادة إجراء هذه الدراسة مع توسيع فترات الدراسة و عينة الدراسة لإعطاء نتائج أكثر دقة.
- إضافة متغيرات جديدة للدراسة مع المحافظة على المتغيرات المعتمدة في الدراسة.

قـــائمـــة الـــــمراجـع

أولا: الـــمراجع باللـغة العربية

أ- الكتـــب :

1. إبراهيم أعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات، الجزائر 2003.
2. أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000.
3. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، ديوان المطبوعات، جامعة منتوري، قسنطينة، -2003.
4. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر،.2008
5. جلال الدين المرسي، احمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر 2009 .
6. حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005 .
7. حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
8. الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجامعة الجزائر، 2005.
9. دريد كامل آل تسبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى دار الميسرة للنشر والطباعة،2009.
10. رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2008، .
11. رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية ، دار المسيرة للطباعة و النشر و التوزيع، الأردن، 1997.
12. سعدان شبايكي، تقنيات المحاسبة العامة حسب المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002،
13. السعيد فرحات جمعة، جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، مصر، 2001
14. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع، مصر الطبعة الأولى،2004
15. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية .2003
16. عاطف وليم اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، مصر،2008.
17. عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد و تسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر2002 .
18. عبد السلام أبو قحف، مقدمة في الأعمال ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
19. عبد الغفار الحنفي ورسمية زكي قرياقص، الإدارة المالية، الدار الجامعية مصر 2005.
20. عبد النور براهيمي، المحاسبة المعمقة، الصفحات الزرقاء، الجزائر، 2002
21. عبد الوهاب رميدي و علي سماي، المحاسبة المالية، مطبعة دار هومه، بوزريعة، الطبعة الأولى الجزائر، 2011.
22. عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبع الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن،2010.
23. عبيد علي الحجازي، مصادر التمويل، دار النهضة العربية ، القاهرة، مصر، 2001 .
24. عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع الأردن 2009.
25. علي عباس ،الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ،2009.

26. عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون ، الطبعة الثالثة الجزائر،2003 .

27. فايز الزغبي و محمد ابراهيم عبيدات، أساسيات الادارة الحديثة، دار النشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1997.

28. كامل المغربي، أساسيات في الإدارة، دار الفكر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى،1995 .

29. مبارك لسلوس، التسيير المالي والتحليل المالي، ديوان المطبوعات الجزائرية بن عكنون، الجزائر، 2004

30. محمد الصالح الحناوي، جلال إبراهيم العيد، الإدارة المالية، مدخل و اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.

31. محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل. ومؤسسات مالية، دار الناشر، الشركة العربية للتسويق والتوريدات، مصر، 2011

32. محمد الناشد، الإدارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، سوريا، 1979 .

33. محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 1998،

34. محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، دار حامد، الأردن، ،2008 .

35. محمد صالح الحناوي و آخرون ، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر2004 .

36. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل و التخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، مصر، 2009.

37. محمد عثمان إسماعيل حميد، التمويل والإدارة المالية، دار النهضة العربية ، القاهرة ،1995

38. محمد مسن، التدبير الاقتصادي للمؤسسات، تقنيات واستراتيجيات، دار ساحل للنشر، الجزائر.2001 .

39. مصطفى رشدي شريحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، دار المعرفة الجامعية، 2006.

40. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.

41. ناصر دادي عدون ، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية ، الطبعة الأولى ، الجزائر ، 1998.

42. هيثم محمد الزغبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، عمان، 2000.

43. يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجزائرية، بن عكنون، الجزائر ،2004.

44. يوسف قريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، عمان. 2006.

45.

ب- المذكرات الجامعية:

1. أنفال حدة خبيزه، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، دراسة حالة: مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة بسكرة، 2012.

2. بوربيعة غنية ، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجيستير، جامعة الجزائر، 2012

3. تفاحي مختار، معايير اختيار مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة شركة كهرباء، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، 2013.

4. حراش معاذ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة البويرة ،2014.

5. حنون نور الهدى، لوحة القيادة كأداة اترشيد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة الأعمال التكميلية للبناء، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم تجارية، تخصص مالية و محاسبة، جامعة ورقلة، 2012.

6. ربيحي كريمة، مصباح دليلة، أهمية التمويل الذاتي في استقلالية المؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الليسانس، قسم العلوم التجارية، جامعة المدية.2010

7. زغود تبر، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2009 .

8. زغيب مليكة، تحليل أساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية، الملتقى الدولي حول "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة. 2006 .

9. زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009.

10. صيودة إيناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009.

11. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2011.

12. عدوي هاجر ، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية "دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء"، مذكرة ماجستير ، جامعة منتوري قسنطينة، 2011 .

13. محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة الكوابل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادي، بسكرة،2007.

14. محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة بومرداس، 2010 .

15. محمد قرش، دراسة التمويل الذاتي من المنظور الجبائي (دراسة حالة مجمع صيدال وحدة الحراش)، مذكرة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2004

ثانـيا: الــمراجع باللـغة الأجـنبية:

1. Conso Pierre, Hemici Farouk, Gestion financière de l'entreprise,10ème édition, Paris, 2002
2. Darrolles, yues, et autres, Précis d'analyse financière, collection Finance d'entreprise, Paris, 1990..
3. Herve Hutin, La Gestion Financière de l'entreprise, 2000
4. Hubert de la Bruslerie, Analyse financière, information financière et diagnostic,3ème édition Paris, 2006
5. LIVIANY, organisation théories et pratiques, DUNOD, PARIS, 1998.
6. M.MARCHESNAY et C.FOURCADE, « gestion de la PME/PMI », end NATHAN, Paris, .1997
7. Med zine Khafrabi, Comptabilité des sociétés, 3ème édition, Berti édition, Alger, 2002
8. Michel DARBELET et autres, « Economie d'entreprise », Ed Foucher, Paris, 1994.

ثالثـــــا: المجـلات و الدوريـات :

1- دادن عبد الوهاب ، الجدل القائم حول تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2009 .

رابعـــا: النـــصوص القانونيـــة:

1. .المادة 141 فقرة 5، من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة، الجزائر.
2. المادة 720. من القانون التجاري الجزائري
3. المادة رقم 721 من القانون التجاري الجزائري

خامسا: المـــــواقع الإلكترونية

1. http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=912
2. http://www.cosider-group.dz/fr/cosider-alrem-pr%C3%A9sentation
3. http.cosider-groupe.dz/fr/cosider-alrem-activit%C3%A9s

سادسا: الملتقيات

1. دادن عبد الغاني، و آخرون، مداخلة بعنوان دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و الرفع المالي كاستراتيجية للنمو الداخلي، الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطويرها في الاقتصاديات المغاربية، الجزائر،2003 ،
2. قريشي يوسف و بن ساسي الياس، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مداخلة في إطار فعالية الملتقى الدولي، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أفريل، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2006 .