جامعة يحـي فـــارس بالمديـــــة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

و علوم التسيير

قسم: علوم التسيير

تخصص :إدارة مالية

# استخدام التخطيط المالي لبناء هيكل مالي أمثل للمؤسسة

## -المديرية العملياتية للاتصالات بالمدية-

## خلال الفترة( 2015-2017)

مذكرة تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

**من إعداد الطالبتين:**

- نورة بومهدي
- حيزية معوشي

**تحت إشراف الأستاذ:**

د/ رضوان باصور

لجنة المناقشة

| | |
|---|---|
| د/ جمال الدين سلامة | رئيسا |
| د/ رضوان باصور | مشرفا ومقررا |
| د/ مصطفى حناشي | ممتحنا |

**السنة الجامعية: *2018 - 2019***

## الخاتمة العامة:

من خلال دراستنا النظرية والتطبيقية لموضوعنا استخدام التخطيط المالي لبناء الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة تبين لنا بوضوح الأهمية البالغة لتطبيق مراحل عملية التخطيط المالي حيث اتضح لنا أن العملية التخطيطية تكتسب أهمية بالغة في الوظيفة المالية.

فالتخطيط المالي يعتبر من أهم العمليات التي تقوم بها المؤسسة للحفاظ على مواردها بحيث يمكن لها بأن تستغل تلك الموارد بشكل كفؤ وفعال وكذا نرى أن التخطيط هو من أهم الأدوات التي تعتمد عليها المؤسسة لإختيار مصادر التمويل المختلفة والحصول على الأموال بأقل تكاليف ممكنة .

ومن أجل الإجابة على إشكالية الدراسة والتي كانت تتمحور حول"كيف يمكن للتخطيط المالي أن يساهم في تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة؟"، تطرقنا في ثلاث فصول حول كيف يمكن للتخطيط المالي أن يساهم في تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة مع تدعيمنا للموضوع بدراسة حالة المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية، حيث قمنا بحساب مؤشرات التوازن المالي، النسب المالية للميزانية المالية للفترة(2015-2017) وذلك من أجل معرفة الوضعية المالية للمديرية وتقييم أدائها المالي ومدى فعالية عملية التخطيط لبناء هيكلها الأمثل.

### اختبار الفرضيات:

**الفرضية الأولى**: يعتبر التحليل المالي خطوة رئيسية للتخطيط المالي، وهي كذلك تحققت وثبتت صحتها وظهر ذلك من خلال الدراسة النظرية والتحليلية حيث أنه للقيام بالتخطيط المالي السليم نستند إلى معلومات تاريخية لتفادي الإنحرافات.

**الفرضية الثانية**: تؤثر عملية التخطيط المالي على استمرارية المؤسسة ، فرضية ثبتت صحتها من خلال دراستنا حيث أن عملية التخطيط الجيد والسليم يعظم من قيمة المؤسسة بمعنى استمراريتها.

**الفرضية الثالثة**: لاتولي المديرية العملياتية للإتصلات بالمدية اهتمامها بالتخطيط المالي لديها فرضية صحيحة، حيث تبينت صحتها من خلال الدراسة أن التخطيط غير فعال بالنظر إلى النتائج المحققة وأنها لم تستفد من إنحرافات السنوات السابقة.

**الفرضية الرابعة**:يمكن للمديرية اعتماد التخطيط المالي لاختيار هيكل مالي أمثل بما أنها تتميز بالإستقلالية المالية فإن التخطيط المالي سيزيد من فعالية أدائها المالي أي بمعنى آخر فعالية وكفاءة استغلال الموارد ،حيث

تبين لنا من خلال الدراسة التحليلية أنه وبالرغم من التمويل الخاص اللذي تفوق نسبته 90% حققت نتائج سالبة لسنتين متتاليتين مما يعني عدم كفاءة استخدام الموارد.

نتائج الدراسة:

توصلنا من خلال دراستنا لهذا الموضوع إلى مجموعة من النتائج سنعرضها في هذة النقاط:

1-التخطيط المالي هو أسلوب للتفكير بالمستقبل واستعراض متطلبات المؤسسة وتحديد البدائل ومعوقات التنفيذ وتوزيع الأعمال والصلاحيات.

2-التخطيط المالي هو نشاط تنظيمي للمجال المالي يسعى لتحديد الأهداف المالية ومحااولة تحقيقها لاستخدم أفضل للوسائل المتاحة.

3-يعتمد الهيكل المالي الأمثل على مزيج من الأموال الخاصة والديون بالشكل والقدر الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة رأس المال وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة.

4-يتم اختيار هيكل مالي مناسب للمؤسسة استنادا إلى محددات والمتمثلة في حجم المؤسسة، نمو المؤسسة، سيولة المؤسسة ،المردودية المحققة من عملية مزج موارد التمويل في المؤسسة.

5-رأس المال العامل للمديرية موجب خلال فترة الدراسة، مايدل على أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة والباقي يغطي جزء من الأصول الجارية.

6-تمتلك المديرية سيولة كبيرة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها لكن هذا الإرتفاع كان على حساب الربحية أي تعطيل الأموال وعدم توضيفها.

7-المديرية قادرة على تغطية الديون قصيرة الأجل أي تمتعها بالإستقلالية المالية.

8-بالرغم من اعتماد المديرية على التمويل الذاتي إلا أنها تحقق نتائج سالبة لسنتين متتالتين بسبب ارتفاع التكاليف ووجود فائض في أصولها الجارية سريعة التحويل إلى نقدية ممايؤثر سلبا على ربحيتها أي أموال معطلة.

9-عملية التخطيط في المديرية غير فعالة نظرا للنتائج المحققة والتي كانت سالبة لسنتين متتاليتين بالرغم من أن تمويلها خاص أي أنها لم تستفد من إنحرافات السنوات السابقة أثناء عملية التخطيط.

**الاقتراحات:**

من خلال النتائج المتوصل إليها نخرج بالاقتراحات التالية:

-يجب على المديرية الأخذ في الحسبان نتائج عملية تقييم الأداء المالي عند القيام بعملية التخطيط المالي في المستقبل وذلك لتلافي الإنحرافات والمشاكل التي حدثت في الخطط السابقة.

-يجب على المديرية الإهتمام أكثر بعملية التخطيط المالي من خلال اتبع خطوات عملية التخطيط المالي المتمثلة في تحديد الأهداف الرئيسية و الفرعية، تكوين السياسات المالية و إعداد الموازنة التخطيطية، .

-إتاحة الفرص للباحثين والدارسين لتقييم التخطيط المالي من خلال القرارات والخطط المالية الفعلية وكذلك التخلي عن السرية في كل شيئ.

**أفاق الدراسة:**

يبقى لنا أن نقدم مجموعة من الإشكاليات التي من الممكن معالجتها في مواضيع قادمة:

-دراسة جدوى تقييم الأداء المالي في ظل وجود هيكل مالي؟

-دور التحليل المالي في جدوى عملية التخطيط المالي لبناء هيكل مالي أمثل؟

# الشكر والتقدير

نتوجه بالشكر والحمد لله عز وجل الذي مدّنا بالقوة

والصبر

على مواصلة هذا العمل وإتمامه .

كما نتقدم بجزيل الشكر وعظيم التقدير إلى الدكتور

"رضوان باصور " لتفضله بالإشراف على هذه المذكرة ، من

جهة ومساعدتنا بالتوجيه والنصائح اللازمة لإتمام هذا

العمل من جهة أخرى .

كما نتقدم بالشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة على

قبولهم مناقشة هذا الموضوع وتحييمه تحية خاصة .

كما لا يفوتنا أن ننوه بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا

من قريب أو من بعيد، مساعدة مادية أو معنوية كي ننجز

هذا العمل في ظروف حسنة ودون أي عراقيل .

ونحمد الله الذي وفقنا لهذا، وما كنا لنوفق لولاه وحده.

**مقدمة :**

يسعى الأعوان الاقتصاديون سواء على المستوى الجزئي أو الكلي إلى التنبؤ بسلوك مختلف المؤشرات الاقتصادية في المستقبل، وذلك من الأجل اغتنام الفرص وتجنب الضغوطات التي تسببها التغيرات الحاصلة في البيئة الخارجية، وتسعى إلى تحقيق أهدافها في حدود إمكانياتها وفي حدود الفرص المتاحة لها، حيث أن الحاجة إلى التخطيط المالي تظهر من خلال إعداد الموازنات التخطيطية والتنبؤ بالعلاقة بين عمليات الإنتاج في المؤسسة من ناحية، وبين التدفقات النقدية و الاحتياجات التمويلية من ناحية أخرى، لكن يجب على المؤسسة قبل قيامها بعملية التخطيط المالي أن تعرف إمكانياتها المادية و المالية باستعمال تقنية من تقنيات التسيير والمتمثلة في التحليل المالي من أجل تقديم نقاط القوة والضعف، فهو يسمح بالتعرف على الوضع المالي للمؤسسة بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة التي تسمح باعداد خطة مالية سلمية .

وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى مختلف العناصر المتعلقة بالتخطيط المالي والتحليل المالي من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول : مدخل إلى التخطيط المالي

المبحث الثاني : التحليل المالي كخطوة رئيسية لتخطيط المالي

المبحث الثالث : تخطيط الاحتياجات المالية للمؤسسة ومجالات استخدامها .

## المبحث الأول: ماهية التخطيط المالي.

يمثل التخطيط المالي الشق المالي للتخطيط الاقتصادي من حيث جوهره، والذي يعد أسلوبا جيدا لتوزيع الموارد واستغلالها بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة،كما يعد أساسا لنجاح المدير المالي ومحورا هاما لنشاطه،حيث من خلاله يتم رسم الخطط التي تعمل من خلالها المؤسسة للوصول إلى أفضل النتائج :

### المطلب الأول: مفهوم وخصائص التخطيط المالي:

يمكن التطرق إلي التخطيط المالي من خلال.

**أولا: مفهوم التخطيط المالي :**

التخطيط هو أسلوب للتفكير بالمستقبل واستعراض حاجات ومتطلبات المؤسسة للتهيؤ لهذا المستقبل وظروفه. وإن التفكير في المستقبل ومعرفة ظروفه وحاجاته ومتطلباته، ورسم الأهداف وتحديد اختيار البدائل والمشاكل ومعوقات التنفيذ وتوزيع الأعمال والصلاحيات وطرق وعمليات الإتصال وتكوين أساس سليم للرقابة من المهام الأساسية لعملية التخطيط.

ويعرف أنه "عملية يتم القيام بها مسبقا عند تنفيذ شيء معين، وهذا يعني أن التخطيط هو عبارة عن اتخاذ قرار تقديري تحديد الأتي: ما الذي يجب عمله،كيف يتم انجازه،متى يتم إنجازه، وهذا كحظوة سابقة لعملية التنفيذ المراد منها تحديد الهدف أو مجموعة الأهداف التي تصر الإدارة على تحقيقها في المستقبل".[1]

وهو من زاوية أخرى نشاط تنظيمي للمجال المالي يسعى لتحديد الأهداف المالية ومحاولة تحقيقها باستخدام أفضل الوسائل المتاحة، وهو يتضمن دراسة الموارد المالية للمؤسسة ونفقاتها كما يمتد للإدخار باعتباره إحدى مصادر التمويل والاستثمار ويتضمن أيضا تقدير الإحتياجات من الأموال ومجالات استخدامها[2].

1 نور الدين خبابة، الإدارة المالية ،الطبعة الأولى،دار النهضة العربية للطباعة والنشر،بيروت ،لبنان،1997،ص210 .

2 كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولي، دار المسيرة لنشر ، والتوزيع،عمان،الإردن،1997،ص189.

ويعرف أيضا التخطيط المالي بأنه" الخطة الموضوعة بواسطة الموظفين الماليين والتي يتضمن تقديرات وتنبؤات مالية مستقبلية، أي أن التخطيط المالي يعطي القدرة على كشف إيضاح المستقبل مع إمكانية التنبؤ بالمتغيرات الحادثة ،ويعمل التخطيط على إيجاد التوازن بين الموجودات التي تستخدمها المؤسسة في نشاطها وبين مصادر الأموال التي مكنتها من اقتناء هذه الموجودات على اختلاف إشكالها ،وكذا إيجاد توازن بين الأصول وبعضها البعض والخصوم في بينها،وذلك بما يتفق وظروف المؤسسة وفي نفس الوقت لا يخرج عما يدور في القطاع الذي تعمل فيه المؤسسة لما في ذلك من أهمية وتأثير على قوة مركزه ".[1]

ويعرف على أنه "نوع من أنواع التخطيط الذي يهتم بكيفية الحصول على الأموال الازمة للمشروع من مصادرها المتاحة بأقل التكاليف وأفضل الشروط كما يهتم بكيفية استثمار هذه الأموال بحيث تحقق أفضل وأعلى العوائد للمشروع وبأقل الأخطار، وهو علم له قواعد وأصول ويحتاج إلى خبرة في التطبيق والقدرة على التنبؤ والتحليل المالي والإعداد في المستقبل.[2]

ومما سبق يمكن القول أن التخطيط المالي يهدف إلى تنسيق الأنشطة المالية للمؤسسة، وذالك من خلال القيام بما يلي: تقدير الحاجة إلى الأموال، تحديد المصادر التي يمكن للجوء إليها للحصول على هذه الأموال. العمل على توفيرها في الوقت المناسب وبأقل تكلفة ممكنة، وأخيرا وضع الخطط، الأهداف،السياسات، الإجراءات والموازنات موضع التطبيق.[3]

1 محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكلة، الطبعة الأولى ، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر،2007، ص37.

2 عبد الحليم كراجة و آخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن 2002، ص170.

3 عدنان تايه النعيمي ،ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة عمان الأردن،2007،ص108.

**ثانيا: اعتبارات التخطيط المالي**

يلعب التخطيط المالي الدور الايجابي المنوط به يجب توفر مجموعة من الاعتبارات:[2]

**1–دقة عملية التنبؤ**: تتوقف كفاءة الخطة المالية على مدى دقة التنبؤ التي تقوم عليها الخطة ويعتمد القائم بالتخطيط على مصادر عديدة للمعلومات وعلى أساليب عديدة لتنبؤ مثل النماذج الاقتصادية التي تقوم بتحليل التفاعل بين المتغيرات والمؤشرات الاقتصادية التي تقوم بتحليل التفاعل بين المتغيرات والمؤشرات الاقتصادية، كما قد يتم الاعتماد على الأساليب الإحصائية التي تقوم بتحليل السلاسل الزمنية وعلى النماذج التسويقية التي تهدف إلى دراسة سلوك المستهلك.

وترجع صعوبة عملية التنبؤ إلى ضرورة وضع تصور يستعمل على كافة الظروف المحيطة بالمؤسسة مثل نسبة التضخم ،حركة الأسعار،ظروف المالية، معدلات نمو الاقتصاد الوطني،مدي توافر الموارد الخام في المستقبل، أسعار العملات المختلفة،متغيرات السياسية المالية والنقدية وغيرها ، وذلك جنب إلى جنب مع الظروف الداخلية للمؤسسة،و عند قيام الإدارة المالية بالتقديرات المختلفة لابد من دراسة كامل الظروف المحتملة لسلوك المؤشرات الاقتصادية المختلفة،حيث أن تحليل المخاطر التي يمكن أن تواجهها المؤسسة عند المفاضلة بين مجالات التمويل ومجلات الاستثمار البديلة يعتبر من صميم عمل القائم بالتنبؤ والتحليل المالي.

**2 – الوصول إلى أفضل خطة مالية ممكنة**: لا يوجد حتى الآن نموذج أو نظرية تساعد المدير المالي على تحديد أفضل خطة مالية ممكنة ، لذاك يجب على القائم بالتخطيط المالي أن يواجه كافة المشاكل والظروف المحتملة ويحدد في ضوئها أفضل البدائل الممكنة، فنجد انه على سبيل المثال لا توجد الآن قاعدة تحدد ما إذا كان من الأفضل إجراء توزيعات كثيرة لحملة الأسهم أو الاحتفاظ بالأرباح لأغراض التمويل الذاتي للمؤسسة, ولكن على الرغم من ذالك فانه على المدير المالي أن يتخذ قرار فيما يخص سياسة التوزيعات المثلى التي يجب إتباعها في المؤسسة التي يعمل فيها.

2 نهال فريد مصطفى، أساسيت الأعمال،دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص192-193-194.

**3-مراجعة ومتابعة الخطة المالية:** لابد من الإهتمام بعملية متابعة التنبؤات التي تم بناء الخطة المالية في ضوئها خاصة في حالة حدوث بعض الظروف غير المحتملة، حيث أن الخطط المالية تستخدم أيضا كمعايير للحكم على الأداء في المستقبل، إلا أن تقييم الأداء لا يصبح ذو فائدة إلا إذا اخذ الظروف الاقتصادية المحيطة بالمؤسسة عند تحقيق الأداء محل القياس.

## المطلب الثاني: أهمية وأهداف التخطيط المالي

### أولا: أهمية التخطيط المالي:

تنبع أهمية التخطيط المالي من انه يؤدي إلى تجهيز القوائم المالية التقديرية (النقدية منها والعمومية وحساب الأرباح والخسائر التقديرية) وهي خطط مالية تهدف إلى:[1]

1-تحديد احتياجات المؤسسة من الأموال.

2- التخطيط لكيفية تمويل هذه الاحتياجات.

3- التخطيط الاستثمار الفائض من الأموال بعد سداد القروض.

4- استعمال القوائم المالية التقديرية كأدوات رقابية فعالة.

وهذا الأمور جميعها تجعل التخطيط المالي أمرا لا غنى عنه للمؤسسة.

فالتخطيط المالي يعتبر نقطة انطلاق أساسية للرقابة المالية .فالمدير المالي ينظر للمؤسسة كوحدة متكاملة ويهتم بالخطط المالية طويلة الأجل المتعلقة بصرف مبالغ نقدية كبيرة وبالخطط قصيرة الأجل ذات الطبيعة التشغيلية فيستعين بالتخطيط المالي في تقدير احتياجاته من الأموال وفي تخطيطه لتدبير والحصول عليها أو الاستثمار الفائض حاجة منها.

1 رمضان زيادة محمود، التحليل والتخطيط المالي الشركة العربية للتوريدات، مصر، 2013، ص193 .

**ثانيا : الأهداف التخطيط المالي .**

تتبع أهداف التخطيط المالي من أهداف التخطيط الاقتصادي بصفة عامة والتي تذكر منها مايلي :[1]

1-مساعدة المؤسسة في تقدير احتياجاتها المالية المستقبلية وما يجعلها أكثر قدرة على تلبية متطلبات أهدافها في النمو.

2- ضمان توفير الأموال الكافية عند ظهور الحاجة لها وبأقل ما يمكن من تكلفة.

3- التصميم الفعال للهيكل التمويلي للمؤسسة عن طريق تحديد المزيج الأمثل من مصادر التمويل.

4- تأطير السياسات والإجراءات المالية تنسيق جهود الأفراد ووحدات العمل ومراقبتها بالشكل الذي يضمن تحقيق الأهداف التنظيمية.

5- تحسين قدرة الإدارة المالية على التحليل وترتيب الأولويات و والتركيز في اتخاذ القرار، حيث أن التركيز يجعل المدير المالي أكثر قدرة على معرفة ما تريد المؤسسة عمله وتحديد احتياجاتها، ومعرفة حاجة زبائنها ورغباتهم والأسلوب الأمثل لتلبية تلك الحاجات والرغبات.

6- تحسين اتجاهات العمل :يوفر للمؤسسة الأدوات والأساليب التي تساعدها على تحقيق الميزة التنافسية ويجنبها الوقوع في فخ البضاعة الذات ، ويجعلها تبحث عن كل ما هو متميز.

7- تحسين عملية التنسيق: فالتخطيط المالي الجيد يخلق هرمية الأهداف ويساهم في ربط أهداف الإدارة المالية مع أهداف كافة مستويات المؤسسة مع بعضها البعض، ويتم ذلك من خلال من خلال تنسيق جهود الأفراد، المجموعات ، أنظمة العمل،بما يضمن إضافة مساهمات ذات قيمة تخدم أهداف المؤسسة بشكل عام.

8- تحسين إدارة الوقت: يساهم نشاط التخطيط بصفة عامة في توفير الوقت والجهد، وعليه فإنه يساهم في إدارة الوقت بشكل أفضل .

1 عدنان تايه النعمي ،ياسين كاسب الخرشة،اساسيات في الإدارة، مرجع سابق الذكر،ص ص109-110.

9-تسهيل عملية الرقابة وزيادة فعاليتها وذلك من خلال تمكينها من قياس نتائج الأداء مع ما تم التخطيط له واتخاذ الإجراءات المناسبة لتصحيح الإنحرافات.

## المطلب الثالث: أنواع ومراحل التخطيط:

### أولا: أنواع التخطيط المالي:

يمكن تقسيم التخطيط المالي من حيث الزمن إلى قسمين وهما:[1]

### 1 – التخطيط طويل الأجل:

و يكون عادة أكثر من سنتين ويساعد على وضع السياسات المالية التي بناء عليها يتم إعداد الخطط المالية قصيرة الأجل، ويلعب طبيعة نشاط الشركة دورا هاما في تحديد الفترة الزمنية التي تعطيها الخطة المالية.

### 2– التخطيط قصير الأجل:

وهو عبارة عن الخطة المالية التي لا تتجاوز العام وعادة ما تشمل على النتائج المالية المتوقعة خلال هذه الفترة مثل قائمة الميزانية النقدية التقديرية وقائمة الدخل التقديرية ، وقائمة الميزانية العمومية التقديرية وعادة ما يطلق على هذه القوائم أدوات التخطيط المالي قصير الأجل.

1 يامن جميل كلاب واقع التخطيط المالي في الشركات المفعلة في اتحاد المقاولين في قطاع غزة ،مذكرة ماجستير، كلية التجارة ،قسم إدارة الأعمال الجامعة الإسلامية ،غزة فلسطين ،2015، ص11.

**ثانيا: مراحل التخطيط المالي.**

يعتبر التخطيط المالي جزء من التخطيط الشامل في المنشأة فإن مراحل التخطيط تنطبق كثيرا على مراحل التخطيط المالي ويمكن ذكرها على الشكل التالي:[1]

**المرحلة الأولي: تحديد الأهداف الرئيسية و الفرعية .**

يلاحظ أن الهدف ينبع أساسا من الهدف العام للمشروع وبالتالي يختلف الهدف بين الخدمة في حدود الصالح العام للمجتمع على النحو الذي ينصح في مشروعات القطاع العام، والهدف على النحو الذي نراه في مؤسسات القطاع الخاص، الذي يدور في إطار التوظيف الأمثل لرأس المال من اجل زيادة كفاءة عوامل الإنتاج والموارد المتاحة في المنشاة ، ويتم تجزئة هذا الهدف إلى أهداف متوسطة الأمد ويمكن وضع أهداف فرعية أخرى لكن من الضروري أن تكون هذه الأخيرة منسجمة مع الهدف الرئيسي.

**المرحلة الثانية:تكوين السياسات المالية :**

تعتبر السياسات المالية بمثابة المرشد والدليل للعاملين في مجال الإدارة المالية عند اتخاذهم لقرارات ويراعى عند وضع هذه السياسات أن تحقق مصالح المنشأة ، وأن لا تكون متعارضة مع السياسات الأخرى الموضوعة في أقسام المؤسسة المختلفة ،ومن أمثلة هذه السياسات : سياسة الإقراض ،سياسة التمويل الذاتي ،سياسة توزيع الأرباح ،سياسة الاستهلاك ،من الضروري أن تنسجم السياسات المالية مع السياسة العامة للمؤسسة ومع الأهداف الموضوعية لان السياسات المالية توضع من اجل المساهمة في تحقيق الأهداف وليس من اجل تأخير وعرقلة الوصول لهذه الأهداف

**المرحلة الثالثة:إعداد الموازنة التخطيطية :**

تعتبر هذه المرحلة ذات أهمية خاصة في وضع الخطط المالية حيث تتحول الخطط المادية إلى خطط مالية جزئية تتكامل لتشكل الخطة المالية الشاملة والموازنة التخطيطية ما هي إلا ترجمة مالية لخطط التشغيل الأخرى أو

1 كنجو عبود كنجو، الادارة المالية،مرجع سابق،ص ص194-196.

لأهداف المؤسسة خلال فترة معينة ،وتعتبر الأرقام الواردة في الموازنات بمثابة مؤشرات تخطيطية ورقابية ولذالك يجب مراعاة الدقة والصحة أثناء إعداد هذه الموازنات،لان الخطأ أثناء إعداد هذه الموازين قد يعرض المؤسسة إلى مشاكل كبيرة.

ولتفادي هذه الأخطاء ينبغي مراعاة تنفيذ الخطوتين التاليين:

-إعداد السيناريوهات :تنطلق من مبدأ وجود عدة احتمالات مستقبلية مرتبطة بأداء المؤسسة ، فالمؤسسة عليها أن تحدد مجموع استراتيجياتها بالنظر إلى السيناريوهات تتم دراستها بالمقارنة بسيناريو مرجعي.

-التنبؤ والتي تبقى على دراسة الماضي علما أن المستقبل هو امتداد للماضي ،هذه الخطوة ضرورية بالنسبة للتخطيط التشغيلي وإعداد الموازنات فهي تعتمد على التحليل الكمي باستعمال تقنيات الإحصاء .

**المرحلة الرابعة: مرحلة تكوين الإجراءات والقواعد المالية**

تتم بموجب هذه المرحلة تحويل الموازنة التخطيطية والأهداف والسياسات إلى تفاصيل تساعد على تحقيق الخطة المالية كأن يتم مثلا توزيع الخطة السنوية إلى خطط فصلية هذه بدورها إلى خطط شهرية ثم خطط أسبوعية...الخ

أو القيام بالتوزيع الوظيفي للخطة أي توزيعها إلى فروع وأقسام ووحدات للمؤسسة حسب إختصاص ومهمة كل منها. ومما لاشك فيه أن هذه الإجراءات والقواعد وتسعى إلى تحقيق اكبر قدر ممكن من التنسيق في التنفيذ .

## المبحث الثاني: التحليل المالي كخطوة رئيسية للتخطيط المالي.

**تمهيد :**

يسعى التحليل المالي إلى تقديم معلومات بمواصفات محددة حتى يؤدي الغرض من استخدامه ، غير أنه في المقابل يهتم بالبيانات الخام التي يستعملها بالطريقة التي تسهل عليه استقراءها ،خاصة منها تلك الموجودة في الميزانية العامة ، لذا يلجأ إلى إعادة ترتيب عناصر الميزانية حتى تناسب عملية التحليل.

### المطلب الأول: مصادر معلومات التحليل المالي.

إن المصدر الرئيسي للبيانات والمعلومات التي يستعملها التحليل المالي هو القائمتين الماليتين الرئيسيتين والمتمثلتان في الميزانية العامة وجدول حسابات النتائج، وذلك لعدة اعتبارات منها أنها داخلية وتحتوي على أرصدة الحسابات بالإضافة إلى أنها القوائم الأكثر عرضة لأشكال الرقابة ، ولكن هذا لايعني أنه لاتوجد مصادر أخرى للبيانات يستفيد منها التحليل في أداء مهامه، لذا يتم الفصل بين مصادر بيانات التحليل المالي كما يلي:

**أولا: المصادر الداخلية للبيانات.**

تشمل المصادر الداخلية البيانات ما يلي:

**1- القوائم المالية الأساسية:**

تتمثل في الجداول إقفال السنة المالية حيث أن كل مؤسسة تعد عند إقفال السنة المالية وثائق الملخصات والجداول حسب نظام المحاسبي المالي هي :[1]

- الميزانية .

- حساب النتائج .

1 القرار المؤرخ في 23جويلية سنة 2008، الصادر بالجريدة الرسمية، العدد 19، بتاريخ 25 مارس سنة 2009، ص 22.

- جدول سيولة الخزينة .

- جدول تغير الأموال الخاصة .

- ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبة المستعملة ، يوفر ممكنة للميزانية وحساب النتائج

ونضيف إليها باقي الجداول[1].

*جدول حركات الأموال* وجدول الاستثمارات* جدول استهلاكيات*جدول المؤونات*جدول الحسابات الدائنة *جدول الأموال الخاصة*جدول الديون*جدول المخزونان* جدول استهلاك البضائع والمواد واللوازم* جدول تفصيلي لمصارف التسيير * جدول البيوع وأداء الخدمات *جدول المنتجات أخرى* جدول النتائج على التنازل عن استثمارات* جدول الالتزامات* جدول المعلومات المتنوعة.

وتعتبر هذه الجداول كلها بيانات محاسبية ختامية، وإضافة على هذه القوائم توجد مصادر أخرى للبيانات نذكر منها:[2]

2– تقرير محافظ الحسابات: وما قد يحتويه من ملاحظات أو تحفظات خاصة بالقوائم المالية التي تم مراجعتها

3- تقارير مجلس الإدارة: والتي تحتوي على معلومات مفيدة تتناول بيانات مالية وإحصائية وبعض الخطط المستقبلية.

4- الموازنات التقديرية

1 رضوان باصور، استخدام التحليل في التنبؤ بالاداء المالي للمؤسسة،دراسة حالة : مركب انتيبيو تيكال صيدال –مذكرة ماجستير في مالية ومحاسبة ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة المدية ،2009،ص ص25-26.

2 محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الأولي، دار الأوائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2003،ص5

**ثانيا: المصادر الخارجية.**

تعتبر البيانات الخارجية إضافية تساعد المحلل المالي ليس في تحليل مباشر بل في عملية التقييم والتفسير لنتائج التحليل ، يمكن ذلك بعض البيانات الخارجية التي تساعد المحلل المالي وهي:[3]

1-بيانات عن حالة المؤسسة وسمعتها في الأوساط التجارية.

2- البيانات الصادرة عن الأسواق المال ومكاتب السمسرة.

3- الصحف والمجالات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث العلمي.

4-المرسلات مع العملاء والمجهزين وتأييد أرصدة المدينون الدائنين .

5- المكاتب الاستشارية.

## المطلب الثاني: أهداف التحليل المالي.

إن الهدف الرئيسي للتحليل المالي بشكل عام يتمثل في تقييم أداء المنشأة من نقاط مختلفة تنسجم وأهداف مختلفة وأهداف مستخدمي المعلومات بحيث تظهر تلك المعلومات نقاط قوة وضعف الوحدة الاقتصادية من خلال ممارستها لنشاطها الاقتصادي،وتكون عونا في ترشد قراراتهم ذات العلاقة بالوحدة الاقتصادية ويمكننا بشكل عام تحديد الأهداف التحليل المالي في جوانب التالية[1]:

1-مساعدة الادارة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتخطيط والرقابة.

2-تقييم أداء الإدارة والأقسام وكذلك تقييم السياسات الإدارة.

3 -دراسة وتقييم التوازن المالي للمنشأة.

---

3محمد مطر، مرجع سابق، ص 5 .

1منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي( مدخل صناعة القرارات) الطبعة الأولي دائرة المكتبة الوطنية، عمان ، الأردن،2000،ص22.

4 -دراسة وتقييم ربحية المنشأة.

5 -دراسة و تقييم مقدرة المنشأة على تسديد التزاماتها المالية(دراسة السيولة).

6-دراسة وتقييم مركز الائتماني للمنشأة .

7-دراسة وتقييم قدرة المنشأة على الإستمرار(الفشل المالي).

كما يهدف أيضا التحليل إلى :[1]

-وسيلة فعالة لمعرفة طبيعة الارتباطات والعلاقات القائمة بين عناصر المشروع المختلفة ومفردات أصوله وخصومه وإيراداته ومصروفاته.

-يهدف إلى تحديد جوانب الضعف والقوة ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم لترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشرع.

## المطلب الثالث: أساليب التحليل المالي.

يدرس التحليل المالي القوائم المالية بإتباع التحليل الأفقي الذي يتبع العنصر نفسه عبر الزمن بمقارنة التطورات التي حصلت له من خلال قيمته في كل فقرة ، كما يمكن أن يعتمد التحليل على دراسة العلاقات بين العنصر وعنصر أو مجموعة عناصر أخرى في نفس الفترة ، وهذا ما يعرف بالتحليل الرأسي، وتوجد أساليب أخرى نوضحها كما يلي :

1 بن غدة ملكية، دور التحليل المالي واستخداماته الرقابة في تقييم الأداء المالي (دراسة حالة للمؤسسة توزيع الكهرباء والغاز) مذكرة الماستر في العلوم التجارية، جامعة المدية،2014،2013،ص7.

