جامعة يحيى فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

عنوان المذكرة:

أثر سياسات التمويل المتبعة على أداء المؤسسات الاقتصادية

– دراسة ميدانية –

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية

تخصص: علوم مالية

إعداد الطالبتين:

- منقار رقية
- عيسى ديلمي شهرزاد

الأستاذ المشرف:

يرقي كريم

د/ سيد محمد	رئيسا
أ/يرقي كريم	مشرفا ومقررا
أ/بن عيشوش محمد	ممتحنا

السنة الجامعية: 2017/2016

كلمة شكر



أولا وقبل كل شيء نشكر المولى عز وجل على توفيقه وتذليله كل الصعوبات التي واجهتنا من بداية بحثنا إلى نهايتها

ونتقدم بالشكر إلى الأستاذ المشرف يرقي كريم على المساعدات التي قدمها لنا لإثراء بحثنا من نصائح ومعلومات قيمة ومراجع مفيدة وطول صبره علينا

ولا ننسى الوالدان اللذان لم يبخلا علينا بوقتهما وجهدهما

إلى كل أساتذة وطلبة كلية العلوم التجارية

إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد على إنجاز هذا العمل

إلى كل من علمنا حرفا وأنار دربنا لنصل إلى ما نحن عليه

وفي الأخير نأمل أن تكون الإستفادة من هذا البحث على قدر ما بذل من مجهود

إهداء

إلى هادي الأمة، منبر الظلمة والذي يشفع لنا بإذن الله يوم القيامة، سيدنا وحبيبنا محمد صلى الله عليه وسلم، والذي نسأل الله أن يجمعنا به في يوم الآخر.

إلى من كانا سببا في حياتي و وجودي وربياني وكفلاني حتى اشتد عودي، إلى من بسطا جسمهما جسرا لسعادتي وقالا سيري عليه نحو العلى بنيتي، إلى من سقيا بدمهما وعرقهما شجرة حياتي وقالا تظللي وافرحي وامرحي

إلى من أشد أزري ورفع قدري وأزال الهم عني إلى الذي كان لي قوة وعونا وصاحب فضل و رعاية،إلى الذي أنار دربي بوجوده و ملكت مفاتيحه نجاحي بدعواته إلى الذي ذاق مرارة التعب ومشقة الحياة في سبيل إنارة درب العلم. إلى أعز ما أملك في الوجود "أبي الغالي".

إلى أعز ما أملك في الوجود إلى ينبوع الحنان والرأفة والغفران إلى من كانت لي سندا في الحياة وتاجا أرفع به رأسي،إللى من ربتني على الفضيلة والأخلاق وغمرتني بالعطف والحنان وحمتني من شوائب الدهر كنت لي خير معين فلا أنسى لك فضلك إلى يوم الين "أمي الحبيبة".

الى احبتي واملي اخوتي :محمد و يوسف، مريم، خالد، نور اليقين

إلى الذين امتزجت روحي بروحهم و تقاسمت معهم هموم الدنيا بحلوها

اخوتي احبكم وشكرا لوجودكم معي

إلى كل زملائي و زميلاتي : عبير،صبرين،جهاد، منال، سحر وعائلتها سميحة ،رزيقة ،خديجة ،ايمان ،يسمين، رحمة ،هودة ؛ شريفة،وصيفتا؛

الى كل عائلة منقار وبن سعدة .

الى جدتي العزيزة خضرة بن سعدة

الى من قاسمت معي هذا العمل صديقتي العزيزة شهرزاد ، الى كل من وسعته ذاكرتي ولم تسعه مذكرتي

رقية



إهداء :

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام

على أشرف المرسلين في الأولين و في الآخرين

و في الملأ الأعلى إلى يوم الدين أما بعد :

أهدي هذا العمل المتواضع إلى تاج رأسي وفخري

في هذه الدنيا إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله و أطال في عمرهما .

إلى إخوتي : امعمر، محمد، فضيل

إلى أخواتي : فتيحة ، حكيمة ، زينب

إلى كتاكيت المنزل : صهيب ، لينة ، معاذ ، لقمان ،وائل

إلى جميع صديقاتي:هاجر مزاري ،فتيحة بودالي ،هاجر اعمرستي ،إيمان قصير، خديجة ، هدى ، رزيقة ، حسيبة بن كوار، إيمان لعروسي ،جويدة ، مريم ، نسيبة ، سامية ،هجيرة

إلى من قاسمتني هذا العمل رفيقتي الغالية رقية منفـــار

و أخيرا إلى كل من يعرفني وكل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي .

وفي الختام صلاة وسلام على خير الأنام محمد صلى الله عليه وسلم عدد ما كان وعدد ما سيكون وعدد الحركة و السكون.

شـــهـــرزاد

الملخص:

كملخص نقول أن هذه الدراسة العلمية هدفت إلى الكشف والغوص في العلاقة الموجودة بين مختلف سياسات التمويل و أثرها على أداء المؤسسة الاقتصادية خاصة الأداء المالي، لذا تم التطرق إلى مختلف المتغيرات المتعلقة بهذا الموضوع من دراسة ماهية المؤسسة الاقتصادية و الأداء المالي ومن ثم الإحاطة بمختلف مفاهيم التمويل من إبراز دور الوظيفة المالية داخل المؤسسة الاقتصادية إلى التطرق إلى مختلف مصادر التمويل سواء كانت داخلية أو خارجية مع الإشارة إلى تكلفة هذا التمويل ومختلف محدداته.

ولقد تم تدعيم الدراسة النظرية بدراسة ميدانية تمثلت في توزيع استمارات استبيان على عينة ممثلة لمجتمع موظفي المالية في المؤسسات الاقتصادية ، حيث تمثل مجتمع الدراسة في مختلف المؤسسات الاقتصادية لولاية المدية وقد تم توزيع هذا الاستبيان على ثلاث مؤسسات اقتصادية هي :فرع صيدال بالمدية ،فرع نفطال ،وسونلغاز .

والنتيجة التي وصلت إليها الدراسة هي أن هناك تأثير لمصادر التمويل المتبعة على أداء وأهداف واستراتيجيات المؤسسة الاقتصادية بشكل أو بأخر وتجدر الإشارة إلى أن هذا التأثير يختلف باختلاف سياسة التمويل المنتهجة.

الكلمات المفتاحية :المؤسسة الاقتصادية ، التمويل ، الأداء المالي

Résumé :

En résumé, nous disons que cette étude scientifique visant à détecter et plongée dans la relation entre les différentes politiques de financement et leur impact sur la performance financière privée et la performance économique de l'institution, il a été adressé aux différentes variables liées à l'objet de l'étude de la nature de la performance économique et financière et de l'entreprise, puis prendre divers concepts de financement de mettre en évidence le rôle de la fonction financière au sein de l'institution économique pour répondre aux diverses sources de financement, qu'elles soient internes ou externes, en se référant au coût de ce financement et les divers déterminants.

L'étude théorique a été renforcée dans une étude sur le terrain consistait à la distribution des questionnaires à un échantillon représentatif du personnel de la finance communautaire dans les institutions économiques.

Le résultat atteint par l'étude est qu'il ya l'impact des sources de financement suivi sur le rendement, les objectifs et les stratégies d'organisation économique d'une façon ou d'une autre, et il convient de noter que cet effet varie en fonction de la politique de financement a fait connaître.

Les mots clés: **L'entreprise économique**, **financement**, **l'exécution du**.

فهرس المحتويات

البيـــــــــــان	الصفحة
شكر وتقدير	
إهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	III-I
قائمة الجداول	IV
قائمة الملاحق	V
مقدمة	أ-ت
الفصل الأول: مدخل عام إلى المؤسسة الاقتصادية والتمويل	
مقدمة الفصل	2
المبحث الأول: مفاهيم عامة حول المؤسسة الاقتصادية والأداء	3
المطلب الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية	3
المطلب الثاني: ماهية الأداء	8
المطلب الثالث: ماهية الأداء المالي	10
المبحث الثاني: مفهوم الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية	13
المطلب الأول: تعريف وأهمية الوظيفة المالية	13
المطلب الثاني: أهداف الوظيفة المالية	15
المطلب الثالث: علاقة الوظيفة المالية بالوظائف الأخرى	17
المبحث الثالث: ماهية التمويل	19
المطلب الأول: تعريف واهمية التمويل	20
المطلب الثاني: وظائف وانواع التمويل	22
المطلب الثالث: أسس عملية التمويل	24
خاتمة الفصل.	29
الفصل الثاني: مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية ومحدات اختيارها	
مقدمة الفصل	32

المبحث الأول: مصادر التمويل الذاتية.	33
المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي	33
المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي	36
المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي	41
المبحث الثاني: مصادر التمويل الخارجية	43
المطلب الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل	43
المطلب الثاني: مصادر التمويل متوسطة الأجل	48
المطلب الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل	52
المبحث الثالث: محددات اختيار مصادر التمويل المناسب	58
المطلب الأول: تكلفة التمويل	58
المطلب الثاني: حساب تكلفة التمويل	60
المطلب الثالث: تأثير طريقة التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية و المعايير المحددة له	67
خاتمة الفصل.	71
الفصل الثالث:دراسة ميدانية	
مقدمة الفصل	73
المبحث الاول: إعداد الاستبيان وتفريغ بياناته	74
المطلب الاول : مجتمع وعينة الدراسة	74
المطلب الثاني: إعداد وهيكلة الاستبيان	75
المطلب الثالث: تفريغ البيانات ومعالجة نتائج الاستبيان	76
المبحث الثاني: عرض وتحليل نتائج الاستبيان	86
المطلب الاول: عرض نتائج الاستبيان .	86
المطلب الثاني: تحليل نتائج الاستبيان	88
المطلب الثالث: اختبار فرضيات الدراسة	91
خاتمة الفصل	92

خاتمة عامة	96
قائمة المراجع	100
الملاحق	

قائمة الجداول

1- قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(3-1)	الإحصائيات المتعلقة باستمارات الاستبيان	74
(3-2)	معامل الارتباط بين كل فقرة من فقرات المجال المحور الأول مع الدرجة الكلية للمحور	77
(3-3)	معامل الارتباط بين كل فقرة من فقرات المجال الثاني مع الدرجة الكلية للمجال	79
(3-4)	يبين معامل الارتباط بين درجة كل مجال من مجالات الاستبانة والدرجة الكلية لفقرات الاستبانة	80
(3-5)	نتائج اختبار ألفا كرومبخ	80
(3-6)	اختبار التوزيع الطبيعي لاستجابات أفراد عينة الدراسة	81
(3-7)	توزيع أفراد العينة حسب السن	82
(3-8)	توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي	83
(3-9)	توزيع أفراد العينة حسب المستوي الوظيفي	83
(3-10)	توزيع أفراد العينة حسب الخبرة المهنية	84
(3-11)	استجابات أفراد العينة على المحور الأول	86
(3-12)	استجابات أفراد العينة على المحور الثاني	87
(3-13)	نتائج الاستبيان المتعلقة بإبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية	88
(3-14)	نتائج الاستبيان المتعلقة بمدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية	89
(3-15)	نتائج اختبار الفرضية الأولى	91
(3-16)	نتائج اختبار الفرضية الثانية	91

2- قائمة الملاحق:

رقم الملحق	عنوان الملحق
الملحق 01	استمارة الاستبيان
الملحق 02	résultat spss

مقدمة عامة

تعد المؤسسة الاقتصادية أحد أهم دعائم عملية التنمية الاقتصادية وهذا راجع إلى الدور الذي تؤديه في رفع مختلف معدلات النمو الاقتصادي ما يؤديإلى العمل على زيادة فعالية هذه المؤسسات والبحث عن أنجع الحلول لمختلف المشاكل التي تواجهها.

ولا شكأن مشكلة التمويل تعد من أعقد الإشكاليات التي تواجه مختلف المنظمات في عصرنا هذا، إذ يعتبر التمويل عصب المؤسسة مهما كان نوعها والطاقة المحركة لجميع الوظائف فيها، خاصة مع تزايد ظاهرة العولمة وانفتاح المؤسسات على العالم ما أدى إلى زيادة حدة المنافسة، وضرورة التوسع في النشاط، الأمر الذي يتطلب إتباع سياسات تمويلية تكون في مستوى التحديات القائمة والمتزايدة.

ومع تعقد سياسات ومصادر التمويل المختلفة أصبح ذلك بمثابة عائق بالنسبة للمؤسسة كون الصعوبة ليست في نقص مصادر التمويل، بل كثرة القيود المرتبطة بها كالمدة الزمنية، التكلفة...، وتشابك الأهداف وتعارضها من جهة واختلاف تأثير سياسات التمويل على مختلف مستويات أداء المؤسسة من جهة أخرى، لهذا أصبح الاهتمام منصبا على سير الوظيفة المالية ومدى كفاءتها وفعاليتها في الحصول عل الموارد والمفاضلة بينها يليها اختيار المزيج التمويل الأمثل والذي يجب أن يتناسب وأهداف المؤسسة الإستراتيجية من أجل ضمان الاستمرارية والفعالية من خلال التحسين في مستويات أدائها المالي ورفع مركزها المالي.

وعلى هذا الأساس يبرز أمامنا التساؤل الرئيسي:

فيما يتمثل أثر سياسات التمويل المتبعة على أداء المؤسسات الاقتصادية؟

وللإجابة على هذا التساؤل نقوم بصياغة الأسئلة الفرعية التالية:

1- هل للتمويل أهمية داخل المؤسسة الاقتصادية؟ وفيما تتمثل؟

2- هل هناك علاقة تأثير بين كل من مصادر التمويل وأداء المؤسسة الاقتصادية؟

وللإجابة على هذه الأسئلة نقترح الفرضيات التالية:

- لا يكتسب التمويل أهمية كبيرة داخل أي مؤسسة اقتصادية.
- ليس لمصادر التمويل أيأثر على أداء المؤسسة الاقتصادية.

➢ **أهميةالموضوع:**

1. تتمثل أهمية هذا الموضوع في الوقوف على أهمية التمويل كوظيفة في المؤسسة الاقتصادية.
2. دراسة علاقة سياسة التمويل بمستوى الأداء للمؤسسة الاقتصادية خاصة ما يتعلق بالأداء المالي.

- **أهداف الموضوع:**

استعراض أساليب تمويل المؤسسة الاقتصادية، وتقديم البدائل التمويلية المناسبة وبيان أثر كل بديل على المؤسسة بحد ذاتها.

محاولة إيجاد علاقة ارتباط بين مصادر التمويل والمؤسسة الاقتصاديةواختبارها على أرض الواقع.

- **أسباب اختيار الموضوع:**

1. توافق الموضوع مع نوع التخصص العلمي.
2. الأهمية الكبيرة التي يحظى بها هذا الموضوع في الوسط الاقتصادي.
3. معرفة الصعوبات التمويلية التي تواجه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

- **المنهج المتبع:**

للإحاطة بمختلف جوانب الموضوع تم استخدام:

- **المنهج الوصفي**:لتوضيح مختلف الجوانب المتعلقة بالتمويل من أهمية، أنواع، مصادر، تكلفة..
- **المنهج الإحصائي**: القائم على أسلوب الاستقصاء لدراسة التمويل المتمثل في استمارة الاستبيان.

- **صعوبات البحث:**

- صعوبة الحصول على مراجع متعلقة بأثر سياسات التمويل على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- ضيق الوقت الممنوح لإعداد الدراسة.

- **أدوات الدراسة:**

- **المسح المكتبي**: من خلال الاستعانة بمجموعة من الكتب التي تناولت الموضوع محل الدراسة بالإضافة إلى المذكرات.
- **المسح الإلكتروني**: مواقع إلكترونية.
- **الدراسة التطبيقية**: من خلال القيام بإجراء استبيان حول الموضوع.

- **الدراسات السابقة:**

هناك العديد من الدراسات التي تمت في مجال تمويل المؤسسة الاقتصادية نذكر منها:

1. دراسة شعبان محمد، بعنوان:**نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المجمع الصناعي لصيدال**، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية مؤسسة – جامعة بومرداس، السنة 2009-2010، حيث اهتم الباحث بدراسة الاختلاف والتباين بين مصادر

التمويل وعدم تجانسها من خلال المفاضلة بينها بهدف تحديد المزيج التمويلي الأمثل الذي يوازن بين العوائد والمخاطر الناتجة عنه،كما تطرق إلى فعالية ودور الوظيفة المالية في المؤسسة وتحديدا دورها التحليل في اتخاذ القرارات التمويلية.

2. دراسة مبروكة بن عايشوش بعنوان:**أثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي للمؤسسات الاقتصادية "دراسة حالة شركة الاسمنت عين التوتة وحدة توقرت الكبرى خلال الفترة 2009-2011"**، مذكرة ماستر قسم علوم التسيير جامعة ورقلة لسنة 2013-2014 وقد تناولت هذه الدراسة البحث في العلاقة بين التمويل الذاتي والنمو الداخلي من خلال التأثير المباشر وغير المباشر والتي لخصت في آلية الديناميكية المالية للنمو وتوصلت الدراسة إلى بيان التأثير على النمو الداخلي من خلال الاعتماد على تحليل المردودية وأثر المرافقة على التمويل الذاتي، حيث توصلت أن للتمويل الذاتيعلاقة مباشرة وغير مباشرة من خلال الأصول الاقتصادية والديون وأن الأموال الخاصة تساهم في زيادة الأصول الاقتصادية وأن النمو الداخلي ظاهرة تراكمية تتحكم فيها سياسة التمويل .

3. دراسة سمية لزغم بعنوان:**أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة"**،مذكرة ماستر قسم العلوم المالية والمحاسبية تخصص مالية المؤسسة،جامعة ورقلة لسنة 2011-2012"،تناولت هذه الدراسة معرفة أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،كما هدفت إلى محاولة بناء نموذج تجريبي يقيس العلاقة بين مختلف القرارات المالية والهيكل المالي في المؤسسات وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة طردية بين الاستدانة وقرار الاستثمار بينما قرار التوزيع يفقد معناه في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

- **هيكلة البحث:**

للإحاطة بمختلف جوانب هذا البحث قمنا بتقسيمه إلى ثلاث فصول:

- ✓ **الفصل الأول: مدخل عام إلى المؤسسةالاقتصادية والتمويل**:والذي يتناول مختلف المتغيرات ذات الصلةبالموضوع من التطرق إلى أداء المؤسسة ومن ثم الوظيفة المالية ودورها في المؤسسة إلى الإحاطة بماهية التمويل ومختلف خصائصه ومراحله والمخاطر المتعلقة به.

- ✓ **الفصل الثاني: مصادر تمويل المؤسسة الاقتصاديةومحددات اختيارها:**حيث تناول هذا الفصل دراسة مختلف مصادر التمويل الداخلية والخارجية وخصائص كل منها، مع بيان العوامل المحددة في اختيار التمويل المناسب الذي يحقق أهداف المؤسسة.
- ✓ **الفصل الثالث: دراسة تطبيقية ميدانية:** تتضمن استبيان لدراسة عينة لمجتمع المؤسسات الاقتصادية لمعرفة آرائهم حول موضوع أثر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية.

الفصل الأول:

مدخل عام إلى المؤسسة الاقتصادية والتمويل

مقدمة الفصل:

تعد الوظيفة المالية من أهم الوظائف في المؤسسة، إذ لا يمكن لهذه الأخيرة أن تقوم بمزاولة نشاطها العادي من إنتاج وتسويق وغيرها من الوظائف الأخرى دون توفر الأموال اللازمة لذلك، وهنا تبرز دور وأهمية الوظيفة المالية باعتبارها تتخصص في مجال الحصول على التمويل الكافي وإدارته بشكل جيد، مع الحرص على تنويع مصادر هذا التمويل بإتباع طرق وكيفيات مناسبة تسمح بتجنب مختلف المخاطر المحيطة به وتقليل تكلفة هذا التمويل إلى أدنى حد ممكن مع تحقيق مستويات الأداء المطلوبة.

وسنتناول في هذا الفصل المباحث التالية:

- ✓ **المبحث الأول: مفاهيم عامة حول المؤسسة الاقتصادية والأداء.**
- ✓ **المبحث الثاني: مفهوم الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية.**
- ✓ **المبحث الثالث: ماهية التمويل.**

المبحث الأول:مفاهيم عامة حول المؤسسة الاقتصادية والأداء

تعد المؤسسة الاقتصادية النواة والقلب النابض لكل اقتصادمهما كان حجمه وخصائصه وهذا نظرا لكونها عنصر فعال وناشطا فيه إضافة إلى ما تنتجه من عمليات وأنشطة مختلفة محددة ومرتبطة بأدائها بمختلف جوانبه.

المطلب الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية

للمؤسسة الاقتصادية عدة مفاهيم وتعاريف مختلفة نذكرها فيما يلي:

الفرع الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية

أولا–تعريف المؤسسة الاقتصادية:تعرف المؤسسةكمنظمة اقتصادية واجتماعية مستقلة نوعا ما، تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية، الماليةوالإعلامية بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في نطاق زماني[1].

وتعرف أيضا على أنها: وحدة اقتصادية تتمتع بالاستقلالية والشخصية المعنوية، وتتولى الجمع بين عوامل الإنتاج لتحقيق سلع وخدمات توجهها للبيع بهدف تحقيق الربح[2].

كما تعرف أيضا: أنها منظمة تجمع أشخاص ذوي كفاءات متنوعة تستعمل رؤوس الأموال وقدرات من أجل إنتاج سلعة ما والتي يمكن أن تباع بسعر أعلى من التكلفة.

ومنه نقول أن المؤسسة الاقتصادية هي مجموعة من الطاقات البشرية والموارد طبيعية ومالية والتي تشغل فيما بينها وفق تركيب معين وتوليف محدد قصد إنجاز أداء مهام منوطة بها من طرف المجتمع[3].

---

[1] عبد الرزاق بن حبيب، **اقتصاد وتسيير مؤسسة**، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2002، ص 25.

[2] العايب ياسين، **اشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه تخصص الاقتصاد المالي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة متنوري قسنطينة، 2011/2010، ص 82.

[3] أحمد طرطار، **تقنيات المحاسبة العامة في المؤسسة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 15.

ثانيا–خصائص المؤسسة الاقتصادية:

تتصف المؤسسة الاقتصادية بخصائص سواء كانت في المجال الإنتاجي أو القانوني أو التنظيمينلخصها فيما يلي[1]:

1. للمؤسسة شخصية قانونية مستقلة من حيث امتلاكها لحقوق وصلاحيات أو من حيث واجباتها ومسؤولياتها.
2. تمثل المؤسسة وجود ذمة وتعتبر مركزا لاتخاذ القرارات الاقتصادية وتمتلك القدرة على الإنتاج، حيث تنسق بين عوامل الإنتاج وتختار السلع التي ترغب في إنتاجها.
3. تتعرض المؤسسة لعنصر المخاطرة المرتبط بحالة عدم التأكد وعلى هذا يجب أن تكون قادرة على البقاء بما يكفل لها من تمويل كاف وظروف مواتية وعمالة كافية ويجب أن تكون قادرة على تكييف نفسها مع الظروف المتغيرة.
4. تكون بحوزة المؤسسة وسائل مادية ومالية وبشرية تحدد حجمها وقدرتها التنافسية ومن ثم فإن تغيير هذه الوسائل يعتبر قرارا حاسما يتوقف عليه مستقبل المؤسسة.
5. التحديد الواضح للأهداف والسياسات والبرامج وأساليب العمل فكل مؤسسة تضع أهدافا معينة تسعي إلى تحقيقها، أهداف كمية ونوعية بالنسبة للإنتاج، تحقيق رقم أعمال معين...
6. تعمل المؤسسة على ضمان الموارد المالية لكي تستمر عملياتها ويكون ذلك إما عن طريق الاعتمادات وإما عن طريق الإيرادات الكلية أو عن طريق القروض أو الجمع بين هذه العناصر كلها أو بعضها حسب الظروف.
7. لا بد أن تكون المؤسسة مواتية للبيئة التي وجدت فيها وتستجيب لهذه البيئة، فالمؤسسة لا توجد منعزلة فإذا كانت الظروف البيئية مواتية فإنها تستطيع أداء مهمتها في أحسن الظروف، أما إذا كانت معاكسة فإنها يمكن أن تعرقل عملياتها المرجوة وتفسد أهدافها
8. المؤسسة وحدة اقتصادية أساسية في المجتمع الاقتصادي، فبالإضافة إلى مساهمتها في الإنتاج ونمو الدخل الوطني فهي مصدر رزق الكثير من الأفراد.

[1] أحلام مخبي، **تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك**، مذكرة ضمن نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة متنوري قسنطينة، 2007/2006، ص 15.

9. يجب أن يشمل اصطلاح مؤسسة بالضرورة على فكرة زوال المؤسسة إذا أضفت مبرر وجودها أو تضاءلت كفاءتها.