**1-التحليل المقارن القوائم المالية:**

يتم هذا أسلوب باللجوء إلى مقارنة قائمتين ماليتين أو أكثر لنفس المؤسسة كل منها معدة عن فترة زمنية مختلفة عن الأخرى، وذلك قصد التعرف على الإتجاه الذي يتخذه أداؤها من خلال ملاحظة التغيرات التي حديث في الفترة الزمنية الواقعة بين القائمتين، وغالبا ما تكون القائمتين عبارة عن ميزانيتين عامتين لسنتين متتاليتين أو غير متتاليتين تبعا لهدف المحلل وتوجد البيانات الواردة في الميزانية الأقدم أساسا لتتم مقارنة أرقام البيانات في الميزانية الثانية به ، والهدف هو اكتشاف التغيرات سلبا أو إيجابا وإظهار هذا التغير إما في صورة قيمة مطلقة أو في صورة نسبة مئوية واستقرار التغيرات للتوصل إلى الاستنتاجات المناسبة منها ،ثم البحث عن العوامل التي أدت إلى حدوث هذه التغيرات وتحديد أثارها على كفاءة المؤسسة وعلى مركزها المالي وقدرتها على تحقيق الأرباح ومواجهة الالتزامات المترتبة عليها، ومستوى النشاط فيها، و يعتبر هذا الأسلوب من ابسط أشكال التحليل، إضافة إلى ما سبق فهذا الأسلوب يسمح بإعداد قائمة مصادر الأموال واستخدامها خلال الفترة موضع الدراسة ،هو تحليل أفقي في جوهره.[1]

**2- أسلوب النسب المالية :**

يستخدم هذا الأسلوب في الحصول على مؤشرات متنوعة على كافة المؤسسة في تنفيذ أعمالها وقدرتها على تحقيق الأرباح ومواجهه لالتزامات ومستوى النشاط فيها، فالقوائم المالية بشكلها الرقمي المجرد لا تعني للمحلل المالي شيئا سوى أنها مادة خام لإجراء التحليلات عليها ، ولذا فهو يقوم بربط أرقامها بعضها بعض من طريق استخراج بعض النسب منها،ونسب كثيرة فبمجرد قسمة أي رقم في الميزانية على أي رقم أخر فيها يمكن الحصول على نسبة وهي تكون قد تكون عادية أو مئوية حسب الرغبة ولكن المهم أن تكون ذات معني أي يمكن تفسيرها وبهذا يسهل على المحلل المالي قراءة الأرقام بالشكل المفيد ومن أجل أن يحقق التحليل المالي هدفه لابد من استخدام أدوات أخرى برفقة النسب المالية للوصول إلى تفسيرات مقنعة ،كأن يجرى مقارنة النسب بالمعايير المتاحة داخل المؤسسة أو خارجها نظرا لوجود عدة معايير لكل منها هدف معين مثل المعايير الشخصية للمحلل التي تكون لديه نتيجة خبرته ودرايته في هذا المجال،أو النسب التاريخية للمؤسسة نفسها

1 رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي، الطبعة الرابعة، دار الأوائل للنشر ، عمان، الأردن 1997،ص12.

الناجمة عن البيانات الفعلية للسنوات السابقة،أو النسب المعيارية للصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة أو النسب المالية للمؤسسات المماثلة،و خصوصا الناجمة عنها، وأخيرا يمكن الاعتماد على المعايير المحددة في الميزانية التخطيطية للمؤسسة كأهداف تسعى إلى تحقيقها.[1]

كما يعتبر أسلوب النسب من أساليب التحليل المالي (رغم محددات استخدامه) الأكثر شيوعا في عالم الأعمال، وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في أسلوب تقييم أداء الشركات في مجالات الربحية والسيولة وكفاءة إدارة الأصول والخصوم، وقد اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بالفشل المالي للشركات.[2]

**3- أسلوب التحليل بالإستناد إلى رقم قياسي:**

يقوم هذا الأسلوب على اعتبار إحدى سنوات التحليل أساسا للمقارنة وسنة الأساس وان يعتبر كل عنصر فيها أساسا يمثل100%، ومن الأفضل اختيار سنة الأساس بحيث تكون سنة عادية بدون زيادة أو انخفاض غير عاديين، وعادة ما تستخدم هذه الطريقة عندما يشمل التحليل المالي أكثر من سنتين، وهي حالة يكون هنالك أكثر من رقم واحد يعبر عن حقيقة واحدة في أزمنة متغيرة، ويأخذ الرقم الأقدم كأساس وينسب إليه الرقم الأحدث ويضرب الناتج في مائة فيكون الجواب هو رقم قياسي لهذه الحقيقة، ويستخدم هذا الأسلوب كل من الدراسة المقارنة للقوائم المالية والنسب، كما أن هذا الأسلوب قد يستخدم التغير بين رقم و رقم أخر بدلا من الرقم الأساس بحد ذاته حيث يجعل من الرقم الأحدث رقم الأساس ويضرب في مائة ويكون الجواب هو معدل التغير النسبي ، وقد يكون الجواب سالبا أو موجبا فالجواب الموجب يدل على زيادة بينما يدل ا الجواب السالب على أن التغير كان باتجاه النقص، وعندما يتم التحايل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية يطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية ، يعتبر المقارنات لعدة من السنوات تزيد من السنتين،إلا انه بفعل عدم تجاوز السلسلة الزمنية عن خمسة سنوات لضمان الدقة في التغير

1 وليد ناجي الخيالي ، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ، الطبعة الأولي، الوراق للنشر وتوزيع ، عمان، الأردن، 2004،ص39.

2 محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في تحليل المالي و الائتماني، مر جع سابق،ص 31.

عن الواقعة أو عملية في المؤسسة، يعني أخر كلما زادت الفترة الزمنية عن خمس سنوات تصبح اقل نتيجة لكثرة العوامل المتدخلة[1].

### 4- أسلوب تحليل المكونات (مقياس المعلومات).[2]

يعتبر من أحدث أساليب التحليل المالي ، بحيث يقوم على المفاهيم المشتقة من النظرية الحديثة للمعلومات، بموجب هذا الأسلوب تنسب قيمة عنصر في قائمة معينة إلى القيمة الإجمالية للباب الذي تنتمي إليه لتظهر في صورة كسر. ثم بعد ذلك تستخدم الدالة اللوغاريتمية ليتم اشتقاق المؤشرات تقيس قيمة المعلومات التي تتوفر سبب الحادث في قيمة ذلك العنصر على مدار الفترة المحاسبية.

تحليل المكونات هو صورة مطورة من التحليل الرأسي للقوائم المالية التي سبقت الإشارة إليه، لكنه يمتاز عنه بسمه الديناميكية التي تجعله أداة من أدوات التنبؤ بحالات الفشل أو الإفلاس في المنشآت المالية، ومع انه بالإمكان تطبيقه على جميع القوائم المالية المشورة، إلا أن الميزانية العامة هي الأكثر مجالا لاستخداماته، إذا أثبتت معظم الدراسات التطبيقية التي أجريت عليها عن فعالية واضحة في توفيرها لمؤشرات كمية مناسبة لتقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجلين القصير والطويل. ويعبر عن مؤشرات في شكل " مقياس للمعلومات" يتم بموجبها تقييم اتجاهات عناصر القائمة المالية وذلك من زاويتين، قيمتها النسبية ومن زاوية خاصة ثباتها على مدار الفترة الزمنيتين من زاوية أخرى، إذ يمكن لمقاييس معلومات الميزانية أن تشمل:

أ- مقياس للمعلومات كل مفردة من مفردات من مفردات الميزانية على مستوى ا الباب الذي ينتمي إليه.

ب- مقياس للمعلومات كل مفردة من مفردات الميزانية على مستوى الميزانية.

ج-مقياس للمعلومات كل باب على مستوى الميزانية.

د- مقياس المعلومات الميزانية جميعها كوحدة واحدة.

1 وليد ناحي الخيالي، محمد عثمان البطمة، التحليل المالي، الطبعة الأولي، دار حزين للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن،1996،ص210.

2 محمد مطر، الاتجاهات الحديث مرجع سابق ،ص ص 79-80.

تزداد قيم مقاييس المعلومات بالنسبة للقائمة المالية كلما ازدادت قيم بنودها تقلبا، ومن هنا بينت معظم الدراسات في هذا المجال على أن مقاييس المعلومات الأربعة أتفة الذكر كانت اكبر حجما وأكثر تقلبا (اقل ثبات) في المؤسسات التي تعاني مصاعب مالية . عن حالها في المؤسسات التي تعاني مثل هذه المصاعب.

وتختلف طريقة استخدام هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي حسب أغراض مستخدم البيانات المالية المنشورة، فمثلا إذا كان تقييم سيولة المؤسسة في الأجل القصير،يكون التحليل حينئذ جزئيا فقط فيشمل مفردات كل من بابي الأصول المتداولة والخصوصية المتداولة ، ولكن إذا كان عرضه تقييم ملاءة المؤسسة أو هيكلها المالي لتقييم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، حينئذ يتبع أسلوب التحليل الشامل لمفردات جميع الأصول والخصوم لتكون حصيلة التحليل حينئذ قياس معلومات الميزانية.

## المبحث الثالث: تخطيط الاحتياجات المالية للمؤسسة ومجالات استخدامها.

يتم التخطيط احتياجات المؤسسة من الأموال في ضوء احتياجات خططها المستقبلية،حيث يتم تحويل هذه الخطط إلى موازنة تخطيطية التي تعد إحدى الأدوات المستعملة في التخطيط المالي لما لها من دور فعال في توضيح الصورة التي ستكون عليها نشاطات وفعاليات المؤسسة الاقتصادية في المستقبل للوصول الى الاستخدام الأمثل ولأموال في المجالات المناسبة.

### المطلب الأول: مفهوم الموازنات التخطيطية .

#### أولا: مفهوم الموازنات التخطيطية.

تعددت المفاهيم المتعلقة بالموازنات التخطيطية نتيجة لاختلاف الرؤى في وجهات النظر حولها من حيث كونها خطة شاملة ومنسقة، أو كونها أداة من أدوات عملية التخطيط أو مجرد وسيلة تقنية للربط بين الخطة والتنفيذ.

يمكن تعريف الموازنة التخطيطية على أنها خطة مالية للمؤسسة تتضمن التفصيلات الخاصة بكيفية إنفاق الأموال على العمالة ،والخدمات والسلع الرأسمالية وغيرها من بنود الإنفاق،كما أنها تتضمن الحصول على هذه الأموال ، وهي كذلك عملية الغرض منها تحسين الطريقة التي تؤدي بها المؤسسة عملها، وهي عبارة من جهود مستمرة للقيام بالعمل بأفضل طريقة ممكنة،يجب ألا ينظر إلى الموازنة التخطيطية على أنها أداة لوضع قيود على عملية الإنفاق، بل هي أداة تهدف لاستخدام أصول المؤسسة بكفاءة عالية وربحية مرتفعة.[1]

فالموازنة التخطيطية هي عبارة عن أداة تستخدم للتعبير الكمي عن أهداف وسياسات الإدارة المالية في المؤسسة،وتوضع بشكل إجراءات ونتائج تعد مسبقا على مستوى المؤسسة ككل، وتتضمن موازنات تخطيطية فرعية لأقسام ضمن المؤسسة التي تنقسم بدورها إلى موازنات الفرع ضمن كل قسم على أن تضمن هذه الموازنات تتابعا سهلا للفعاليات لتحقيق هدف المؤسسة.[2]

1 محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل،الدار الجامعية للطبع و النشر والتوزيع ،مصر، 1998،ص ص167-168.

2 حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة،مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن،2014،ص78، 97.

ويمكن القول أن الموازنة التخطيطية بأنها أداة إدارية هامة في مجال تنظيم وتنسيق أوجه النشاط ، وهي تعبر في مجال تنظيم وتنسيق أوجه النشاط ، وهي تعبر في مجالها عن خطة عمل لفترة مقبلة ونتناول كافة أوجه النشاط في المنشأة من استثمار في موجودات أو مشتريات مواد أو بضائع، أو إنتاج مبيعات وإيرادات ونفقات، وأرباح وتوزيع أرباح وموقف مالي محدد[1].

كما يمكن تعريف الموازنة التخطيطية على أنها أداة تخطيطية ذات توجه مستقبلي تهدف المؤسسة من خلالها إلى التنبؤ بمستوى النشاط الممكن تحقيقه و النتائج المالية الممكن الوصول إليها عند مستوى النشاط المستقبلي المحتمل ،وتعتبر الموازنة التخطيطية أداة كمية أو تعبير رقمي عن سياسة إدارة المؤسسة، أي أن الموازنة التخطيطية هي تنبؤ بإجمالي الإنتاج والمبيعات والاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح لفترة مستقبلية محددة.[2]

وعليه من خلال المفاهيم السابقة يمكن القول بان الموازنة التخطيطية وهي خطة أو برنامج للعمل في فترة مستقبلية تهدف إلى تنظيم وتنسيق أوجه النشاط الاقتصادي لمؤسسة معينة في حدود المواد البشرية والمادية والمالية المتاحة، بحيث يمكن تحقيق أفضل النتائج فيما يتعلق بتحقيق الأهداف المرغوبة والمحددة مقدما باستخدام أفضل الوسائل والأساليب والطرق التي توصل إلى هذه الأهداف.[3]

**ثانيا :أهمية الموازنات التخطيطية.**

الموازنات التخطيطية هي الوجه المادي للتنبؤ، وهي العمود الفقري للتخطيط المالي حيث يتم من خلاله تسجيل التوقعات المستقبلية من التدفقات النقدية الداخلية والخارجية في المؤسسة ، من ثم تحديد الاحتياجات المالية في الأجلين الطويل والقصير بشكل يجعلها قادرة على مقابلة التزاماتها دون التأثير على مستوي الأرباح.[4]

1 كنجو عبد كنجو إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، مرجع سابق ،ص200.

2 مفلح محمّد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع المغربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ،2008،ص278،279 ص.

3 محمّد سامي راضي،وجدي حامد حجازي، مدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات، الدار الجامعية ن الإسكندرية، مصر2006، ص12.

4 محمّد سعيد عبد الهادي ، الإدارة المالية، الاستثمار والتمويل والتحليل المالي والأسواق المالية الدولية، دار المسيرة،عمان ، الأردن، الطبعة الأولي،2008،ص 40.

وتحقق الموازنات التخطيطية مزايا كثيرة لإدارة المؤسسة ، فمن ناحية يلاحظ أن الموازنات المعدة إعداد سليما الهيئات المنفذة بجدية رؤسائهم وتعطى لهم انطباعا ايجابيا عنهم، ومن ناحية أخرى فإن هذه الموازنات تعتبر أداة إيصال فعالة بين هيئات الإدارة العليا ومختلف أقسام وفروع المؤسسة، بالإضافة إلى ذلك فان الموازنات التخطيطية يمكن المؤسسة من توقع التغيرات وتطويع عملياتها المقابلة هذه التغيرات ، ولاشك أن هذه النقطة في غاية الأهمية وخاصة في ظل ظروف اقتصادية دائمة التغير والتقلب.[1]

غير أن الموازنات التخطيطية مزايا أخرى كذلك أهمها:[2]

-المعاونة على وضع سياسات واضحة مقدما.

-إشراك جميع أفراد الإدارة في وضع أهداف المؤسسة.

-إلزام كل رؤساء الفروع والأقسام بوضع خطط تتناسب خطط الأقسام الأخرى .

-تنظيم تحديد المسؤولية لكل مستوى من مستويات الإدارة وتحديد مراكز السلطة وتسلسلها تبعا لذالك .

-تتطلب من الإدارة طلب قوائم محاسبية تاريخية كافية.

- إلزام الإدارة بتخطيط برامجها على أساس مبادئ اقتصادية سلمية بالنسبة للموارد، الأجور، المصروفات الرأسمالية .

-إلزام جميع المستويات الإدارية بالمحافظة على الاستحقاقات والآجال الزمنية والعمل على احترامها واخذ جميع العوامل في الاعتبار قبل اتخاذ القرارات الإدارية .

-إلزام الإدارة بعمل دراسات تحليلية دورية لأعمال المؤسسة .

1 محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، مرجع سابق،ص ص 168-169.

2 خيرت ضيف في المحاسبة الإدارية المالية( الميزانيات التقديرية) ،دار النهضة العربية للطباعة والنشر ،بيروت 1975،ص14.

-تساهم في إعطاء انطباع وصورة جيدة عن المؤسسة لدى المؤسسات المالية ، مما يساعد في الحصول على التسهيلات المالية المختلفة .

-تساعد على متابعة أوجه نشاط المؤسسة لبحث مدى التقدم في تنفيذ الخطة .

## المطلب الثاني :الموازنات التخطيطية والتشغيلية.

تتناول الموازنات التخطيطية التشغيلية الأنشطة التشغيلية عن فترة الموازنة مثل الإنتاج ، المشتريات ،المبيعات ، الشؤون الإدارية والبحوث وغيرها [1]، وفيما يلي عرض لمختلف أنواع الموازنات التخطيطية التشغيلية .

### أولا: موازنة المبيعات.

تعد موازنة المبيعات حجر الزاوية في وضع الموازنة التشغيلية ، وهي تشتمل على المبيعات التقديرية ، لفترة الموازنة القادمة التي تعتبر المصدر الرئيسي لإيرادات المؤسسة ، وتعتبر موازنة المبيعات أساسا ومنطلقا لإعداد باقي الموازنات الأخرى ، ولكي تستخدم موازنة المبيعات كأداة تخطيطية جيدة وحتى تسهل إعداد الموازنات الأخرى ،فلا بد أن تعد البيانات الخاصة بالمبيعات الشهرية والربع سنوية ومبيعات كل نقطة من نقاط البيع على حدا ، ويجب أيضا إظهار تقديرات المبيعات بالكميات والأسعار كل منها بشكل منفصل حتى يسهل تحليل الأداء الفعلي لإدارة المبيعات، كما يجب أن يسبق وضع موازنة المبيعات تقدير الإدارة للسياسات الأساسية المتعلقة بأسعار البيع وطرق التوزيع وعدد مندوبي البيع واستحداث منتجات جديدة وتطوير المنتجات القائمة والمركز التنافسي وما إلى ذلك [2].

تقع المسؤولية الأساسية والمباشرة في إعداد موازنة المبيعات على عاتق إدارة المبيعات ، ويستخدم في إعداد تقديرات المبيعات عدة أساليب يمكن تبويبها إلى مجموعتين هما : أساليب التقدير الشخصي والأساليب الإحصائية، فعند استخدام أساليب التقدير الشخصي يطلب من مندوبي المبيعات تقدير قيمة المبيعات المحتملة

1 طارق عبد العال حماد، الموازنات التقديرية ( نظرة متكاملة)،الدار الجامعية، الإسكندرية،مصر،2005،ص731.

2 محمد سامي راضي، وجدي حامد حجاري، المدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات، مرجع سابق، ص ص77-78.

في مناطقهم لأنهم على دراية بالظروف المحيطة بتلك المناطق أكثر من غيرهم ، وبعد الحصول على تلك التقديرات يتم تعديلها في ضوء الأرقام التاريخية والتغيرات المحتملة في الأسعار ، الدعاية والإعلان والظروف الاقتصادية للمستهلكين مثل مستوى الدخل والادخار ، ويجب على مندوبي المبيعات عدم المبالغة عند تقدير المبيعات . وعلى جانب آخر يمكن استخدام العديد من النماذج الإحصائية مثل النماذج القياسية ، نماذج البرمجة الخطية وغير الخطية ، وهناك عدة طرق يمكن اتخاذها عند تبويب المبيعات في الموازنة إما على أساس المنتجات أو المناطق الجغرافية أو على أي أساس آخر تراه الإدارة مناسبا. [1]

ويختلف تصميم موازنة المبيعات حسب ظروف المؤسسة حيث لا يوجد تصميم موحد يمكن اعتماده في جميع المؤسسات وفي هذا الإطار يمكن تقديم تصميم النموذج التالي :

**الجدول رقم(1-1)** : موازنة المبيعات.

| البيان | المنطقة الأولى | | المنطقة الثانية | | المنطقة الثالثة | | المجموع | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | وحدات | دينار | وحدات | دينار | وحدات | دينار | وحدات | دينار |
| المنتج | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |
| ربع السنة الأولى | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |
| الربع الثاني | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |
| الربع الثالث | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |

1 محمد تيسير، عبد الحكيم الرجبي ، المحاسبة الإدارية،دار للنشر،عمان،الأردن،طبعة الثالثة، ص192-193.

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الربع الرابع | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |
| المجموع | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** | ** |

**المصدر**: خليل أبو قشيش المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية،دار وائل للنشر، عمان الأردن ،ط الأولى،2005،ص440.

نلاحظ أن جدول المبيعات التقديرية يكون بالكميات وبالقيمة ذلك لان كمية المبيعات تعتبر الأساس لإعداد موازنة الإنتاج في حين تغيير قيمة المبيعات المقدرة الأساس لإعداد قائمة الدخل.

**ثانيا : موازنة الإنتاج .**

تحدد الموازنة التخطيطية للمبيعات كمية وقيمة المبيعات التي ينبغي تحقيقيها ، ولابد من تحويل هذه التقديرات إلى تقديرات الإنتاج ، وهذه هي وظيفة الموازنة التخطيطية للإنتاج الأزمة لمقابلة متطلبات الموازنة التخطيطية للمبيعات [1]. وتشتمل الموازنة التخطيطية الإنتاج تقدير كمية الإنتاج خلال فترة الموازنة ، وتشكل موازنة الإنتاج الأساس الذي يتم بناء عليه إعداد موازنة المواد الأولية وموازنة الأجور المباشرة وموازنة التكاليف الصناعية غير مباشرة ،ويعتمد إعداد الموازنة التخطيطية للإنتاج على العناصر التالية :

-تقدير المبيعات لكل فترة .

-كمية مخزون أول الفترة وأخر الفترة من وحدات الإنتاج المصنع .[2]

وتقع مسؤولية إعداد الموازنة الإنتاج التي عليها أن تقدم موازنة متكاملة للإنتاج ترتكز على الخطة الإستراتيجية الطويلة الأجل وتأخذ في الاعتبار متطلبات موازنة المبيعات والطاقة الإنتاجية المتاحة والآلات والقوى العاملة.[1]

1 خيرت ضيف، في المحاسبة الإدارية (الميزانيات التقديرية)، مرجع سابق،ص52.

2 أسامة الحارس، المحاسبة الإدارية، دار حامد للنشر، عمان، الأردن، طبعة الأولى، 2004،ص301.

بصفة عامة يتم إعداد وتحضير هذه الموازنة حسب القواعد والإجراءات التالية:

| كمية الإنتاج التقديري=المبيعات+مخزون أخر المدة مخزون | .....(1) |
|---|---|

والمنطلق الذي تقوم عليه هذه المعادلة هي أن الإنتاج يهدف إلى تلبية حاجة المبيعات وتكوين مخزون أخر المدة ولكن لا تحتاج إلى كل هذه الكمية لوجود بضاعة أو المدة ،تحدد كمية مخزون أخر المدة بناء على عدة عوامل منها طبيعة الطلب على المنتج ،معدل تلف المخزون، تكلفة التخزين، تكاليف إعداد الآلات للإنتاج ومعدلات التضخم المحتملة .[2]

-إن الإنتاج تحت التصنيع يجب تحويله إلى إنتاج تام معادل حتى يؤخذ في الحسبان عند تحديد حجم وكمية الإنتاج المستهدف للفترة القادمة.

-إن تقدير حجم مخزون الإنتاج التام نهاية الفترة القادمة –فترة الموازنة –بدقة أمر مهم للغاية لأغراض جدولة الاحتياجات من الإنتاج التام.

-إن الكثير من المؤسسات تقدر مخزون الإنتاج التام نهاية الربع كنسبة من المبيعات المقدرة للربع التالي له ، إنطلاقا من أن هذا المخزون سوف يمثل المتاح من الإنتاج التام بداية الربع التالي إلى أن يتدفق الإنتاج التام من المصنع.[3]

ويظهر جدول الإنتاج التقديري بناءا على ذلك كما هو مبني في الجدول التالي:

1 محمد سامي راضي، وجدي حامد حجاري، المدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات، مرجع سابق،ص119.

2 محمد تيسير عبد الحكيم الرجبي، المحاسبة الإدارية، مرجع سابق ،ص196.

3 الأميرة إبراهيم عثمان، عبد الوهاب نصر على، مقدمة في المحاسبة الإدارية، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، مصر، 2003،ص161.

**الجدول رقم (1–2)**: الإنتاج التقديري.

| البيان | الربع الأول | الربع الثاني | الربع الثالث | الربع الرابع |
|---|---|---|---|---|
| | وحدة | وحدة | وحدة | وحدة |
| وحدات المبيعات التقديرية (من جدول المبيعات التقديرية ) | ** | ** | ** | ** |
| يضاف :مخزون آخر المدة المطلوب | ** | ** | ** | ** |
| مجموع الوحدات المطلوبة | ** | ** | ** | ** |
| يطرح :مخزون أول المدة | ** | ** | ** | ** |
| الإنتاج التقديري | ** | ** | ** | ** |
| مجموع الربع الأول والثاني والثالث والرابع يساوي الإنتاج التقديري للمنتج | | | | |

**المصدر** :خليل أبو حشيش ، المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية ،دار وائل للنشر ، عمان ،الأردن ، طبعة الأولى، 2005 ص 444.

من خلال الجدول أعلاه يظهر لنا كيفية تقدير عدد الوحدات المنتجة من واقع تقديرات الوحدات المباعة والتغير في المخزون من خلال المعادلة رقم 1

**ثالثا: موازنة الموارد الأولية :**

إنه على ضوء تقديرات الإنتاج فانه يمكن إعداد تقديرات الاحتياجات من المواد المباشرة وتكلفتها بالاعتماد على المعدلات التقديرية لاحتياجات الوحدة المنتجة من المواد المباشرة والسعر التقديري من هذه المواد [1].

ومن هنا فان موازنة المواد المباشرة تشتمل على جزئيين: [1]

1 خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية الأساليب الحديثة للتحليل المالي واعداد الموازنات لاغراض التخطيط والرقابة الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ،القاهرة ،مصر، طبعة الثانية ،2007 ،ص165.

-الكمية التقديرية المحتمل استخدامها من المواد الخام لإنتاج السلعة وتكلفة هذه الكمية .

-كمية المشتريات التقديرية من المواد الخام وتكلفة هذه المشتريات

ويلاحظ أن موازنة المواد المباشرة تشتمل على موازنتين:

## I-موازنة المواد الأولية المباشرة المستخدمة في الإنتاج:

ترتبط هذه الموازنة تماما بموازنة الإنتاج ، حيث يتم تخطيط الاحتياجات من المواد اللازمة للوفاء بخطة الإنتاج من ناحية ، ومخزون نهاية الفترة المستهدف من هذه المواد من ناحية أخرى ، وتحدد الاحتياجات من المواد المباشرة تبعا لما يلي [2]:

| | |
|---|---|
| كمية المواد الأولية المباشرة التي تحتاجها خطة الإنتاج | ***** |
| +كمية مخزون نهاية الفترة المستهدف من المواد الأولية المباشرة | ***** |
| إجمالي كمية المواد الأولية المباشرة المطلوبة | ***** |
| -كمية مخزون بداية الفترة من المواد الأولية المباشرة | (*****) |
| =كمية الاحتياجات من المواد الأولية المباشرة | ****** |

## II-موازنة مشتريات المواد المباشرة :

1 يحي احمد مصطفي قللي، أساليب المحاسبة الإدارية للقادة الإداريين وغير التجاريين،إيتراك للنشر والتوزيع ،القاهرة،مصر،الطبعة الأولي،2003،ص157.

2 الأميرة إبراهيم عثمان، عبد الوهاب نصر على، مرجع سابق،ص ص159-160.

بعد إعداد موازنة الإنتاج تكون الخطوة التالية هي إعداد موازنة المشتريات من المواد الأولية ، حيث تمثل هذه الموازنة المشتريات المطلوبة من كل مادة من المواد المستخدمة ،وذالك بالأخذ في الاعتبار الحجم الأمثل للمخزون من كل مادة من المواد الأولية ، والحجم الأمثل للمخزون هو ذالك الحجم الذي تنخفض عنده التكلفة الكلية للمخزون إلى أدنى حد ممكن ، بدون الإحلال بمتطلبات العمل العادي لأقسام الإنتاج.[1]

بعد تقدير عدد وحدات المشتريات التقديرية لابد من تقدير أسعار الشراء المحتملة ؛ ويتم ذالك بناء على كتالوجات الموردين وأسعارهم المعلنة ، مع الأخذ في الاعتبار الخصم التجاري المحتمل ، وتقع مسؤولية إعداد تقديرات أسعار الشراء على مدير المشتريات في المؤسسة .

ومن الجدير بالذكر أن موازنة مشتريات المواد المباشرة تختلف عن موازنة المواد المباشرة في أن الأخيرة تعد بالكميات ، في حين أن الأولى تبين بالإضافة إلى الكميات بالإعتماد على أثمان الشراء المعتمدة تكاليف الشراء ،كما أن توقيت المشتريات يتم بناءا على تواريخ الاستلام المحتملة [2].

و يلاحظ عند تقدير أسعار الشراء لابد من إضافة مصروفات نقل المشتريات، ومصروفات تسليم الأصناف ووضعها في المخازن.

والجدول التالي يعطي صورة لكيفية إعداد موازنة المواد الأولية المشتراة :

1 احمد نور، فتحي السوافيري ، المحاسبة الإدارية، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية،مصر ، 1997،ص100.

2 خليل ابو حشيش المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية دار وائل للنشر، عمان الأردن ،طبعة الأولى، 2005 ،ص447.

**الجدول رقم (1–3)** : موازنة مشتريات المواد المباشرة .

| البيان | الربع | | | | إجمالي السنة |
|---|---|---|---|---|---|
| | الأول | الثاني | الثالث | الرابع | |
| الوحدات المطلوبة إنتاجها | ** | ** | ** | ** | |
| احتياجات من المواد الأولية المباشرة | | | | | |
| إجمالي احتياجات الإنتاج من المواد الأولية المباشرة | ** | ** | ** | ** | |
| يضاف مخزون المواد المباشرة المستهدف نهاية الفترة . | | | | | |
| إجمالي كمية المواد المباشرة المطلوبة . | ** | ** | ** | ** | |
| يطرح مخزون المواد المباشرة أول الفترة | | | | | |
| مشتريات المواد الأولية المباشرة | ** | ** | ** | ** | ** |
| تكلفة الشراء من المواد المباشرة . | | | | | |
| إجمالي تكلفة مشتريات الموارد الأولية | ** | ** | ** | ** | ** |

**المصدر**: الأميرة إبراهيم عثمان، عبد الوهاب نصر علي،مقدمة في المحاسبة الإدارية،دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر،2003،ص161.

**رابعا: موازنة العمل المباشر(الأجور).**

يعد تحديد الموارد المباشرة التي يحتاج إليها برنامج الإنتاج تكون الخطوة التالية هي إعداد موازنة الأجور المباشرة التي هي من مهام الإدارة الإنتاج بمساعدة قسم الهندسة الصناعية وقسم التكاليف ، توضيح هذه الموازنة العمالة المطلوبة لإنتاج كل منتج من منتجات المختلفة بالكميات المتفق عليها موازنة الإنتاج، ويجب أن يتم

توضيح ذلك بالنسبة لكل نوع من أنواع العمالة المطلوبة وان يكون ذلك الساعات و فئات الأجور المختلفة.[1]

ونقطة بداية إعداد هذه الموازنة هي تحديد عدد الوحدات التي سيتم إنتاجها من كل نوع من منتجات المؤسسة خلال فترة الموازنة، ويضرب وقت العمل اللازم لإنتاج كل وحدة في عدد الوحدات المنتجة يتحدد الوقت المباشر اللازم لإنتاج كميات الوحدات الواردة في موازنة الإنتاج ، ويمكن تحديد الزمن اللازم لإنتاج الوحدة بتحدد معايير الأداء أو بتحديد الأنماط النموذجية للأداء المعتمدة على دراسة الحركة والزمن أو بتحديد متوسط عدد الوحدات التي تم إنتاجها في ساعة العمل ، ويحدد معدل اجر الساعة بدارسة تكلفة الأجور الفعلية وتعديلها بما يتوقع حدوثه خلال فترة العمل المقبلة من دوران العمل وترقيات وتعديل لرواتبهم ثم بعد ذالك يحدد المعدل بقسمة المبلغ الإجمالي للأجور على عدد ساعات العمل ، ويفضل أن يتم حساب معدل اجر الساعة لكل مركز عمل على حدى وليس لكل عامل على حدى[2].

ويتمثل إعداد موازنة الأجور في الأتي :[3]

-تحديد عدد ونوع العمال اللازمين إثناء فترة الموازنة ووقت العمل اليومي والأسبوعي والشهري الذي سوف تحتاج فيه أقسام الإنتاج إلى هؤلاء العمال.

-تقديرات تكاليف العمالة اللازمة لتنفيذ برنامج الإنتاج.

-إمداد الإدارة بالبيانات اللازمة لإحكام الرقابة على تكاليف العمالة .

-تحديد الاحتياجات التقديرية اللازمة من كتلة الأجور وأوقات صرف الأجور إثناء فترة الموازنة .

ويبين الجدول التالي نموذجا لموازنة العمل المباشر:

1 خليل أبو حشيش المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية، مرجع سابق ،447.

2 محمد سامي راضي، وجدي حامد حجاري ، المدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات ، مرجع سابق،ص168.

3 الأميرة إبراهيم عثمان، عبد الوهاب نصر علي،مرجع سابق، ص ص164-165.