الفرع الثاني: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية ووظائفها

أولا–تصنيف المؤسسة الاقتصادية: تأخذ المؤسسة الاقتصادية أشكالا متعددة ومختلفة، وتتخذ عملية تصنيف عددا من المعايير، كأن نفرق بين المؤسسات الإنتاجية وغير الإنتاجية، هذه المعايير فيما يلي[1]:

1–تصنيف المؤسسات الاقتصادية حسب المعيار القانوني:طبقا لهذا المعيار فإنه يمكن تقسيم المؤسسات إلى:

1–1 المؤسسات الخاصة: وتتخذ المؤسسات الخاصة أشكالا متعددة ومختلفة ويمكن تقسيمها إلى:

- **مؤسسات فردية:**حيث يقدم شخص رأس المال المكون الأساسي لهذه المؤسسة بالإضافة إلى عمل الإدارة أو التنظيم أحيانا، ويأخذ هذا النوع من المؤسسات أشكالا تتباين من مؤسسات إنتاجية إلى وحدات حرفية، تجارية...،وغالبا لا يكون عدد العاملين فيها مرتفعا.
- **مؤسسات شركات:**هذا النوع يتفرع إلى عدة أقسام، يتوزع فيها التنظيم أو التسيير ورأس المال على أكثر من شخص، وتنقسم إلى قسمين رئيسين هما :
  - **شركة الأموال:** كشركات التوصية بالأسهم والشركات المساهمة.
  - **شركة الأشخاص:**كشركات التضامن، وشركات التوصية البسيطة، وشركات ذات المسؤولية المحدودة.

1–2المؤسسات العامة:وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها للدولة، فلا يحق للمسؤولين عنها التصرف فيها كيفما شاءوا، ولا يحق لهم بيعها أو إغلاقها إلا إذا وافقت الدولة على ذلك، وتهدف المؤسسات العمومية من خلال نشاطها الاقتصادي إلى تحقيق المصلحة العامة أي المجتمع وليس هناك أهمية كبيرة للربح.

2–تصنيف المؤسسات حسب معيار النشاط إلى:

2–1المؤسسة الإنتاجية: وهي تلك المؤسسات التي تناط بها مهمة إنتاج السلع، بغية تلبية حاجيات المجتمع، فهي إذن تخضع بعض أنواع المواد الأولية للتغير أو التحول، وبمعني أخر المؤسسة الإنتاجية عبارة عن تلك الوحدة الإنتاجية التي تقوم بإنتاج السلعالمادية عن طريق الاستخراج، أو عن طريق التحويل.

[1] السعيد بلوم، **أساليب الرقابة ودورها في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية** ،رسالة ماجستير ،تخصص تنمية وتسيير الموارد البشرية، قسم علم الاجتماع، كلية العلوم الانسانية، متنوري قسنطينة، الجزائر، ص 76

2-2المؤسسة الخدماتية: وهي المؤسسة التي تهتم بمهمة تقديم الخدمات بغية تلبية حاجات المستهلكين، كالمؤسسات التجارية ومؤسسات التأمين.

3-تصنيف المؤسسات حسب المعيار الاقتصادي:يعتمد هذا التقسيم أو التصنيف على قاعدة التقسيم الاجتماعي للعمل وعليه يتم تقسيم المؤسسات إلى:

3-1المؤسسات الفلاحية:وهي المؤسسات التي تهتم بزيادة إنتاجية الأرض أو استصلاحها، وتقوم هذه المؤسسات بتقديم ثلاثة أنواع من الإنتاج وهو:

- الإنتاج النباتي. - الإنتاج الحيواني. - الإنتاج السمكي.

3-2المؤسسات الصناعية:وهي تلك المؤسسات التي تعمل في تحويل المواد الطبيعية أساسا إلى منتجات قابلة للاستعمال أو الاستهلاك النهائي، حيث تشمل على بعض الصناعات المرتبطة بتحويل المواد الزراعية إلى منتجات غذائية وصناعية مختلفة، وكذلك تحويل وتكرير المواد الطبيعية.

ثانيا-وظائف المؤسسة الاقتصادية:

تتلقي المؤسسة الاقتصادية مواد أولية، طاقة، معلومات من المحيط وتمثل هذه العناصر مدخلات فتجري عليها تحويلات معينة لتصبح لدينا مخرجات تكون في شكل منتجات مادية وخدمات (سلع وخدمات) تباع في السوق مقابل نقود،تشغلها المؤسسة مرة أخرى لتحصل بواسطتها على مدخلات أخرى وهكذا تستمر الدورة الإنتاجية، فنلاحظ أن الناتج الذي يعرض في الأخيرة على المحيط هو محصلة نشاطات عديدة ومنظمة يمكن تصنيفها كما يلي[1]:

1-وظيفة الإنتاج:وهي الوظيفة الفنية الأساسية التي تهتم بتوليف عناصر الإنتاج المتواجدة لخلق السلع والخدمات بكل ما يعنيه ذلك من تنظيم، وحل للمشاكل، واتخاذ القرارات، ووضع سياسات توصل إلى الأهداف المرسومة بأقل تكلفة وبأقصى ربح ممكن.

2- وظيفة التسويق: وهذه الوظيفة تلي وظيفة الإنتاج حيث تساعد المؤسسة على تصريف منتجاتها وتتولى عرضها على المستهلك، اجتذابه وترغيبه في الشراء عن طريق القرارات الأساسية اللازمة من حيث الأسعار والمواصفات، فهي مجموع العمليات التسويقية والإعلان والترويج وكل ما يؤدي إلى استرداد الأموال التي صرفت بالإضافة إلى توفير عائد معقول يعوض كلما أنفق ويمكن المؤسسة من الاستمرار والتوسع.

[1] عبد الرزاق بن حبيب، مرجع سبق ذكره، ص 14-15.

ويعرف التسويق بأنه: ذلك النشاط الخاص بدراسة رغباتوإحتياجات ومطالب العملاء والمستهلكين والعمل على ترجمتها إلى سلع وخدمات تكون متاحة ومعروضة للعملاء في الوقت والمكان المناسبين والسعر المناسب.

3- الوظيفة الإدارية :وهي الوظيفة التي تسمح بتعبئة كل قدرات المؤسسة على جميع المستويات من أجل تحقيق الأهداف العامة، وإذا استطاعت الإدارة أن تصل إلى المستوى المطلوب من التنظيم، يعني هذا أنها قد وفرت للمؤسسة فرص النجاح الموجودة، حيث أن تنظيم هو عبارة عن تحديد وتوزيع للمسؤولية التي يتم بها توزيع نشاط المؤسسة على أفراد العاملين بها، سواء كانوا منفذين أو مشرفين، مع تحديد العلاقة بين هؤلاءالأفراد بناء على هذه المسؤوليات، وبالتالي يشكل التنظيم الإطار الذي يمكن أن تعمل ضمنه لضمان الاستمرار والتوسع.

4- الوظيفة الاجتماعية:تعمل الوظيفة على تسيير الموارد البشرية بعدما تعمل على اجتذاب العمال الأكفاء، ومن ثم وضع السياسات الكفيلة بترقيتهم زيادة ارتباطهم الوثيق بالمؤسسةوانضباطهم في العمل لاسيما وضعيتهم وعلاقتهم فيما بينهم وبين رؤسائهم.

5- الوظيفة المالية:تعبر عن أوجه النشاط الإداري للمؤسسات بتنظيم حركة الأموال، إذا يقع على عاتق هذه الوظيفة توليد المعلومات المالية والتكليفية اللازمة لأغراض التخطيط والرقابة بالنسبة لمختلف العمليات والأنشطة، وكذا تلخيص المعاملات المالية والتجارية على اختلاف أنواعها بكيفية تناسب المعنيين باستعمالها سواء كانوا من داخل المؤسسات أو من خارجها، وبعبارة أخرى تتمثل الوظيفة المالية في المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال بالكميات المناسبة والتكلفة الملائمة في الوقت المناسب، والعمل على إنفاقها بطريقة عقلانية لتحقيق أغراض المؤسسة التي تصبوا إليها، الشيء الذي يعكس مدي أهمية هذه الوظيفة بالنسبة للوظائف الأخرى.

الفرع الثالث: أهداف المؤسسة الاقتصادية

تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيق عدة أهداف، حيث تختلف وتعدد حسب اختلاف المؤسسات وطبيعة نشاطها، حيث نلخصها فيما يلي[1]:

1-أهداف اقتصادية:وتتلخص فيما يلي

- ✓ ضمان زيادة مستمرة في نسبة مردودية رأسمال أي الربح، حيث يشكل هذا الهدف غاية كل مؤسسة لتحقيق استمرارها وتتمثل هذه الاستمرارية في شيئين هما العمل والوجود.

[1] صمويل عبود ،**اقتصاد مؤسسة** ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة الثانية ،بن عكنون ،الجزائر ،1984 ،ص64

- ✓ تغطية المتطلبات التي يحتاجها المجتمع من خلال تحقيق كامل عناصر الإنتاج، ويمكن القول أن المؤسسة تحقق هدفين في نفس الوقت، الهدف الأول والمتمثل في تغطية طلبات المجتمع، أما الهدف الثاني هو تحقيق الربح.
- ✓ التكثيف المستمر في عملية إعادة الإنتاج، ونقصد بالتكثيف نمو وزيادة الإنتاج،وبالتالي زيادة الإنتاجية.

2-أهداف اجتماعية: هي من بين الأهداف العامة للمؤسسة الاقتصادية، وهي تعتبر أهم الأهداف الاجتماعية التي تسعي إلى تحقيقها،وهي متمثلة في:

- ✓ ضمان مستوىمقبول من الأجور: حيث يعتبر العمال في المؤسسة من بين المستفيدين الأوائل من نشاطها، حيث يتقاضون أجورا مقابل عملهم بها، ويعتبر الأجر حقا مضمونا قانونا وشرعا.
- ✓ تحسين مستوى معيشة العمال.
- ✓ إقامة أنماط استهلاكية معينة.
- ✓ الدعوة إلى تنظيم وتماسك العمال وتوفير التأمينات ومرافق للعمال من أجل ضمان السير الحسن للعمل.

3- أهداف تكنولوجية: تؤدي المؤسسة الاقتصادية دورا هاما في الميدان التكنولوجي، وتتمثل أهداف المؤسسة في هذا المجالفيما يلي:

- ✓ البحث التكنولوجي: حيث ترصد مبالغ ضخمة لهذا الغرض، حيث تتنافس المؤسسات فيما بينها بغية الوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية.
- ✓ كما أن المؤسسة الاقتصادية تؤدي دورا مساندا للسياسة القائمة في البلاد في مجال البحث والتطوير التكنولوجي نظرا لما تمثله من وزن في مجموعها، وخاصة الضخمة منها، من خلال التنسيق بين العديد من الجهات ابتداءا من هيئات ومؤسسات البحث العلمي.

المطلب الثاني: ماهية الأداء

يهدف هذا المطلب إلى التعرف على ماهية الأداء للمؤسسة الاقتصادية وماذا يقصد به.

الفرع الأول: تعريف الأداء

يعد مصطلح الأداء من المصطلحات صعبة الإحاطة والتحديد والتعريف الدقيق بشكل متفق عليه ويرجع الاختلاف فيه إلى تباين وجهات الباحثين من جهة وطبيعة الموضوع من جهة أخرى، بحيث يعرف:

- **لغة:** هو انجاز العمل وتأديته.
- **اصطلاحا:**هو المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها.

-ويمكن تعريفه على أنه: محصلة أو انعكاس لكيفية استخدام المنظمة لمواردها المادية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها[1].

-كما يعرف أيضا: قدرة المؤسسة على خلق القيمة للأطراف المشاركة فيها (المساهمين، العمال، الزبائن، المجتمع)ومدى قدرتها على تحقيق التوازن بين مختلف هذه الأبعاد.

ومنه فإنه يمكننا التحدث عن الأفراد في المؤسسة إذا تمكننا من تحسين الثنائية (قيمة-تكلفة) أي تحسين خلق الثروة برفع القيمة مع تخفيض التكاليف[2].

من خلال التعاريف السابقة يمكن النظر إلى الأداء بأنه يعكس قدرة المؤسسة على استغلال مواردها وقابليتها في تحقيق أهدافها الموضوعة من خلال أنشطتها المختلفة وفقا لمعايير توافق وتلاءم المؤسسة وطبيعة عملها وبالرغممن تقارب وجهات نظر الباحثين حول الأداء بوصفه مفهوما عاما يعكس نجاح أو فشل المؤسسة ومدى قدرتها على تحقيق أهدافها إلاأنهم لم يتفقوا على وضع صيغة محددة لمفهوم الأداء، وللأداء عناصر محددة هي:

- **الموظف:** من حيث ما يمتلكه من معرفة ومهارات واهتمامات وقيم واتجاهات ودوافع.
- **الوظيفة:** من حيث ما تتصف به الوظيفة من متطلبات وتحديات وما تقدمه من فرص عمل ممتعة فيها تحدي.