**الجدول رقم(1–4)** :موازنة العمل لمباشر ( الأجور)

| البيان | الربع | | | |
|---|---|---|---|---|
| | الأول | الثاني | الثالث | الربع |
| كيفية الإنتاج | ** | ** | ** | ** |
| *عدد ساعات العمل | ** | ** | ** | ** |
| مجموع ساعات العمل | ** | ** | ** | ** |
| *معدل الساعة | ** | ** | ** | ** |
| تكلفة الأجور المباشرة | ** | ** | ** | ** |

**المصدر**:مُحَّد تيسير عبد الحكيم الرجبي، المحاسبة الإدارية ، دار وائل للنشر،طبعة الثالثة،2004،ص200.

**خامسا: موازنة المصاريف الصناعية عير المباشرة.**

ترتبط هذه الموازنة أيضا بموازنة الإنتاج، حيث تظهر التكاليف الصناعية غير المباشرة خلال الفترة سواء كانت تكاليف متغيرة، ترتبط بحجم الإنتاج مثل المواد والأجور غير مباشرة أو تكاليف فترية مثل الصيانة والتأمين على مباني المصنع مثلا.

ويتم إعداد وتشغيل هذه الموازنة وفقا للخطوات الإجراءات التالية:[1]

–بالنسبة للمصاريف الصناعية غير المباشرة المتغيرة مثل المواد غير المباشر والأجور غير مباشرة والقوة المحركة فيتم تقديرها باستخدام متوسط تكلفة وحدة النشاط المقدر ولتكن تكلفة ساعة عمل مباشر.

–بالنسبة للمصاريف الصناعية غير المباشرة الثانية فيتم تقديرها وتوزيعها على فترات السنة توزيعات زمنيا.

1 الأميرة إبراهيم عثمان عبد الوهاب نصر علي، مرجع سابق،ص ص164–165.

-في حالة وجود معدل تمثل للمصاريف الصناعية غير المباشرة يستخدم بعد تعديله إن لزم الأمر في تقدير التكاليف الصناعية غير المباشرة لفترة الموازنة.والجدول التالي يعطي أحد نماذج موازنة المصارف الصناعية الإيضاحية :

**الجدول رقم (1-5)**: موازنة المصاريف الصناعية غير المباشرة.

| البيان | الربع | | | |
|---|---|---|---|---|
| | الأول | الثاني | الثالث | الرابع |
| التكاليف الصناعية غير المباشرة الثابتة<br>الصيانة<br>إهتلاك الآلات<br>إيجار مباني المصنع<br>التكاليف الصناعية غير المباشرة الثابتة نقدية | | | | |
| مجموع التكاليف الصناعية غير المباشرة الثابتة | | | | |
| التكاليف الصناعية غير المباشرة المتغيرة<br>المواد غير المباشرة<br>الأجور غير المباشرة<br>التكاليف الصناعية غير المباشرة المتغيرة النقدية | | | | |
| مجموع التكاليف الصناعية غير المباشرة المتغيرة | | | | |
| مجموع التكاليف الصناعية غير المباشرة | | | | |

**المصدر** : أسامة الحارس ، المحاسبة الإدارية ، دار حامد للنشر ، عمان ، الأردن ،طبعة الأولي ،2004 ص 306.

**سادسا : موازنة المصروفات الإدارية والعامة :**

تشمل موازنة التكاليف الإدارية و البيعية والتسويقية كافة تكاليف النشاط الإداري، البيعي، والتسويقي ،وكما هو الحال عند إعداد موازنة التكاليف الصناعية غير المباشرة يجب فصل التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية إلى قسمين ثابتة ومتغيرة[1] ، وفيما يلي توضيح لكيفية إعداد موازنة التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية:

**الجدول رقم(1–6)** : موازنة المصروفات الإدارية والعامة .

| البيان | الربع | | | |
|---|---|---|---|---|
| | الأول | الثاني | الثالث | الرابع |
| التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية الثابتة. | *** | *** | *** | *** |
| الرواتب. | *** | *** | *** | *** |
| الإهتلاكات | *** | ** | ** | ** |
| مصاريف إدارية عامة ثابتة | ** | ** | ** | ** |
| مصاريف بيعيه وتسويقية ثابتة . | ** | ** | | |
| مجموع التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية الثابتة | ** | ** | ** | ** |
| التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية المتغيرة. | ** | ** | ** | ** |
| مصاريف إدارية وعامة متغيرة. | ** | ** | ** | ** |
| مصاريف بيعيه وتسويقية متغيرة. | ** | ** | ** | ** |

1 أسامة الحارس، المحاسبة الإدارية،مرجع سابق،ص307.

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| مجموع التكاليف الإدارية والبيعية والتسويقية المتغيرة. | ** | ** | ** | ** |
| مجموع التكاليف الإدارة والبيعية والتسويقية. | | | | |

**المصدر** :أسامة الحارس،المحاسبة الإدارية ،دار حامد للنشر ،عمان، الأردن طبعة الأولى، 2004، ص 407.

## المطلب الثالث: الموازنات التخطيطية المالية.

الموازنة المالية تضمن كل خطط التمويل المتعلقة بموازنة الاستغلال بالإضافة إلى ذلك تختص بالتخطيط والإنفاق في المشاريع الاستثمارية التي ترغب المؤسسة القيام بها كمشاريع الإنشاء الجديد أو التوسع[1]، وهذه الموازنة تتكون من الموازنات التالية :

**أولا: الموازنة النقدية .**

تسعى الإدارة المالية جاهدة إلى توفير الأموال اللازمة لتحريك الدورة التشغيلية الاعتيادية في المؤسسة وسد الالتزامات المستحقة عليها في موعد استحقاقها ، بالإضافة إلى الاحتفاظ بنقد كافي لمواجهة الظروف قد يستوجب دفع مبالغ معينة بشكل طارئ وهذا كله يمثل هدف السيولة التي بدورها تعتبر من الأهداف الأساسية للإدارة المالية ،والتي لابد على الإدارة المالية أن تضع لها خطة مناسبة لها ويتم ذالك من خلال إعداد الموازنة النقدية .

**I:مفهوم الموازنة النقدية.**

تمثل الموازنة النقدية التخطيط بالمقبوضات والمدفوعات النقدية عن فترة الموازنة ،وتتأثر الموازنة النقدية بالعديد من تقديرات الموازنات الأخرى[2] ،كما أنها تلك الخطة التي توضح الموارد النقدية تبعا لمصادرها المختلفة وأيضا

1فركوس محمد الموازنات التقديرية كأداة فعالة في مراقبة التسيير ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر،2001،ص37.

2 تأليف سوزان هلكا، جان وليامز،ماك بيتنز، ترجمة مكرم عبد المسيح ماسيلي و محمد عبد القادر الدسيطي ، المحاسبة أساس لقرارات الأعمال،دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة السعودية،2006،ص115.

أوجه استخدام تلك الموارد النقدية[1] ، حيث أن الموازنة النقدية تهدف إلى تحديد قيمة وكمية الاحتياجات النقدية المتاحة اللازمة للحفاظ على استمرارية نشاط المؤسسة .

الموازنة النقدية توضح النمط الذي ستكون عليها التدفقات النقدية المستقبلية ، ويعتبر هذا النوع من الموازنات ذات الموازنات ذات أهمية قصوى للإدارة المالية إذا يوفر معلومات مفيدة عن حجم الفائض أو العجز النقدي المحتمل وتوقيت حدوثه ، فإذا ما أظهرت الموازنة عدم كفاية النقدية للوفاء بالالتزامات عندما يحين موعد استحقاقها .

فإنه يصبح من الضروري البحث مقدما عن المصادر المحتملة لتمويل ذلك العجز حتى لا تتعرض المؤسسة لمخاطر العسر المالي،أما إذا كشفت الموازنة عن فائض نقدي متوقع فان الأمر قد يقتضي ضرورة التخطيط مقدما لاستثمار الفائض ، وذالك على ضوء الهدف الأساسي الذي تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقه وهو تعظيم ثروة الملاك ، هذا وعلى الرغم من أن الفترة التي تعد عنها الموازنة النقدية التقديرية تختلف من مؤسسة أخرى [2].

II-**إعداد الموازنة النقدية** : تعد الموازنة النقدية لفترة سنة أو ستة أشهر وتجزأ هذه الفترة إلى فترات شهرية ،أسبوعية ،يومية ،وهذه الموازنة تتكون من ثلاث جداول [3]:

**1- جدول المقبوضات النقدية:** تشمل المقبوضات النقدية كل العناصر التي ينتج عنها التدفق النقدي الداخل في أي شهر ، والعناصر الأساسية للمقبوضات النقدية هي. [4]

1 يحي أحمدمصطفى قللي، أساليب المحاسبة الإدارية للقادة الإداريين وغير التجاريين ، مرجع سابق ،ص253.

2 منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية(مدخل تحليلي معاصر) ، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر،2006،ص ص162-163.

3 فركوس محمد، الموازنات التقديرية أداة فعالة لتسير، مرجع سابق ،ص220.

4 عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص،مدخل معاصر في الإدارة المالية،دار الجامعية، الإسكندرية،مصر،2004،ص253.

**1-1-المبيعات**: إن المبيعات هي من أهم مصادر المقبوضات النقدية ومن أعقد العناصر في التقدير ، فقد يتم تحصيل المقبوضات النقدية أو جزء منها مباشرة مع أوامر البيع ، كما قد تقتضي شروط البيع والتحصيل بالسداد بعد مدة معينة ، ومعنى ذلك أن التحصيل من العملاء يعادل مبيعات الشهر السابق ،وفي هذه الحالة يكون من السهل تقدير المقبوضات النقدية ، ولكن في الحسابات العملية نادرا ما يتم الأمر بهذا الانتظام ، حيث نجد بعض العملاء يسددون قبل انتهاء المدة للاستفادة من خصم الدفع المسبق والبعض يتأخر في الدفع حتى بعد تاريخ الاستحقاق ، فبالاعتماد على الخبرة السابقة يمكن التوصل إلى التنبؤ بالتحصيلات في كل شهر.

**1-2-التنازل عن التثبيتات** : في حالة التنازل عن الاستثمارات كبيع أصول ثابتة أو بيع جزء من محفظة الأوراق المالية يجب تحديد ميعاد قبض قيمتها.

**1-3 مصادر نقدية أخرى**[1] :تتمثل فيما يلي: إصدار أسهم وسندات جديدة ،قروض طويلة وقصيرة الأجل، إعانات مستلمة،فوائد راصدة الحسابات بالبنوك ،فوائد التثبيتات أو الاستثمارات،المهم من هذه المصادر هو التعرف على مواعد الحصول عليها.

2-**جدول المدفوعات النقدية**:تشمل المدفوعات النقدية على كل المصروفات النقدية خلال فترة معينة ومن أهم بنود المدفوعات النقدية ما يلي:

**2-1)-المشتريات** :خاصة المواد الأولية التي تعتبر من أهم المدفوعات ولهذا ويجب القيام بدارسة حسابات الموردين لتحديد الفترة العادية لتسديد ، ومن الأحسن الاعتماد على التوقعات المتشائمة ،ونعني بهذا انه من المستحسن أن تكون فترة التسديد للموردين بالنسبة لفترة تحت الدراسة أقصر من الفترات السابقة عوضا من أن تكون طويلة ، ولكن هذا وفقا لشروط الشراء التي سيتم الاتفاق عليها مع الموردين خلال فترة الموازنة[2].

1 فركوس محمد،الموازنات التقديرية أداة فعالة للتسيير، المرجع السابق ،ص37.

2 نفس المرجع السابق،ص 218.

**2-2)-الأجور** :يمكن تحديدها بسهولة وذلك بعد التعرف على تقديرات التوظيف وتقديرات التوفيق عن العمل بالنسبة لفترة الموازنة وعند تقدير الأجور يجب أن نأخذ بعين الاعتبار جميع مراكز المسؤولية [1].

2-**3)العناصر الإضافية التالية** :الضرائب ،الإضافات الرأسمالية ، سداد أقساط القروض المستحقة،إعادة شراء جزء من الأسهم المتداولة بسوق المال.[2]

3-**استخراج صافي التدفق النقدي**: ويتم التواصل إلى صافي التدفق النقدي من خلال إعداد جدول يحتوي على التدفقات النقدية للداخل والتدفقات للخارج ثم إيجاد الفرق بينهما،ويكون الناتج فائضا إذا كانت التدفقات للداخل اكبر من التدفقات للخارج وإذا كان عكس ذالك يكون عجز[3].

ويعطي الجدول التالي نموذجا للموازنة النقدية.

**الجدول رقم(1-7)**:الموازنة النقدية.

| البيان | المبلغ |
|---|---|
| رصيد النقدية أول الفترةيضاف : المقبوضان النقدية. | ** |
| إجمالي النقدية المتاحة يطرح : المدفوعات النقدية. | ** |
| رصيد النقدية نهاية الفترة. | ** |

**المصدر**:الأمير إبراهيم عثمان ،عبد الوهاب نصر علي ،مقدمة في المحاسبة الإدارية ،دار الجامعة الجديدة ،الإسكندرية ،مصر،2003،ص 172.

1 نفس المرجع السابق،219.

2 عبد الغفار حنفي رسمية قرياقص،مدخل معاصر في الإدارة المالية،مرجع سابق،ص253.

3 عليان شريف وآخرون الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع،عمان، الأردن،2007،ص ص 305-306.

**ثانيا: الميزانية المالية التقديرية أو قائمة المركز المالي التقديري .**

يعتبر إعداد قائمة الميزانية التقديرية الخطوة الأخيرة عملية التخطيط المالي ، حيث لا يتم إعداد هذه القائمة الدخل التقديرية والموازنة النقدية التقديرية ، وذالك لضرورة معلومات هاتين القائمتين لإعداد الميزانية التقديرية ،وتختلف الميزانية المالية التقديرية عن الميزانية المالية العادية في كون الأولى خطة مالية وأداة للرقابة ، في حين تحتوي الثانية على معلومات تاريخية عن فترة سابقة ، وبهدف إعداد الميزانية المالية التقديرية إلى التعرف على قيمة كل بند من بنود الأصول المطلوبة ، وكذالك الصورة الكلية للموقف المالي المحتمل عند مستوى نشاط معين ، خاصة أن مثل هذه الصور تساعد الإدارة المالية في التعارف على اثر مختلف السياسات التي تشير عليها المؤسسة في وضعها المالي المستقبلي، كما ستمكنها من تقييم سيولة وربحية وكفاءة المؤسسة ومديونيتها عند مستوى هذا النشاط.[1]

ويمكن تعريف الميزانية المالية التقديرية على أنها صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما، أي أنها تظهر **ذهنية** المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة ، أي أن لكل مؤسسة ذمة تتألف من عناصر لها وعناصر عليها ، وتقدم الميزانية المالية المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للمؤسسة وتتضمن ما يلي:

-**الأصول**:موارد تراقبها المؤسسة نتيجة أحداث سابقة من المتحمل أن تعود بمنافع اقتصادية مستقبلية على المؤسسة .

**-الخصوم**:التزامات مالية لمؤسسة مترتبة عن أحداث سابقة من المحتمل أن تؤدي تسويتها إلى خروج مورد تتجسد في المنافع الاقتصادية المستقبلية[2]

1 مفلح محمد عقل ،مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سابق ص315.

2 محمد بريتن، المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية(دروس وتطبيقات) ،دار النشرحاج بلو ،البويرة الجزائر،2010،ص17.

2تأليف ليستراي هيتجر،سيرج ماتلولتش،ترجمة احمد حامد جحاح،المحاسبة الإدارية دار المريخ للنشر،الرياض،المملكة السعودية،1988،ص241.

وهذا ويجب أن نراعي الميزانية المالية التقديرية ليست مجرد تجميع لأثر الموازنات الأخرى على المركز المالي للمؤسسة أو العكس ، فقد يكون المركز المالي التقديري للمؤسسة سببا في إعداد تحضير موازنة التشغيل وموازنة المصروفات الرأسمالية أو الموازنة النقدية ، وذالك إذا مارأت الإدارة أن المركز المالي التقديري ضعيف أو به خلل ،كان تكون العلاقات بين عناصره غير اقتصادية أو غير منطقية.

وتأخذ الميزانية المالية التقديرية أو قائمة المركز المالي حاليا الشكل التالي :

**الجدول رقم (1-8)**: الميزانية المالية التقديرية.

| الأصول المالية | ملاحظة | الإجمالي N | الامتلاك N | صافي N | صافي N-1 | الخصوم المالية | ملاحظة | N | N-1 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الأصول غير الجارية | | | | | | رؤس الأموال الخاصة | | | |
| الأصول الجارية | | | | | | الخصوم الغير الجارية | | | |
| | | | | | | الخصوم الجارية | | | |
| المجموع العام للأصول | | | | | | المجموع العام للخصوم | | | |

**المصدر**:موسى بودهان، الإطار القانوني لنظام المحاسبي المالي، المدى للنشر والطباعة والتوزيع، عين مليلية، الجزائر،2001،ص 106- 107.

تضم كل من الأصول والخصوم العناصر التالية .[1]

1 موسى بودهان الإطار القانوني لنظام المحاسبي المالي دار الهدى لنشر والتوزيع والطباعة ،عين مليلة ،الجزائر 2010 ،ص95-96.

في الأصول: التثبيتات المعنوية، الإهتلاك ، المساهمات ،الأصول المالية ، المخزونات ،أصول الضريبة، الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة و( أعباء مثبتة مسبقا) خزينة الأصول الايجابية.

في الخصوم: رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تميز رأس المال الصادر، والنتيجة الصافية للسنة المالية والعناصر الأخرى، الخصوم غبر الجارية. . التي تضمن الفائدة،الموردون والدائنون الآخرون،خصوم الضريبة(مع تميز الضرائب المؤجلة) الموصولات الأعباء والخصوم المماثلة (منتوجات مثبة مسبقا) خزينة الأموال السلبية ومعادلات الخزينة السلبية.

تظهر الموازنات التخطيطية على أنها أهم الأدوات أو أساليب المستخدمة في التخطيط المالي وأكثرها دقة ووضوحا، وهي كذلك أداة إقناع المساعدين بإعمال رؤسائهم، وأداة اتصال وتنسيق فعالة بين الأقسام المختلفة داخل المؤسسة في حالة إذا ما تم إعداد هذه الموازنات إعداد سليما.

**خلاصة :**

لوظيفة التخطيط المالي في المؤسسة الاقتصادية أهمية خاصة، حيث أن التخطيط المالي يهتم بطريقة الحصول على الأموال الازمة لقيم المؤسسة بنشاطها من المصادر المختلفة وبأفضل الشروط ، حيث أن الإدارة المالية تتعاون مع الإدارة الأخرى في المؤسسة عند وضع خطط المالية اللازمة لتحقيق الأهداف العامة ، وتحديد الشكل الذي يجب أن يكون عليه المؤسسة في المستقبل، وتعد الموازنات التخطيطية أداة فعالة في التخطيط المالي فهي تستخدم في جميع مجالاته .

ونتيجة التخطيط المالي هي الخطة المالية التي تعتمد في إعدادها على تحليل نقاط القوة وضعف في المؤسسة، عن طريق عملية التحليل المالي الذي يقوم أساسا على البيانات المحاسبية وخصوصا الميزانية وجدول حساب النتائج ، والملاحق المعدة من طرف المؤسسة لاشتقاق مجموعة من المعلومات و المؤشرات كمية و النوعية حوله نشاط المؤسسة التي تفيد في اتخاذ القرارات وتساهم في تحديد جوانب القوة و مواطن الضعف ويعتمد التحليل المالي على مختلف الأساليب التي يستخدمها المحلل للوصول الى تقييم الجوانب المختلفة لنشاط المؤسسة .

**مقدمة:**

من خلال دراستنا النظرية توصلنا إلى أن وظيفة التخطيط المالي مرتبطة إرتباطا وثيقا بعملية الأداء المالي، ولتأكيد هذه العلاقة سوف نتطرق في دراستنا هذه إلى تحليل أهم القوائم المالية في المديرية العملياتية لإتصالات خلال الفترة بين (2015-2017) بعد اعطاء نبذة تاريخية عن نشأة المديرية وتطوها وهيكلها التنظيمي بالإضافة إلى ما تهدف إليه .

ومن خلال هذا قمنا باستخراج مختلف القوائم مختلف المالية لتحليلها واستخراج مختلف المؤشرات ونسب المالية ، ويتم عرض ذللك من خلال مباحث التالية :

المبحث الأول : تقديم عام لمؤسسة إتصالات الجزائر .

المبحث الثاني : تطور الوضعية المالية لفترة (2015-2017).

## المبحث الأول:تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر.

سنتناول في هذا المبحث تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر حيث ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة مطالب يتمثل مطالب الأول في لمحة تاريخية عن المؤسسة من حيث تاريخ نشأتها التعريف بها، ثم نتناول في المطالب الثاني فروعها و هياكلها، وأخيرا سنتطرق إلى المديرية العمالياتية لاتصالات الجزائر بالمدية .

### المطلب الأول :لمحة تاريخية لمؤسسة إتصالات الجزائر.

#### أولا : تاريخ إتصالات الجزائر :

وعيا منها بالتحديات التي يرفضها التطور المذهل الحاصل في تكنولوجيا الإتصال والإعلام ،باشرت الدولة الجزائرية منذ عام 1999 م بإصلاحات عميقة في قطاع البريد والمواصلات،ولقد تجسدت هذه الاصلاحات في سن قانون جديد للقطاع في شهر اوت 2000 م حيث جاء هذا القانون لانها احتكار الدولة لنشاطات البريد والمواصلات ، وكرس الفصل بين نشاطي التنظيم والاستغلال وتسيير الشبكات .

وتطبيقا لهذا المبدا تم انشاء سلطة ضبط مستقلة اداريا وماليا ومتعاملين احداهما يتكفل بالنشاطات البريدية والخدمات المالية البريدية ممثلة في مؤسسة " بريد الجزائر " وثانيها بالاتصالات ممثلة في " اتصالات الجزائر" .

وفي اطار فتح سوق الاتصالات المنافسة ، تم في شهر جوان من سنة 2001 بيع رخصة لاقامة واستغلال شبكة الهاتف النقال واستمر تنفيذ برنامج فتح السوق المنافسة ليشمل فروع أخرى حيث بيع رخص تتعلق بشركات "VSAT" وشبكة الربط المحلي في المناطق الريفية .

كماشمل فتح السوق كذلك للدراسات الدولية في 2003 والربط المحلي في المناطق الحضرية في 2004 وبالتالي اصبحت سوق الاتصالات الاتصالات مفتوحة تماما في 2005، وذلك في ظل احترام دقيق لمبدأ الشفافية ولقواعد المنافسة ، وفي نفس الوقت تم الشروع في برنامج واسع النطاق يرمي الى تاهيل مستوى المنشات الاساسية اعتمادا على تدارك التأخر المتراكم .[1]

1الموقع الإلكتروني www.algerie telecom.dz تاريخ الاطلاع(2019/05/02) على الساعة(11:00).

**ثانيا : نشاة اتصالات الجزائر**

نص القرار 03 القرار 2000 المؤرخ في 05 اوت 2000 عن استقلالية قطاع البريد والمواصلات حيث تم بموجب هذا القرار انشاء مؤسسة بريد الجزائر والتي تكفلة بتسيير قطاع البريد ، وكذلك مؤسسة اتصالات الجزائر التي حملت على عاتقها مسؤولية تعزيز شبكة الاتصالات في الجزائر وبعد هذا القرار اصبحت اتصالات الجزائر مستقلة في تسييرها عن وزارة البريد هذه الأخيرة أوكلت لها مهام المراقبة لتصبح إتصالات الجزائر مؤسسة عمومية اقتصادية ذات أسهم برأسمال اجتماعي تنشط في مجال الإتصلات .

بعد أزيد من عامين وبعد دراسات قامت بها وزارة البريد وتكنولوجيا الإعلام والإتصال تبعا للقرار 2000/03 اصبحت اتصالات الجزائر حقيقية مجسدة سنة 2003.

01 جانفي 2003، كانت الإنطلاقة الرسمية لمجمع إتصالات الجزائر ، حيث كان على إتصالات الجزائر وإطاراتها حتى الفاتح من جانفي سنة 2003 لكي تبدأ الشركة في إتمام مشوارها الذي بدأته منذ الإستقلال لكن برؤى مغايرة تماما لما كانت عليه قبل هذا التاريخ حيث أصبحت المؤسسة مستقلة في تسييرها على وزارة البرد ، ومجبرة على إثبات وجودها في عالم لا ترحم فيه شراسة المنافسة ، والبقاء فيها للأجظر خاصة مع فتح سوق الإتصالات على المنافسة . [1]

- تطوير وإستغلال وتسيير الشبكات العمومية والخاصة للإتصالات .
- تأسيس ، استغلال وتسيير الروابط مع جميع المتعاملين للشبكات .
- كما تتعهد إتصالات الجزائر في عالم تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات ب :
  - ✓ تنمية جودة ونوعية الخدمات المقدمة وجعلها أكثر تنافسية في خدمات الإتصال .
  - ✓ تطوير الشبكة الوطنية يجعلها أكثر فعالية وربطها بطرق واسعة للمعلومات . [2]

1الموقع الإلكتروني www.algerie telecom.dz تاريخ الاطلاع(2019/05/02) على الساعة(11:00).

2نفس المرجع

**ثالثا : التعريف بمؤسسة إتصالات الجزائر :**

مؤسسة إتصالات الجزائر هي مؤسسة عمومية ملك للدولة بنسبة 100% تنشط بقطاع الإتصالات بدأت العمل فعلبا في الفاتح من جانفي من سنة 2003 ، يقع مقرها الإجتماعي بالطريق رقم 05، الديار الخمس بالمحمدية .

الجرائر العاصمة ، ولديها:

-رأسمالها إجتماعي مقدر ب:50.000.000.000 دينار جزائري في بداية نشأتها وأصبح حاليا يقدر ب: 61.275.180.000 دينار جزائري .

- رقم سجلها التجاري : 02B 00180.83

- رقم الجبائي : 000216.2990330049

- بندها الضريبي :16293838021

- رقم التعريف الإحصائي : 00021622906569 36

وتهدف مؤسسة إتصالات الجزائر لتحقيق ثلاثة أهداف رئيسية سطرتها إدارة مجمع إتصالات الجزائر في برنامجها منذ البداية وهي :

-الجودة .

-الفعالية .

-نوعية الخدمات .

وسمحت هذه الأهداف التي سطرتها إتصالات الجزائر ببقائها في الريادة وجعلها المتعامل رقم 01 في سوق الإتصالات بالجزائر [1]، في حين تمثلت بعض نشاطاتها فيما يلي :

1وثائق خاصة بالمؤسسة.

- تقديم خدمات الإتصال التي تسمح بنقل وتبادل الصوت ، الرسائل المكتوبة ، المعطيات الرقمية السمعية البصرية .[1]

## المطلب الثاني : فروع وهياكل مؤسسة إتصالات الجزائر.

سنتناول من خلال هذا المطلب فروع والجزائر هياكل مؤسسة إتصالات الجزائر[2]

### أولا : فروع مؤسسة إتصالات الجزائر.

تعتبر إتصالات الجزائر مجمع حقيقي من خلال فروعها التي أنشئت لتساير التطورات الحاصلة في مجال الإتصالات ، فقد تم إنشاء ثلاثة فروع هي :

أ- **فروع إتصالات الجزائر "موبيليس"** مختص في الهاتف ، حيث تعتبر موبيليس أهم متعاملين الهاتف النقال في الجزائر من خلال تغطيتها التي تعهدت 98 بالمئة ، وكذا عدد زبائنها الذي تعدى 10 ملايين مشترك .

**ب-فروع إتصالات الجزائر للأنترنت " جواب "** مختص في تكنولوجيا الأنترنت ذو السرعة الفائقة و للإشارة فإن كل قطاعات النشاط الكبرى في البلاد (التعليم العالي ، البحث العلمي ، التربية الوطنية ، التكوين المهني الصحة ، الإدارة ، المحروقات ، المالية ،...إلخ ) مربوطة حاليا بشبكات الأنترت "antranet" بمقرات الربط للأنترنت عن طريق شبكة "جواب "

**ج-إتصالات الجرائر الفضائية :** مختصة في تكنولوجيا السائل والأقمار الصناعية .

1الموقع الإلكتروني www.algerie telecom.dz تاريخ الاطلاع(2019/05/02) على الساعة(11:00).

2نفس المرجع السابق (الموقع الرسمي).

## ثانيا : هياكل مؤسسة إتصلات الجزائر

بالإضافة على كونها متعامل مع متعاملين أخرين والرائدة في مجال الإتصالات في الجزائر ، تعتبر إتصالات الجزائر من أكبر المؤسسات الوطنية تواجدا عبر كافة مناطق الوطن ، فهي تشمل كل شبر من ربوع الجزائر وذلك من خلال هيكلها الذي يتوزع عبر كل ربوع الوطن .

فاتصالات الجزائر تعتمد في هيكلها على منطق الشمولية أي إيصال خدماتها إلى خدماتها إلى أبعد نقطة من هذه البلاد ، والذي يتضمن مديرية عامة مقرها الجزائر العاصمة تسهر على تسييرها المؤسسة و12 مديرية إقليمية ، موزعة عبر كل من الجزائر ، وهران ، قسنطينة ، سطيف ، عنابة ، ورقلة ، تلمسان ، باتنة ، تيزي وزو ، البليدة ، بشار وأخيرا الشلف ، وأعتمد في هذا التقسيم على مبدأ التقسيم حسب اللأقاليم ،وتحتوي هذه المديريات الإقليمية على مديريات ولائية أين تتواجد إتصالات الجزائر في 48 ولاية بمديريات ولائية ، بالإضافة إلى مديريتين إضافيتين بمجموع 50 مديرية عبر التراب الوطني ، من جهتها تحتوي هذه المديريات على وكالات تجارية ومراكز هاتفية .[1]

## المطلب الثالث:المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية.

سنتناول في هذا المطلب المديرية العملياتية بالمدية من خلال تقديم لمحة تاريخية عن نشأتها وتقديم هيكلها الوظيفي, وأهداف المديرية.

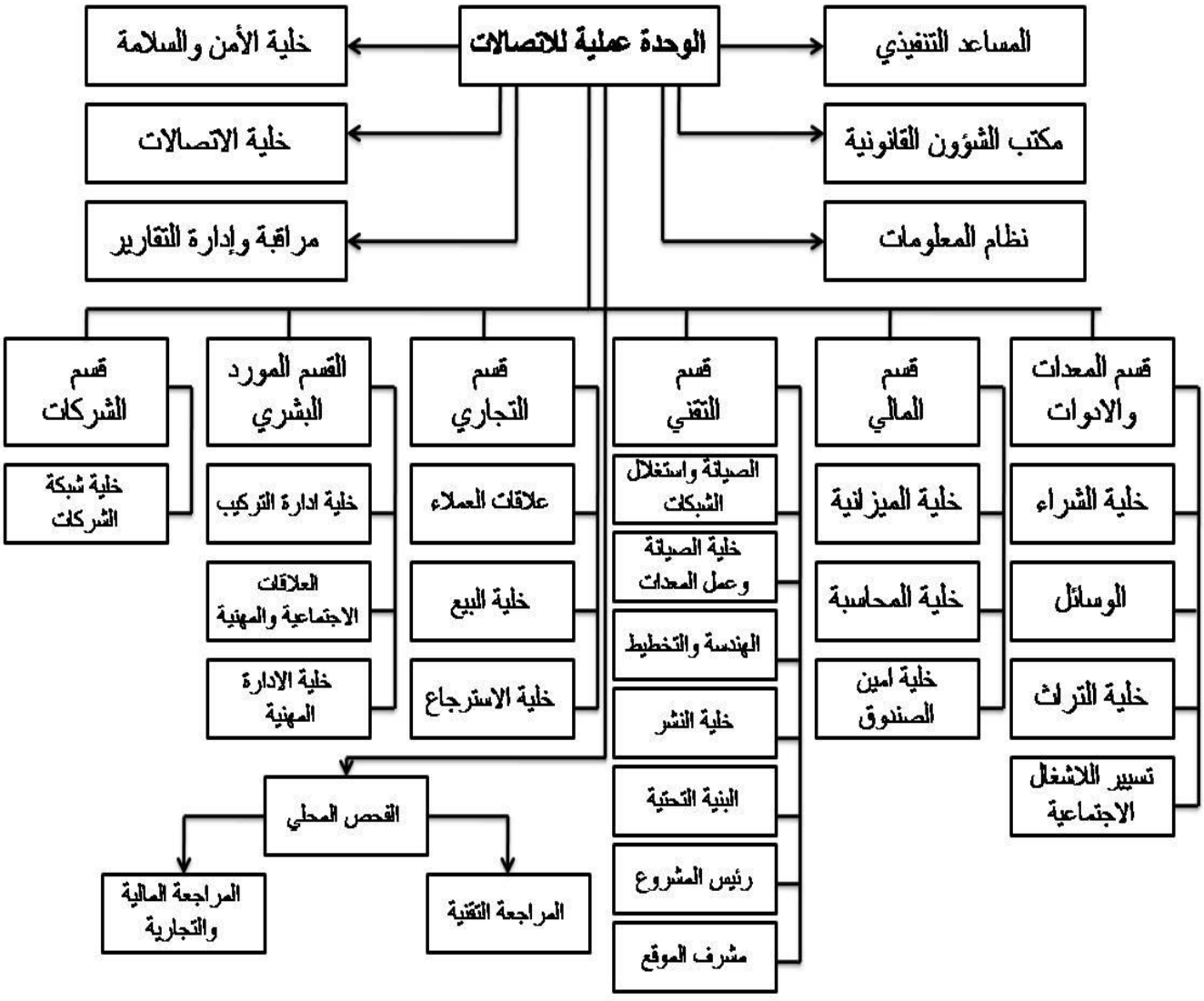
### أولا: نشأة المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية:

بتاريخ 11 نوفمبر 2002 تم وفق القرار رقم02/15 الخاص بتنظيم المديرية العامة لاتصالات الجزائر تأسيس المديرية العملياتية للإتصالات عبر كافة القطر الوطني, الحديث عن ولاية المدية وولايات الجزائر ومنها المديرية العملياتية بالمدية , وكانت الإنطلاقة الرسمية لهذه المديرية في الفاتح من جانفي 2003 أي بعدتقسيم قطاع البريد والمواصلات, إلى مؤسستين, بريد الجزائر, واتصالات الجزائر كشركة عمومية ذات أسهم وقد كانت

1نفس المرجع السابق(الموقع الرسمي).

تسمى في بداية 2003 بالوحدة العملية للإيصالات إلى غاية جوان2011 , أين تم تغيير الإسم من وحدة عملية إلى المديرية العملياتية.[1]

**ثانيا:الهيكل النظيمي للمديرية العملياتية: DOT.**




**المصدر**: الهيكل التنظيمي للمديرية العملياتية للإتصالات الجزائر بالمدي

1نفس المرجع السابق(الموقع الرسمي).

المديرية العملياتية لإتصالات الجزائر المدية هي مديرية تابعة للمديرية الجهوية للإتصالات DRT البليدة وتنقسم المديرية إلى:[1]

**أ–دائرة الممتلكات والوسائل العامة:** التي بدورها تنقسم إلى:

**1–مصلحة الإمداد:** وتهتم هذه المصلحة بتوفير وإمداد المصالح والدوائر الموجودة على مستوى المديرية بالوسائل اللازمة, كالتدعيم بالسيارات والتجهيزات, لتمكينهم من القيام بمهامم على أحسن وجه.

**2–مصلحة الشراء:** تهتم بشراء كل ما يلزم المؤسسة.

**3–مصلحة الممتلكات:** تهتم بعملية الجرد المادي وحماية ممتلكات المؤسسة كما تقوم بالسهر على جلب عقود لممتلكات المؤسسة من المصالح المختصة مثل أملاك الدولة .

**4–مصلحة الوقاية والأمن:** تهتم بالسهر على أمن المؤسسة وممتلكاتها وأفرادها من كل تخريب, ونظافة المحيط ووقايته.

**5–مصلحة النشاطات الإجتماعية** : تهتم بالأنشطة الإجتماعية ومساعدة العمال.

ب–دائرة الموارد البشرية: والتي بدورها تنقسم إلى:

**1–مصلحة تسيير الوظائف:** وتهتم بتسيير المسار المهني للعمال من بداية العمل حتى التقاعد.

**2–مصلحة التكوين:** تهتم هذه المصلحة بتكوين ورسكلة العمال حسب المتطلبات الموجودة في السوق, وهذا لضمان جودة عالية مقدمة من طرف العمال حفاضا على مركزها التنافسي في السوق.

**3– مصلحة العلاقة المهنية الإجتماعية:** تهتم هذه المصلحة بضمان جو مناسب للعامل إجتماعيا وتوفير كل مايحتاجه من الناحية الإدارية .

**ج–دائرة المالية والمحاسبة:** وتتضمن المصالح التالية:

1وثائق خاصة بالمؤسسة.

**1–مصلحة الميزانية:** تهتم بإعداد الميزانية.

**2–مصلحة الخزينة:** تهتم بالدفع النقدي.

**3–مصلحة المحاسبة:** تهتم بتدقيق ومراجعة المحاسبة العامة للمؤسسة.

**د–الدائرة التجارية:** وتتضمن المصالح الأتية:

**1–مصلحة البيع:** وتهتم هذه المصلحة ببيع الخدمات الموجودة للهاتف والأنترنت وإيصالها للزبائن على أحسن وجه ممكن.

**2–مصلحة التحصيل:** تتكفل بعملية تحصيل ديون الزبائن العالقة.

**3–مصلحة العلاقات مع الزبائن:** تهتم بخدمة الزبائن عند البيع.

**هـ– دائرة خاصة بالمؤسسات:** Corporait تقوم بالتعامل مع المؤسسات ومعالجة الشكاوى والفاتورات, ولها مصلح واحدة تهتم بتصليح أعطال الهاتف للمؤسسات.

**و–دائرة التقنية:** وتتضمن المصالح الآتية:

1–**مصلحة الهندسة والتخطيط:** تهتم بهندسة ووضع المخططات من أجل وضع شبكات جديدة للهاتف والانترنت.

**2– مصلحة التطوير:** تطوير الشبكات الموجودة.

3–**مصلحة تهيأة واستغلال الشبكات:** تقوم هذه المصلحة بتجديد الشبكات القديمة والسهر على استغلالها أحسن استغلال.

**4– مصلحة تهيأة واستغلال الآلات:** تقوم هذه المصلحة بتجديد الآلات كالخزائن الهاتفية والعمل على استغلالها أحسن استغلال.

**5– المركز التقني للمؤسسات:** يقوم بتركيب وإصلاح شبكات الإرسال الخاصة بالمؤسسات كالبنوك .

6– **رئيس مشروع "أمسان AMSAN"** يهتم بتسيير مشروع "أمسان" وهو مشروع جديد لإتصالات الجزائر الهدف منه تطوير خدمة الأنترنت ذو التدفق العالي بواسطة تقنية جديدة تسمى AMSAN .

**7– وحدة الهياكل القاعدية:** وتتمثل مهام الوحدة في تهيئة و إنجازالهياكل القاعدية من أجل وضع الألياف البصرية والكوابل الهاتفية.

كما يدعم المدير خلايا تساعده في القيام بالتنسيق بين كل الدوائر وهي:

خلية الإتصال والتفتيش, وخلية الشؤون القانونية والتي تتضح مهامها من خلال أسمائها بالإضافة إلى خلية التقارير ومراقبة التسيير والتي تهتم بإعداد التقارير اليومية للمدير من أجل إظهار الحاة الموجودة عليها المديرية وإعطاء توجيهات وتقديم حلول للمدير, بالإضافة إلى خلية المساعدة التقنية والتي تهتم بمعالجة نظام المعلومات للمؤسسة في الجانب التقني, وخلية المساعد التجاري الذييقوم بمعالجة نظام المعلومات في الجانب التجاري.

**ثالثا: أهداف ومهام وخدمات و خدمات المديرية العملياتية.**

تتمثل أهداف ومهام المديرية العملياتية بما يلي:

**أ–أهداف المديرية العملياتية بالمدية:** تسعى المديرية العملياتية بصفة عامة والمديرية العملياتية بالمدية بصفة خاصة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها: [1]

- ✓ الحفاظ على مكانة المؤسسة في السوق.
- ✓ استقطاب أكبر عدد من الزبائن .
- ✓ إرضاء الزبائن.
- ✓ تسهيل الحصول على الخدمات السلكية والاسلكية.
- ✓ تحسين جودة الخدمات والرفع من تنافسيتها.

1مقابلة مع السيد طبال عبد النور،رئيس قسم الدعم التجاري،المديرية العملياتية للإتصال بالمدية، يوم 2019/05/12على الساعة(14:00).

- ✓ تطوير خدمات جديدة للعملاء.
- ✓ تقديم خدمات للمساعدة التقنية.
- ✓ تنفيذ تجارب الصوت والصورة.
- ✓ زيادة الخدمات المباعة.

**ب–مهام المديرية العملياتية بالمدية:** ترتكز مهام المديرية بصفة عامة, و المديرية العملياتية بالمدية بصفة خاصة على القيام بالنشاطات التالية:[1]

- ✓ تقديم أحسن الخدمات للزبائن من أجل إرضائهم, والإجابة على جميع شكاوى الزبائن.
- ✓ تقديم خدمات الهاتف الثابت والأنترانت للخواص والمهنيين وشبكات الأنترنت للمهنيين لمختلف المديريات العمومية والخاصة , كمستشفيات وبنوك...إلخ.
- ✓ إيصال الأنترنت إلى كل بيت .
- ✓ تحديث الشبكة الهاتفية: تحديث الكوابل النحاسية بكوابل الألياف البصرية.
- ✓ إمشاء شبكات هاتفية في المناطق المعزولة (غير المتوفرة على الهاتف والأنترنت).
- ✓ تقديم خدمات الإتصال التي تسمح بنقل وتبادل الصوت, الرسائل المكتوبة, المعطيات الرقمية, المعلومات السمعية البصرية...إلخ.

**ج– خدماتها:** من أهم الخدمات التي تعرضها المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية نجد:[2]

- ✓ خدمة الهاتف الثابت.
- ✓ خدمة الأنترنت المرتبطة بالهاتف الثابت عالي التدفق ADSL.

---

1نفس المرجع السابق

2نفس المرجع السابق

- ✓ خدمة الهاتف الثابت الاسلكي.
- ✓ خدمة الويسي"wici" تمكن هذه الخدمة من الدخول إلى شبكة الأنترنت الاسلكي وهي عبارة عن حل مبتكر يسمح بتغطية مناطق حضرية واسعة بالتدفق العالي من دون أسلاك.
- ✓ بطاقات التعبئة الخاصة بخدمات "wici".

## المبحث الثاني:تحليل تطور الوضعية المالية للفترة (2015-2017).

تقاس الوضعية المالية لأي مؤسسة بمدى قدرتها على مواجهة التزاماتها اتجاه التغير عند حلول تاريخ استحقاقها من جهة ، وبمدى إمكانيتها على تحقيق عوائد مالية تساعدها في إعطاء صورة أفضل لها وكذلك تطوير نشاطها وتوسيعه من جهة ، ومن جهة أخرى من أجل ضمان البقاء و الإستمرار في السوق ، وذلك باستخدام المعلومات المتحصل عليها عن نشاط المؤسسة ، ولتقييم أداء المديرية العملياتية وكذلك قياس مدى استعداد المديرية على مواجهة التزاماتها عند حلول أجال استحقاقها ، وقدرتها على على تحقيق مردودية مناسبة تساعدها على القيام بنشاطها وتوسيعه نقوم بتحليل وضعيتها من خلال النسب المالية ومختلف مؤشرات التوازن المالي ، بالإضافة إلى استخدام المعلومات المحاسبية والمالية المتاحة خلال الفترة (2015-2017)

### المطلب الأول : عرض القوائم المالية لمديرية العملياتية للفترة (2015-2017).

تعتبر القوائم المالية المرأة العاكسة لأي مؤسسة اقتصادية فمن خلالها يستطيع كل طرف له علاقة بها من تقييم أدائها سواء المقرضين أو المساهمين أو باقي الأطراف الأخرى ، وسنحاول في هذا المطلب عرض القوائم المالية التي تكمن في الميزانية المالية و جدول حساب النتائج للفترة (2015-2017) .

#### أولا: عرض الميزانية المالية للمديرية العملياتية لإتصالات بالمدية (2015-2017).

تعتبر الميزانية صورة موضحة لوضعية المؤسسة في تاريخ معين بحيث تظهر ذمة المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة ، أي ما على المؤسسة ومالها ، فأي مؤسسة تتكون من الأصول التي تتمثل في الاستخدمات و الخصوم التي تكمن في الموارد والتي هي تحت تصرفها ، وسنحاول في هذا الفرع عرض وتحليل الميزانية المالية لمديرية العملياتية لإتصالات الجزائر لفترة (2015-2017).

**I- جانب الأصول للميزانية المالية :**

**الجدول رقم (3-1)**: جانب الأصول للمديرية للفترة (2015-2017)(الوحدة :دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| أصول غير الجارية : | | | |
| تثبيتات عينية | 1628796270.94 | 1819082378.62 | 1707165709.91 |
| تثبيتات مالية | | | |
| قروض وأصول مالية أخرى غير جارية | 48636.05 | 4069525.65 | 19897749.15 |
| ضرائب مؤجلة على الأصول | 20529238.73 | 00 | 00 |
| مجموع الأصول غير جارية | 1649374145.72 | 1823151904.27 | 1727063459.06 |
| أصول الجارية : | | | |
| مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ | 106710400.25 | 75713890.59 | 70384255.99 |
| حسابات دائنة واستخدمات مماثلة | | | |
| الزبائن | 351054078.84 | 345370635.32 | 253880866.23 |
| المدينون الأخرون | 5147622.58 | 4688926.14 | 4803299.39 |
| الضرائب وما شابهها | 654043.24 | 2221038.02 | 3421375.67 |
| الموجودات وماشابهها | | | |
| الخزينة | 66917202.36 | 57594074.66 | 34637474.24 |
| مجموع الأصول الجارية | 530483347.27 | 485588564.73 | 367127271.52 |
| المجموع العم للأصول | 2179857492.99 | 2308740469.00 | 2094190730.58 |

**المصدر** :من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية (الملحق رقم1،3،2).

من خلال جدول رقم ( 3- 1) نلاحظ أن قيمة الأصول لسنة 2016 ارتفعت عن قيمة أصول لسنة 2015بنسبة **6%** سبب الإرتفاع راجع إلى زيادة الأصول الغير الجارية خاصة خاصة التثبيتات عينية

أما في سنة 2017إنخفضت قيمة الأصول بنسبة 9.3% نتيجة إنخفض قيمة الأصول الجارية خاصة المخزونات والزبائن بالإضافة إلى إنخفاض قيمة الأصول غير الجارية نظرا لإنخفاض قيمة التثبيتات عينية .

**II-جانب الخصوم للميزانية المالية.**

**الجدول رقم (3-2)** : جانب الخصوم للمديرية (2015-2017)(الوحدة :دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| رؤوس الأموال الخاصة : | | | |
| نتيجة الصافية | -104240269.00 | -126494428.44 | 148132218.84 |
| الترحيل من جديد | 2201526541.73 | 2340085779.52 | 1882889954.73 |
| مجموع رؤوس الأموال | 2097286272.73 | 2213591351.08 | 20310221735.57 |
| الخصوم غير الجارية : | | | |
| ضرائب (مؤجلة ومرصد لها ) | 6222340.45 | 00 | 00 |
| مجموع الخصوم غير الجارية | 6222340.45 | 00 | 00 |
| الخصوم الجارية : | | | |
| موردون وحسبات الملحقة | 20928804.27 | 50967440.44 | 29073816.36 |
| الضرائب | 46062667.94 | 36197658.95 | 25181246.94 |
| ديون أخرى | 9357407.60 | 7984018.53 | 8913493.71 |
| مجموع الخصوم الجارية | 76348879.81 | 95149117.92 | 63168557.01 |
| مجموع العام للخصوم | 2179857492.99 | 2308740469.00 | 2094190730.58 |

**المصدر** : من اعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية(الملحق رقم1،2،3).

نلاحظ من خلال الجدول رقم ( 3- 2) ان قيمة الخصوم ارتفعت سنة 2016 عن قيمة الخصوم سنة 2015بنسبة 6% نتيجة ارتفاع الخصوم الجارية نظرا لإرتفاع المروردون .

أما في سنة 2017 فقد عرفت انخفاضا في قيمة الخصوم بنسبة 9.3% نتيجة انخفاض قيمة الخصوم الجارية نظرا لإنخفاض الموردون والضرائب .

## III-جدول حسابات النتائج.

**الجدول رقم(3-3)**: جدول حسابات النتائج للمديرية للفترة(2015-2017)(الوحدة:دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| المبيعات والمنتوجات الملحقة | 695391917.53 | 979425443.70 | 1061752723.27 |
| الإنتاج المثبت | 17190554.86 | 23042238.45 | 9628741.45 |
| **1-إنتاج السنة المالية** | **712582472.39** | **1002467682.15** | **1071381464.72** |
| المشتريات المستهلكة | **-17394710.39** | **-276722193.42** | **-152224430.33** |
| الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى | **-70569605.80** | **-111427112.70** | -109093313.90 |
| **2-إستهلاك السنة المالية** | **-87964316.16** | **-388149306.12** | **-261317744.23** |
| **3-القيمة المضافة للإستغلال** | **624618156.23** | **614318376.03** | **810063720.49** |
| أعباء المستخدمسن | **-453940164.19** | **-435491979.81** | **-350260145.97** |
| الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة | -14155436.96 | **-18010074.53** | -21269032.62 |
| **4-إجمالي فائض الإستغلال** | **156522555.08** | **160816321.69** | **438534541.90** |
| المنتجات العملياتية الأخرى | **11237901.27** | **12516127.44** | **22814577.14** |
| الأعباء العملياتية الأخرى | **-4409971.72** | -11167625.85 | -3422601.11 |
| مخصصات لإهتلاكات والمؤونات | **-272177206.46** | -296727798.33 | -294891982.65 |
| استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات | 00.0 | 86245.78 | 1520622.71 |
| **5- النتيجة العملياتية** | **-108826721.83** | **-134476729.27** | **164555157.99** |
| الأعباء المالية | **-1264.96** | **0.00** | **0.00** |
| **6- النتيجة المالية** | **-1264.96** | **0.00** | **0.00** |
| **7- النتيجة العادية قبل الضرائب** | **-108827986.79** | **-134476729.27** | **164555157.99** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| الضرائب المؤجلة(تغيرات) عن النتائج العادية | **0.00** | **-270894.14** | **25129744.37** |
| **مجموع منتجات الأنشطة العادية** | **723820373.66** | **1015070055.37** | **1095716664.57** |
| **مجموع أعباء الأنشطة العادية** | **-832648360.45** | **-1149817678.78** | **-956291250.95** |
| **8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية** | **-108827986.79** | **-134747623.41** | **139425413.62** |
| عناصر غير عادية(منتجات) | **4587717.79** | **8253194.97** | **8706805.22** |
| **9-النتيجة غير العادية** | **4587717.79** | **8253194.97** | **8706805.22** |
| **10-صافي نتيجة السنة المالية** | **-104240269** | **-126494428.44** | **148132218.84** |

**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على القوائم المالية(الملحق رقم(4،5،6).

يتبين لنا من الجدول (3-3)أن النتيجة الصافية انخفظت بنسبة21.34% بالرغم من ارتفاع رقم الأعمال بنسبة 40.84% لكن الإرتفاع في مخصصات الإهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة إضافة إلى الضرائب وبعض التكاليف كل هذا كان أكبر من الإرتفاع في رقم الأعمال.

أما بالنسبة لسنة 2017 فقد حققت نتيجة موجبة وتحسنت بنسبة 17.10%وهذا يرجع إلى زيادة في رقم الأعمال بنسبة 8.40%وذلك يرجع إلى زيادة في الفائض الإجمالي للإستغلال وتحقيق نتيجة عملياتية موجبة ونتيجة عادية قبل الضرائب موجبة وانخفاض في أعباء أخرى كل هذا ساهم في تحقيق نتيجة موجبة.

سنحاول التعرض إلى تحليل أهم عناصر جدول حسابات النتائج للفترة (2017/2016/1015) المتمثلة فيما يلي:

**1–رقم الأعمال:** حققت المديرية رقم أعمال لثلاث سنوات كالتالي:

**جدول رقم(3–4):** تطور رقم الأعمال في المديرية(الوحدة:دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| رقم الأعمال المحقق | 695391917.53 | 979425443.70 | 1061752723.27 |

**المصدر:** دائرة المحاسبة والمالية في المديرية.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن المديرية حققت رقم أعمال مختلف بالنسبة للسنوات الثلاث، كما نلاحظ أنه ارتفع إلى غاية 2017.

**2– الإنتاج:** المعطيات التالية تبين تغير الإنتاج لثلاث سنوات كالتالي:

**جدول رقم(3–5):** تطور الإنتاج في المديرية(الوحدة:دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| الإنتاج | 712582472.39 | 1002467682.15 | 1071381464.72 |

**المصدر:** دائرة المحاسبة والمالية في المديرية العملياتية بالمدية.

من الجدول نلاحظ أن الإنتاج في حالة زيادة عبر السنوات الثلاث، ويرجع سبب هذه الزيادة إلى التغير في رقم الأعمال.

**3– القيمة المضافة:** للحكم على مدى قدرة المؤسسة ودرجة التكامل الإقتصادي الداخلي ندرس نسبة القيمة المضافة على الإنتاجن حيث كلما كانت هذه النسبة تقترب من الواحد كلما كانت المؤسسة مستقلة عن الغير وقدرتها على خلق قيمة عالية.

**جدول رقم(3–6)**: نسبة القيمة المضافة على الإنتاج(الوحدة: دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| القيممة المضافة | 624618156.23 | 614318376.03 | 810063720.49 |
| الإنتاج | 712582472.39 | 1002467682.15 | 1071381464.72 |
| النسبة | 0.88 | 0.61 | 0.76 |

**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول(3-3).

بما أن النسبة قريبة من الواحد في كل السنوات فيمكن القول أن المديرية في حالة تطور وعدم تبعيتها للغير.

**4–الفائض الإجمالي للإستغلال**: قيمته موجبة مما يعني قدرة المديرية على تسديد الفوائد المستحقة وتجديد الإستثمارات وفي هذه الحالة المديرية ليست في حالة عجز.

**5– النتيجة الصافية**: للإطلاع على الوضعية المالية للمديرية نقارن النتيجة الصافية للسنوات الثلاث حيث أنه من خلال الجدول(3-3)تبين لنل أن الوضعية الحقيقية لسنة 2015 و2016 سيئة وأنها تعاني اختلال في التوازن المالي حيث أن النتيجتين سالبتين، على عكس نتيجة 2017 فهي موجبة لهذا يمكن القول أن وضعيتها تحسنت في هذه السنة وحققت توازن مالي.

## المطلب الثاني : التحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي :

سنتطرق في هذا المطلب إلى تحليل الميزانية المالية للمديرية العملياتية عن طريق مؤشرات التوازن المالي التي تكمن في رأس الال العامل واحتياجات رأس المال العامل و الخزينة ، ومن أجل هذا سنقوم أولا عرض الميزانية المالية المختصرة .

**أولا : الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015.**

**1-الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015 .**

**الجدول رقم (3-7)**: الميزانية المالية المختصرة للمديرية2015 (الوحدة: دينار جزائري).

| البيان | المبلغ | النسبة | البيان | المبلغ | النسبة |
|---|---|---|---|---|---|
| الأصول الثابة | 1649374145.72 | 76% | الأموال الخاصة | 2097286272.73 | 96% |
| قيم الإستغلال | 106710400.25 | 5% | ديون طويلة الأجل | 6222340.45 | 0% |
| قيم الجاهزة | 66917202.36 | 3% | ديون قصيرة الأجل | 76348879.81 | 4% |
| قيم غير الجاهزة | 356855744.66 | 16% | | | |
| المجموع | 2179857492.99 | %100 | المجموع | 2179857492.99 | %100 |

**المصدر** : من إعداد الطالبتين بإعتماد على الجدولين (3-1)و(3-2).

**2- الميزانية المالية المختصرة لسنة 2016 :**

**الجدول رقم ( 3-8)**: الميزانية المالية المختصرة للمديرية لسنة 2016 (الوحدة:دينار جزائري).

| البيان | المبلغ | النسبة | البيان | المبلغ | النسبة |
|---|---|---|---|---|---|
| الأصول الثابتة | 1823151904.27 | 79% | الأموال الخاصة | 2213591351.08 | 96% |
| قيم الإستغلال | 75713890.59 | 3% | ديون طويلة الأجل | 00 | 0% |
| قيم الجاهزة | 57594074.66 | 3% | ديون قصيرة الأجل | 95149117.92 | 4% |
| قيم غير الجاهزة | 352280599.48 | 15% | | | |
| المجموع | 2308740469.00 | %100 | المجموع | 2308740469.00 | %100 |

**المصدر** : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدولين (3-1)و(3-2).

**3-الميزانية المالية المختصرة لسنة 2017** :

**الجدول رقم ( 3- 9)**:الميزانية المالية المالية المختصرة للمديرية لسنة 2017 (الوحدة:دينار جزائري):

| البيان | المبلغ | النسبة | البيان | المبلغ | النسبة |
|---|---|---|---|---|---|
| الأصول الثابتة | 1727063459.06 | 82% | الأموال الخاصة | 2031022173.57 | 97% |
| قيم الإستغلال | 70384255.99 | 3% | ديون طويلة الأجل | 00 | 0% |
| قيم الجاهزة | 34637474.24 | 2% | ديون قصيرة الأجل | 63168557.01 | 3% |
| قيم غير الجاهزة | 262105541.29 | 13% | | | |
| المجموع | 2094190730.58 | %100 | المجموع | 2094190730.58 | %100 |

**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدوليين ( 3-1 ) و( 3-2).

نلاحظ من خلال الجداول الثلاثة للميزانية المالية المختصرة أن مختلف البنود الإجمالية المحتواة فيها في كل سنة لا تختلف كثيرا عن سنوات الأخرى إلا بنسبة قليلة وهذا دليل على بطء حركة نشاط المديرية ، حيث توضح هذه الميزانيات الكتل المالية التي تحتاجها عند حساب مختلف مؤشرات التوازن المالي وكذلك مختلف النسب المالية .

**ثانيا : رأس المال العامل وأنواعه للمديرية العملياتية (2015-2017)** .

**I-رأس المال العامل** : سنحاول حساب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى الميزانية من أدنى الميزانية لتأكد أكثر للنتائج وكذلك ليشمل التحليل جميع عناصر الميزانية المالية :

**أ–من أعلى الميزانية:**

**الجدول رقم ( 3– 10)**:حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية (الوحدة: دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| الأموال الدائمة | 210508613.18 | 2213591351.08 | 2031022173.57 |
| الأصول الغير الجارية | 1649374145.72 | 1823151904.27 | 1727063459.06 |
| رأس المال العامل | 454134467.46 | 390439446.81 | 303958714.51 |

**المصدر** : إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجداول (3–7)و(3–8)و(3–9).

نلاحظ أن رأس المال العامل لسنة 2015 موجب وهذا يعني أن الأموال الدائمة قادرة على تغطية الأصول غير الجارية .

أما في سنة 2016 كذلك رأس المال العامل موجب لكنه إنخفض مقارنة بنسبة 2015 في حين سنة 2017 زيادة انخفاض في رأس المال العامل.

**أ–من أسفل الميزانية.**

**الجدول رقم ( 3– 11)**: حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية(الوحدة:دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| الأصول الجارية | 530483347.27 | 48558864.73 | 367127271.52 |
| الخصوم الجارية | 76348879.81 | 95149117.92 | 63168557.01 |
| رأس المال العامل | 454134467.46 | 390439446.81 | 303958714.51 |

**المصدر** : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجداول(3–7)و(3–8)و(3–9).

نلاحظ أن رأس المال العامل لسنة 2015 موجب وهذا يعني أن الأصول الجارية قادرة على تغطية الخصوم الجارية(الديون قصيرة الأجل) .

أما في سنة 2016 كذلك رأس المال العامل موجب لكنه إنخفض مقارنة بنسبة 2015 في حين سنة 2017 زيادة انخفاض في رأس المال العامل .

I-**أنواع رأس المال العامل** :سنحاول التطرق إلى أنواع رأس المال العامل من خلال الجدول التالي :

**الجدول رقم (3-12)**:حساب أنواع رأس المال العامل لمديرية للفترة (2015-2017) (الوحدة: دينار جزائري).

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| رأس المال العامل الإجمالي | 530483347.27 | 485588564.73 | 367127271.52 |
| رأس المال العامل الخاص | 447912127.01 | 390439446.81 | 303958714.51 |
| رأس المال العامل الأجنبي | 82571220.26 | 95149117.92 | 63168557.01 |

**المصدر** : من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجداول(3-7)و(3-8)و(3-9).

من خلال الجدول أعلاه الخاص بأنواع رأس المال العامل نلاحظ مايلي :

يتبين لنا من خلال حساب رأس المال العامل الإجمالي أن الأصول الجارية تمثل جزء بسيط من مجموع الأصول مقارنة بالأصول غير الجارية .

نلاحظ من خلال حساب رأس المال العامل الخاص أنه يأخذ قيم موجبة وهذا راجع إلى كفاية الأموال الخاصة لتغطية الأصول الثابتة .

فيما يخص رأس المال العامل الأجنبي فهو يمثل نسبة صغيرة من مجموع الخصوم ، أي أن المؤسسة لاتعتمد في تشغيل دورتها الإستغلالية على نسبة كبيرة من الديون .

**ثالثا : احتياجات رأس المال العامل .**

احتياجات رأس المال العامل هي الفرق بين احتياجات الدورة التي تكمن في الأصول الجارية ماعدا النقديات وبين موارد الدورة التي تتمثل في الخصوم الجارية ماعدا المساهمات البنكية الجارية .

**الجدول رقم ( 3-13)**: حساب احتياجات رأس المال العامل للمديرية لفترة (2015-2017)

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| احتياجات الدورة | 463566144.91 | 427994490.07 | 332489797.27 |
| موارد الدورة | 7638879.81 | 95149117.92 | 63168557.01 |
| احتياجات رأس المال العامل | 387217265.10 | 332845372.15 | 269321240.27 |

**المصدر** :من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجداول(3-7)و(3-8)و(3-9).

من النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل قد إنخفضت في سنة 2016 و2017 مقارنة بسنة 2015 .

نلاحظ ان رأس المال العامل موجب أي ان احتياجات الدورة أكبر من مواردها معناه أن للمؤسسة عجز في موارد الدورة في الأجل القصير ،ويجب على المؤسسة استثمار هذا الفائض .

## المطلب الثالث: التحليل باستخدام النسب المالية:

تعتبر النسب المالية من الأوراق المفيدة في التحليل المالي. حيث سنتطرق في هذا المطلب إلى تحليل الميزانية المالية من خلال النسب المالية :

**أولا: نسب السيولة:**

تكمن نسب السيولة في العناصر المدونة في الجدول التالي:

**جدول رقم(3-14)**: نسب السيولة(الوحدة: دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| نسبة السيولة العامة | 6.94 | 5.10 | 5.81 |
| نسبة السيولة المختصرة | 5.55 | 4.30 | 4.70 |
| نسبة السيولة الحالية | 0.88 | 0.60 | 0.54 |

**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الميزانيتين المالية والمختصرة.

نلاحظ من الجدول رقم(3-4)أن نسبة السيولة العامة أكبر من الواحد في السنوات الثلاث مما يدل أن رأس المال العامل موجب وأن المديرية قادرة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل، لكن ارتفاعها عن الحد الازم غير مفيد لأن زيادة ذلك يكون على حساب الربحية بمعنى تعطيل الأموال وعدم توظيفها.

كما نلاحظ كذلك من الجدول أن نسبة السيولة المختصرة أكبر بكثير من 0.3 وهذا يدل على أن الأصول الجارية السريعة التحويل إلى نقدية كبيرة جدا مقارنة بالمخزون.

فيما يخص نسبة السيولة الحالية فإنها أكبر من المجال الذي يجب أن تكون فيه وهو [0.2،0.3] يعني أن القيم الجاهزة تغطي الديون قصيرة الأجل أي قدرة المديرية على الوفاء بديونها.

**ثانيا: نسب التمويل:**

**جدول رقم(3-15)** :نسب التمويل(الوحدة: دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| نسبة التمويل الدائم | 1.28 | 1.21 | 1.18 |
| نسبة التمويل الخاص | 1.28 | 1.21 | 1.18 |
| نسبة المديونية | 0.03 | 0.04 | 0.03 |

**المصدر**:من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الميزانيتين المالية والمختصرة.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد خلال السنوات الثلاث وهذا يعني أن الأصول الثابتة مغطاة بالكامل بالأموال الدائمة والجزء المتبقي تغطي به الأصول المتداولة.

أما نسبة التمويل الخاص بما أنها أكبر من الواحد فإن المديرية تمول قيمتها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة وهذه حالة مثلى.

نلاحظ أن نسبة المديونية في السنوات الثلاث تقل بكثير عن 0.5 مما يعني أن المديرية قادرة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير.

**ثالثا: نسب المردودية:**

**جدول رقم(3-16)**: نسب المردودية(الوحدة: دينار جزائري).

| البيان / السنوات | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| نسبة المردودية الإقتصادية | -0.04 | -0.054 | 0.070 |
| نسبة المردودية المالية | -0.049 | -0.057 | 0.072 |
| نسبة المردودية الصافية | -0.14 | -0.13 | 0.13 |

**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج والميزانية المختصرة.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة المردودية الاقتصادية سالبة في سنة 2015 و2016 مما يدل على عدم قدرة أصول المديرية على توليد الأرباح فالنتيجة في السنتين سالبة على التوالي أما مردودية 2017 فهي موجبة والنتيجة موجبة مما يعني توليد أرباح من الأصول لهذه السنة.