---

[1] عادل بومجان، **تأهيل الموارد البشرية لتحسين أداء المؤسسة الاقتصادية**،أطروحةدكتوراه قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة 2014-2015،ص 44.

[2] عيشوش خيرة، **التعلم التنظيمي كمدخل لتحسين أداء المؤسسة**، رسالة الماجستير، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، سنة 2010-2011، ص 59.

- **الموقف:** من حيث ما تتصف به البيئة التنظيمية حيث تؤدي الوظيفة والتي تتضمن مناخ العمل والإشراف ووفرة الموارد والأنظمة الإدارية والهيكل التنظيمي[1].

الفرع الثاني: الأداء مرادف للكفاءة والفعالية

كثيرا ما يعرف الأداء أو يرد مقرونا إلى مصطلحين هما الكفاءة والفعالية.

حيث تعرف الكفاءة بأنها:قدرة المنظمة على تحقيق الأهداف التي تكون قد سطرت من طرف مسؤوليها.

أما الفعالية تعرف على أنها:تقرير بين وسائل الإنتاج المستخدمة والنتائج المحققة.

وعلى هذا الأساس يعرف الأداء بأنه العلاقة بين الموارد المتخصصة والنتائج المحققة.

ومنهم من يرى أن الأداء هو الأهداف أو المخرجات التي يسعى النظام إلى تحقيقها أو النتائج المتحصل عليها.

إن النظر إلى الأداء أما بكفاءة أو فعالي يعني المعالجة الجزئية لان الاهتمام بالنتائج أكثر يعني ولو نسبيا إهمال التصرف في الموارد وهو ما يجعل الأداء يعجز عن تفسير إنجازات المنظمة ككل.

ومن هذا المنظور يربط أغلب الباحثين الأداء بمدى بلوغ المنظمة أهدافها من جهة ومدى الاقتصاد في استخدام مواردها المتميزة بالندرة النسبية من جهة أخرى وبعبارة أخرى يتجسد الأداء بمستويات الكفاءة والفعالية التي تحققها المنظمة[2].

المطلب الثالث: ماهية الأداء المالي

بما أن موضوعنا سياسة التمويل متعلق بالجانب المالي للمؤسسة الاقتصادية، ارتأينا أن نركز أكثر على الأداء المالي الذي يعد جزءا أو نوعا من الأداء ككل.

الفرع الأول: تعريف الأداء المالي

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم، ومما سبق فإن الأداء المالي[3]:

---

[1] عيشوش خيرة، نفس المرجع السابق، ص 62.

[2] عادل عشي ،**الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقيم** ،رسالة ماجستير ،تخصص تسير المؤسسات الصناعية ،كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة ،2001-2002 ،ص14

[3] محمد محمود خطيب، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، الطبعة 1، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص45.

1. أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها اتجاه المؤسسات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح.
2. أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعيقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت المؤسسة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض ومشكل العسر المالي والنقدي وبذلك تنذر إدارتها للعمل لمعالجة الخلل.
3. أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.
4. أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة أو لأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.
5. تعبر المؤسسات عن أدائها المالي بعبارات تمثل رؤية موضوعية لمستوى الأداء من خلال صيغ ملموسة ذات قيم عددية وكمية بدلا من استخدام عبارات تؤكد على حقائق عامة حتى يتسنى للمؤسسات تحديد مستوى الأداء بدقة وفعالية.

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي

- تنبع أهمية الأداء المالي بشكل عام في أنه يهدف إلى تقويم أداء المؤسسات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف والاستفادة من المعلومات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.
- وتنبع أهميته أيضا وبشكل خاص في عملية متابعة أعمال المؤسسات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليته وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للمؤسسات واستثماراتها وفقا للأهداف العامة للمؤسسات والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.

حيث أن الأداء المالي يمكن أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية:

1. يمكن المستثمر من متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته وكما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة.وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحيةوسيولة ونشاط ومديونية وتوزيعات على سعر السهم.

2. يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع المؤسسة.

ومنه فإن الموضوع الأساسي للأداء المالي هو الحصول على معلومات تستخدم لأغراض التحليل المناسبة لصنع القرارات المناسبة.

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب الآتية[1]:

- تقييم ربحية المؤسسة بغرض تعظيم قيمة المنشاة وثروة المساهم .
- تقييم سيولة المؤسسة بغرض تحسين قدرتها على الوفاء بالالتزامات.
- تقييم تطور نشاط المؤسسة بغرض معرفة كيفية توزيع مصادرها المالية واستثمارها.
- تقييم مديونية المؤسسة لمعرفة مدى اعتمادها على التمويل الخارجي.
- تقييم تطور توزيعات المؤسسة لمعرفة سياسة المنشأة في توزيع الأرباح.
- تقييم حجم المؤسسة بغرض تزويدها بمجموعة من الميزات ذات الأبعاد الاقتصادية بالإضافة إلى تحسين القدرة الكلية للمؤسسات.

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في الأداء المالي

وتتلخص العوامل المؤثرة على الأداء المالي بالتالي[2]:

أولا– الهيكل التنظيمي:هو الوعاء أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالمؤسسات وأعمالها، ففيه تتحدد أساليب الاتصالات والصلاحيات والمسؤوليات وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الوظائف الإدارية والمستويات الإدارية.

ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء المؤسسات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة الى تسهيل تحديد الأدوار للأفراد في المؤسسات والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل لإدارة المؤسسات اتخاذ القرار بأكثر فعالية.

[1] محمد محمود خطيب، **نفس المرجع السابق**، ص46.

[2] قلو رفيق، **دراسة اثر التمويل الإسلامي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالي ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة يحي فارس بالمدية، سنة 2009-2010، ص 40-42.

ثانيا– المناخ التنظيمي:هو وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار وأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري حيث:

- ✓ **وضوح التنظيم**: هو إدراك العاملين لمهام المؤسسة وعملياتها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء.
- ✓ **اتخاذ القرار**: هو أخذه بطريقة عقلانية وتقييمها ومدى ملائمة المعلومات لاتخاذها.
- ✓ **أسلوب الإدارة**: في تشجيع العاملين على المبادرة الذاتيةأثناء الأداء.
- ✓ توجيه الأداء من مدى تأكد العامل من أدائه وتحقيق مستويات عليا من الأداء.

حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء بصورة إيجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية، وإعطاء معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفهم في أموال المؤسسات.

ثالثا– التكنولوجيا:هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في المؤسسة لتحقيق الأهداف المسطرة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب وتكون وفقا للمواصفات التي يطلبها المستهلك وتكنولوجيا الإنتاج المستمر التي تلتزم بمبدأ الاستمرارية وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة.

وعلى المؤسسات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها لأن التكنولوجيا تعمل على شمولية الأداء لأنها تغطي جوانب متعددة من القدرة التنافسية وخفض التكاليف والمخاطرة والتنويع بالإضافة إلى زيادة الأرباح والحصة السوقية.

رابعا– حجم المؤسسة: يقصد بالحجم تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم. حيث يوجد عدة مقاييس لحجم المؤسسة منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع،إجمالي المبيعات...الخ.

ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات سلبا فقد يشكل الحجم عائقا للأداء حيث أن بزيادة الحجم فان عملية إدارة المؤسسة تصبح أكثر تعقيدا ومن يصبح أداؤهاأقل فعالية، وإيجابا من حيث انه كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة وأن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم المؤسسات وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء المؤسسة وبينت أن العلاقة بينهما هي علاقة طردية.

المبحث الثاني: مفهوم الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية

عرفت الوظيفة المالية اهتماما كبيرا نظرا لدورها الهام والمؤثر في قرارات المؤسسة، إذ شهد دورها تطورا ملحوظا بانتقاله من الاهتمام حول حجم الأموال التي تحتاجها المؤسسة إلىاهتمام بنوعية هذا التمويل واتخاذ قراراتخاصةبمصادر هذا التمويل.

المطلب الأول: تعريف وأهمية الوظيفة المالية

للوظيفة المالية عدة تعاريف ومفاهيم تتغير بتغير دورها وأهميتها داخل المؤسسة.

الفرع الأول: تعريف الوظيفة المالية

للوظيفة المالية تعريفان تقليدي وحديث[1]:

أولا–التعريف أو المفهوم التقليدي: تعرف على أنها النشاط الذي يتركز أساسا على تحصيل أموال بالطريقة الأقل التكلفة، أي ينصب اهتمام الوظيفة المالية بسير الأموال اللازمة.

لكن هذا المفهوم تعرض للانتقاد كثيرا كونه مفهوم جزئي لا يأخذ بعين الاعتبار الاتجاهات الحديثة لهذه الوظيفة التي اتسع نطاقها اتساعا واضحا وملحوظا استجابة للتقدم العلمي السريع.

ثانيا– المفهوم الحديث: مع التطور الجوهري بدأت الوظيفة المالية تأخذ مفهوما أكثر اتساعا لتشمل اتخاذ القرارات بشأن نوعية الأموال المطلوبة وتحت هذا القرار مدى اعتماد المؤسسة على أحد مصادر التمويل على الأخرى كما دخلت الوظيفة في مجالات أخرى تتمثل في اتخاذ القرارات بمجالات الاستثمارات المستقبلية في كل عنصر من عناصر الأموال الثابتة والمتداولة بما يضمن كفاية الأموال المستثمرة في كل أصل، إضافة إلى قيام هذه الوظيفة بالتخطيط المالي والوقاية المالية.

وعلى العموم يمكن تعريف الوظيفة على أنها: "مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال في مصادرها المختلفة والممكنة بالنسبة للمؤسسة في إطار محيطيها المالي، بعد تحديد الحاجة التي تريدها من الأموال من خلال برامجها وخططها الاستثمارية بالإضافة إلى القيام بمهام أخرى مثل التحليل المالي، تقيم المشروعات، إعداد وتفسير التقارير المالية...إلخ[2].

[1] يوسف حسن يوسف، **التمويل في المؤسسة الاقتصادية**، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 2012، ص 33.

[2] مفلح محمد عقل،**مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع. عمان الأردن الطبعة الأولى ،2006، ص17.

نلاحظ أن التعريف الأخير هو تعريف أكثر شمولية للوظيفة المالية خصوصا في ظل تطور المؤسسة الاقتصادية، وحتى يتم أداء الوظيفة المالية يجب على القائمين عليه الأخذ بعين الاعتبار أن أي قرار أو إجراء مالي يجب أن يساهم في تحقيق الهدف الرئيسي الذي تسعى الإدارة إلى تحقيقه.

الفرع الثاني: أهمية الوظيفة المالية

إن الهدف الأساسي للمنشأة اليوم هو ضمان بقائها في ظل القيود المرفوضة عليها من المحيط فعليها إذا أن تضمن نوعا من التوازن المالي الذي يسمح لها بمواصلة نشاطها لذلك فإن الجانب المالي ركيزة أساسية بالنسبة للمؤسسة يؤدي بها إلى الزوال، هذا لأن نقص المال يؤدي إلى ضياع الفرص الاستثمارية في أغلب الأحيان وبالتالي يقل الربح، وقد تتعرض المؤسسة إلى خسارة لأن صحتها ونموها مرتبطا بتوازن مختلف أجزاء الميزانية ومراقبة هيكلها المالي باستمرار أضف إلى ذلك أن القرارات المتخذة في المنشأة لها انعكاسات مالية باعتبار أن الوظيفة المالية في الاقتصاديات الحديثة أصبحت تتعدى جمع الأموال إلى المشاركة في اتخاذ القرارات اتجاه نوعية الأموال المطلوب تدبيرها[1]، وما يبرز أهمية الوظيفة المالية هو المكانة التي تحتلها في الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

- **مكانة الوظيفة المالية في الهيكل التنظيمي للمؤسسة**:إن الاعتبارات المالية تمت أساسا لخلق المؤسسة واستمرارها، ورغم أن الوظيفة المالية قد تختلف من حيث التفاصيل من مؤسسة إلى أخرى إلا أن مبادئها وأسسها لا تختلف، والفرق هو عادة في المؤسسات الصغيرة نجد أن صاحب المؤسسة أو مديرها هو المسؤول الوحيد عن الإنتاج،التسويق والتمويل، أما في المؤسسات المتوسطة والكبيرة فعادة ما توجد إدارة مستقلة تتولى الشؤون المالية ويطلق على رئيسها إسم المدير المالي وهناك بعض الكتب التي أشارت إلى أن الإدارة المالية هي الوظيفة المالية،ولكن عند معالجة مثلا موضوع الوظيفة المالية نجد أن هناك إدارة مستقلة بالمؤسسة يكون من واجبها القيام بهذا النشاط المالي، والتي يطلق عليها اسم الإدارة المالية، ومن هنا يكون مصطلح الإدارة المالية مزدوج المعنى فقد يعني الوظيفة المالية كما قد يعني الوحدة الإدارية الذي تتولى هذا النشاط (تنظيم الوظيفة المالية)[2].