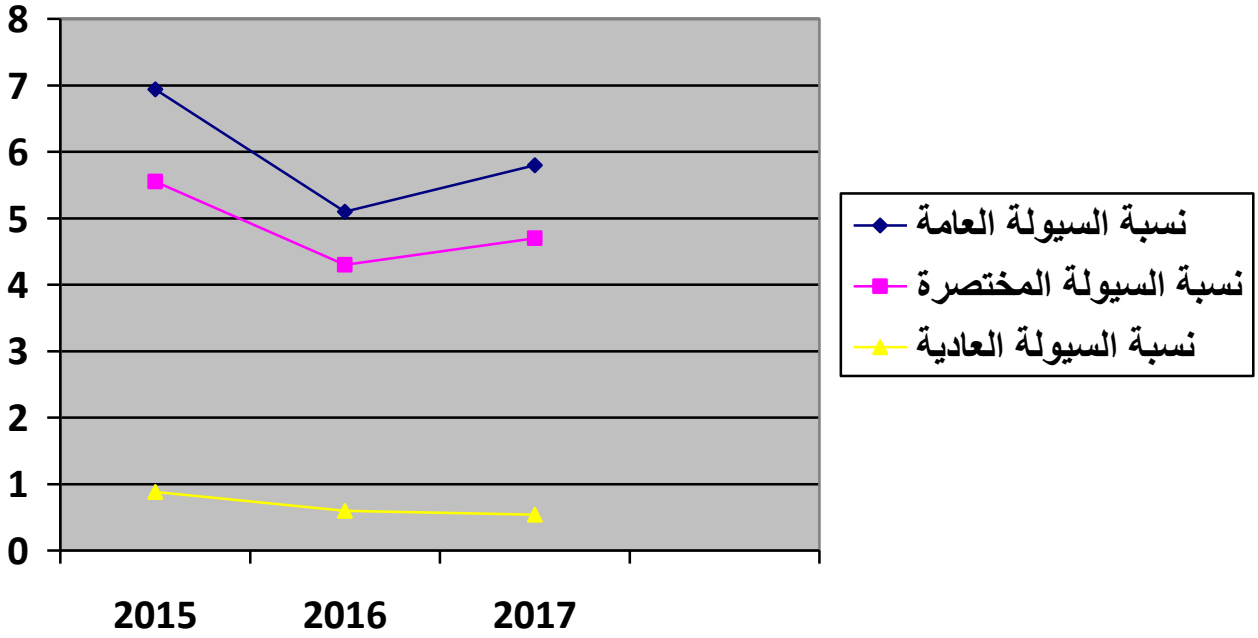
كما نلاحظ أن المردودية المالية سالبة في سنة 2015 و 2016 بسبب سلبية النتائج أما في سنة 2017 فهي موجبة لكن منخفضة بشكل كبير.

أما فيما يخص المردودية الصافية فهي تكاد تكون متساوية وسالبة في السنوات 2015 و2016 حيث تدل هذه النتائج على ارتفاع التكاليف وارتفاع المخزونات مع كسادها، وموجبة في سنة 2017 نظرا تحقيق نتيجة موجبة و ارتفاع المبيعات.

## المطلب الرابع:قراءة تغيرات النسب المالية:

### أولا–قراءة تغيرات نسب السيولة.

**الشكل رقم**:(2-1)تمثيل بياني لنسب السيولة خلال الفترة(2015-2017).




**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على المعطيات من الجدول رقم(3-14).

نلاحظ من التمثيل البياني لنسب السيولة أن نسبة السيولة العامة انخفظت من سنة 2015 إلى 2016 ثم عادت إلى الإرتفاع في ستة 2017، وبما أنها أكبر من 1 فهذا لصالح المديرية من جهة القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، غير أن ارتفاعها عن المستوى المطلوب بكثير يعني وجود أموال معطلة وهنا نقول أنها لم تحقق الموائمة بين الاستخدامات(الأصول) والموارد(الخصوم) قصيرة الأجل.

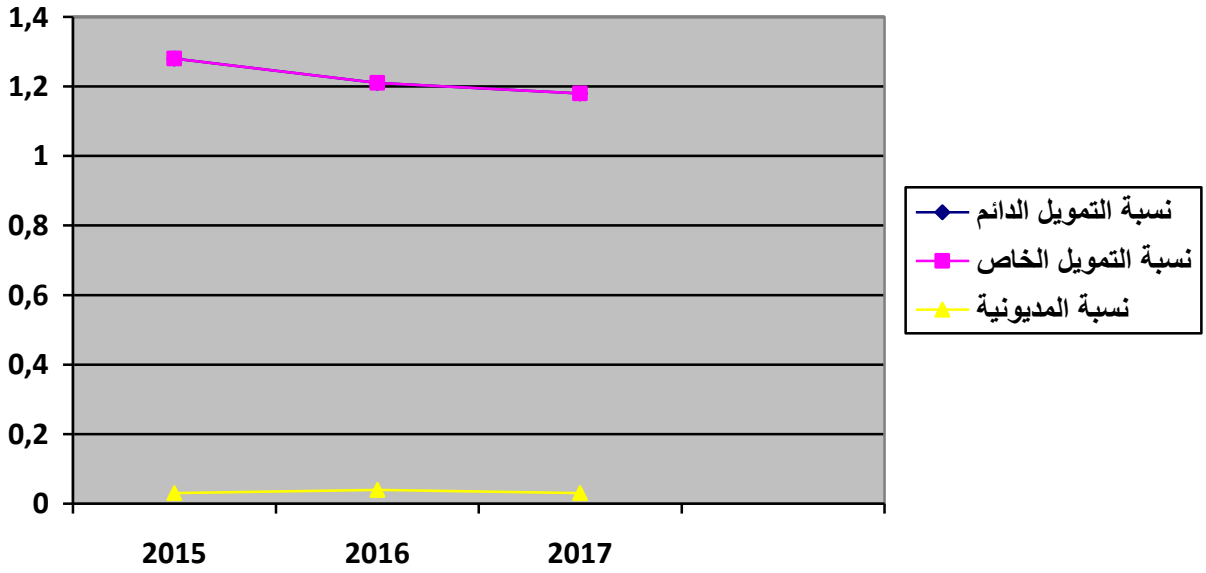
أما نسبة السيولة المختصرة فقد انخفظت في السنتين 2016و2017 عما كانت عليه في سنة 2015 إلا أنها بقيت أكبر من المستوى المطلوب وهذا ما يمكن للمديرية الوفاء بالتزاماتها الجارية أي أنها تتمتع بدرجة سيولة عالية جدا.

في حين أن نسبة السيولة الحالية انخفظت بشكل طفيف ونسبتها تفوق 30% مما يدل أن للمديرية مركز مالي سليم .

من تحليل نسب السيولة يتضح أن المديرية لم تنجح كليا في تخطيط السيولة في المدى القصير من جهة نجحت في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ،لكن من جهة أخرى تمتلك فائض كبير من السيولة المعطلة.

**ثانيا–قراءة تغيرات نسب التمويل:**

**الشكل رقم(2–2)**:تمثيل بياني لنسب السيولة خلال الفترة(2015-2017):




**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على المعطيات من الجدول رقم(3-15).

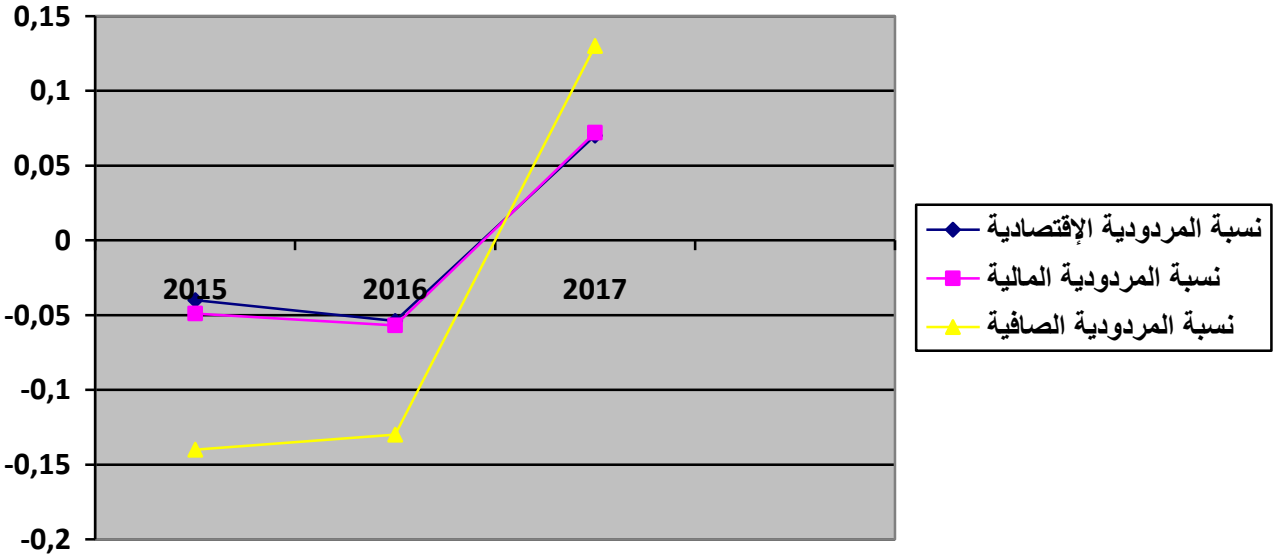
نلاحظ تطالق نسبة التمويل الدائم مع نسبة التمويل الخاص وانخفاضها خلال الفترة بمقدار طفيف.

أما بالنسبة للمديونية فإنها تعتمد على الديون بمقدار قليل جدا مقارنة بالأموال الخاصة.

من خلال هذه القراءة، المديرية تعتمد بشكل كبير على التمويل الخاص وهذه حالة مثلى مما يمنحها الإستقلالية المالية.

**ثالثا–قراءة نسب المردودية:**

**الشكل رقم(2–3)**:التمثيل البياني لنسب المردوديةخلال الفترة(2015-2017).




**المصدر**: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على المعطيات من الجدول رقم (3-16).

من المنحنى البياني نلاحظ سلبية المردودية الإقتصادية في السنتين الأولى والثانية مما يدل على عدم كفاءة التخطيط لإستخدام الأصول لتوليد الأرباح.

أما بالنسبة للمردودية المالية فسلبيتها تدل على عدم كفاءة إستخدام الأموال الخاصة.

بالنسبة للمردودية الصافية فسلبيتها دليل على الكساد وارتفاع التكاليف وهذا راجع لسوء التخطيط لتصريف المخزونات وعدم القدرة على تغطية التكاليف.

بعد قراءة مختلف النسب توصلنا إلى أن المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية تعتمد مزيج تمويل أمثل مكون من الأموال الخاصة وجزء بسيط جدا من الديون قصيرة الأجل وهذه حالة مثلى، إلا وأنهمع ذلك حققت نتائج سالبة مردودية سالبة سواء الإقتصادية أو المالية لسنتين متتاليتين وهذا دليل سوء التخطيط لاستخدام الموارد.

**الخلاصة :**

من أجل تطبيق دراستنا النظرية على الواقع وتأكيد النتائج ميدانيا اخترنا مؤسسة اتصلات الجزائر نظرا لأنها من المؤسسات العمومية ذات مكانة في الاقتصاد الوطني ، وباعتبار منتجاتها ذات أهمية في كثير من قطاعات اخترنا المديرية العملياتية للاتصالات بالمدية لدراسة واقعها ،مع تقديم أهدافها وهيكلها التنظيمي حيث ركزنا على تحليل الميزانيات وجدول حساب النتائج ، ثم بعد ذلك دراسة بعض المؤشرات والنسب التي لها علاقة مباشرة بواقع المديرية وأكدت أن للمديرية استقرار مالي حيث أنها تركز على التمويل عن طريق رأس المال و الديون قصيرة الأجل ، وابتعادها عن الديون المتوسطة و الطويلة أي تمتعها بالإستقلالية المالية خاصة وأنها تمول عن طريق الخزينة العمومية نظرا لتبعيتها لدولة .

ومع اعتمادها على التمويل الذاتي في هيكلها المالي إلا أن جدول حسابات النتائج يظهر نتائج سالبة في السنتين (2015-2017) وهذا راجع إلى ارتفاع في بعض التكاليف و وجود فائض في أصولها الجارية .

**مقدمة :**

إن المؤسسات تسعى للحصول على أموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها ، وبالتالي عليها أن تختار بين إثنين من بدائل التمويل الأساسية ، إما اللجوء إلى إقتراض الأموال أو عن طريق التمويل الذاتي .

ومن الجدير بالذكر أن الكيفية التي يمكن للمؤسسة من خلال توفير رأس المال المطلوب يعتمد بشكل كبير على الواجهة حجمها ويعتبر هذا أحد القرارات المالية المهمة وذات صلة الوثيقة بهدف المؤسسة المتمثل في تعظيم قيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية ، ويتضمن القرار المذكور إختيار المزيج المناسب لمصادر التمويل المختلفة .

وعليه سنتطرق في هذا الفصل مختلف العناصر المتعلقة بالهيكل المالي من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: ماهية الهيكل المالي.

المبحث الثاني: نظريات الهيكل المالي.

المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي ، تكلفة الأموال و الرفع المالي .

## المبحث الأول: ماهية الهيكل المالي.

لا يقتصر عمل لمدراء الماليين على مجرد التعرف على مصادر الأموال، بل أن يشكل ذلك المزيج من الأموال الذي يترتب عليه اكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة، ويعرف هذا المزيج بالهيكل المالي، حيث يرتبط الأداء المالي الجيد للمؤسسة على قدرتها في تشكيل التوليفة المثلى من هذا الهيكل ومدى استخدام المصادر التمويلية المتاحة أمامها بوتيرة تكافئ دوران أصلها الاقتصادي بما يضمن تشكيل الثروة، ورفع من معدل النمو، وبالتالي قيمة المؤسسة بشكل عام[1].

### المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي.

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين ومسيرين، لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من جانب المالي،وضمان عدم تعرضها لإفلاس،وعليه في هذا المطلب سنتعرف على مفهوم الهيكل المالي والهيكل المالي الأمثل.

**أولا:مفهوم الهيكل المالي.**

يعرف الهيكل المالي على أنه" تشكيلة المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثماراتها، وهو يتضمن جميع الفقرات المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية[2]" وحسب هذا التعريف الهيكل المالي ،هو مجموعة قرارات التمويل التي تنعكس في الجانب الأيسر في الميزانية وهذا من الناحية المحاسبية.

ويعرف أيضا بأنه يتكون من جميع أشكال وأنواع التمويل سواء ملكية أو اقتراض، وأيضا سواء من مصادر قصيرة الأجل أو طويلة الأجل ،[1]وبالتالي عرف الهيكل المالي، هنا على أساس مصادر التمويل التي تمول المؤسسة بها نشاطها،من الأموال قصيرة وطويلة الأجل، والأموال المقترضة والممتلكة.

---

1محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير اقتصاد وتسير المؤسسة،جامعة بسكرة،2007،ص،56.
2عدنان نايه ألنعيمي، ارشد فؤاد التميمي، الإدارة المتقدمة،دار اليازوري، الأردن،2009،ص349.

ويمكن تعريفة أيضا انه" كل مصادر التمويل طويلة الأجل ومصادر التمويل قصيرة الأجل،و هو ما يعرف محاسبيا بالخصوم بالميزانية العامة، والتي تمثل مجموع الالتزامات التي تترتب على المؤسسة مقابل الحصول على مجموعة الأصول."[2]

وتختلف تكلفة التمويل من مورد مالي إلى أخر حسب الطبيعة ، فإذا كان مصدر التمويل هو الاقتراض فان المؤسسة في وضع مخاطرة لأنها ملزمة بدفع تكاليف الأموال التي حازت عليها على سبيل الاستدانة مهما كانت مرودية تلك الأموال، عندئذ نقول أن المؤسسة أمام ما يسمي بتكلفة الاستدانة، بينما إذا كان مصدر التمويل هو التمويل الذاتي فإن المؤسسة أمام ما يعرف باسم تكلفة الأموال الخاصة، إذا أن هذا المصدر من يمثل التمويل ملكية في رأس المال المؤسسة، وهي بالتالي على علاقة بالأرباح المتوقعة من طرف المساهمين، وعلية فإن المؤسسة معرضة لمخاطر تحقيق مردودية مساوية على الأقل لما هو متوقع من طرفهم، ومن ثم تتحمل المؤسسة نوعين من التكلفة تكلفة الاستدانة وتكلفة الأموال الخاصة.

يتضح مما سبق أن لكل نمط من التمويل درجة مخاطرة وتكلفة تمويل معينين، وعليه يتوجب على المؤسسة حسن اختيار هيكلها المالي في ضوء العائد المطلوب والخطر الممكن قبوله، الذي يندرج ضمن السياسة المالية للمؤسسة.[3] لابد أن نفرق بين المصطلحين التاليين: الأول الهيكل المالي الذي يظهر كيفية قيام المؤسسة بتمويل أصولها المختلفة، وبالثاني هيكل رأس المال والذي يعرف بالتمويل الدائم للمؤسسة والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحق الملكية ويستبعد جميع أنواع الائتمان قصيرة الأجل ، وعلى هذا الأساس فان هيكل رأس المال يعتبر جزءا من الهيكل المالي للمؤسسة.[4]

---

1 عبد الغفار حنفي،رسمية زكي قرياقص، الإدارة المالية، الدار الجامعية،مصر،2002،ص128.

2 نور لدين خبابة، الإدارة المالية، مرجع سابق،ص526.

3دادن عبد الغاني،وآخرون،مداخلة بعنوان دار تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كإستراتيجية لنمو الداخلي، الدورة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوصطة وتطويرها في الإقتصاديات المغاربية، الجزائر، 2003، ص2.

4 محمد صالح الحناوي وآخرون ،الإدارة المالية،الدار الجامعية، مصر2004، ص360.

**ثانيا: مفهوم الهيكل المالي الأمثل:**

بعد التطرق لمفهوم الهيكل المالي نأتي إلى تعريف المالي الأمثل:

التعريف الأول: يقصد بأمثلية الهيكل المالي للمؤسسة مدى إمكانية اختيارها لنسبة تمويل معينة بين كل من الأموال الخاصة والديون بالشكل الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة رأس المال إلى أقصي حد ممكن وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة .[1]

التعريف الثاني: ويعرف أيضا بأنه :ذلك المزيج من التمويل الممتلك (E) والمقترض(D) الذي يجعل المعدل الموزون لتكلفة التمويل في أدنى حد ممكن، إذا ما نجحت المؤسسة من تحقيق ذلك تمكنت من تعظيم ثروة المالكين.[2]

ومن خلال التعاريف السابقة الذكر يمكن صياغة التعريف التالي:

ويعرف الهيكل المالي الأمثل على انه ،ذلك الخليط المتجانس من مصادر التمويل (الأموال ممتلكة وقروض) والذي من خلاله تمكن الإدارة من تعظيم مستوى ربحيتها وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة.

1 دادن عبد الوهاب، تحليل المقارنات النظرية حول امثلية الهيكل المالي ، مجلة الباحث، العدد 4،جامعة ورقلة،2006،ص107.

2 محمد على إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولي، إثراء للنشر والتوزيع،عمان الأردن،2010،ص161.

## المطلب الثاني: محددات الهيكل المالي .

### أولا : المحددات الخارجية للهيكل المالي.

يقصد به العوامل المرتبطة بالبيئة الخارجية للمؤسسة والتي لا يمكن التحكم فيها عادة، وبالتالي لا يتطلب الأمر سوى التكيف معها وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

**I– الحالة الاقتصادية:** وهي التي قد تم ربطها بالالتزامات وأموال الملكية، والتي في حالة ما إذا كانت هذه الأخيرة اقل منها فان المؤسسة تتعرض إلى مخاطر أكبر في حالة حدوث انكماش اقتصاد،ولكنها تتمتع بعائد أكبر في لحالة الرواج الاقتصادي،وبالتالي يتعين على الإدارة الموازنة بين العائد والمخاطر الاستثمارية عند دراستها وتقديرها الهيكل المالي[1]،عموما فان الحالة الاقتصادية تتضمن ما يلي:

**1–الدورات التجارية:** تتسم الدورة التجارية بوجود فترتين: فترة كساد وفترة الرواج، ففي ظل فترة الكساد يجب تخفيض حجم القروض في الهيكل المالي،نظرا الانخفاض الربحية بسبب انخفاض معدل العائد على الأصول عن معدل الفائدة على القروض، أما في أوقات الرواج حيث يرتفع معدل العائد،على الأصول عن معدل الفائدة على القروض، فإنه يكون من الأفضل زيادة إلى الاعتماد على القروض إلى الحد المناسب،على أن يكون هناك تخطيط يستوعب حدوث أي تقلبات.

**2–ظروف أسواق رأس المال:** حيث يركز على مدى توافر الأنواع المختلفة من الأموال من عدمه في الأسواق المالية، وكذلك تكلفة هذه الأنواع التي لها تأثير هام عند تحديد نوع الورقة المالية( أسهم ممتازة، عادية أو سندات) التي يناسبها تمويل معين، ويمتد تأثيرها إلى درجة إمكانية تغيير الهيكل المالي.[2]

**3– الوفر الضريبي:** من العوامل التي تشجع المؤسسة على الاقتراض استخدام التمويل المقترض هو ما تحققه من مزايا ضريبية، أو ما يعرف بالوفر الضريبي، الناتج عن ظهور الفوائد في قائمة الدخل ،حيث أن التكلفة

---

1السعيد فرحات جمعة، جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية المعاصرة، المكتبة العصرية، مصر،2001،ص248.

2 المرجع السابق،ص249.

الحقيقية للدين تكون أقل عندما تكون معدلات الضريبية مرتفعة، وعليه كلما زادت قدرة المؤسسة على تحقيق وفر ضريبي زادت رغبتها في الاعتماد على القروض في التمويل، في المقابل فإن المؤسسة التي لا تدفع أي ضريبية لسبب من الأسباب مثل تمتعها بالإعفاء الضريبي،ففي هذه الحالة فان المركز الضريبي للمؤسسة لا يشجعها على الإقراض، لأنها لا تحقق أي وفر ضريبي لكونها غير مطالبة بدفع ضريبة.[1]

**II- خصائص الصناعة: تتضمن ما يلي:**[2]

**1-التقلبات الموسمية:** إذا كانت الصناعة من النوع الذي يتسم مبيعاته بالموسمية، فإن المؤسسة يجب إن تهتم بعنصر المرونة في تخطيطها المالي، وبالتالي يجب أن يزيد اعتمادها على الديون قصيرة الأجل، لأنه يتوجب على المؤسسة الملائمة بين مصدر التمويل وطبيعة استخدمها.

**2-درجة سياسية المبيعات للدخل القومي:** إذا كانت الصناعة من النوع الذي تتسم مبيعاته بالحساسية لتغيرات الدخل القومي، فإنه يتعين عدم التمادي في الاقتراض طويل الأجل ،لأنه قد يرجع بنتائج عكسية على دخل الملاك فضلا عن احتمال تعرض المؤسسة لمخاطر عدم السداد ومن ثم يكون التمويل الذاتي والاقتراض قصير الأجل أكثر قبولا لمواجهة حالات التوسع والانكماش.

**3-دور حياة الصناعة:**يختلف شكل الهيكل المالي للمؤسسة باختلاف المرحلة التي تمر بها الصناعة، حيث تمر الصناعة عادة بالمراحل التالية:مرحلة الانطلاق،النمو،النضج والتدهور. فكل مرحلة من هذه المراحل تؤثر على شكل الهيكل المالي، بحيث أن في مرحلة الانطلاق يفضل الاعتماد الأسهم العادية وذلك لزيادة الاحتمالات الفشل، أما في مرحلة النمو يزداد الاهتمام بعامل المرونة للتأكد من إمكانية الحصول على الأموال عند الحاجة إليها ...الخ، يجدر الإشارة إلى انه لا يوجد هيكل تمويلي أمثل لجميع المؤسسات،ولكن هناك هياكل مثلى يمكن تطبيقها على مستوى أي صناعة من الصناعات وذلك طبقا لمخاطر التشغيل التي تواجهها هذه الصناعة، ووفقا لخصائص هيكل أوصولها.

---

1 عدنان تاين النعيمي، ارشد فوائد التميمي،مرجع سابق،ص405.

2 السعيد فرحات جمعة،جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية، المعاصرة،مرجع سابق،ص ص250-252.

**III–خصائص المؤسسة ذاتها: وتتضمن ما يلي:**

**1–طبيعة المؤسسة القانونية:** يتأثر الهيكل المالي باختلاف طبيعة المؤسسة القانونية، اذ تميل المؤسسات الفردية وشركات الأشخاص إلى عدم الاعتماد على القروض ،خوفا من مخاطر عدم السداد التي قد تصل إلى الممتلكات الخاصة للملاك، وفقا لمبدأ المسؤولية غير المحدودة، أما شركات المساهمة فإنها تكون أكثر قدرة على الاعتماد على القروض طويلة أجل من غيرها من الإشكال القانونية الأخرى،وذلك بسبب استمرارها وعدم ارتباط بقائها ببقاء الملاك، الذين يفضلون معيار الأمان على معيار الدخل .

**2– حجم المؤسسة:** يعتبر هذا العامل وثيق الصلة بالطبيعة القانونية،لأنه في الغالب تكون المؤسسات الفردية وشركات الأشخاص ذات حجم صغير نسبيا وذلك بالمقارنة مع الشركات الأموال التي تكون ذات أحجام كبيرة نسبيا، فالمؤسسات الفردية تعتمد على الأموال الخاصة لأنها قد تجد صعوبات كبيرة في الحصول على القروض طويلة الأجل وحتى لو تحصلت عليها فتجدها بفائدة مرتفعة وشروط غير ملائمة ما يجعل هيكلها غير مرن، وقد تلجأ إلى الاقتراض كأحد متطلبات النمو حتى لا يفقد الملاك سيطرتهم على المؤسسة[1].

**ثانيا: المحددات الداخلية للهيكل المالي.**

ويقصد بها تلك العوامل المرتبطة بالبيئة الداخلية للمؤسسة، والتي تخضع لسيطرة المؤسسة ونذكر منها:

**1– مستوى المبيعات:** تستطيع المؤسسة التي تتميز مبيعاتها بالاستقرار النسبي أن تعتمد على التمويل عن طريق القروض، دون أن تتحمل تكاليف ثابتة أخرى مثل المؤسسات التي تتسم بعدم استقرار مبيعاتها. وتأسيسا على ذلك فإن مؤسسات المنافع العامة التي تتميز باستقرار الطلب على منتجاتها يمكنها في غالبية الأحوال استخدام نسب عالية من الرفع المالي( الاقتراض) مقارنة بالمؤسسات الصناعية.

أما فيما يخص نمو المبيعات فإن زيادة معدل المبيعات بنسبة معينة يزيد ربحية السهم، إذ يمكن للمؤسسة التي تتميز بنمو مبيعاتها أن تعتمد على القروض، لأنه عادة تكون تكلفة أقل من إصدار أسهم جديدة،في حين

1 السعيد فرحات جمعة،جاد عبد السميع،مرجع سابق،ص ص252-253.

يرى البعض أن في حالة زيادة صافي الربح فإن الإعتماد على الديون سيكون محدود أو ثابتا عند نسبة محددة من إجمالي الأصول أو من قيمة حقوق الملكية، لزيادة فعاليتها كمصدر مالي ذاتي عن طريق الأرباح المحتجزة.[1]

**2-التحكم والسيطرة:** يؤثر التمويل بالاقتراض على مركز وقدرة الإدارة في الرقابة ما يمكنه من التأثير على الهيكل المالي للمؤسسة، فالإدارة إذا كانت في حالة سيطرة تصويتية في المؤسسة ولا يسمح لها بشراء أي أسهم، فسوف تفضل استخدام القروض في تمويل ا الاستثمارات الجديدة، لأن إصدارها أسهم جديدة يفقدها السيطرة على المؤسسة، وفي حالة اتسام الوضع المالي للمؤسسة بالضعف فسوف تصدر أسهم جديدة خوفا من مخاطر عدم القدرة على سداد ديونها ومن ثم التعرض إلى الإفلاس الأمر الذي قد يعرض أفراد الإدارة الحالية لفقدان وظائفها بالمؤسسة، وكذلك تخفيض الاعتماد على القروض قد يعرض المؤسسة إلى مخاطر الاستحواذ والاستيلاء عليها من مستثمرين آخرين. وبالتالي فان لمعيار السيطرة تأثيرا على شكل الهيكل التمويلي للمؤسسة [2]

**3- المخاطر المالية:** ترتبط هذه المخاطر بقدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها ،حيث انه كلما زادت المخاطر المالية (عدم قدرتها على السداد)التي تواجهها المؤسسة قبل إعتمادها على التمويل باستخدام الاقتراض.

**4- توجهات الإدارة:** إذ يتميز بعض المديرين بدرجة أعلى من المغامرة والجرأة مقارنة بغيرهم حيث يعمدون إلى استخدام الاقتراض بشكل كبير في محاولة منهم لرفع أرباح المؤسسة، على عكس بعض المدراء الذين يتميزون بالتحفظ و يعتمدون على القروض بشكل حذر[3].

**5- المرونة التمويلية:** وهي قدرة المؤسسة على الحصول على القروض وذلك بشروط ملائمة وأسعار فائدة معقولة تحت مختلف الظروف، لأنه من المعروف أن المقرض دائما يبحث عن المؤسسة( المقترض) ذات المركز

1 السعيد فرحات جمعة،حاد الرب عبد السميع،مرجع سابق،ص ص253-254.

2عاطف وليم انداروس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات،دار الفكر الجامعي،مصر،2008،ص405..

3 مرجع سابق،403.

المالي القوي لضمان حقوقه خاصة في ظروف اقتصادية الرديئة، وعليه فعندما تكون العوامل الأخرى مشجعة على إستخدام الدين،و المرونة التمويلية غير متوفرة ، فهذا يعني هيكل مالي بنسبة دين أقل.[1]

**6-سيولة الأصول:** ترجع أهميته إلى أثره في تحديد استحقاقات الدين، وكذلك نسبة الديون في هيكل التمويل ، إذ أنه كلما زادت درجة سيولة الأصول كلما أمكن الإعتماد على القروض بنسبة أكبر لأنه كلما كانت الأصول أقل سيولة كلما كانت أقل مرونة في خدمة القروض . هذا بالإضافة إلى مدى سهولة أو صعوبة رهن الأصل أي إذا كانت الأصول المتاحة للمؤسسة تصلح لاستخدامها كضمان للأصل.

**7- التدفقات النقدية:** إن استقرار التدفقات النقدية وفقا للدورة النقدية للمؤسسة يمكن من التخطيط الجيد لسداد الإلتزامات المستحقة للدائنين في مواعيدها ويرتبط استقرار التدفقات النقدية ارتباطا وثيقا بتحديد المقدار الأمثل من القروض الذي ينتج عنه الوضع الأمثل لحملة الأسهم ،هذا يستلزم تحليل التدفق لمعرفة لتدفقات الخارجية المرتبطة على أعباء خدمة القرض،وما مدى قدرة التدفقات الداخلة على تغطيتها،وذلك لتجنب الوقوع في دائرة العسر المالي.[2]

**8-التوقيت:** يرتبط عامل التوقيت بشكل أساسي بعامل المرونة، فالتوقيت الملائم هو الذي يسمح للمؤسسة بالحصول على الأموال من مصادر تتصف بالمرونة،وهذا يعطي للمؤسسة حرية أكبر من تحديد مبلغ الأموال وفترة الحاجة إليه،وشروط لحصول عليه،كما أن التعرف على الحاجة للأموال في توقيت سليم يسمح للمؤسسة بالحديث عن المصادر البديلة والمفاضلة بينها لاختيار أفضلها.

**9-الملائمة:** ويقصد بها ملائمة أنواع الأموال المستخدمة لطبيعة الأصول ،أي يجب أن يكون اختيار مصدر التمويل متماشيا ومتناسبا مع نوع الاستخدام، فمثلا يتم تمويل العمليات طويلة الأجل بمصادر تمويلية طويلة الأجل، ويرجع ذلك إلى ضرورة الموائمة والتنسيق بين الطبيعة الزمنية لطبيعة الأصل وللأصول الازم الحصول عليها .

---

1عدنان تايه النعيمي،وآخرون، الإدارة المالية، دار المسيرة،الأردن،2007،ص438.

2 السعيد فرحات جمعة،جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص ص254-255.

**10-التكلفة:** لا ينبغي على المؤسسة أن تعتمد على المصدر التمويلي (خاصة المديونية) إلا إذا تحققت من إن العائد يفوق التكلفة المترتبة عليه، لأن هذه التكلفة تمثل أعلى عائد يتوقع الحصول عليه من استثمار ذلك المصدر[1].

## المطلب الثالث :مكونات الهيكل المالية.

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

### أولا:مصادر التمويل ا المقترض قصيرة الأجل.

يطلق مصطلح الديون قصيرة الأجل على مجموعة الديون التي تستخدم لتمويل نشاط الاستغلال وتكون قصيرة الأجل لأنها لا تتجاوز السنة، وتوجد العديد من أنواع الديون في المدى القصير والتي نذكر منها ديون الاستغلال..... الخ[2]. ولقد عرف التمويل قصير الأجل على انه ذلك الالتزام الذي يتوجب سداده خلال مدة زمنية لا تزيد عن سنة الواحدة، وتنقسم مصادر التمويل قصير الأجل إلى نوعين أساسين الأول الائتمان المصرفي والثاني الائتمان التجاري، ونوضحهما فيما يلي:

### I- الائتمان المصرفي[3]:

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

-لابد أن يتناسب حجم البنك مع حجم المؤسسة المقترضة، ويرجع ذلك إلى القيود الاقتصادية والقانونية الموجودة على مقدار القرض الممنوح لعميل واحد.

---

1 المرجع السابق،ص ص257-261.

2متيجي عبد السميع، أهمية التحليل المالي في تحديد الهيكل المالي،شركة توزيع الكهرباء والغاز(وكالة المدية)، مذكرة ماستر تحصص علوم مالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية،2017، ص ص،48-49.

3 محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية مصر,ص ص 434-435.

– على المؤسسة اختيار البنك الذي يتبع سياسات تتماشى مع حاجاته وظروفه نظرا لاختلاف البنوك فيما بينها.

نلاحظ أن البنك في حالة درايته وخبرته بعمليات المؤسسة يكون قادرا على مدها بالمشورة المالية ومن ناحية أخرى من غير المرغوب فيه أن يتم التعامل مع بنك له اتصال 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 والمستقر.

أما أهم أنواع القروض التي تمنحها البنوك فهي:

**1– القروض غير مكفولة ضمان معين:** في حالة القروض غير المكفولة بضمان، يسمح للمؤسسة بالاقتراض بشرط أن لا تزيد المبلغ المقترض عن قيمة محددة في أي وقت، ويطلق على هذا الحد الأقصى بالاعتماد ، وعادة ما يضع البنك شرطين عند فتح أي اعتماد، يعرف الشرط الأول: بالرصيد المعوض حيث يطلب من المقترض لاحتفاظ بنسبة معينة في حسابه لدى البنك ولاشك أن هذا الشرط يؤدي إلى زيادة تكلفة الأموال المقترضة إلا إذا كان المقترض يحتفظ بمثل هذا الرصيد والشرط الثاني: هو وجوب قيام العميل بسداد قروضه مرة واحدة على الأقل كل سنة، وهذا لإظهار القروض من النوع قصير الأجل وأن لا يتخذها العميل على أنها مصدر تمويلي طويل الأجل. بالإضافة لاشتراط البنك بإتباع سياسات مالية معينة طوال فترة القرض. وعادة ما يكون هناك بعض القيود التي تحدد مقدار هذا القرض, ونذكر منها سياسة تنويع وتوزيع الأخطار التي يتبعها البنك والتي تتطلب وضع حد أقصى للأموال التي تمنح للعميل الواحد والنوع الثاني من القيود يتعلق بالمركز الائتماني للعميل.

**2– القروض المكفولة بضمان** : وهي نوع من القروض المصرفية حيث تكون مكفولة بضمان ، وهذا الضمان إما أن يكون شخص أخر أو أصل معين كالحسابات المدينة أو أوراق القبض أو أوراق مالية أو بضائع

والقاعدة هنا أن البنوك لا تمنح عملائها القروض المطلوبة بالقيمة الكاملة للضمان المقدم بل تحتفظ بنسبة من قيمة الضمان لتغطية أخطار انخفاض قيمته.

هناك العديد من الأسباب التي تشجع على العديد على الائتمان المصرفي، فالقروض المصرفية غالبا ما تكون متوفرة بسهولة أكبر وخاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة، وفي الغالب نجد أن الائتمان المصرفي اقل تكلفة من القروض طويلة الأجل والائتمان التجاري.

**II –الائتمان التجاري**[1]:

يعرف بأنه الائتمان قصير الأجل الذي يمنحه المورد إلى المشتري، عندما يقوم هذا الأخير بشراء بضاعة لعرض إعادة بيعها، ويحتاج المشتري إلى الائتمان التجاري في حالة عدة كفاية رأس ماله العامل لمقابلة الحاجيات الجارية وعدم مقدرته للحصول على القروض المصرفية، وغيرها من القروض القصيرة ذات التكلفة المنخفضة ، ومن ناحية أخرى فان رغبة الدائنين التجاريين في منح هذا النوع من الإئتمان يتوقف على مجموعة من العوامل أهمها :

–العوامل الشخصية مثل مركز البائعا لمالي ومدى رغبته في التخلص من مخزونه السلعي وتقدير البائع لمخاطر الائتمان.

–تلك العوامل الناشئة عن الحالة التجارية والمنافسة مثل الفترة الزمنية التي يحتاجها المشتري لتسويق السلعة وطبيعة السلع المباعة وحالة المنافسة وموقع العملاء والحالة التجارية .

ويتخذ الإئتمان التجاري شكل الحساب الجاري, أو شكل الكمبيالة أو السند الإذني, وجميع هذه الأشكال تمكن المشتري من أن يحصل من البائع على ما يحتاجه من البضائع بصفة عاجلة مقابل وعد منه سداد قيمتها في وقت آجل، وتتفاوت شروط هذا الائتمان، من أمثلتها :

1 محمد صالح الحناوي،أدوات التحليل والتخطيط ,مرجع سابق،ص ص436-437.

الدفع نقدا قبل الاستلام، الدفع عند الإستلام ,السداد الشهري والسداد الموسمي .....الخ .وعادة ما تكون تكلفة ،الائتمان التجاري مرتفعة .

**ثانيا: مصادر التمويل المقترضة طويلة الأجل.**

تسعي المؤسسات المعاصرة إلى توفير الموارد المالية من مصادر متعددة وبأشكال مختلفة وفقا للظروف السائدة في الأسواق المالية، وتوجهات إداراتها بشأن تحمل المخاطر من عدمها. وبناء على ما تقدم فان التمويل المقترض طويل الأجل يعد من مصادر التمويل الأساسية للمؤسسات ومن أهم هذه المصادر: القروض طويلة الأجل والسندات.

**I–القروض طويلة الأجل:**

تحصل المؤسسة على القروض طويلة الأجل من المؤسسات المالية ،حيث يتم الحصول على القروض عن طريق التفاوض المباشر يتم من خلالها انتقال الأموال امن المقرض إلى لمقترض وفقا لشروط محددة بالعقد المبرم بينهما، ويتم 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 ويتضمن العقد المبرم شروط تتعلق بالجوانب التالية:

–قيمة القرض ومعدل الفائدة المستحق عليه وتاريخ استحقاقه.

– الرهونات المرتبطة بالقرض.

– فترة السماح المرتبطة بالقرض والجدول الزمني لسداد أعباء القرض.

– أوجه الاستخدام التي سيخصص لها القرض.

**ثانيا: السندات.**

تعتبر السندات أحد صور الاقتراض طويل الأجل، ويمثل السند صك مالي تصدره المؤسسة المقترضة للأموال، تتعهد بموجبه بدفع فائدة دورية للمقترض (المستثمر)، وأيضا تسديد قيمة السند في تاريخ محدد يدعى تاريخ استحقاق السند، ويعطي السند لحاملة جملة من الحقوق أهمها: المطالبة بعائد سنوي يتمثل في الفائدة التي تلتزم

المؤسسة بدفعها له سواء حققت أرباحا أم لم تحقق وتحسب كنسبة ثابتة من القيمة الاسمية للسند، كما يحق للمستثمر استرداد كافة أمواله عند تاريخ استحقاق السند.

أيضا تحمل السندات الأولية في السداد من أموال التصفية في حالة إفلاس المؤسسة قبل حملة الأسهم الممتازة العادية [1].

هناك العديد من المبررات وراء استخدام التمويل عن طريق القروض، نلخصها فيما يلي:

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

- إن التمويل عن طريق الأسهم يعطي لحاملي الأسهم حق التصويت والرقابة.

- إن الفوائد تعطي إعفاء ضريبي للمؤسسة باعتبارها من الأعباء الواجبة الخصم من الدخل قبل حساب الضريبة.

- إن السندات القابلة للتحويل إلى أسهم أو ذات الحق في شراء عدد من أسهم المؤسسة تعطي للمؤسسة المرونة لتعديل الهيكل المالي.

* **محددات استخدام القروض ضمن الهيكل المالي:**

هناك بعض المحددات التي تقف أمام استخدام القروض مصدر تمويل المؤسسة ،وهي كالتالي:

**1-الإفلاس وتكلفته**[2]:تصنيف القروض ضغوط على المؤسسات إذا تلتزم المؤسسة بدفع الفوائد والأقساط في تواريخ محددة بغض النظر عن مركزها المالي الأمر الذي يؤدي إلى خلق اضطرابات مالية لها تكلفة قد تفوق الفوائد المادية التي تعود من وراء الاقتراض. وحتى في حالة عدم الوصول إلى إفلاس المؤسسة فإن الأمر لا

1 عبد المجيد تيماوي، هوراري معراج،مداخلة بعنوان مداخل تحديد هيكل رأس المال ودورها في تحديد قيمة المؤسسة،ن الملتقى الوطني حول إشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، الجزائر،2005،ص3.

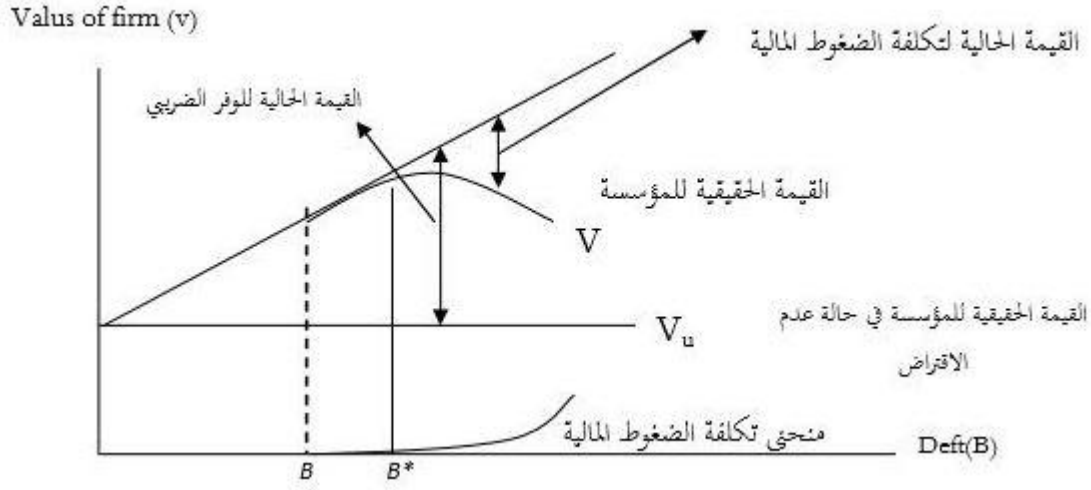
2حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل،المكتبة الاكادمية،مصر،2005،ص 542.

يقتصر فقط على الإفلاس وما تحمله المؤسسة من تكلفة وإنما يمتد إلى التكلفة الناتجة عن اضطرابات المالية وما يصاحبها من تكاليف مثل التكاليف القانونية والإدارية الخاصة يمثل هذه الحالات وكذا التكاليف الناتجة عن الاحتمالات الخاصة بفقد العديد من الفرص البيعية.

كما أن التعارض في المصالح بين حملة الأسهم وحملة السندات قد يؤدي إلى تحمل المؤسسة تكلفة تسمى بتكلفة الوكالة, إذا قد يلجأ المساهمون في حالة زيادة إحتمالات الإفلاس إلى اتخاذ قرارات على درجة عالية من المخاطرة ، مع أحجام المساهمون عن اتخاذ قرارات ذات درجة مقبولة من المخاطر، مع صافي قيمة حالية موجبة إذا أنها تؤدي إلى مزيد من الاستثمارات في المؤسسة ، والتي يتحمل المساهمون تكلفتها بالكامل بينما يتقاسمون عائدها مع حملة السندات .وبطبيعة الحال تقل حالات التناقص السابقة في حالة نجاح المؤسسة وعدم تعرضها للإفلاس.

**2-الضرائب والضغوط المالية:** يمكن إدماج أثر كل من الضرائب والضغوط المالية كما في الشكل:

الشكل(1-1): الأثر المجمع لكل من الضرائب وتكلفة الضغوط المالية.




المصدر: حسين عطا غنيم،دراسات في التمويل ، المكتبة الأكاديمية ، مصر، 2005،ص543.

من الشكل(1-1)يتبين أن قيمة المؤسسة في حالة لاقتراض تأخذ شكل خط مستقيم يرتفع من أعلى بسبب الوفر الضريبي من ناحية وانعدام تكلفة الضغوط المالية من ناحية أخرى ويكون ذلك في حالة الاقتراض

بكميات قليلة، إلا أن بزيادة الاقتراض تبدأ تكلفة الضغوط المالية في الارتفاع وبالتالي يبدأ الخط في الانحناء إلى أن فصل إلى نقطة تتساوى فيها تكلفة الحدية لإقتراض وحدة واحدة من النقود مع الإيراد الحدي نتيجة الوفر الضريبي الناتج عن هذا االإقتراض.[1]

**3-تكلفة الوكالة لحقوق ملكية:** من المتوقع أن يعمل الفرد إذا كان أحد الملاك في المؤسسة بإجتهاد أكبر عما لو كان مجرد موظف يعمل فيها، كما أن درجة ولائه ستزداد كلما زادت نسبة ملكيته في المؤسسة ، وعلية ترتفع قيمة المؤسسة كلما زادت نسبة ما يملكه كل فرد في المؤسسة،ولذا يؤدي تمويل بعض الأنشطة عن طريق القروض إلى احتفاظ الملاك الأصليين للمؤسسة بنسبة الملكية الخاصة بهم، وبالتالي يجنب المؤسسة التكاليف التي قد تتحملها إذا ما لجأ المساهمون القدامى إلى تمويل نشاطات المؤسسة عن طريق طرح أسهم جديدة ودخول مساهمين جدد يؤدي إلى فقدان المساهمين القدامى لكثير من القوة التي كانت لديهم قبل زيادة رأس المال.

وبالتالي فإن التغير في قيمة المؤسسة نتيجة الاقتراض يرجع إلى:

-الوفر الضريبي بسبب الاقتراض.

- الوفر في تكلفة الوكالة في حالة عدم توسيع قاعدة الملكية.

-الزيادة في تكلفة الضغوط بسبب الاقتراض.

وعليه ترتفع نسبة الديون إلى حقوق الملكية إذا ما أخذنا في الحسبان تكلفة الوكالة لحقوق الملكية مقارنة بمؤسسة تختفي فيها هذه التكاليف، ونشير أيضا أن الوفر في تكاليف الوكالة لحقوق ملكية في حالة الإعتماد على القروض أقل بكثير من تكلفة الضغوط المالية المصاحبة للإقتراض وهو ما يدفع المؤسسات إلى عدم المغالاة في تمويل استثماراتها عن طريق القروض[2].

1 حسين عطا غنيم، مرجع سابق،ص 543.

2مرجع سابق، ص، ص546-547.

**4–النمو وأثره على نسبة الديون إلى حقوق الملكية:** بينا فيما سبق أن نسبة الديون إلى حقوق ملكية توازن بين الوفر الضريبي من ناحية والتكلفة الخاصة بالضغوط المالية من ناحية أخرى، إلا أن البعض قد أشار إلى أن البعض قد أشار إلى أن تكلفة الإفلاس في الحياة العملية قد تكون منخفضة ، مقارنة بالوفورات الضريبية الأمر الذي قد يدفع المؤسسات إلى إقتراض مبالغ مالية كبيرة، وبالتالي يتوقع أن ترتفع نسبة الديون إلى حقوق الملكية لتقترب من100%، وهو الأمر الذي يخالف الواقع العملي، ولقد ظهر في هذا الصدد فكرة جديدة مفادها أن نمو المؤسسة يعني بالضرورة الإعتماد على حقوق الملكية في تمويل استثمارات المؤسسة حتى ولو انخفضت تكلفة الإفلاس إلى حد كبير، الأمر الذي يحول دون زيادة نسبة الديون إلى حقوق الملكية[1].

**5– كيف يمكن للمؤسسة تكوين هيكلها المالي:** تعد النظريات الخاصة بالهيكل المالي من أهم النظريات المالية، إلا أن التطبيقات العملية لها لا تحقق الرضا الكامل الذي يتناسب وقيمتها العملية، إذ يلزم لتحديد هيكل المال أن تتم الموازنة بين الوفر الضريبي من ناحية وتكلفة القروض من ناحية أخرى دون أن يكون هناك نموذج يمكن الإعتماد عليه في تحديد الحجم الأمثل لنسبة الديون إلى حقوق الملكية،وذلك على العكس في تقييم الاستثمارات إذ يجب حساب صافي القيمة الحالية للتدفقات الخاصة بالإستثمار والتحقق من أنها موجبة حتى نتخذ إجراءات إنشاءه.[2]

**ثالثا: مصادر التمويل الممتلكة.**

يمكن القول بأن الهيكل المالي للمؤسسات، بشكل عام يتضمن حقوق الملكية ( التمويل الممتلك)، وتنشأ هذه الحقوق بشكل أساسي من المبالغ النقدية التي يقدمها المالكين لشراء الأصول المطلوبة للبدأ بنشاط المؤسسة، وأهم هذه المصادر، الأسهم العادية ، الأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة.

**I– الأسهم العادية:** يتكون رأس المال مؤسسات المساهمة من عدد من الأسهم، والسهم هو عبارة عن صك يؤكد لحامله ملكية حصة معينة في رأسمال المؤسسة تعادل المبلغ الذي دفعه. تعتبر الأسهم العادية وسيلة من

1 حسين عطا غنيم ،مرجع السابق، ص ص،547-551.

2 مرجع سابق، ص، 151.

وسائل التمويل طويل الأجل، التي تمكن للجوء إليها خلال حياة المؤسسة، وذلك بطرح أسهم عادية جديدة للإكتتاب، وعند تداول هذه الأسهم في البورصة، قد تباع وتشترى بقيمة مخالفة عن القيمة الإسمية أو الدفترية أي بقيمة أخرى تعرف باسم القيمة السوقية وهي القيمة الحقيقية للأسهم لأنها تتغير تبعا لمعدلات الأرباح التي تحققها المؤسسة وظروف العرض والطلب ونمط تداول الأوراق المالية في البورصة، كل ذلك يعكس درجة وعي المستثمر وكمية المعلومات المتاحة عن طريق المؤسسة وهذا يؤثر في قرار تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.[1]

**II-الأسهم الممتازة:**

وهي تصنف ضمن بنود حقوق الملكية للمؤسسة إلا أنها تختلف عن الأسهم العادية إذ يكون لها أولوية على الأسهم العادية في الحصول على توزيعات الأرباح، كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية على أن يتم السداد بالقيمة الاسمية للأسهم فقط، وفي 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 نغطي الأرباح التي كانت مستحقة لهم في السنة السابقة لم تقم المؤسسة بتوزيعها، ولا يكون لحملة الأسهم الحق التصويت في مجلس الإدارة.

وهنا يثار سؤالا حول ما إذا كانت هذه الأسهم الممتازة جزء من حقوق الملكية أم أنها حقوق جزء من الديون؟ يمكن القول رغم أن الأسهم الممتازة لها طبيعة الديون من حيث ثبات الأرباح الموزعة لها والالتزام بسداد قيمتها الاسمية عند التصفية ، إلا أنها لا تعد ديون على المؤسسة ولا يترتب عدم سداد أرباحها إفلاس للمؤسسة، كما أن توزيعات الأرباح الخاصة بها لا تخصم من الوعاء الضريبي.[2]

***مزايا وعيوب التمويل عن طريق الأسهم الممتازة:**

1 محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية،مرجع سابق،ص218.

2 حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل, مرجع سابق،ص504.

من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة بإصدارها للأسهم الممتازة :[1]

-ليس لحامل السهم الممتازة الحق في التصويت في المجلس الإدارة، وله حق الاشتراك في التسيير الإداري، إلا في الحالات المنصوص عليها في عقد إصدار هذه الأسهم.

- ليس للسهم الممتاز تاريخ تسديد، إلا إذا نص على ذلك في عقد الإصدار، هذا يمنح للمؤسسة ميزة استبدالها سندات إذا انخفضت معدلات الفائدة في السوق المالية.

-إن زيادة حجم الأسهم ضمن الأموال الدائمة للمؤسسة يخفض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال الخاصة، مما يدعم مركز المؤسسة في قدرتها على الاقتراض.

- تمتاز الأسهم الممتازة عن السندات والقروض في حالة السر المالي، إذا المؤسسة ليست ملزمة بدفع النسب المحددة من الربح، وان توقفها عن الدفع لا يؤدي بها إلى الإفلاس.

ومن المساوئ التي تنجر عن اللجوء إلى التمويل بإصدار الأسهم الممتازة:

-تكون في العادة تكلفة الأسهم الممتازة إلى من تكلفة الاقتراض ، حيث أن حصص الأرباح لا تطرح من الوعاء الضريبي على عكس فوائد القروض.

-يحق لحملة الأسهم الممتازة الاحتفاظ بحقهم في الحصول على مستحقاتهم من الأرباح السنوات التي لم يجر توزيعها وذلك قبل حصول حملة لأسهم العادية على أي توزيعات.

## III-الأرباح المحتجزة.[2]

تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمؤسسة ،وتمثل الأرباح المحتجزة ذلك الجزء من الأرباح الذي يتم الاحتفاظ بيه داخل المؤسسة لغرض إعادة استثماره، و تعتبر الأرباح المحتجزة من أهم مصادر التمويل عملية النمو والتوسع،كما تستخدم الأرباح المحتجزة في حالة

1 مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2004،ص ص184،185.

2 محمد صالح الحناوي وآخرون،الإدارة المالية، مرجع سابق،ص327.

مؤسسات التي تعاني من المشاكل المالية كتلك التي ترغب في تخفيض ديونها او المؤسسات التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة، وفي مثل هذه الظروف يتم احتجاز الأرباح لتوفير متطلبات السيولة.

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

*مزايا الإرباح المنجزة من وجهة نظر المؤسسة :[1]

-تكلفة الأرباح المحتجزة كمصدر للتمويل قليلة بالمقارنة مع غيرها .

-لاحتاج إلى رهن مجوداتها .

-كلما تراكمت الأرباح المحتجزة أكثر ، زاد استخدامها في تمويل ومجوداتها ، ما ينعكس بشكل ايجابي على السعر السوقي والقيمة الدفترية لسلعة .

*عيوب الأرباح المحتجزة من جهة نظر المؤسسة :[2]

-لايستحسن استخدام الأرباح كمصدر لتمويل متكبر متكرر .

-قد يتعذر على المؤسسات المساهمة المبتدئة الاستفادة من هذا المصدر.

-يتطلب أحيانا من المؤسسة إصدار أسهم مجانية مقابل احتجاز أرباح المساهمين مما يزيد من كلفة استخدام هذا المصدر.

1علي عباس ، الإدارة المالية، إثراء، الشارقة،2008،ص،ص281-282.

2 مرجع سابق،ص 282.

## المبحث الثاني نظريات الهيكل المالي:

بدأت الدراسات حول الهيكل المالي بالتبلور بشكل علمي مع بداية الخمسينات عندما ظهرت أول نظرية في هذا المجال التي أصبحت تعرف لان بالنظرية ا التقليدية للهيكل المالي، ثم باقي النظريات،حيث تنصب أغلبها حول إمكانية وجود هيكل مالي امثل ، إذ يقصد بأمثلة الهيكل المالي مدى إمكانية اختيارها لنسبة تمويل معينة بين كلى من الأموال الخاصة والديون، بالشكل الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة رأس المال إلى أقصى حد ممكن، وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة ومن ثم طرح السؤال التالي:

-هل يوجد هيكل مالي أمثل.

ولإجابة عليه سنطرق فيما يلي بشيء من التفصيل لكل هذه النظريات.

### المطلب الأول: النظرية التقليدية للهيكل المالي:

يجيب الكلاسيكيون على السؤال السابق"نعم" لان تكلفة الأموال الخاصة أعلى من تكلفة الاقتراض، لان المخاطر المتأتية من التمويل الذاتي أعلى من المخاطر الناجمة عن الاستدانة، ومن جهة أخرى تكلفة الاقتراض والتي تندرج ضمن المصاريف المالية لها خاصة الاقتصاد في الضريبة، ويبرز ذلك في تخفيض الوعاء الحساب الضريبة على الأرباح، بينما عوائد رأس المال الناجمة عن التمويل الذاتي لا تتميز يتلك الخاصة لكونها تأتي بعد حساب النتيجة، وبالتالي فان الديون تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال.[1]

وقد بينت النظرية التقليدية على أساس مجموعة من الفرضيات أهمها:[2]

*توزيع الأرباح داخل المؤسسة يكون قبل الضريبة.

* خطر الاستغلال إلى تتحمله المؤسسة ثابت في حالة القيام باستثمارات جديدة.

---

1دادن عبد الغاني، وآخرون، مداخلة بعنوان دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار التمويل المشروعات صغيرة والمتوسطة والرفع كإستراتجية للنمو الداخلي، الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية،،مرجع سابق،ص4.

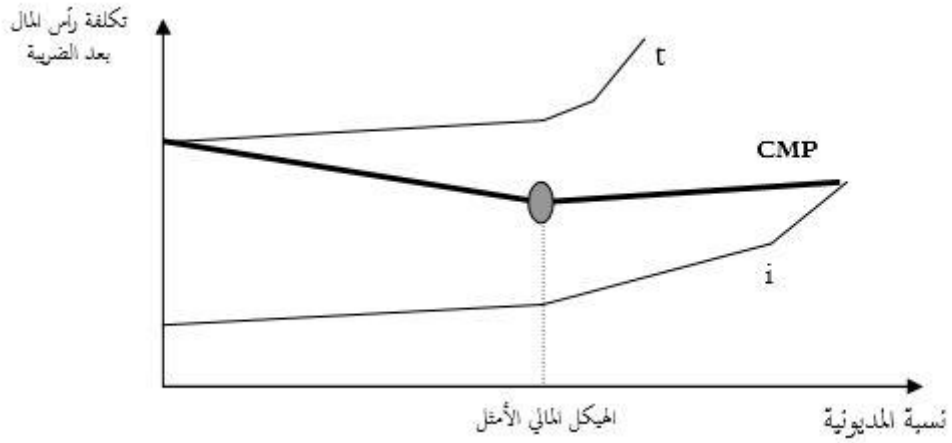
2 Alain capiez éléments de gestio finciere،4éme éditonon، massn، france1995،153.

* توقعات العوائد من طف المساهمين معرفة ومتجانسة.

* في حالة تغير نسبة: الأموال المقترحة الخاصة،فان مورد التمويل الجديد يتم للجوء إليه من اجل التقليل من المصدر الأخر.

* المؤسسة تعمل في محيط تنعدم فيه الضرائب ولا يوجد تكاليف المعاملات.

الشكل:(1-2) الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور الكلاسيكي.




Source:Josette peyrard, Analyse financière avec exercice vuibert ,8ème èdition,france:2000،p333.

وما نلاحظ من الشكل أن تكلفة رأس المال (CMP) تتناقص طالما أن تكلفة الاستدانة (I)والتي تمثل سعر الفائدة منخفضة، بعدها تمثل إلى الثبات إلى حد ما ثم تتزايد.

## المطلب الثاني: نظرية انعدام الهيكل المالي الأمثل(miller & madiglian).

يقوم هذا المنظور يقوم هذا المنظور على ما يسمى بنظرية الأرباح الاستغلال الذي يولد عنها أعمال كلا من أعمال كلا من miller & madiglian حيث تميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج الذي يعتمد على نظرية السوق المالي البحث، لذلك تسمي نظريتهما أيضا بنظرية " السوق المتوازنة".[1]

تعتبر هذه النظرية من ابرز الانجازات في دراسات التمويل، إذ تتفي هذه النظرية أي علاقة للهيكل المالي بالقيمة السوقية للمؤسسة، وذلك يعني أن القرار التمويلي لا يرتبط بالانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة، وإنما يحدده القرار الاستثماري فقط، وقد جائت هذه النظرية على شكل مقترحين، ظهر أولها في عام 1958 وبالثاني في عام 1963.

يرى هذان الاقتصاديان انه لا وجود الهيكل مالي أمثل،حيث أن تكلفة رأس المال وقيمة المؤسسة مستقلتان عن هيكلها المالي، ففي ظل تواجد سوق مالي كفؤ، وغياب الجباية يوجد تكافؤ بين مختلف أنماط التمويل،و قد بينت نظريتها على ما يسمى بالتحكم.

وتميز في هذه النظرية بين حالتين: حالة وجود الضرائب وحالة عدم وجودها،حيث أن هذه الأخيرة تعتبر وهمية.

أولا: حالة وجود الضرائب.

ويقوم هذا المقترح على مجموعة من الافتراضات النظرية البحثية أهمها[2]:

---

1 يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، اطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2005،ص126.

2 Denis babsisaux décision d'investissement et calcul économique dans l' entreprise،édition economica et techniq،france،1990،p431.

-وجود سوق تتمتع بالمنافسة الكاملة، وتحكم تصرفات المتعاملين فيها المنطق الاقتصادي الرشيد.

- يتمتع المتعاملون في هذا السوق بالمعرفة الجيدة والكاملة الأوضاع السوق بسبب توفر المعلومات لهم جميعا في الوقت نفسه.

-ليس هناك أية ضرائب على الأرباح الناجمة.

-ليس هناك تكاليف لعقد الصفقات التي تتم في السوق وتنفيذها.

-يتصور جميع المتعاملين في السوق توقعات متماثلة بخصوص مستقبل أداء الأسهم.

وقد استخلص هذا المقترح من خلال استخدامه للبراهين الرياضية،تكتب في هذه الحالة الصيغة العامة الأثر الرافعة كما يلي:[1]

$$R_f=Re+(Re-i)*D/CP.....(1)$$

حيث أن

$R_f$: معدل مرد ودية الأموال الخاصة المقروض من طرف المساهمين ، وبالتالي فهي عبارة عن تكلفة الأموال الخاصة.

منها إن

$$CMP=R_f\,[CP/CP+D)]+i[D/(CP+D)]\ .....(2)$$

CMP هي تكلفة رأس المال فإنه يمكننا تعويض $R_f$بقيمتها حسب العلاقة (1)في العلاقة (2) فنتحصل على المعادلة.Re=MP

1دادن عبد الغاني، وآخرون،مرجع سابق، ص 5.

*وعليه فان تكلفة رأس المال عبارة عن معدل المر دودية الاقتصادية الادنى وهي مستقلة بالتالي عن الهيكل المالي.

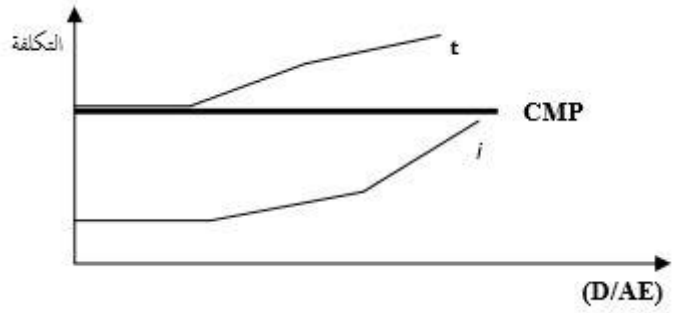
*فيبرهن هذان الاقتصاديات على القيمة المؤسسة مستقلة عن هيكلها المالي وبأنه كان هناك اختلاف في قيمي المؤسستين محل الدراسة فان المساهمين في رأس على المال المؤسسة المعتمدة.

على الاستدانة سيرون انه من فائدتهم بيع أسهمهم واستبدلها باسهم المؤسسة الأخرى التي تعتمد الاستدانة،يودي بالضرورة في الأخير إلى التمايل في قيمتها.

وهذا ما أدى بهما فعلا إلى استخلاص النتيجة التالية:

أنه لا يؤثر الهيكل المالي للمؤسسة في قيمته،كما أن التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال ثابتة مهما كانت طبيعة الهيكل المالي. والمنحني البياني الموالي يبين ذلك:

الشكل(1-3): استقلالية تكلفة رأس المال عن الهيكل المالي.




Source :pierre vermimmen finance d'entreprise، dalloz، 3eme édition، france ،1998،p492.