وبما أن هناك فرق كبير بين كل منهما حيث أن المعنى الأول هو الأكثر شمولا من المعنى الثاني نظر لكون أن الكثير من الأنشطة المالية الرئيسية قد تتم خارج تلك الوحدة الإدارية ولذلك وبمحاولة التخلص من هذا

[1] ناصر دادي عدون اقتصاد مؤسسة دار المحمدية العامة الجزائر الطبعة 2، 1998،ص8.

[2] يوسف حسن يونس مرجع سبق ذكره، ص36.

الازدواج في المعنى،فأصبح يقصد باصطلاح الإدارة المالية تلك الوحدة الإدارية التي تتولى القيام بالأنشطة المالية ويبقى اصطلاح الوظيفة المالية كما هو[1].

المطلب الثاني: أهداف الوظيفة المالية

يمكن تقييم الأهداف التي تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيقها إلى هدفين أساسين:

الفرع الأول: الأهداف العامة

ونقصد بالعامة لأن المؤسسة ككل ترمي إلى تحقيقها وتقع المسؤولية الكبرى على المدير المالي، لأنه الشخص الذي تتجمع لديه كل السياسات ليقيمها وهذه الأهداف هي:

- ✓ **أولا– هدف تعظيم الربح**: يعتقد البعض أن هدف المؤسسة هو تعظيم الربح ولكن ما هوالربح؟، الربح الكلي أو الربح في السهم ويرى الكثيرون أن التعظيم في الربح الكلي ليس مهما لأن المؤسسة باستطاعتها زيادة إجمالي الأرباح عن طريق إصدار أسهم جديدة وهو ما يعني تخفيض سعر ربح السهم الواحد، ويجدون فكرة تعظيم السعر في الربح في السهم بالرغم من أن هذه الفكرة لها عيوب منها أنه هدف قصير، وأنه يعني التركيز على مصلحة الملاك، ونتيجة لهذه العيوب طالب البعض بمبدأ تعظيم الثروة[2].
- ✓ **ثانيا– هدف تعظيم الثروة**: يتضمن هذا الهدف تحقيق عائد أعظمي على الاستثمارات حيث يحصل المساهم على العائد في شكل أرباح موزعة وهو هدف طويل الأجل، يعمل على زيادة القيمة الحالية لاستثمارات الملاك، كما يعتبر كمحصلة للقرارات المالية هذه القرارات هي الاستثمار والتمويل.

وتؤثر هذه القرارات على ثروة الملاك أي قيمة المؤسسة من خلال تأثيريها على حجم العائد الذي تتعرض لها من جراء تلك القرارات ويجدر الإشارة إلى أن العلاقة بين العائد والمخاطر هي علاقة تعويضية أو توازنية، حتى أنه كلما زاد المخاطر زاد العائد المطلوب للتعويض عن تلك المخاطر، وفي مجال التمويل نجد أن زيادة اعتماد المؤسسة على القروض بدل من حقوق الملكية يساهم في زيادة المخاطر نتيجة انخفاض تكاليف الأموال المقترضة مقارنة مع تكاليف حقوق الملكية إلا أنه يؤدي في نفس الوقت إلى زيادة مخاطر الإفلاس، في

[1] مفلح محمد عاقل، مرجع سبق ذكره، ص 18.

[2] عاطف وليم أندراوس،**التمويل والإدارة المالية للمؤسسات**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 28.

حالة ما إذا واجهت المؤسسة مشاكل ومصاعب حلت دون مقدرة المؤسسة على الوفاء بقيمة ذلك القرض والفوائد بتاريخ استحقاقها[1].

الفرع الثاني: الأهداف الخاصة

وهي خاصة بكفاءة التسيير في الإدارة المالية نفسها وتتمثل في توفير الشروط لبقاء المؤسسة واستمرارها والتي نجد تعبيرها في مفهوم السيولة الملائمة المالية، المردودية، النمو والتوازن المالي والمحافظة على الاستقلالية المالية.

أولا–السيولة: هي تحقيق السيولة بمفهومها الكمي أي كمية الأموال الموجودة لدي المؤسسة والتي يمكن تحويلها إلى نقد في وقت ما خلال الدورة المالية للمؤسسة ومفهومها عن طريق التدفق أي كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد خلال فترة معينة مضافا إليها ما يمكن الحصول عليه من المصادر الأخرى للأموال.

ثانيا–هدف التوازن المالي: إن التوازن المالي هو استعداد المؤسسة لضمان تسديد ما عليها من ديون وهو مصلحة لتوافق التدفقات الداخلية والخارجية، وهذا التوافق يمكن أن يكون فوري ويكون التوازن المالي قصير الأجل، وإذا استمر تواجده في المستقبل يكون بصدد التوازن المالي طويل الأجل.

ثالثا– هدفالمردودية: تعتبر المردودية مطلب أساسي لتغطية تكلفة رأس المال وهو أيضا ضرورة مالية سواء للحفاظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة أو لضمان توازنها المالي أو لزيادة قدرتها التوسعية.

رابعا– هدفالنمو: كل مؤسسة تسعى إلى المحافظة على بقائها واستمرارها وهذا لا يتم إلا بتحقيق شروط منها: تحسين الإنتاجية، الاهتمام بجودة المنتوجات، توسيع سوقها.

وبمتابعة هذه الأهداف فإن المؤسسة تضطر إلى توسيع وتجديد مصادرها المالية وهذا يعني قدرة المؤسسة على:

-تحقيق أرباح كافية لتمويل هذه البرامج.

-إيجاد مصادر التمويل اللازمة والملائمة لزيادة رأس المال أو اللجوء إلى الاقتراض.

خامسا– هدف الاستقلالية المالية: هي من المهام الأساسية للمدير المالي لأن فقدانها يعني فقدان المؤسسة لاستقلاليتها الكلية ولمنع هذا يجب على الجهاز المالي أن يقوم بتنبؤات وخصوصا في مجال الخزينة ليشكل

[1] جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلع، **الإدارة المالية (مدخل إتخاذ القرار)** . دار الجامعية للنشر والتوزيع، اسكندرية، مصر،2006 ،ص20 ص25.

نظاماإعلاميا فعالا على الجهاز المالي يسمح بتدفق المعلومات خصوصا تلك المتعلقة بالمحاسبة التي تطلعنا عما يخص نواتج وتكاليف المؤسسة.

سادسا– هدف الملائمة المالية: وهي قدرة المؤسسة على دفع أو تسديد ديونها في تاريخ استحقاقها في أي لحظة كانت وبهذا فهي علاقة دائمة مع السيولة ونقاس بالعلاقة التالية[1]:

الملائمة المالية = النقديات/ الديون قصيرة الأجل.

المطلب الثالث: علاقة الوظيفة المالية بالوظائف الأخرى

هناك علاقة بين وظيفة التمويل ومجالات المعرفة الأخرى كالاقتصاد، حيث تعتمد الوظيفة المالية على العلوم الاقتصادية في تموين بيئة ونظرية التمويل وبصفة خاصة الاقتصاد التجميعي (الكلي)والاقتصاد الجزئي

الفرع الأول: العلاقة بين الاقتصاد الكلي والوظيفة المالية

يهتم الاقتصاد الكلي بالبيئية التي تمارس فيها وظائف التمويل ولهذا فإن النظريات الاقتصادية تفيد في فهم المتغيرات التي لها علاقة بهذه البيئة، إذ أنه يعطي اهتمام للنظام المصرفي ككل والوسطاء الماليين وأيضا السياسات المالية الحكومية ومتابعة النشاط الاقتصادي داخل المجتمع وكيفية السيطرة عليه، إذ أن هذه النظريات الاقتصادية تتطرق إلى المنظمات والمؤسسات المالية الدولية التي تتدفق الأموال فيها بينما وتأثير العولمة على ذلك.

الفرع الثاني: علاقة الاقتصاد الجزئي بالوظيفة المالية

للعمل داخل البيئة المالية التي تشكلها المؤسسات لابد من الإلمام بالاقتصاد الجزئي كأساس لرسم وتخطيط العمليات وتعظيم الأرباح، إذ لا يواجه المدير المالي المنافسين فقط داخل الصناعة وإنما يجب أن يتصدى للظروف الاقتصادية المرتقبة سواء كانت ملائمة أو غير ملائمة، فمن المعلوم أن نظرية الاقتصاد الجزئي تهتم بالأداء الاقتصادي الفعال للمشروع حيث أنها تؤثر على تصرفات التي تعمل على تحقيق الأداء المالي الجيد لذلك فهي تهتم بالعلاقة ما بين العرض والطلب واستراتيجيات تعظيم الربح أي أنه من اللازم والضروري لفهم البيئة المالية ونظريات اتخاذ القرار المعروفة الدراية الكاملة للعلوم الاقتصادية فهما تعتبران لب الإدارة المالية المعاصرة.

[1] محمد سعيد عبد الهادي،**الإدارة المالية**،دار حامد للنشر والتوزيع عمان الأردن الطبعة 1، 2008، ص33 ص34

الفرع الثالث: علاقة وطبيعة وظيفة التمويل بالمحاسبة

يعتقد البعض أنه يمكن الجمع بينها إذ يشكلان وظيفة واحدة ورغم ذلك توجد هناك علاقة وثيقة بينهما، حيث تعتبر المحاسبة كمدخل لوظيفة التمويل، أي المحاسبة هي وظيفة فرعية من وظائف التمويل ويمكن أن نرى ذلك من خلال التنظيم التقليدي لأنشطة الشركة حيث تصنف هذه الأنشطة إلى ثلاثة أقسام أساسية هي :

- ✓ التمويل.
- ✓ الإدارة.
- ✓ التسويق.

أي أن وظيفة المحاسبة تدخل تحت نطاق التمويل ورغم ذلك يوجد اختلافين أساسين بينهما الأول يتعلق بطريقة وأسلوب ومعالجة وتسجيل تدفق الأموال والاختلاف الثاني يتعلق باتخاذ القرار.

الفرع الرابع: علاقة الوظيفة المالية بالإنتاج والتسويق

حيث تهتم الوظيفة المالية بعملية توفير رؤوس الأموال والأموال اللازمة للقيام بعمليات الإنتاج وتسويقه، وتقوم عملية الإنتاج بدورها بتصنيع المنتجات والسلع أو تقديم الخدمات التي يتولى التسويق بدوره توزيعات وبيعها للمستخدم النهائي

وهكذا فإنه إذا كانت عملية الإنتاج تتصل بالمحيط الخارجي لمنظمة الأعمال على نطاق ضيق إلا أن وظيفتي التسويق والتمويل لها الغلبة في هذا الصدد خاصة وأنهما يشكلان معا محددالنشاط وظيفة الإنتاج ووظيفة الإنتاج تتكامل في وظائفها مع وظائف الداخلية الأخرى لمنظمة الأعمال، وتعتمد الوظيفة الإنتاجية في أداء دورها على الإلمام بالإحصاء والطرق الكمية والسلوكية بغرض أداء مهمة الإنتاج بطريقة اقتصادية تستهدف عدم الإفراط في التمويل إلا بالقدر الذي تتطلبه الضرورة الإنتاجية أما الوظيفة التسويقية فإنها أيضا تتكامل مع الدراسات الترويجية والحملات الإعلامية وما تتطلبه أهداف المنظمة من مستهدفات وفق المخطط والاستراتيجيات وهذا بالتالي يؤدي إلى زيادة التدفقات الخارجية صوب تمويل هدف المستهدفات[1].

[1] محمد خلة توفيق،**الهندسة المالية**، دار الفكر الجامعي،إسكندرية، مصر، الطبعة 1، 2011، ص36، ص37.

الفرع الخامس: علاقة الوظيفة المالية بالأساليب الكمية

أسلفنا إلى تعدد الصعوبات والقيود وكثرة البدائل والوسائل التي صعبت من الوظيفة التمويلية، ولذلك فقد أصبح من الأهمية تحقيق الارتباط بين مجال التمويل وبين النواحي الكمية مثل كمية النقود وكميات الأصول والالتزامات وكميات الإرادات والتكاليف والأرباح وكلها يعبر عنها في شكل نقدي وليذلك فإن دراسة التمويل أصبحت تذهب إلى أبعد من التمويل إلى لحلول للمشاكل المالية وتقدير لأبعدها واتخاذ قراراتها إلى استخدام العديد من الأساليب الكمية في هذا المضمار مثل الفائدة المركبة والتباين والانحراف المعياريللعوائد من الأصول، والتغاير لكل أصل مع أصل أخر أو تغاير عوامل الأصل مع مشمول محفظة الاستثمارات، أو تغير عوائد المحفظة مع عوائد السوق ولاشك أن كل هذه الأساليب تعمل صوب تحقيق ما يسمي القيمة الزمنية للنقود والتي من خلالها تتحقق الفوائد خاصة وأن أي استثمار يمكن تبريره فقط إذا كان العائد من يساوي على الأقل تكلفة الفرص البديلة من استخدام هذه النقود في مجال استثماري آخروهكذا أصبحت علوم التمويل والاستثمارات ترتبط ارتباطا وثيقا بالأساليب الكمية لما تفرزه الأخيرة من حلول تسهل وتبسط القرار التمويلي ومن ثم الاستثماري[1].