**ثانيا: حالة وجود الضرائب.** يبين الاقتصاديين أجابيتها دائما على تجربة المؤسسة كما ذكرنا سابقا ويضيفان هذه المرة فكرة حساب التدفقات السنوية التي يستفيد منها الأشخاص الممولون أو المقرضون لكلنا المؤسسة،والجدول التالي يوضح ذلك.[1]

جدول(2-1) حساب التدفقات السنوية في حالة وجود الضرائب:

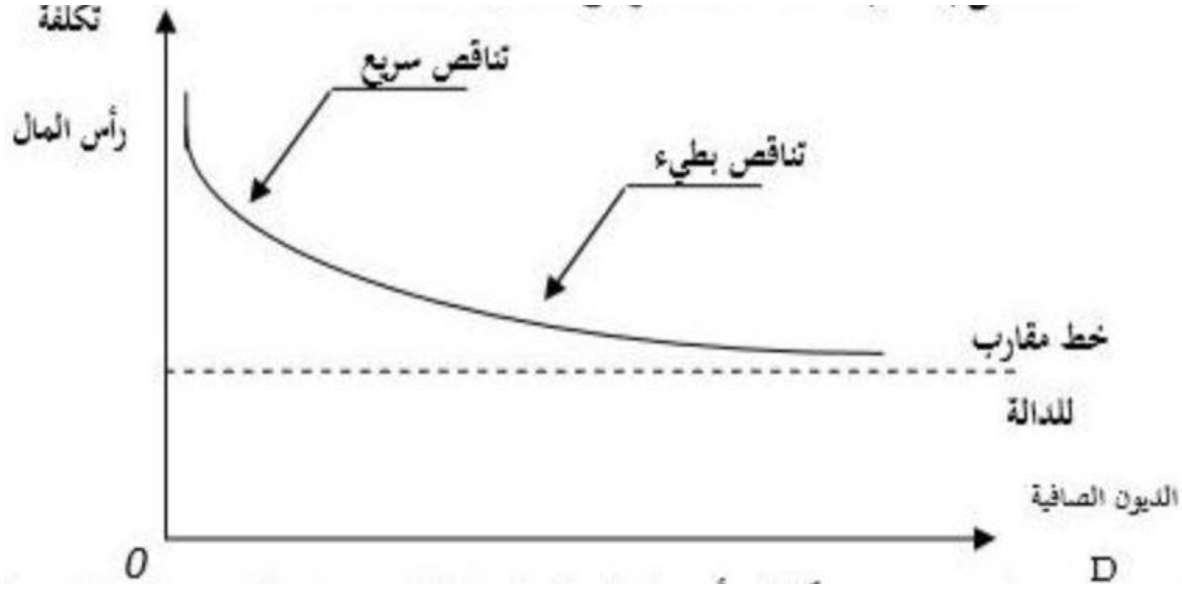
| العناصر | المؤسسة $E_1$ | المؤسسة $E_2$ |
|---|---|---|
| النتيجة الاقتصادية | R | R |
| المصارف المالية | - | $D_I$ |
| النتيجة قبل الضريبةISذات المعدل Ø | $R_{(1-Ø)}$ | $_{(R-Di)(1-Ø)}$ |
| الأرباح القابلة للتوزيع: | | |
| -المساهمين. | $R_{(1-Ø)}$ | $_{(R-D)(1-Ø)}$ |
| -المقرضين. | - | $D /B_{(R_{(1-Ø)})+ Di*Ø}$ |

Soure:jean Brreau،jaculine delahye،gestion financière،10eme édition،dunod،fraunce،2001،p158.

من خلال الجدول تساوي قيمة EV القيمة المستخدمة للأرباح الموزعة ، بمعدل استحداث يتمثل في معدل المطلوب من طرف المساهمين أو المقرضين، وذلك لعدد لا نهائي من السنوات M والدالة الموالية تفسر ذلك.

1جلال الدين مرسي، احمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر،2009،ص289.

الشكل(1-4) حالة وجود الضرائب:




المصدر: دادن عبد الغاني، وآخرون، مداخلة بعنوان دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والدفع المالي كالإستراتجية للنمو الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاد المغاربية ، الجزائر،2003،ص76.

جدول(2-2) :ملخص المنظوران الأساسيان لإمكانية وجود هيكل مالي أمثل للمؤسسة.

| النظرية | | النتيجة |
|---|---|---|
| الكلاسيكية | | يوجد هيكل مالي امثل يجعل تكلفة رأس المال أدنى ما يمكن، ويعمل على تعظيم قيمة المؤسسة |
| Modigliani Et Miller | انعدام الضرائب | لا يوجد الهيكل المالي |
| | وجود الضرائب | – قيمة المؤسسة المعتمدة على الاقتراض تفوق قيمة المؤسسة التي لا تعتمد على الاقتراض.<br>–لا يوجد حد أدنى تكلفة رأس المال، لكن يمكن وضع حد أدنى لاقتراض. |

Source:jean darreau،jacquuline delahye،opcit،p150.

يمتد موضوع اختبار الهيكل المالي للمؤسسة إلى أبعد مما سبق ،حيث أنه في ظل تطور الأسواق المالية ، وظهور أشكال حديثة للتعامل في الأوراق المالية( اكتشاف وتطور ما يعرف باسم الأسواق المشتقة والآجلة)، أصبح لهذا الموضوع علاقة وطيدة بما يسمي باختيارات الشراء والبيع.

أن الهيكل المالي هو نتيجة لعدة **مستويات** معقدة لذلك Diierre vermimen فيري الكاتب فهو يحدد مجموعة من العوامل الاختيار المؤسسة لهيكلها المالي كما لهها لا يوجد هيكل مالي أمثل وهي[1]:

*محاولة الاحتفاظ بمرونة مالية، بمعني عدم كون المؤسسة مجبرة باختيار معين مستقلا جزاء قرار اتخذته سلفا.

*الأخذ في الحسبان الخصائص الاقتصادية للقطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة ومدى تطوره.

1 دادن عبد الغاني، وآخرون، مرجع سابق،ص ص8-9.

* وضيفة المساهمين فيما يتعلق بعنصر المخاطرة( التفاؤل ،التشاؤم).

*وجود فرص أو قيود.

## المطلب لثالث: نظرية التوازن.

تنطلق هذه النظرية من أعمال 1984myre وقد عرضت هي الأخره مرحلتين في إعدادها: المرحلة الأولي ما يعرف بtrade of statiqueحيث تم إدخال أثر تكلفة الإفلاس على نموذجM&M والمرحلة الثانية الطرح كالتالي.

### أولا: تكلفة الإفلاس.

تتعرض المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة وقروض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تتعارض لها مؤسسة مماثلة غير أن هيكلها المالي يتكون من أموال خاصة فقط،وسببها فشل المؤسسة في سداد قيمة القرض والفوائد التي في تاريخ استحقاق[1].

### ثانيا: تكلفة الوكالة.

يعد الملاك الطرق الرئيسين في المؤسسة ويعرفون بأصحاب المصلحة الرئيسية في استمرار وبقاء المؤسسة الأمر الذي يدعو إلى موائمة أهداف الإدارة التي يصبو إليها الملاك، وباعتبار الإدارة الجهاز الذي يتخذ ويبقي القرارات المالية المهمة في الحياة المؤسسة فمن البديهي أن تؤثر هذه القرارات حتما بشكل أو أخر في مصالح الملاك، وعليه يرى الملاك أن تكون القرارات المستهدفة تصبو إلى حماية أملاكهم نحو بر الأمان.[2]

## المطلب الرابع: النظريات متعددة الإشكال.

وتسمي بالنظرية الحديثة للمؤسسة، و ظهرت في منتصف السبعينات حيث إن أهم التيارات التي

1 رفاع توفيق، محددات اختبار الهيكل التمويلي للمؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر،2001،ص119.
2 الياس بن ساسي،يوسف قريشي، التسيير المالي،دار وائل ، الأردن،2006،ص381.

تنطوي عليها، نظرية الإشارة ونظرية الالتقاط التدريجي للتمويل، والتي سنتطرق إليها فيما يلي.

أولا: نظرية الإشارة.

وفق بالافتراضات الخاصة بنظرية موديجلياني وميللر فان المعلومات متوافر للجميع سواء المستثمرين أو مدراء، وتسمي هذه الخاصية بحالة التماثل المعرفي أو ألمعلوماتي،ولكن غالب ما يتاح للمدرءكم اكبر من المعلومات لا تتوافر لدى المستثمرين خارج المؤسسة وهذه الحالة تسمى بحالة عدم التماثل في المعلومات،مما يكون لذلك من تأثير قوي على الهيكل المالي[1].

ومن ثم فان هذه النظرية تنطلق من أن بإمكان مسيري المؤسسات الجيدة من إصدار إشارات تميزها عن المؤسسات أخرى، تكون الإشارة المستعملة بأشكال عديدة،إذ مكن أن تكون وصف لتكلفة رأس المال،سياسة توزيع الأرباح،أو أيضا اللجوء إلى الأوراق مالية معقدة ا والى شرط خاصة في مختلف أشكال التركيب المالي. وتعتبر الاستدانة إشارة ايجابية بالنسبة لمختلف المستثمرين، بحكم أنها مؤشر دال على قدرة المؤسسة على مواجهة الأعباء الثابتة، وبالتالي تقوم نظرية الإشارة على أساس الرفع من نسبة الاستدانة في هيكل رأس المال[2].

**ثانيا: نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل[3].**

يعالج نموذجmyers1984الرهانات التي تستخدمها المؤسسة في المدى البعيد،حيث أن الهدف الأساسي الذي يسعى المسيرين إلى تحقيقه هو تعظيم أرباح المؤسسة وذلك كما يلي:

– عند اختيار المؤسسة للتمويل الذاتي ، فإنها تحدد مستوي معين من توزيعات الأرباح وذلك حسب الفرص الاستثمارية الممكنة

1 عبد الفخار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية ، الدار الجامعية، مصر،2007،ص399 .

2محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، مرجع سابق،ص434.

3 محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مرجع سابق،ص ص69-70.

– عند الاعتماد على التمويل الخارجي، فان الأولوية تكون مع القروض ، ثم الأموال شبه الخاصة تقع بين الأموال الخاصة والقروض ، ثم أخيرا الأسهم.

## المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي وتكلفة الأموال والرفع المالي.

تلجأ المؤسسة عادة إلى مصادر مختلفة لتمويل احتياجاتها، وتصنف هذه المصادر وفق معايير مختلفة،كمصدر لأموال ودرجة الاستحقاق وطبيعة الملكية، وليس من السهل على المؤسسة إختيار إحدى الوسائل التمويلية، لأن لكل واحدة تكلفة معينة، إذ لا يوجد مصدر لتمويل مجاني باستثناء الإئتمان التجاري في حالة غياب الخصم النقدي. وعلية ينبغي على المؤسسة دراسة المزايا والقيود التي تترتب عن هذا الإختبار بالموازنة بين العائد والمخاطر[1].

### المطلب الأول:نسب الهيكل المالي.

تدعي نسب الرفع حيث تقيس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في إعتمادها على الأموال الغير في تمويل احتياجاتها ، تبين الارتباط الموجود بين رأس المال والالتزامات المترتبة عليه فإن حساب النسب المالية المتعلقة بالمديونية تعتبر في غاية من الأهمية بحيث تعرض درجة الخطر المالي الذي يواجه المؤسسة ، ويمكن قياسها بالنسب التالية:

**أولا: التمويل الدائم والتمويل الخاص.**

سنطرق في هذا الفرع إلى نسبة التمويل الدائم والتمويل الخاص.

**1-نسبة التمويل الدائم:**

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة ، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل أو ما يسمى بهامش الأمان، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

نسبة التمويل الدائم= الأموال الدائمة/ الأصول الثابتة

1 مليكة زغيب، مداخلة بعنوان تاثير الهيكل المالي على القيمة السوقية للمنشاة، المتقى الوطني حول اشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، الجزائر،،2005،ص2 .

يكون رأس المال العامل سالبا إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح ، فهذا يدل على أن جزاء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل وتكون المؤسسة في هذه الحالة قد أخلت بشرط الملائمة بين إستحقاق بين والخصوم وسيولة الأصول.[1]

**2-نسبة التمويل الخاص( الذاتي):**

تعتبر هذه النسبة مكملة للنسبة الأولي وتحسب بالعلاقة التالي:

نسبة التمويل الذاتي= الأموال الخاصة/ الصول الثابتة

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، وإذا ساوت الواحد فإن رأس المال العامل الخاص يكون معدوما، أي أن الأصول الثابتة مغطاة بالأموال الخاصة، أما الديون طويلة الأجل وإن وجدت فمي تغطي الأصول المتداولة مكونة بذلك صافي رأس المال العامل[2].

**ثانيا: نسب الديون إلى رأس المال ونسبة الديون إلى إجمالي أصول.**

**1-نسبة الديون إلى رأس المال:**

تظهر هذه النسبة مدى إستخدام الديون في المؤسسة مقارنة بحقوق الملكية وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما زادت مطالبات الدائنين مقارنة بحقوق المالكين ،فهي في حالة تصفية المؤسسة تزيد من معدل المخاطر وبالإضافة يمكن لهذه النسبة أن تحدد مدى استقلالية المؤسسة حاليا ويستحسن أن لا تزيد عن الواحد كنسبة معيارية وحتى تكون للمؤسسة حرية اتخاذ القرارات الخاصة، لأن ارتفاع هذه النسبة تقيد عمليات المؤسسة ويجعلها عرضة للتدخلات والضغوطات الخارجية للدائنين منها، رفع كلفة الأموال المقترضة، وإذا فمن الضروري أن تكون توازن مناسب بين استعمال الديون وحقوق الملكية وتحسب بالعلاقة التالية[3]:

---

1 عقبة قطاف، اثر التشخيص المالي على تنافسية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية،جامعة بسكرة،الجزائر،ص70.

2 ناصر دادي عدون تقنيات مراقبة التسيير ، دار المحمدية الجزائر،1999،ص53 .

3 شباح نعيمة،دور التحليل المالي بالمؤسسة الجزائرية، مذكرة ماجستير ،علوم التسيير،جامعة بسكرة،2008،ص101-102.

نسبة الديون إلى رأس المال = الديون/حقوق الملكية = قروض طويلة ومتوسطة الأجل/ حقوق الملكية

**2- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول:**

تحدد هذه النسبة هامش الأمان للمقرضين، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

نسبة الديون إلى إجمالي الأصول=مجموع الديون/مجموع الأصول

نجيب هذه النسبة عن مدى مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها في حالة الإفلاس إذا ما تم بيع أصولها، وكلما كانت النسبة صغيرة كان ذلك أفضل،ويستحسن أن لا تتجاوز0.5.[1]

حيث أنه كما انخفضت هذه النسبة زاد هامش الأمان بالنسبة للدائنين في حالة إشهار إفلاس المؤسسة وبيع أصولها، وعلى العكس من ذلك، يفضل الملاك نسبة الإقتراض المرتفعة لأحد النسبتين: زيادة نصيبيهم من الأرباح، وزيادة أموال الملكية تعني التنازل عن جزء من السيطرة على المؤسسة وارتفاع هذه النسبة تعني ارتفاع مساهمة الإقراض في تمويل الأصول[2].

**ثالثا: نسبة الأصول لحق الملكية ونسبة الاستقلالية المالية.**

سنتطرق في هذا الفرع إلى نسبة الأصول لحق الملكية ونسبة الاستقلالية المالية.

**1-نسبة الأصول لحق الملكية:**من أهم المؤشرات التي تلجا إليها الإدارة المالية هي نسبة الأصول إلى حق الملكية ، حيث يمثل جميع الالتزامات على المؤسسة،وذلك كلما كان هذا المؤشر كبير كلما دل ذلك على زيادة الرفع المالي وانخفاض حقوق الملكية في مجموع التمويل الداخلي، مما يزيد من مجموع المخاطر التي يتعرض لها الدائنون،كما يفيد أيضا هذا المؤشر في التعرف على أهمية مساهمة الرفع المالي في ربحية المؤسسة[3].

1 عقبة قطاف، اثر التشخيص المالي على تنافسية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية،مرجع سابق،ص71.

2 محمد صالح الحناوي، خلال إبراهيم العبد ، الإدارة المالية، الدار الجامعية،مصر،2006،ص438.

3 حمزة الشمخي،إبراهيم الجز راوي، الإدارة المالية الحديثة،دار صفاء، الاردن،1998،ص 58.

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

نسبة الأصول لحق الملكية= مجموع الأصول/ حق الملكية

**2-نسبة الاستقلالية المالية:**

وتقيس هذه النسبة مدى استقلالية المؤسسة عن دائنيها، وتحسب بالعلاقة التالية.

نسبة الاستقلالية المالية= الأموال الخاصة/ مجموع الديون

وتشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي درجة استقلاليتها، إذا أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد الديون، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها وصيفة مثقلة الديون ، لا يستطيع الحصول على المورد المالية التي يحتاجها من قروض إضافية ألا بتقديم ضمانات وقد تكون الضمانات مرهقة[1].

## المطلب الثاني: نسبة تكلفة الأموال.

عادة المؤسسة تلجأ إلى مصادر التمويل من أجل تغطية إحتياجاتها عن الأموال، بحيث أن هذه المصادر تصنف وفق معايير مختلفة،وليس سهلا عن المسير أن يقوم بالاحتيار بين هذه المصادر، ونظرا لوجود لكل مصدر تكلفة معينة تكتسب هذه العملية اهتماما واسعا لأنها تعد الحد الأدنى للعائد المقبول عن الاستثمار.

**أولا:** ماهية تكلفة الأموال.

1متيجي عبد السميع، أهمية التحليل المالي في تحديد الهيكل المالي،مرجع سابق،ص ص،48-49.

I: تعرف تكلفة الموال على أنها الحد الأدنى للمعدل الذي تطلبه المؤسسة الإستثمارات الجديدة أو ذلك الحد الأدنى الذي ينبغي تحقيقه على الاستثمارات الجديد لكي ترضي جميع المستثمرين، وكذلك معدل العائد المطلوب على الاستثمارات الذي يضمن بقاء سعر السهم العادي بدون تغيير[1].

II: وتعرف أيضا تكلفة رأس المال بأنها تكلفة المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل، ويتم حساب هذه التكلفة بحساب كلفة رأس المال لكل مصدر مصادر التمويل، وبشكل منفرد لكي نتمكن من الوصول إلى حساب التكلفة الإجمالية المرجحة لتلك المصادر [2]،وهذا المصادر هي:

*مصادر التمويل المقترضة.

* مصادر التمويل ممتلكة.

مع العلم أن مصادر التمويل المقترضة لا تأخذ في الحسبان أثناء تقدير التكلفة المرجحة لأموال فاستنادا لنظرية التمويل فهي تعتبر مصادر مؤقتة لا تبقى على حال.

**ثانيا:تكلفة مصادر التمويل.**

إن لكل مصدر من مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة تكلفة معينة خاصة به وسوف نتطرق إلى هذه التكاليف في ما يلي:

**I:تكلفة مصادر التمويل المقترضة:**

تعرف تكلفة الدين بأنها عبارة عن معدل العائد المطلوب من قبل المقترضين للقبول بإقراض المؤسسة، ويقاس هذا العائد،بالطريقة نفسها التي يقاس، بها معدل المردود الداخلي،أي أن تكلفة الدين تساوي إلى معدل

1حمزة الشميخي إبراهيم الجزراوي ، الإدارة المالية الحديثة،مرجع سابق، ص277.

2 متيجي عبد السميع، أهمية التحليل المالي في تحديد الهيكل المالي،مرجع سابق،ص49.

الخصم الذي يحقق المساواة بين حصيلة الأموال التي تم الحصول عليها بالاقتراض القيمة الحالية للفائدة المدفوعة ولدفعات التسديد المبلغ الأصلي للمقترض.[1]

تتحمل المؤسسة التي تتحصل على قروض طويلة الأجل من أجل تمويل نشاطها بعض التكاليف، مع العلم أن هناك حالتين من هذه القروض،سواء كان القرض على شكل سندات مطروحة للاكتتاب العام أو على شكل ق رض طويل الأجل متعاقد عليه ، فان عملية الاقتراض سوف يترتب عيها تدفقات نقدية داخله المؤسسة بشكل الفوائد السنوية بالإضافة إلى المبلغ الأصلي للمقترض الذي ينبغي سداده في تاريخ الاستحقاق [2]، وفي ضوء ذلك يوجد حالتين لحساب تكلفة السندات وهي:

1-إذا كان السند يباع في التسويق بعلاوة فتكون التكلفة كالتالي:

$$R_I=I-Z\,|\,N\,|\,(P+M)/2$$

حيث أن:

I:بالفائدة السنوية المدفوعة.

N: عدد السنوات في الاستحقاق.

M: القيمة الاسمية للسند.

P: بالقيمة السوقية للسند.

Z: قيمة العلاوة.

1محمد بوشوشة،مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة،مرجع سابق،ص ص69-70.

2حمزة الشمخي،إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة،مرجع سابق،ص68.

2- إذا كان السند يباع في السوق بخصم فتكون التكلفة كالتالي:

$$K_I = I + D \mid N \mid (P+M)/2$$

D: معدل الخصم

أما في حالة وجود ضريبة فتضرب القيمة المتحصل عليها في(1+t)حيث أن t:هي معدل ضريبة

**II: تكلفة مصادر التمويل الممتلكة:**

-يمكن تعريفها بأنها معدل المردودية المطلوبة أو المتوفرة من طرف المساهمين في المؤسسة فحملة الأسهم يسعون للحصول على عائد ينبغي أو يساوي أو يفوق معدل العائد الذي يمكن أن يحصلون عليه من استثمارات أخرى لها نفس درجة المخاطر " وهو ما يطلق عليه تكلفة الفرصة البديلة"[1].

**1)-تكلفة الأسهم العادية:**

هناك اختلاف كبير في قيم الأسهم،حيث أن للسهم قيمة اسمية يصدر بها، وهناك العديد من القيم التي تتكون نتيجة للظروف الاقتصادية و والتجارية والقانونية والمحاسبة فلسهم قيمة سوقية،قيمة دفترية....الخ، وهذا ما يؤدي إلى اختلاف كلفة التمويل بالأسهم العادية من مؤسسة إلى أخرى، وكذلك يكون الاختلاف بين كلفة التمويل بالأسهم مقترحة بمصادر التمويل المتاحة[2].

**2) تكلفة الأسهم الممتازة:**

تعتبر الأسهم الممتازة مصدر تمويل يجمع بين خصائص الديون والأسهم العادية إلا أنه من المتعارف عليه أن تكون المدة الزمنية للأسهم الممتازة غير محددة كذلك لا تلتزم المؤسسة بشراء الأسهم الممتازة من حملتها إلا إذا نصت شروط الإصدار على غير ذلك. أن عند إصدار الأسهم الممتازة تأخذ بعين الاعتبار عادة تكلفة إصدار

1عدنان تايه النعيمي، ارشد فوائد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة،مرجع سابق،ص415.

2 دريد كمال ال شبيب، مقدمة في الإدارة المالي المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ،عمان،2007،ص ص 315-316.

تلك الأسهم لأنها تكون عادة كبيرة نسبيا، وذلك بعكس تكاليف إصدار الأسهم العادية والتي تكون عادة منخفضة فتمهل،كما يراعي هنا أيضا أن توزيعات الأسهم الممتازة تكون عادة بمعدل ثابت ولا تحقق للمؤسسة أي ميزة ضريبيةn[1]، لذلك يمكن حساب كلفة الأسهم الممتازة عن طريق عن طريق المعادة التالية:

$$K_P=D_P/P_m(1-f)$$

$P_m$ :الأرباح سنوية على كل سه حصلت منه أموال بقيمة $D_P$

$P_m$: القيمة السوقية للسهم يمكن أن يكون بزيادة عن السعر الاسمي أو بخصم من السعر الاسمي.

F:نفقات إصدار الأسهم.

**3)– تكلفة الأرباح المحتجزة :**

أن تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة تعد كلفة ضمنية تساوي التمويل بالملكية( الأسهم العادية) لأن الأرباح المحتجزة هي جزء من الأرباح المتاحة للتوزيع على المساهمين. وبالتالي هي حق من حقوق المساهمين، حيث أن البديل عن احتجاز الأرباح دفع قيمتها نقدا للمساهمين من الناحية العملية، وبصورة عامة أن كلفة الأرباح المحتجزة اقل من كلفة التمويل بالأسهم العادية لسببين:

- السبب الأول: أن الأرباح الموزعة تخضع للضريبة على الدخل وعند احتجازها لا تخضع للضريبة
- السبب الثاني: أن عادة استثمار الأرباح الموزعة من قبل المساهمين أنفسهم يخضع لعمولة الوسطاء أي عند إعادة الاستثمار عن طريق شراء أوراق مالية في السوق المالي سيدفع المساهمين مبلغ إلى الوسطاء عند تنفيذ عمليات الاستثمار.

بينما عندما تقوم المؤسسة بالتمويل بالأرباح المحتجزة فأنها لا تخسر عمولة الوسطاء

1 محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني،دار وائل ، الطبعة الثانية، الأردن،2006،ص303.

إن هذا معناه أن التمويل باستخدام الأموال المتراكمة من الأرباح المحتجزة اقل تكلفة من تمويل بالأسهم العادية لاستبعاد كلفة الضريبة والعمولة المشار إليها[1].

ويمكن حساب كلفة الأرباح المحتجزة بالمعادلة التالية:

$$K_r=ke(1-t)(1-B)$$

حيث أن:

$K_r$: تكلفة التمويل بالملكية( الأسهم العادية).

ke: معدل الضريبة للدخل للمساهمين.

B: معدل عمولة الوساطة.

**ثالثا: التكلفة الوسيطة المرجحة الأموال.**

إذا كان مستثمرو المؤسسة حملة الأسهم العادية فقط، فتكون رأس المال عند ذلك معدل العائد المطلوب على حقوق الملكية. إلا أن معظم المؤسسات تستخدم أنواعا مختلفة من رأس المال، وبسبب الاختلافات في المخاطرة، يكون لهذه الأوراق المالية المختلفة معادلات عائد مطلوب مختلفة. ويجب أن يكون تكلفة رأس المال المستخدمة في تحليل قرارات موازنة رأس المال المتوسط مرجحا لتكاليف المكونات المختلفة، وتسمي هذا المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

وعليه تعرف تكلفة رأس المال بأنها المتوسط الحسابي المرجح للتكاليف الناجمة عن مختلف المورد المالية للمؤسسة[2].

تحسب تكلفة رأس المال بالعلاقة التالية:

---

1اوجين بريجهام، ميشال ابرهاردت، ترجمة: سرور علي إبراهيم سرور، الإدارة المالية، دار المريخ السعودية،2009،ص471.

2 Jean Barreaau & Jacque line Delaye OPcit P152.

$$CMP=[VCP/(VD+VCP)]+i\ [VD/(VD+VCP)]$$

حيث أن:

CPM: التكلفة الوسطية المرجحة وهي عبارة عن تكلفة رأس المال.

CVP: قيمة للأموال الخاصة.

VD: قيمة الديون.

t: تكلفة الأموال الخاصة.

i: تكلفة الاستدانة بعد الاقتصاد في الضريبة.

وعليه يمكن تقيم المخاطر التي تتعرض لها الأصول الاقتصادية للمؤسسة وبالتالي يمكن إدراك مفهوم الأمثلة في اختيار الهيكل المالي حيث تسعى المؤسسة إلى تدنية المخاطر الناجمة عن مختلف أنماط التمويل وبكل أدق تحاول تدنية تكلفة رأس المال قدر الإمكان[1].

وبصفة عامة يعد استعمال مفهوم تكلفة رأس المال مسعى استراتجيا للمؤسسات التي تمثل إلى استهداف هيكل مالي امثل يجعل التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال أدنى ما يمكن قصد التقليل من المخاطر.

## المطلب الثالث:نسب الرفع المالي.

-تتأثر أرباح المؤسسة بالزيادة أو النقصان وفق الطريقة التي يتم فيها تكوين الهيكل المالي،حيث تزداد الأرباح بزيادة

الاعتماد على القروض في ظروف اقتصادية مزدهرة في السوق، حيث يمكن للمؤسسة استخدام نوع أو أكثر

عن ما يسمى بالروافع للخروج من أزمتها المالية وللتخلص من خطر التضحية[1].

1دادن عبد الغاني وآخرون،مرجع سابق ،ص3.

**أولا: مفهوم الرفع المالي.**

الرفع مأخوذ من علم الفيزياء ، حيث أن الرافعة الفيزيائية تعمل على تضخم القوة المستخدمة في إزاحة كتلة معينة وذلك لزيادة ذراع القوة إن الرافعة المالية تعمل على تضخيم العائد بازدياد ذراع القوة وهو التكاليف المالية الثابتة( الفوائد الناتجة عن الدين، وتوزيعات الأرباح الثابتة،على حملة الأسهم الممتازة).[2]

وقبل التعرف على الرفع المالي ،يجب التفرقة بين نوعين من المخاطر:خطر الأعمال ويقصد به عدم التأكد في العوائد المتوقعة من مجموع الأصول أو الاستثمارات الخاصة بمؤسسة معينة وهي خطر الإضافي الذي يترتب عن استخدام الرفع المالي.[3]

إن تحليل الرفع عبارة عن المدى الذي يمكن به زيادة الأرباح في المؤسسة نتيجة زيادة التكاليف الثابتة أو أموال الاقتراض، ويقسم إلى ثلاثة أقسام:

* الرفع التشغيلي.

* الرفع المالي.

* الرفع المشترك.[4]

يحدث الرفع لمالي كلما قامت المؤسسة بتمويل نشاطها بواسطة قروض، ويهدف تحليل الرفع المالي إلى تأكيد مما إذا كانت المؤسسة قادرة على تحقيق أرباح تعطي تكاليف الاقتراض. فتعتبر النتيجة الاقتصادية المبلغ الذي سوف يوزع بين كل من الفوائد الضرائب والأرباح الصافية.

---

1، علي عباس ،الإدارة المالية، مرجع سابق2008،ص228.

2 متيجي عبد السميع،أهمية التحليل المالي في تحديد الهيكل المالي،مرجع سابق ص ص53-54.

3. محمد صالح الحناوي،رسمية زكي قرياقص الإدارة المالية،مرجع سابق،ص244 .

4هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي،دار الفكر، الأردن،2000،ص279.

**ثانيا: الرفع المالي كإستراتيجية للنمو الداخلي:**[1]

الرفع المالي عبارة عن إستراتجية مالية، انتهجها المؤسسات التي تتميز بمعدلات مرد ودية تجارية منخفضة، وذلك لتحقيق مستوى علي من المر دودية المالية،حيث يتوقف الأداء المالي على كفاءة المؤسسة في مراقبة بعض المتغيرات المالية والاقتصادية أهمها الهيكل المالي الذي يعكس السياسة التمويلية للمؤسسة. فيبرز أثر الهيكل المالي على مرد ودية المؤسسة، وعادة لا يظهر هذا الأثر إلا بعد مدة من الزمن،ومنه تتضح أهمية استخدام مفهوم الأمثلة في اختيار الهيكل المالي للمؤسسة ،وبالتالي عند استهداف المؤسسة مستوى معين من الأداء المالي ،لابد لها أن تنتهج سياسة مالية كفيلة بتوجيه مختلف المورد المالية الأقل تكلفة إلى استخدامات ذات مردودية، ومحاولة إيجاد تقابل بين مواردها واستخداماتها، بهدف تحقيق التوازن المالي ، لأن الإخلال بذلك سيؤدي بالمؤسسة حتما إلى أزمة خزينة سببها الخطأ في السياسة التمويلية.

إن زيادة الرفع المالي في فترة زمنية يعتمد على الهيكل المالي، حيث تساعد عدة عوامل في تحديد هيكل المؤسسة المالي في هذا الإطار لابد من مراعاة وجهات نظر كل من المساهمين المقرضين والمسيرين.

**I: المساهمون.**

يساعد ارتفاع نسبة المساهمين في الحصول على نتائج اكبر جراء ارتفاع ربحية الأصول كما انخفاض نسبة الهيكل المالي يؤدي إلى الحصول على عوائد أقل.ويحرص المساهمون على أن تكون مديونية المؤسسة أقل ما يمكن،وتنصب اهتماماتها على جانب هيكل الأموال الخاصة

وعليه يتم قياس نسبة المديونية بالعلاقة التالية:

| |
|---|
| نسبة المديونية=الأموال الخاصة/ الأموال الدائمة |

1دادن عبد الغاني، وآخرون، مرجع سابق، ص ص،10-11.

**II: المقرضون.**

إذا كانت نسبة المديونية أقل من2/1 فهذا يعني أن الطاقة الاقتراض تجاوزت حدها الأقصى مما يصعب إيجاد مقرضين جدد. وللخروج من هذا الوضعية، يتحتم على المؤسسة الزيادة في أموالها الخاصة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض نسبة الهيكل المالي.

**ثالثا : المسيرون.**

على غرار اهتمام المساهمين والمقرضين بجوانب معينة داخل المؤسسة، فان اهتمام المسيرين ينصب أيضا على مدي فعالية المؤسسة ، وذلك السياسة المالية المتبعة، لان المؤسسة تمثل مصدر لدخول المسيرين (سواء كانو مسيرين ومساهمين في نفس الوقت أو مسيرين فقط).