المبحث الثالث: ماهية التمويل

يزداد في الوقت الحاضر الاهتمام الواسع لدى الأوساط الاقتصادية بالتمويل كونه يشكل بندا جوهريا ثابتا في أي مؤسسة كانت، كذلك إبداءالاهتمام بأنواع هذا التمويل ومختلف المراحل التي يمر بها من اجل تحصيله مع مراعاة المخاطر التي قد تحيط به.

المطلب الأول: تعريف وأهمية التمويل

تطورت مفاهيم التمويل عبر الزمن ومعه تطورتأهميته وازدادت بالنسبة للمؤسسة.

الفرع الأول: تعريف التمويل

تعددتالتعاريف حول التمويل نذكر من أهمها[2]:

- ✓ التمويل هو أسلوب للحصول على المبالغ النقدية اللازمة لرفع أو تطوير مشروع ما

[1] نصيرة سعدون: **دور الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبيات الحصول على شهادة الماستر علوم مالية، كلية الاقتصادية، جامعة المدية، 2012-2013، ص 63.

[2] حمزة الشيخي إبراهيم الجزراوي،**الإدارة المالية الحديثة**، دار الصفاء، عمان، الأردن،1998 ،ص 20.

- ✓ يعرف التمويل على انه مجموعة من الأسس والحقائق التي تسعى إلى تدبير الأموال وكيفية استخدامها سواء كانت هذه الأموال تخص الأفراد منشئات الأعمال أو الأجهزة الحكومية.
- ✓ أو عبارة عن عملية تجميع لمبالغ مالية ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة أو من مصادر أخرى تكون خارجية[1].
- ✓ أو هو: كيفية استعمال الأموال وتسيير إنفاقها ومحاولة ترشيد هذا الإنفاق.

وعلى العموم يمكن القول أن التمويل:

- ✓ هو الإمداد بالأموال في وقت الحاجة إليها، وهذا التعريف يتكون من العناصر التالية[2]:
  - تحديد دقيق لوقت الحاجة إليه.
  - البحث عن مصادر للأموال.
  - المخاطر التي تعترض أي نشاط.
- ✓ وبصفة مختصرة فهو:البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج التمويلي الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية التزامات المؤسسة المالية.

الفرع الثاني: أهمية التمويل

وتتمثل في[3]:

- يساعد على انجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- تحرر الأموال والموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من اجل اقتناء واستبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية ونظرالأهمية التمويل فقراره يعتبر منالقرارات الأساسيةالتي يجب تعنى بهاالمؤسسة ذلك أنها المحدد لكفاءة متخذي المالية[4].

---

[1] ماجد بن قينان بن عبد الرحمان النتيفات،**عقد التأجير التمويلي**، ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر قسم سياسة شرعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2006، ص23.

[2] طارق الحاج **مبادئ التمويل** دار صفاء للنشر والتوزيع عمان الأردن الطبعة 1 2001 ص 21.

[3] عبد الكريم أبو مصطفي، الإدارة والتنظيم 2005، ص 197.

[4] زواوي فضيلة،**تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر**،رسالةماجستر في علوم التسير،كلية علوم الاقتصاد، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008، ص 11.

مما سبق يمكن استخلاص بعض الخصائص التي يتميز بها التمويل:

الفرع الثالث: خصائص التمويل

لابد إلىالإشارةأن لكل مصدر تمويلي خصائص معينة ويمكن إجمال هذه الخصائص في النقاط التالية[1]:

- ✓ **تاريخ الاستحقاق:** يعني أنالأموال التي تحصل عليها المؤسسة لهافترة سداد بغض النظر على اعتبارات أخرى حيث أن لكل نوع من أنواع التمويل تاريخ يختص به باستثناء أموال الملكية.
- ✓ **الدخل:** لكل مصدر تمويلي مردود وكل دخل يمكن أن يمتاز بمايلي:
  - **الأولوية:** إذ توجد هناك أولويات لما يحصل على دخل أولي من المقترضين.
  - **المقدار:** لكل مقرض دخل يتحدد مسبقا ما عدا أموال الملكية.
  - **التأكد:** لكل مقرض دخل محدد سواء كان هناك ربح أو خسارة.

وهناك بعض الخصائص الأخرى للتمويل.

- ✓ يعبر جانب الأصول على إجماليالأموال المستثمرة في المؤسسة.
- ✓ يعبر جانب الأصول على قدرة المؤسسة في تكوين الأموال.
- ✓ يعبر جانب الأصول عن المقابل المالي المساوي لقيم عناصر هيكل التمويل.
- ✓ تعبر العناصر المكونة لحقوق الملكية كمصادر تمويل ذاتية.
- ✓ تمثل الخصوم المالية الطويلة والمتداولة مصادر مالية خارجية.
- ✓ تتأثر فعالية هيكل التمويل بمدى مساهمة مصادر التمويل الذاتية في تلبية احتياجات المؤسسة المالية وبذلك تتحدد نسب المديونية.

[1] موقع https://nayifat.net يوم 2-12-2016 الساعة 14.07.

المطلب الثاني:وظائف وأنواع التمويل

هناك عدة وظائف وأنواع يتميز بها التمويل نذكرها فيما يلي:

الفرع الأول: وظائف التمويل

وتتمثل في[1]:

- **التخطيط المالي:** نوع من أنواع التخطيط يساعد في الإعداد المستقبلي حيث أن تقديرات المبيعات والمصاريف المستقبلية الرأس مالية توجه تفكير المدير المالي نحو المتطلبات المالية في المستقبل
- **الحصول على أموال:** من خلال تباين التدفقات النقدية الداخلية والخارجية خلال الفترة المالية التي تمثل الخطة.
- **الرقابة المالية:** مقارنة أداء المنشآت بالخطط الموضوعة.
- **استثمار الأموال:** بعد قيام المدير المالي بأعداد الخطط المالية والحصول على الأموال تستخدم بحكمة وتستخدم استخداما اقتصاديا بإدخال المشروع كما عليه أن يتأكد أن هذا الاستخدام أدىإلى الحصول الأكيد على الفوائد.
- **مقابلة مشاكل خاصة:**أن الوظائف السابقة هي وظائف دورية ودائمة لكن قد تظهر بعض المشاكل المالية ذات طبيعة خاصة وغير متكررة وقد لا تحدث خلال المشروع.

الفرع الثاني: أنواع وطرق التمويل

يمكن النظر للتمويل من عدة زوايا مختلفة من حيث النوع والطريقة.

أولا– أنواع التمويل: يقسم التمويل إلى عدةأنواع أهمها:

1–من حيث الملكية:

–1

1 التمويل من المالكين أنفسهم:وذلك من خلال عدم توزيع الأرباحأو زيادة رأس المالويطلق عليه بأموال الملكية.

1–2التمويل من غير المالكين(المقرضين): وقد يكونوا موردين للمنشاة أو بنوك مؤسسات مالية... ويطلق عليه بأموال الاقتراض.

[1] موفق عدنان عبد الجبار،**أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة**، الطبعة 1، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 38.

2- من حيث النوع:

2-1تمويل مصرفي: هو الذي نحصل عليه من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى.

2-2تمويل تجاري:هو الذي نحصل عليهمن التجار.

3- من حيث المدة:

-3

1تمويل قصير الأجل:ويقصد به الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة بالمبالغ النقدية التي تخصص لد فع الأجور وشراء المواد والتوسعالموسمي وغيرها من المدخلات اللازمة لإتمامالعملية الإنتاجية.

3-2تمويل متوسط الأجل:

تتراوح مدته من سنتين إلىخمس سنوات موضوعه في الغالب يخص تمويل المشتريات والمعداتوالآلات الخاصة بالربحية والمنتظرة من هذا التمويل.

3-4تمويل طويل الأجل: تكون مدته أكثر من سبع سنوات مثل القروض البنكية السندات...الخ[1].

4- من حيث مصدر الحصول على التمويل:

-4

1تمويل داخلي (ذاتي):هو وسيلة تمويلية جد هامةوهي الاكثر استعمالا بحيث تسمح بتمويل نشاطها الاسغ لالي بنفسها دون اللجوء إلى أي عميل أو مصدر آخر مثل بيع الأصول أوتأجيرها أو حجز الأرباح...الخ.

4-2تمويل خارجي: يكون مصدره من خارج المؤسسة وبعيد عن مالكيها ويكون هذا التمويل بلجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية أو عن طريق زيادةرأس مالها بطرح أسهم جديدة في السوق أو الاقتراض البنكي أو التمويل التجاري أو السندات...الخ[2].

5- من حيث الغرض الذي يستخدم من أجله:

5-1تمويل الاستغلال: يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

---

[1] أحمد ساسي،**الوظيفة المالية واتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص علوم مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2012-2013، ص 18.

[2] سمير محمد عبد العزيز،**اقتصاديات الاستثمار التمويل والتحليل المالي**، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر 2006، ص 133.

5-2تمويل الاستثمار: ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع واقتناء الآلاتوالتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

ثانيا- طرق التمويل:وتتمثل في التمويل المباشر والتمويل غير المباشر:

1-التمويل المباشر: يعبر عن العلاقة بين المقرض والمستثمر دون وجود أي تدخل من وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي ويتخذ هذا التمويل صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين.

1-1بالنسبة للمشروعات: في هذه الحالة نستطيع أن نتحصل على القروض وتسهيلات ائتمانية من عملائها أو حتى المشروعات الأخرى ومع هذا تفضل بعض المشروعات الحصول على الأموال عن طريق الاقتراض مثل إصدار السندات.

1-2بالنسبة للأفراد:فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة المصرفية أو غير المصرفية أي تتعدد صور التمويل المباشر فقد تتم القروض مباشرة بين الأفراد أو بين الأفراد والمشروعات بمقتضى أوراق تجارية[1].

2-التمويل غير المباشر: ويعبر عن التمويل عن طريق الأسواق بواسطة المؤسسات المالية بمختلف أنواعها إذ تقوم هذه الأخيرة بتجميع المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض وتوزع هذه المدخرات ذات العجز فالمؤسسات المالية تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر التمويل أي قدرتها على تحويل الاكتناز الادخاري إلى توظيف ادخاري وقدرتها على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتمادا على نسبة معينة من الادخار المتبقية[2].

[1] سليمان ناصر،**الرقابة البنكية وعملية الائتمان**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص10-11.

[2] مصطفى رشيدي شيحة،**اقتصاديات النقود والمصارف والمال**، اسكندرية، مصر، الطبعة 6، ص448.

المطلب الثالث: أسس عملية التمويل

إن عملية اتخاذ القرار عملية تمر بالعديد من الخطوات والمراحل التي يتم دراستها من مختلف الجوانب بهدف تدنية المخاطر المرتبطة بها.

الفرع الأول: ماهية قرار التمويل

إن عملية اتخاذ القرارات هي تلك الاختيارات القائم على أساس بعض المعاير لبديل واحد من بين بديلين مختلفين أو أكثر، فالاختيار يقوم على أساس بعض المعاير مثل: اكتساب حصة أكبر من السوق، تخفيض تكاليف، توفير الوقت،زيادة حجم الإنتاج والمبيعات، **وهذه المعاير عديدة** لأن جميع القرارات تتخذ في ذهن القائم بالعملية ويتأثر اختيار البديل الأفضل إلى حد كبير بواسطة المعايير المستخدمة[1].

وبما أن هناك العديد من الوظائف: الإنتاج، المبيعات والتمويل ولكل وظيفة توجد قرارات عديدة وبما أننا في دراسة تخص التمويل فما يهمنا هو أنواع القرارات المتعلقة بالتمويل ومنها ما يلي:

- القرارات المتعلقة بالهيكل المالي.
- القرارات المتعلقة بشروط الائتمان.
- القرارات المتعلقة بمقدار رأس المال العامل.
- طرق الحصول على الأموال الجديدة.
- توزيع الأرباح.
- خطط إعادة التمويل.
- الإجراءات المحاسبية.
- الاندماج.
- التصفية.

إن قرار التمويل هو اختيار بين الأشكال المختلفة ويرتكز على موقف المتعامل الاقتصادي حيث لا يقبل هذا الأخير التنازل على الأموال إلا لمقابل تحقيق ربح ولكن لا يكون إلى بعد مدة زمنية معينة وبالتالي الاختيار سيتم بعد التأكد[2]، وعادة ما تتقسم القرارات التالية إلى قسمين:

[1] محمد مطر،**التحليل المالي والائتماني**، الطبعة 1، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص287.

[2] يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص212.

- **قرارات مالية طويلة الأجل:** هذه القرارات تخص بالدرجة الأولى قرارات الاستثمار وهذا يعني أن هدف خلق رأس مال الإنتاج والذي يسمح بتحقيق تدفق نقدي عبر دورات الاستغلال وبسبب ضخامة رؤوس الأموال المخصصة لهذه الاستثمارات فإنه يتطلب اللجوء إلى مصادر تمويل جديدة منها:
  - الإقراض.
  - مساهمات جديدة من طرف المساهمين.

كما أن قرار التمويل طويل الأجل يستند إلى إمكانية توفير الأموال اللازمة من جهة وإمكانية تكلفة التمويل عن طريق المردودية أو عائد استثماري من جهة أخرى وهذا أقرب مدة ممكنة وهو ما يسمى بفترة الاسترداد.

- **قرارات مالية قصيرة الأجل:** هذه القرارات تخص دورة الاستغلال حيث يرتبط بحجم نشاط المؤسسة وبتفوق قرار التمويل قصير المدى على مدى تغطية احتياجات رأس المال العامل من طرف التمويل طويل الأجل[1].

الفرع الثاني: خطوات عملية التمويل

من الصعب تحديد هذه الخطوات بدقة لكونها تختلف من مؤسسة لأخرى لكن في العموم تكون كالتالي[2]:

أولا–التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة: على المؤسسة أن تعرف باستمرار احتياجاتها المالية في الفترة الحالية والمستقبلية بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولوياتها وأهميتها لكي يتم النظر فيها وهذا الأمر يتطلب من المخطط المالي أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة وإمكانية التفسير.

ثانيا– تحديد حجم الأموال المطلوبة: بعد أن يتم التعرف على الاحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة لتغطية هذه الاحتياجات وهذه الخطوة ليست سهلة لأنه من الصعب تقدير كمية الأموال بشكل دقيق.

ثالثا– تحديد شكل التمويل المرغوب فيه:قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض إلى إصدار بعض الأسهم فإنه من الأفضل أن يتم وضع خطة أو جدول زمني مع الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

---

[1] يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص212.

[2] محمد الفاتح محمد البشير،**تمويل مؤسسات مالية**، الطبعة 1، الشركة العربي المتحدة للتسويق، القاهرة، مصر، 2011، ص173-175.

رابعا– وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية:بعد أن يتم تحديد الاحتياجات ومقدراها وشكل التمويل فإنه من الأفضل أن يتم وضع خطة وجدول زمني مع الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

خامسا– وضع وتطوير الخطة التمويلية: تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها الأموال والعائدات المتوقعة منها بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة وتجنب المشاكل المتعلقة بالسندات وأن هذه الخطة تتبين أيضا مقدار التدفقات الداخلة والخارجة الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استرادها.

سادسا– تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها:إن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الانحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى ولا شك أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقادم لهذا لابد من العمل على تجديدها وتقديمها وفق المتطلبات الحديثة.

الفرع الثالث: مخاطر التمويل وكيفية تفاديها

إن قرار اختيار التمويل لأي مشروع يهدف بالدرجة الأولى إلى توليد أكبر قدر من الأرباح من خلال الاستثمار المختار إلا أن هذا القرار لا يخلو من الخاطر

أولا– مخاطر التمويل:يمكن أن تنقسم مخاطر التمويل إلى[1]:

1–مخاطر مادية: هي تلك المخاطر التي قد تتلف السلع المادية التي هي نتاج العمل الذي مولناه فنحن فهذه الحالة لا نستطيع أن نسدد المبالغ التي اقترضناها (مولنا أنفسنا) مما يلحق بنا خسائر أي تكاليف إضافية

2–مخاطر فنية: هي تلك المخاطر التي تنبع من حقيقة أن مهارة المنتج قد لا تناسب مع طموح خططه ومن أجل ذلك فإنه بالرغم من الوسائل المعروفة فإن المنتج قد يفشل في عمل الشيء المرغوب لأنه غير مؤهل فنيا لاستخدام عناصر الإنتاج خاصة التعامل مع الآلات الحديثة.

أو إذا نجح في عمله فإنه قد يستهلك من أجل ذلك موارد أكثر من تلك التي حددها عند وضع الخطة وهذا هدر للموارد وبالتالي يكلف بالمنتج خسائر لم تكن بالحسبان لذا تركز المصانع على الفنيين الأكثر مهارة في العملية الإنتاجية حتى ولو كانت تكلفة تشغيلهم عالية.

[1] يوسف حسن يوسف،مرجع سبق ذكره ص212

3–مخاطر اقتصادية: وهي تشمل المخاطر الناتجة عن أسباب اقتصادية بحتة وتنقسم في هذا السياق إلى نوعين:

- خطر انخفاض الطلب على المنتج الذي مولناه مما يعني عدم الحصول على مردود مالي نسدد من خلاله أقساط التمويل في الالتزامات الأخرى والأسباب التي يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلعة المنتجة أو الخدمة كثيرة منها: انخفاض الدخل، وأنواع السلعة...إلخ.
- مخاطر عدم كفاية عرض الموارد اللازمة لصنع المنتج المخطط له وبالتالي قد لا يمكن إنتاجه.

ثانيا– كيفية تفادي المخاطر:لا يستطيع أي شخص أن ينفي وجود المخاطر لأن حتمية وجودها وارد، لما لا يستطيع أي منتج أن يزيلها عن طريق نشاطه، لكن يمكن تفاديها أو التقليل منها من خلال ثلاث طرق وهي[1]:

1– الإجراءات المناسبة التي تحوي نفقات خاصة: يمكن القول أن كل نوع من الخطر يمكن أن يخفض إلى حد ما عن طريق زيادة الإنفاق على إجراءات الاحتياط ضده . فمثلا يمكن أن نجعل مبنى المصنع أكثر احتمالا ومقاومتا للنار إذ ما أنفقنا أكثر في بناءه ووضع مواد مقاومة للحريق في جدرانه كما أن خطر توقف الإنتاج بسب النقص في مادة رئيسة في الإنتاج من الممكن أن يزول إذ ما أنشأنا احتياطي كافي من المخزون من هذه المادة.

2–تحويل الخطر إلى تكاليف منتظمةوتجميعها مع الأخطار متشابهة التأمين:بمعنى استبدال النتائج الناجمة عن المخاطر إلى تكاليف سنوية تدفع لشركات التأمين تتعهد الأخيرة بأن تعوض عن الخسائر الناجمة عن أي سبب طبيعي وذلك مقابل سداد سنوي محدد رسمي بشرط أن يكون الخطر قابل للتأمين عليه إذ يجب أن يكون منفصلا ومستقلا كما يجب أن لا يزداد هذا الخطر كي لا تتحمل شركة التأمين خسائر كبيرة ومن أمثلة الأخطار التي يمكن التأمين عليها نجد: أخطار الحريق , الفيضان والسرقة...إلخ.

3–مقابلة الأخطار الأخرى التي تعمل في الاتجاه المعاكس: أي خطر الخسارة التي تصاحب فرص الربح فليس نادرا أن نجد الخسارة لشخص ما فائدة.

[1] طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 24.

خاتمة الفصل:

مما سبق نستنتج أن للوظيفة المالية أهمية كبيرة داخل المؤسسة الاقتصادية مهما اختلفت أشكالها أو هياكلها فهي تقوم بتوفير مختلف مصادر الأموال المتاحة لمقابلة الاحتياجات المالية للمؤسسة مؤقتة أو دائمة وهذا ما يسهل اتخاذ القرارات المالية من أجل تحقيق مختلف الأهداف المسطرة .

يعد التمويل عصب المؤسسة الاقتصادية فهو عنصر حيوي وفعال لضمان ممارسة مختلف الأنشطة واستمرار نموها فلا يمكن لأي منشأة أن تطبق برامجها بدون هذا العنصر.

وتمر عملية التمويل بعدة مراحل وخطوات بداية من التعرف بالاحتياجات المالية للمؤسسة وصولا إلى وضع الخطة التمويلية وتنفيذها، وهذه المراحل لا تخلو من المخاطر سواء كانت مادية أو اقتصادية، لذا تحاول المؤسسة وضع إجراءات مناسبة للحد من هذه المخاطر أو على الأقل تفاديها.

الفصل الثاني:

مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية ومحددات اختيارها.

تمهيد:

تتوفر لدى المؤسسة الاقتصادية العديد من البدائل التمويلية والتي يتم تصنيفها وفق العديد من الأسس ولعل أهمها مصادر التمويل الداخلية والتي تعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل وتغطية احتياجاتها المالية بذاتها، وفي المقابل توجد مصادر التمويل الخارجية والمتمثلة في الرفع في رأس المال من جهة والاستدانة من جهةأخرى.

وتجدر الإشارةإلىأن اتخاذ القرارات المالية المتعلقة باختيار البديل التمويلي المناسب يتضمن دراسة العديد من الاعتبارات المتعلقة بمصدر التمويل أهمها تكلفة التمويل ومختلف الشروط المتعلقة به ومدى تأثير ذلك على المؤسسة الاقتصادية ككل، ولهذا سوف نخصص هذا الفصل لدراسة ما يلي:

- **المبحث الأول: مصادر التمويل الداخلية (الذاتية).**
- **المبحث الثاني: مصادر التمويل الخارجية.**
- **المبحث الثالث: محددات اختيار مصادر التمويل المناسب.**

المبحث الأول: مصادر التمويل الداخلية (الذاتية).

يعد التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية والمحور الأساسي للتمويل خاصة في مرحلة النمو لما له من خصائص ومميزات هامة.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي.

التمويل الذاتي هو تدفقات الأموال المتأتية من عمليات المؤسسة (ماعدا التمويل الخارجي) وإعادة توظيفها.

الفرع الأول: تعريف التمويل الذاتي.

يمكن إعطاء عدة تعاريف للتمويل الذاتي:

- التمويل الذاتي هو تمثيل للثروة المالية التي بحوزة المؤسسة.
- هو تحقيق الاستثمارات بفضل الموارد الداخلية للمؤسسة والتي عادة ما تكون الأرباحالمحققة[1].
- هو عبارة عن مفهوم يبين القدرات الذاتية للمؤسسة على تمويل الاستثمارات التي تقوم بها[2].

وكاستنتاج لمفهوم التمويل الذاتي:

-هو مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة وعلية فهو نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققها المشروع للوفاء بالتزاماته المالية .

---

[1] لزهاري زواويد، **دراسة تأثير سياسة توزيع الارباح على السلوك التمويلي للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماستر ، تخصص مالية المؤسسة ،كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2012/2011، ص.39.

[2] الطاهر لطرش ،**تقنيات البنوك** ، الطبعة الاولى ، ديوان المطبوعات الجامعية 2001.ص151

الفرع الثاني: خصائص التمويل الذاتي:

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

أولا: الظروف المتعلقة بالمؤسسة (الظروف الداخلية):

إن اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي ونجاعة دوره في تمويلها يتطلب أن تتوفر لديهاالأموال النقدية السائلة باستمرار وبالقدر اللازم والكافي لتحقيق الإشباعللمتطلبات الاستثمارية، الذي يتوقف بدوره عل مقدار الحجم المادي للمؤسسة أي طاقتها الإنتاجية ويتوقف أيضا على الأشكال السوقية للمؤسسة، هل هي مؤسسة احتكارية، شبه احتكارية أو مؤسسة منافسة، فنجد أن المؤسسات الاقتصادية صغيرة الحجم والتي تعمل في نطاق المنافسة الكاملة لا تستطيع أن تزيد من إنتاجياتهاأوأسعارها بالقدر اللازم لزيادة المصدر الأساسي للتمويل الذاتي وهذا لأنها لا تستطيع أن تستفيد من مزايا الإنتاج الكبير بما يتضمنه ذلك من توفير في النفقات واستعمال التكنولوجيا المتقدمة، بالإضافةإلىأنالأوضاع الاحتكارية والشبه الاحتكارية للمؤسسة سوف تمكنها من توزيع منتجاتها بالأسعار التي تريدها وبالكميات التي تريد تسويقها، هذه كلها عوامل تساعد على زيادة معدلات الأرباح التي لها الأثر على التمويل الذاتي[1].