**خلاصة :**

تطرقنا في هذا الفصل إلى أهم النقاط المتعلقة بماهية الهيكل المالي الذي يمثل كل أشكال وأنواع التمويل ، سواء ممتلكة أو مقترضة وأيضا سواء مصادر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، ووضحنا الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال حيث الهيكل المالي يتكون جميع مصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل في حين هيكل رأس المال يتكون من جميع مصادر التمويل قصيرة الأجل ، وبينما تختلف مكونات الهيكل المالي بين المؤسسات، المتمثلة في المحددات الداخلية والخارجية في المؤسسة ، وكذلك تطرقنا إلى مصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل ، حيث يمكن للمؤسسات توفير الأموال التي تحتاجها في نشاطها عن طريق مصادر متنوعة . وقد قمنا بعرض مختلف النظريات المتعلقة بالهيكل من النظريات المتعلقة بالهيكل من النظريات التقليدية إلى النظريات الحديثة بعد التطرق إلى المفسرة إلى الهيكل المالي، التي توضح الوضعية المالية المؤسسة.

إن أمام المؤسسة جملة من القيود التي لا يمكن إقصاؤها،عند اختيارها لهيكل مالي معين .وعليه، فإن قدرة المؤسسة على مواجهة تلك القيود والتكاليف معها هو دليل على كفاءتها. فقد تكون المؤسسة ، ربما لايمكنها ذلك، إلا بعد إحداث زيادة في الأموالها الخاصة ، من بين هذه القيود تكلفة رأس المال التي تعتبر معيارا أساسيا لتخاذ القرار التمويل فأصل الإقتصادي للمؤسسة الممول عن طريق كل من الأموال الخاصة والديون ، لابد أن يحقق مردودية إقتصادية تغطي على الأقل تكلفة أو سعر الأموال ، وذلك مايسمى بتكلفة رأس المال ، وعليه ، يمكن القول بأن تكلفة رأس المال عبارة عن معدل المردودية الإقتصادية الأدنى المفروض على الأصل إقتصادي للمؤسسة .

كما تبين أن الرفع المالي ذو تأثير مزدوج على المردودية المالية للمؤسسة ، فنجاح المؤسسة ونموها مرهون بمدى قدرتها على تحقيق معدل من المردودية الإقتصادية يغطي تكلفة الإستدانة وهو ما يؤدي بالمؤسسة إلى تحقيق معدل من المردودية الإقتصادية يغطي تكلفة الإستدانة وهو مايؤدي

بالمؤسسة إلى تحقيق رفع مالي مفضل ، وبذلك يكون أثر الرافعة إجابيا على مردودية المالية، ومن ثما تحقيق مستوى معين من النمو الداخلي .

إن ما تفرضه التحديات الراهنة وامتداد اقتصاد السوق من المحلي إلى العالمي ، خاصة في ظل اشتداد المنافسة في العالم حيث أن العولمة الاقتصادية تفرض على المؤسسة الاقتصادية أن تتأقلم مع هذا الواقع لكي تسمح لها بالبقاء في السوق بسبب المنافسة القوية وبسبب ندرة الموارد و الفرص و التغير السريع والمستمر للظروف الاقتصادية .

على المؤسسة الاقتصادية التي تتميز بالمرونة لكي تتماشى مع التطورات الحاصلة، وعليها السعي إلى التطور المستمر، وذلك عن طريق تحديث أسلوبها في مختلف الوظائف ، بحيث تتماشى مع الأساليب و الطرق وكذا الأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل البيئية اسواء الداخلية أو الخارجية المؤثرة في نشاط المؤسسة الاقتصادية .

تقوم المؤسسة بتسطير أهدافها وتحدياتها بدقة لكي تتبين وتتضح لها معالم مسارها مما يؤدي بها إلى تحقيقها، وذلك بتوفير كل الموارد التي تملكها أو تتحصل عليها من أجل خدمة أهدافها و تسييرها بفعالية وعقلانية .

تعرف طبيعة موضوع التخطيط المالي بأنها القدرة على التنبؤ بالأحداث المالية المستقبلية و التكيف مع التغير و التطور الذي قد يحدث، حيث يعطي للمؤسسة القدرة على فهم الحاضر وإيجاد التوازن بين الموجودات التي تستخدمها المؤسسة في نشاطها و ذلك بالحصول عليها في الوقت وبالشكل المناسب بأقل تكلفة ممكنة ، ويقوم التخطيط المالي على تحديد أهداف وتصحيح الانحرافات الناجمة عن طريق نمط التسيير من أجل التوظيف الشامل والكامل للموارد .

لازال إهتمام المؤسسة منصبا حول مصادر التمويل وأشكالها في هيكلها التمويلي بين أموال الملكية الخاصة والاستدانة لما لها من تأثير في العنصرين الأساسيين في نشاط المؤسسة وهما العائد والمخاطرة، حيث ينصب اهتمام النظريات حول امكانية تحقيق هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الإقتصادية من عدمه.

وتعتبر المؤسسات الإقتصادية الجزائرية من المؤسسات التي تتنوع أهدافها طبقا لاحتياجات الجهات المالكة لها ومن بينها مؤسسة اتصالات الجزائر التي لها ميزة في البيئة الإقتصادية الجزائرية حيث أنها تشغل مجال خاص خاصة وأنها الوحيدة في السوق في هذا المجال الأمر اللذي دفع بنا لإجراء دراسة حالة حول عملية التخطيط وتحليل وضعيتها المالية.

وبناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

**"كيف يمكن لتخطيط المالي أن يساهم في تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة" ؟**

ومن خلال هذا التساؤل الجوهري سنتطرق إلى طرح الأسئلة الفرعية التي هي كالتالي :

- كيف يمكن لعملية التخطيط المالي أن تؤثر على استمرارية وجود المؤسسة ؟
- هل يعتبر التحليل المالي خطوة رئيسية لتخطيط المالي ؟
- هل تعتمد المديرية العملياتية للإتصالات بالمدية أساليب التخطيط المالي؟
- هل من الممكن استعمال التخطيط المالي في المديرية العملياتية للمدية لاختيار هيكل مالي أمثل لها ؟

**فرضيات الدراسة :**

- **الفرضية الأولى:** تؤثر عملية التخطيط المالي على استمرارية المؤسسة.
- **الفرضية الثانية:** يعتبر التحليل المالي خطوة رئيسية للتخطيط المالي.
- **الفرضية الثالثة** : لا تولي المديرية العملياتية لاتصالات بالمدية اهتمامها بالتخطيط المالي لديها .
- **الفرضية الرابعة:** يمكن للمديرية اعتماد التخطيط المالي لاختيار هيكل مالي أمثل.

**أهمية الدراسة :**

- تفسير وتوضيح كيفية استخدام التخطيط المالي لبناء الهيكل المالي الأمثل .
- التحليل المالي ومدى فعاليته في تقييم الأداء المالي للمؤسسة
- التخطيط المالي ومدى كفاءته في التسيير المالي لمؤسسة .
- ابراز أهمية عملية التخطيط المالي في المديرية العملياتية بالمدية.

**أهداف الدراسة :**

بهدف هذا البحث إلى التعرف على مراحل وأنواع التخطيط المالي، اعتباراته و أهمية تطبيقية داخل المؤسسة من خلال مايلي :

- تسليط الضوء على التخطيط المالي وإبراز مكانته داخل المؤسسة ودوره في تحديد الهيكل المالي الأمثل
- معرفة مدى تأثير مصادر التمويل على الوضعية المالية للمؤسسة .
- الإطلاع على ما تتضمنه النظريات الرئيسية المفسرة لهيكل رأس المال ودورها في تحديد الهيكل المالي الأمثل .

- تحليل الوضعية المالية للمديرية العملياتية بالمدية ومدى اعتمادها لعملية التخطيط المالي لبناء هيكلها المالي.

**أسباب اختيار الموضوع :**

من أهم الأسباب التي دفعتها لإختيار الموضوع هي :

- تخصصنا في المالية وكذلك باعتباره موضوع جدير بالدراسة .
- إبراز دور التحليل المالي كخطوة لتخطيط المالي .
- قلة الدراسات النظرية والميدانية التي تناولت الإشكالية التي تناولها الموضوع .

**أدوات الدراسة** : أهم الأدوات المستخدمة في هذه الدراسة هي :

- **المسح المكتبي**: قمنا بالإعتماد على مجموعة من الكتب و المجلات التي جاءت باللغتين العربية و الفرنسية.
- **الملتقيات** .
- **المسح الإلكتروني** : مواقع من شبكة الانترنت .
- **دراسة حالة** : من خلال القيام بدراسة حالة حولة الموضوع وتحليله استندنا على الوثائق و المعلومات المقدمة من طرف المديرية العملياتية لاتصالات بالمدية .

**حدود الدراسة :**

اقتصر المجال المكاني للقيام بالدراسة الحالة على المديرية العملياتية للإتصلات بالمدية ، أما المجال الزمني يتحدد من سنة 2015-2017 فيما يخص فترة التربص فقد تمت خلال شهر ماي 2019 .

**صعوبات الدراسة :**

في الأخير نشير إلى بعض الصعوبات التي واجهتنا في إعداد هذا البحث والتي تمكنا من تخطي بعضها ، إلا أن هناك بعض الحقائق التي لم نستطيع تجاوزها ، خاصة في الجانب الميداني مما يجعل عملية تكوين بنك معلومات حول البيانات المالية للمؤسسة الاقتصادية أمرا مستحيلا ، بالإضافة إلى صعوبات الحصول على المراجع المتعلقة بدراسة نظريات الهيكل المالي .

- نقص وقلة المراجع و المعلومات ذات الصلة بالموضوع خاصة فيما يخص العلاقة بين التخطيط المالي و الهيكل المالي .
- صعوبة الإلمام و الإحاطة بكل الجوانب المتعلقة بالموضوع وهذا لشساعته .

**منهج الدراسة :**

اعتمدنا في بحثنا هذا على المنهج الوصفي التحليلي حيث استعملنا المنهج الوصفي في الجانب النظري وذلك لتوضيح مختلف المفاهيم وذلك الإجابة على الإشكالية أما المنهج التحليلي فقد استخدمناه في الجانب التطبيقي وذلك لتحليل المعلومات و الوثائق ، ولقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على مختلف المراجع المتعلقة بموضوع الدراسة .

**الدراسات السابقة :**

- **الدراسة الأولى** : يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر،2005، درست الأطروحة المتغيرات المفسرة لهيكل التمويل من الوقوف على طبيعة سياسة التمويل من الوقوف على دراسة ميدانية لعينة من 128 مؤسسة صغيرة ومتوسطة على الفترة 2003/2001 .
- **الدراسة الثانية** : مليكة زغيب،مداخلة بعنوان تأثير الهيكل المالي على القيمة السوقية للنشأة ،الملتقى الوطني حول إشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية ، جامعة سكيكدة ،الجزائر 2005، وهي دراسة متعلقة بعلاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة .
- **الدراسة الثالثة** : عقيلة الزهري، بعنوان أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر، تخصص مالية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة2015، حيث ركزت هذه الدراسة على أهمية الهيكل المالي للمؤسسة واعتباره أداة لتقييم الأداء المالي لها.

**هيكلة الدراسة:**

بغية الإلمام بكل جوانب الموضوع واختيار الفرضيات المطروحة، ثم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول فصلين نظريين وفصل تطبيقي، تتقدمهم مقدمة والتي تتضمن المحاور الرئيسية لموضوع البحث والإشكالية، وانتهاء

بخاتمة تتضمن النتائج النظرية والتطبيقية التي تم التوصل إليها، إضافة إلى التوصيات وأفاق البحث، أما الفصول فتأتي على النحو التالي :

يتناول الفصل الأول عموميات حول التخطيط المالي من خلال مفاهيمه وأهدافه ومراحله، أما الفصل الثاني فقد احتوى على الهيكل المالي وعلاقته بالتخطيط المالي حيث تناولة مفهومه ومحدداته وأهم النظريات المفسرة للهيكل المالي، انطلاقا من النظرية المؤكدة لوجود هيكلة مالية مثلى في نفس الظروف السابقة وكذا مكوناته ومحدداته.

أما في الفصل الثالث والأخير الذي كانت جعبته متمثلة في دراسة حالة المديرية العملياتية للاتصالات بالمدية حيث تعرفنا على المديرية وحاولنا قدر الإمكان إسقاط الجانب النظري على التطبيقي .

**ملخص.**

**الكلمات المفتاحية:** التخطيط المالي، الأداء المالي، الهيكل المالي، التخطيط المالي في المديرية العملياتية للاتصال بالمدية.

**استخدام التخطيط المالي لبناء هيكل مالي أمثل للمؤسسة(دراسة حالة المديرية العملياتية للاتصال بالمدية).**

هدفت دراستنا إلى التعرف على مراحل وأنواع التخطيط المالي، اعتباراته و أهمية تطبيقية إضافة إلى مدى تأثير مصادر التمويل على الوضعية المالية للمؤسسة حيث تم من خلال دراسة الحالة تطبيق أدوات التحليل المالي على المديرية العملياتية للاتصالات بالاعتماد على القوائم المالية خلال الفترة (2015-2017).

توصلت دراستنا إلى مجموعة من النتائج أهمها:

-التخطيط المالي هو نشاط تنظيمي للمجال المالي يسعى لتحديد الأهداف المالية ومحاولة تحقيقها لاستخدام أفضل للوسائل المتاحة.

-يعتمد الهيكل المالي الأمثل على مزيج من الأموال الخاصة والديون بالشكل والقدر الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة رأس المال وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة.

-تحتاج المديرية إلى تخطيط أكثر فعالية لاستخدام أفضل لمواردها لتعظيم قيمة المؤسسة.

Abstract.

Keywords: financial planning, financial performance, financial structure, financial planning in the operational directorate to communicate with the media.

Using financial planning to build an optimal financial structure for the institution (case study of the operational directorate for communication of the medium).

Our study aimed to identify the phases and types of financial planning, its considerations and practical importance, in addition to the extent of the impact of the sources of funding on the financial situation of the institution. The case study applied financial analysis tools to the operational directorate of communications based on the financial statements during the period 2015-2017.

Our study reached a number of results, the most important of which are:

- Financial planning is a regulatory activity of the financial field that seeks to determine financial objectives and try to achieve them to better use the means available.

- The optimal financial structure depends on a combination of private funds and debt in the form and the extent to which the cost of capital is minimized and thus maximizing the value of the institution.

- The Directorate needs more effective planning for better use of its resources to maximize the value of the institution

# الإهداء :

المعبود ، عم بحكمة الوجود ، وشملت رحمته كل موجود أفتتح بحمده الكلام

وبحمده أفضل ما جرت به الأقلام ، أحمده على توفيقه لإتمام هذا البحث سبحانه .

أما بعد أهدي ثمرة جهدي إلى من قال الله تعالى فيهما

" واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا "

الأية 24من سورة الإسراء

إلى أغلى ما في الوجود وأحلى من عطر الورود، إلى التي تحلو بها الحياة " أمي الغالية " . وإلى الذي بذل كل شيئ لي ولم يبخل بشيئ علي " أبي الغالي " حفظهما الله لي وأطال في عمرهما و أمدهم بالصحة والعافية .

إلى إخوتي الأعزاء : عمار ولطفي أتمنى لهما النجاح والتوفيق في حياتهم .

إلى أخواتي اللواتي منحوني الدعم والحنان : سمية ولامية وزوجها نور الدين و إبنهما الصغير الكتكوت: محمد نبيل حفظه الله ورعاه .

وإلى الروح الطاهرة ، روح أخي رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه .

وإلى من عرفت كيف أجدهم علموني أن لا أضيعهم صديقاتي : زهرة ، هاجر ، أسماء ، نورة .

إلى من عملت معي بكد بغية تمام هذا العمل ، إلى زميلتي نورة .

أما الشكر الذي من نوع خاص فأوجهه بجزيل الشكر والإمتنان إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد .

حيزية

# الإهداء

شاء الله عز وجل جلت أسماؤه وعظمت صفاته، أن تكلل سنوات الدراسة وسهر الليالي بهذا العمل المتواضع فالشكر والحمد كثيرا أولا وأخيرا إلى الله العلي القدير الذي أنعمنا بنعمة العقل المفكر والبصيرة النافذة والذي قدرنا على إتمام هذا العمل و أمدنا بالصحة والعافية وبالقوة والعزيمة ورزقنا هذا دون غيرنا.

إلى من تملكت جنة تحت القدم أمي الحبيبة أدامها الله تاجا على رؤوسنا

إلى من تعبت يداه وقدماه لإسعادنا أبي الغالي

إلى زوجي سندي جمال

إلى جدي وجدتي حفظهم الله إلى أخواتي أمال نوال جميدة وسام حنان وأميرة إلى براعم بيتنا جود رفيف وريان إلى من كان نعم الأخ محفوظ إلى عبد الناصر إلى كل عائلتي الحبيبة إلى رفيقات الدرب خديجة جميدة نادية هجيرة فطيمة وحيزية .

أتقدم بخالص الشكر إلى من رافقني في إعداد هذه المذكرة وكان مرشدا نستدل به في طريقنا إلى المعرفة من الإبتدائي إلى الجامعي ، سائلين الله عز وجل أن يجعلها في ميزان حسناتهم.

كما نشكر السيد "رضوان باصور "لتعاونه معنا وتخصيصه لجزء من وقته لنا.

وخالص الشكر لكل من لم يبخل علينا بنصائحه القيمة ومعاملته الصادقة.

نورة

| المحتويات | الصفحة |
|---|---|
| كلمة شكر | - |
| الإهداء | - |
| الفهرس | I |
| قائمة الجداول | V |
| قائمة الأشكال | VIII |
| ملخص | |
| مقدمة عامة | أ-ج |
| **الفصل الأول : عموميات حول التخطيط المالي** | |
| مقدمة | 02 |
| **المبحث الأول: مدخل إلى التخطيط المالي** | 03 |
| المطلب الأول: مفهوم و اعتبارات التخطيط المالي | 03 |
| المطلب الثاني: أهمية وأهداف التخطيط المالي | 06 |
| المطلب الثالث: مراحل وأنواع التخطيط | 08 |
| **المبحث الثاني: التحليل المالي كخطوة رئيسية للتخطيط المالي** | 11 |
| المطلب الأول: مصادر معلومات التحليل المالي | 11 |
| المطلب الثاني: أهداف التحليل المالي | 13 |
| المطلب الثالث: أساليب التحليل المالي | 14 |
| **المبحث الثالث: تخطيط احتياجات المالية للمؤسسة ومجالات** | 19 |
| المطلب الأول: مفهوم وأهمية الموازنات التخطيطية | 19 |
| المطلب الثاني: الموازنات التخطيطية التشغيلية | 22 |
| المطلب الثالث: الموازنات التخطيطية المالية | 35 |
| خلاصة | 43 |
| **الفصل الثاني : تحليل الهيكل المالي وعلاقته بالتخطيط المالي** | |
| مقدمة | 45 |
| **المبحث الأول: ماهية الهيكل المالي** | 46 |

| | |
|---|---|
| المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي | 46 |
| المطلب الثاني: محددات الهيكل المالي | 49 |
| المطلب الثالث: مكونات الهيكل المالي | 54 |
| **المبحث الثاني : نظريات الهيكل المالي الأمثل** | 65 |
| المطلب الأول: نظرية التقليدية للهيكل المالي | 65 |
| المطلب الثاني : نظرية انعدام الهيكل المالي الأمثل | 67 |
| المطلب الثالث: نظرية التوازن | 73 |
| المطلب الرابع: نظرية متعددة الأشكال | 73 |
| **المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي، تكلفة الأموال و الرفع المالي** | 76 |
| المطلب الأول: نسب الهيكل المالي | 76 |
| المطلب الثاني: نسب تكلفة الأموال | 79 |
| المطلب الثالث: نسب الرفع المالي | 85 |
| خلاصة | 89 |
| **الفصل الثالث: تقييم التخطيط المالي للمؤسسة من خلال الأداء المالي لها** | |
| مقدمة | 92 |
| **المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة اتصالات الجزائر** | 93 |
| المطلب الأول: لمحة تاريخية لمؤسسة اتصالات الجزائري | 93 |
| المطلب الثاني: فروع وهياكل لمؤسسة اتصالات الجزائري | 96 |
| المطلب الثالث : المديرية العملياتية للإتصلات بالمدية | 97 |
| **المبحث الثاني: تطور الوضعية المالية لفترة(2015-2017)** | 104 |
| المطلب الأول: عرض القوائم المالية لمديرية العملياتية لفترة (2015-2017) | 104 |
| المطلب الثاني: التحليل القوائم المالية بإستخدام مؤشرات التوازن المالي | 111 |
| المطلب الثالث: التحليل باستخدام النسب المالية | 116 |
| المطلب الرابع: قراءة تغيرات المؤشرات المالية خلال الفترة (2015-2017) | 120 |
| خلاصة | 123 |
| خاتمة عامة | 125 |
| قائمة المراجع | 129 |
| الملاحق | 136 |

## قائمة الأشكال


| رقم الشكل | اسم الشكل | الصفحة |
|---|---|---|
| (**1–1**) | الأثر المجمع لكل من الضرائب وتكلفة الضغوط المالية | 59 |
| (**2–1**) | الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور الكلاسيكي | 66 |
| (**3–1**) | استقلالية تكلفة رأس المال عن الهيكل المالي. | 69 |
| (**4–1**) | حالة وجود الضرائب | 71 |
| (**1–2**) | تمثيل بياني لنسب السيولة خلال الفترة(2015-2017). | 120 |
| (**2–2**) | تمثيل بياني لنسب التمويل | 121 |
| (**3–2**) | التمثيل البياني لنسب المردودية | 122 |

| رقم الجدول | اسم الجدول | الصفحة |
|---|---|---|
| (1-1) | موازنة المبيعات | 24 |
| (2-1) | الإنتاج التقديري. | 26 |
| (3-1) | موازنة مشتريات المواد المباشرة | 30 |
| (4-1) | موازنة العمل لمباشر ( الأجور) | 32 |
| (5-1) | موازنة المصاريف الصناعية غير المباشرة | 33 |
| (6-1) | موازنة المصروفات الإدارية والعامة | 34 |
| (7-1) | الموازنة النقدية | 38 |
| (8-1) | الميزانية المالية التقديرية | 41 |
| (1-2) | حساب التدفقات السنوية في حالة وجود الضرائب | 70 |
| (2-2) | ملخص المنظوران الأساسيان لإمكانية وجود هيكل مالي أمثل للمؤسسة | 72 |
| (1-3) | جانب الأصول للمديرية للفترة (2015-2017) | 105 |
| (2-3) | جانب الخصوم للمديرية (2015-2017) | 106 |
| (3-3) | جدول حسابات النتائج للمديرية للفترة(2015-2017) | 108 |
| (4-3) | تطور رقم الأعمال في المديرية(الوحدة:دينار جزائري) | 110 |
| (5-3) | تطور الإنتاج في المديرية(الوحدة:دينار جزائري) | 110 |
| (6-3) | نسبة القيمة المضافة على الإنتاج (الوحدة: دينار جزائري ) | 111 |
| (7-3) | الميزانية المالية المختصرة للمديرية 2015 ( الوحدة:دينار جزائري) | 112 |
| (8-3) | الميزانية المالية المختصرة للمديرية لسنة 2016(الوحدة: دينار جزائري ) | 112 |
| (9-3) | الميزانية المالية المالية المختصرة للمديرية لسنة 2017 | 113 |
| (10-3) | حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية | 114 |
| (11-3) | حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية | 114 |
| (12-3) | حساب أنواع رأس المال العامل للمديرية لفترة (2015-2017) | 115 |
| (13-3) | حساب احتياجات رأس المال العامل للمديرية لفترة (2015-2017) | 116 |
| (14-3) | نسب السيولة. | 117 |
| (15-3) | نسب التمويل | 118 |
| (16-3) | نسبة المردودية | 119 |

**مراجع باللغة العربية:**

**الكتب :**


1. احمد نور، فتحي السوافيري ، المحاسبة الإدارية، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية،مصر، 1997.
2. أسامة الحارس، المحاسبة الإدارية، دار حامد للنشر، عمان، الأردن، طبعة الأولى، 2004.
3. الأميرة إبراهيم عثمان، عبد الوهاب نصر على، مقدمة في المحاسبة الإدارية، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، مصر، 2003.
4. اوجين بريجهام، ميشال ابرهاردت، ترجمة: سرور على إبراهيم سرور، الإدارة المالية، دار المريخ السعودية،2009.
5. تأليف سوزان هلكا، جان وليامز،ماك بيتنز، ترجمة مكرم عبد المسيح ماسيلي و محمد عبد القادر الدسيطي ، المحاسبة أساس لقرارات الأعمال،دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة السعودية،2006.
6. تأليف ليستراي هيتجر،سيرج ماتلولتش،ترجمة احمد حامد جحاح،المحاسبة الإدارية دار المريخ للنشر،الرياض،المملكة السعودية،1988.
7. جلال الدين مرسي، احمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر،2009.
8. حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل،المكتبة الاكادمية،مصر،2005.
9. حمزة الشمخي،إبراهيم الجز راوي، الإدارة المالية الحديثة،دار صفاء، الاردن1998.
10. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة،مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن،2014.
11. خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية الأساليب الحديثة للتحليل المالي واعداد الموازنات لاغراض التخطيط والرقابة الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ،القاهرة ،مصر، طبعة الثانية ،2007.
12. خليل ابو حشيش، المحاسبة الإدارية لترشيد القرارات التخطيطية دار وائل للنشر، عمان الأردن ،الطبعة الأولى، 2005 .
13. خيرت ضيف، في المحاسبة الإدارية المالية( الميزانيات التقديرية)، دار النهضة العربية للطباعة والنشر،بيروت 1975.
14. دريد كمال ال شبيب، مقدمة في الإدارة المالي المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ،عمان،2007.

15. رمضان زياد محمود، التحليل والتخطيط المالي الشركة العربية للتسويق والتوريدات، مصر،2013.

16. رمضان زياد، أساسيات التحليل المالي، الطبعة الرابعة، دار الأوائل للنشر ، عمان، الأردن 1997.

17. السعيد فرحات جمعة، جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية المعاصرة، المكتبة العصرية، مصر،2001.

18. طارق عبد العال حماد، الموازنات التقديرية ( نظرة متكاملة)،الدار الجامعية الإسكندرية،مصر،2005.

19. عاطف وليم انداروس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات،دارالفكرالجامعي،مصر،2008،ص405.

20. عبد الحليم كراجة و آخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن 2002.

21. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية ، الدار الجامعية، مصر،2007 .

22. عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص،مدخل معاصر في الإدارة المالية،دار الجامعية، الإسكندرية ، مصر،2004.

23. عبد الغفار حنفي،رسمية زكي قرياقص، الإدارة المالية، الدار الجامعية،مصر،2002.

24. عبد المجيد تيماوي، هوراري معراج،مداخلة بعنوان مداخل تحديد هيكل رأس المال ودورها في تحديد قيمة المؤسسة،ن الملتقى الوطني حول إشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، الجزائر،2005.

25. عدنان تايه النعيمي ،ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة عمان الأردن،2007.

26. عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، الإدارة المتقدمة،دار اليازوي، الأردن،2009.

27. عدنان تايه النعيمي،وآخرون، الإدارة المالية، دار المسيرة،الأردن،2007.

28. علي عباس ، الإدارة المالية، إثراء للنشر، الشارقة،عمان،2008.

29. عليان شريف وآخرون الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع،عمان، الأردن،2007.

30. فركوس محمد الموازنات التقديرية كأداة فعالة في مراقبة التسيير ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر،2001.

31. كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولي، دار المسيرة لنشر، والتوزيع،عمان،الإردن،1997.

32. مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2004.

33. محمد بريتن، المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية(دروس وتطبيقات) دار النشر،حاج بلو البويرة الجزائر،2010.

34. محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكلة، الطبعة الأولى ، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر،2007.

35. محمد تيسير، عبد الحكيم الرجبي ، المحاسبة الإدارية،دار للنشر،عمان،الأردن،طبعة الثالثة.

36. محمد سامي راضي،وجدي حامد حجاري، مدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر.

37. محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، الاستثمار والتمويل والتحليل المالي والأسواق المالية الدولية، دار المسيرة، عمان ، الأردن، الطبعة الأولي،2008.

38. محمد صالح الحناوي وآخرون ،الإدارة المالية،الدار الجامعية، مصر2004.

39. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية مصر.

40. محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل،الدار الجامعية للطبع و النشر والتوزيع ،مصر، 1998.

41. محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، الدار الجامعية،مصر2006.

42. محمد على إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولي، إثراء للنشر والتوزيع،عمان الأردن،2010.

43. محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الأولي، دار الأوائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2003.

44. محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني،دار وائل ، الطبعة الثانية، الأردن،2006.

45. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع المغربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ،2008.

46. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية(مدخل تحليلي معاصر)، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر،2006.

47. منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي( مدخل صناعة القرارات) الطبعة الأولي دائرة المكتبة الوطنية، عمان ، الأردن،2000.

48. ناصر دادي عدون تقنيات مراقبة التسيير ، دار المحمدية الجزائر،1999 .

49. نهال فريد مصطفى، أساسيت الأعمال،دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية، مصر، 2003.

50. نور الدين خبابة، الإدارة المالية ،الطبعة الأولى،دار النهضة العربية للطباعة والنشر،بيروت ،لبنان،1997 .

51. هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي،دار الفكر، الأردن،2000.

52. وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، التحليل المالي، الطبعة الأولي، دار حزين للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن،1996.

53. وليد ناجي الخيالي ، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ، الطبعة الأولى، الوراق للنشر وتوزيع ، عمان، الأردن، 2004.

54. الياس بن ساسي،يوسف قريشي، التسيير المالي،دار وائل ، الأردن،2006.

55. يحي احمد مصطفي قللي، أساليب المحاسبة الإدارية للقادة الإداريين وغير التجاريين،إيتراك للنشر والتوزيع ،القاهرة،مصر،الطبعة الأولى،2003،.

**مراجع باللغة الفرنسية :**

1. -Alain capiez èlèments de gestion financière,4ème èdition, masson, France1995,p153.
2. -Denis babsiaux, dècision d'investissement et calcul èconomique dans l'entreprise, èdition economica et tehcniq,France,1990,p431.
3. -Jean brreau, Jaculine delahye, gestion financière, 10ème èdition, Dunod, France, 2001, p158.
4. -Josette Peyrard, Analyse financière avec exercice vuibert, 8ème èdition, France, 2000, p333.
5. -Pierre vernimmen, Finance d'entreprise, Dalloz, 3ème èdition, France, 1998, p492.

**المذكرات واللأطروحات:**


1. بن غدة ملكية، دور التحليل المالي واستخداماته الرقابة في تقييم الأداء المالي (دراسة حالة للمؤسسة توزيع الكهرباء والغاز) مذكرة الماستر في العلوم التجارية ، جامعة المدية ، 2014، 2013.
2. رضوان باصور، استخدام التحليل في التنبؤ بالاداء المالي للمؤسسة،دراسة حالة : مركب انتيبيو تيكال صيدال رسالة ماجستير في مالية ومحاسبة ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة المدية ،2009.
3. رفاع توفيق، محددات اختبار الهيكل التمويلي للمؤسسة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر،الجزائر،2001.
4. شباح نعيمة،دور التحليل المالي بالمؤسسة الجزائرية، رسالة ماجستير ،علوم التسيير،جامعة بسكرة،2008.
5. عقبة قطاف، اثر التشخيص المالي على تنافسية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية،رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية،جامعة بسكرة.
6. متيجي عبد السميع، أهمية التحليل المالي في تحديد الهيكل المالي،شركة توزيع الكهرباء والغاز(وكالة المدية)، مذكرة ماستر تخصص علوم مالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية،2017.
7. محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، رسالة ماجستير اقتصاد وتسير المؤسسة،جامعة بسكرة،الجزائر،2007.
8. يامن جميل كلاب واقع التخطيط المالي في الشركات المفعلة في اتحاد المقاولين في قطاع غزة ،رسالة ماجستير، كلية التجارة ،قسم إدارة الأعمال الجامعة الإسلامية ،غزة فلسطين ،2015.
9. يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، اطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2005.

**المجلات:**

دادن عبد الوهاب، تحليل المقارنات النظرية حول امثلية الهيكل المالي ، مجلة الباحث، العدد 4،جامعة ورقلة،2006.

**المداخلات والملتقيات:**

دادن عبد الغاني،وآخرون،مداخلة بعنوان دار تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كإستراتيجية لنمو الداخلي، الدورة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوصطة وتطويرها في الإقتصاديات المغاربية، الجزائر.

مليكة زغيب، مداخلة بعنوان تاثير الهيكل المالي على القيمة السوقية للمنشاة، المتقى الوطني حول اشكالية تقييم المؤسسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، الجزائر،2005.

**المقابلات:**

مقابلة مع السيد طبال عبد النور، رئيس قسم الدعم التجاري، المديرية العملياتية للاتصالات بالمدية، 2019/05/12 على الساعة(14:00).

**المواقع الإلكترونية:**

الموقع الإلكترون www.algerie telecom.dz تاريخ الإطلاع (2019/05/02)على الساعة(11:00).

**القوانين والمراسيم:**

القرار المؤرخ في 23 جويلية سنة 2008، الصادر بالجريدة الرسمية، العدد 19، بتاريخ 25 مارس سنة 2009.