ثانيا: الظروف المتعلقة بالسوق التمويلية (ظروف خارجية)

إن السوق التمويلية أو السوق المالي يتكون من السوق النقدي وسوق رأس المال، فالأولى تتعامل بالائتمان قصير الأجل ويكون أقل من سنة، أما السوق الثانية فهي التي تتعامل بالائتمان طويل الأجل[2].ويرتبط التمويل الذاتي بطريقة مباشرة بالظروف السائدة في السوق النقدي والسوق المالي وبمدى مرونة هذه الأسواقوقدرتها على تجميع الادخار وتقسيمها واستعمالها وتوظيفها توظيفا استثماريا أمثل، ومن الملاحظ وجود ارتباط طردي بين التمويل الذاتي وبين نقصان الادخارات وعدم توفرها بالكمية اللازمة.

[1] يوسف حسن ، مرجع سبق ذكره .ص225

[2] نفس المرجع ، ص226

الفرع الثالث: أنواع التمويل الذاتي

هناك نوعان من التمويل الذاتي :

أولا: تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط

وهو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، حيث أن المؤسسة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسطرة لا أكثر ويتكون عموما من الاهتلاكات.

ثانيا: التمويل الخاص بالتوسع

في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأس مالها ومنه فان هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع ، والذي يتشكل من الأرباح بعد اقتطاع الضريبة والتوزيع[1].

ومنه نجد أن[2]:

- إجمالي التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الاهتلاكات + مؤونات الأعباء والخسائر + الاحتياطات.
- صافي التمويل الذاتي = الأرباح غير الموزعة + الاهتلاكات + مؤونات الأعباء والخسائر + الاحتياطات.

[1] زواوي فضيلة ، مرجع سبق ذكره ص43

[2] مبروكة هاجر بن عايشوش، **أثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي للمؤسسات الاقتصادية** ، مذكرة ماستر تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2013 /2014 ،ص5.

المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي

يتكون التمويل الذاتي من العناصر التالية[1]:

- الأرباح المحتجزة.
- مخصصات الاهتلاك المقتطعة سنويا.
- المؤونات التي زال الخطر الذي أنشأت من أجله.
- الاحتياطات.

الفرع الأول: الأرباح المحتجزة

الأرباح المحتجزة هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع والذي حققته الشركة من ممارسة عملياتها المربحة ويتمثل في المتبقي من الأرباح العامة بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة وسياسة توزيع الأرباح هي التي تحدد الجزء من الأرباح الذي يوزع على الملاك وأيضا الجزء الذي احتجز مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة عوامل أهمها:

- القواعد القانونية والتي تختلف من بلد إلى آخر لكنها تتفق من حيث: عدم إجراء توزيعات إلا على الأرباح الفعلية، عدم توزيع الأرباح في حالات العجز المالي.
- الحاجة إلى سداد الديون.
- الوضع الاقتصادي العام.
- عمر المؤسسة.
- طبيعة نشاط المؤسسة.
- القيود في عقود الديون.
- الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم.

[1] عبد الغفار حنفي، **الادارة المالية المعاصرة**، المكتب العربي الحديث، اسكندرية، مصر، 1993، ص400

- إضافة إلى ما سبق لا يجب على المؤسسة أن تحتجز أرباحها ما لم يكن العائد المتوقع من استثمارها على الأقل مساويا لمعدل العائد على الاستثمار في فرص بديلة متاحة لمالكي المؤسسة.
- الأرباح المحتجزة تقلل من درجة الخطر حيث أنها تزيد من سيولة المؤسسة وتقلل تكلفة الديون كما تزيد قدرة المؤسسة في الحصول على قروض جديدة.
- تشجيع على زيادة التوسع والنمو والقيام بالاستثمارات[1].

ومن مميزات حجز الأرباح نجد:

- تكلفة الأرباح المحجوزة قليلة إذا ما قورنت بمصادر التمويل الأخرى.
- لا تحتاج إلى تقديم ضمانات للحصول عليها أو رهن أصول الشركة.
- لا تمثل التزاما يجب تسديده في وقت معين.
- الحصول عليها لا يحتاج إلى إجراءات مع أطراف خارجية لأنها أموال داخلية[2].

الفرع الثاني: حصص الاهتلاك

أولا: تعريف الاهتلاك

يعرف الاهتلاك بأنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الأصول التي تنقص منفعتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية، كما يعرف على أنها النقص الحاصل في قيمة الاستثمارات أو الأصول الثابتة، نتيجة الاستخدام أو مرور الزمن أو الإبداع التكنولوجي[3]، ومن هذا يمكن أن نقول بأن الاهتلاك عبارة عن مقياس للنقص الذي يحدث لقيمة الأصل الثابت عبر الزمن ويعوض الاهتلاك نقص القيمة الناشئ

[1] سمية لزغم، **اثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة** ، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص مالية مؤسسة ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2012/2011.ص40

[2] مدونة أيمن عبد الله محمد أبو بكر ، **الادارة المالية**،متاح على ay83.wordpress.com

[3] قدي عبد المجيد ، ة**مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية** ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر 2003.ص174

عن الاستعمال لحجزه جزء من الأرباح يعادل هذا النقص بحيث يبقى رأس المال ثابتا بقيمته الأصلية لعدم توزيع أرباح وهمية و كذلك يخصص الاهتلاك لمواجهة خسائر واقعة ويسجل قبل الوصول إلى نتيجة الدورة[1].

ثانيا: أنواع الاهتلاك

- اهتلاك مادي: هو اهتلاك ناتج عن تلف الممتلكات والتآكل.
- اهتلاك وظيفي: ينتج بسبب عجز الأصول عن أداء أعمالها جراء التغير في الطلب عليها أي لا تواكب التطور التكنولوجي.

ثالثا: طرق الاهتلاك

ويمكن حساب الاهتلاك بطرق مختلفة هي:

- طريقة الاهتلاك الثابت أو الخطي: هي عبارة عن توزيع تكلفة الاستثمار على عدة سنوات وكل سنة تتحمل جزء متساوي القسط من السنوات الأخرى وهي أشهر طريقة مستعملة في الجزائر.

قسط الاهتلاك = تكلفة شراء الاستثمار /عدد السنوات

- طريقة الاهتلاك المتزايد: يطبق هذا النوع على القيمة الأصلية لمعدل الاهتلاك أكثر فأكثر زيادة تدريجيا إلى أن تنعدم قيمة الاستثمار، وبالتالي فإن إمكانية التمويل الذاتي تتناقص خلال السنوات الأولى.
- طريقة الاهتلاك المتناقص: يحسب الاهتلاك وفق هذه الطريقة على القيمة المحاسبية للاستثمار وليس على القيمة الأصلية، وهذا انطلاقا من تطبيق معدل الاهتلاك الذي نحصل عليه عن طريق الاهتلاك بطريقة القسط الثابت الموافق لمدة استعمال الاستثمار وذلك بضرب المعدل في أحد المعاملات التالية[2]:

- 1.5 عندما تكون مدة الاستعمال بين 3و 4 سنوات.

---

[1] سعدي خديجة ، **دور أعمال نهاية الدورة للتثبيتات العينية في الافصاح المحاسبي** .مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبية ، تخصص فحص محاسبي كلية العلوم الاقتصادية جامعة محمد خيضر ، ببسكرة 2014.2015، ص23

[2] الازهر قادري ، مبادئ في المحاسبة العامة ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة الثانية ، الجزائر، ص36،43

- 2 عندما تكون مدة الاستعمال بين 5الى 6 سنوات.
- 5،2 عندما تكون مدة الاستعمال أكثر من 6 سنوات.

وتخضع اختيار طريقة الاهتلاك لعدة عوامل هي:

- الأثر الضريبي (الاهتلاك المتناقص يعمل على تخفيض الوعاء الضريبي وبالتالي زيادة القدرة التمويلية).
- التضخم النقدي.
- التقدم التكنولوجي.
- تحديد مدة الحياة الإنتاجية للأصل.
- سياسة النمو في المؤسسة.

الفرع الثالث: مؤونات زال الخطر الذيأنشئت من أجله..

المؤونات أموال تقتطع من الأرباح وذلك لمواجهة الخسائر أو الأخطار المحتمل وقوعها في المستقبل فحسب المخطط المحاسبي الوطني فإن المؤونات توجد لمواجهة حدوث حدث أو خطر محتمل بأنشطة المؤسسة كما نصت المادة 718 من القانون التجاري الجزائري على أنه حتى وفي غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالاهتلاكات والمؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع وتطبيقا لمبدأ الحيطة والحذر تكون المؤسسات مخصصات لمواجهة الأخطار المحتملة المحدقة بها[1]، وتوجد عدة أنواع للمؤونات منها:

- مؤونة الأعباء والخسائر: يظهر هذا النوع في أخر دورة للاستغلال وهي مخصصات لمواجهة حوادث متوقعة أو محتملة الوقوع خلال السنة مثل خسائر القضايا أو النزاعات، الغرامات المالية.
- مؤونة الأعباء الموزعة على عدة سنوات: وهي تكاليف أو مصاريف لا يمكن تحملها لدورة واحدة نظرا لطبيعتها والمبالغ المطلوبة لتنفيذها مثل ترميم أشغال الإصلاحات الكبرى.
- مؤونة تدني قيمة عناصر الأصول: تخص المخزون والعملاء.

[1] منصور بن عوف عبد الكريم ، **المحاسبة العامة** ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة الثالثة .الجزائر 1998.ص17

- مؤونة تدني قيمة المخزون: تكون في حالة القيمة السوقية للمخزون بتاريخ الجرد أقل من تكلفة شراءه أو إنتاجه، والمؤونة تكون بقيمة الفرق.
- مؤونة تدني قيمة العملاء: مؤونة خاصة لمواجهة العملاء المشكوك في تحصيل ديونهم[1].
- وبصفة عامة تعتبر هذه المؤونات ليست مصدر تمويل دائم مثل رأس المال الاجتماعي لأنها لا يمكن أن تكون في حالة التنبؤ ببعض التكاليف والخسائر الغير المتوقعة ومادام أنها تخفض من النتيجة فهذا يؤدي إلى تخفيض قيمة الضرائب، ولكن في حالة خسارة فإن تشكيل المؤونة ماهو إلا تضخيم للخسائر فقط لذلك لا تعتبر المؤونات مصدر تمويل دائم.

الفرع الرابع: الاحتياطات.

تعبر الاحتياطات عن الأموال التي جمعت من طرف المؤسسة وهي جزء من الأرباح المحققة وغير الموزعة، أي أنها عبارة عن أرباح صافية قابلة للتوزيع ولكنها حجزت لحساب احتياطي خاص لذلك تعتبر حق من حقوق أصحاب المشروع، وهناك عدة أنواع للاحتياطات أهمها[2]:

- الاحتياطات القانونية: هي احتياطات إجبارية حددها المشرع وفق المادة 720 من ق . ت .ج "يجب على الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات الأسهم أن يكون لها احتياطي حيث يقتطع 5% سنويا بعد تخفيض خسائر السنوات الماضية ولا يكون هذا الاحتياطي إجباري إذا بلغ 10 % من الأموال الخاصة".
- احتياطات نظامية: يتم إنشائها وفق النظام الأساسي للشركة.
- احتياطات اختيارية: تقترح من طرف مجلس الإدارة على الجمعية العامة للمساهمين مع توزيع أرباح الدورة.

[1] بويعقوب عبد الكريم،**أصول المحاسبة العامة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة .الجزائر 2008، ص292

[2] يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره ص.236-237

- احتياطات تعاقدية: تكون في أي مؤسسة وذلك للعقد المبرم بينهما وبين الغير مثل العقود المبرمة مع الموردين حيث تمثل الاحتياطات التعاقدية مبالغ الاحتياطات المشكلة وفقا لبنود عقود أخرى غير النظام الأساسي للشركة.
- وفي الأخير يمكن حصر أهمية حساب الاحتياطات في: أنه عندما تحقق المؤسسة أرباح غالبا ما لا توزع كلها ويحتفظ بجزء منها . ويعتبر هذا الجزء المحتفظ به مصدر تمويل للتوسع في المؤسسة.

المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي.

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

الفرع الأول: المزايا.

- يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول والوسيلة المستخدمة لتكوين رأس المال بأقل تكلفة ممكنة.
- إن زيادة رأس مال المؤسسة عن طريق الاكتتاب العام أو طرح الأسهم للبيع قد يؤثر سلبا على مركز اتخاذ القرار في تلك المؤسسة ويسلب بعض المساهمين حق التدخل في إدارة المشروع، وبالتالي فهم يفضلون عدم توزيع أرباحهم لعدة سنوات على أن يفقدوا السيطرة على المؤسسة.
- تجذب الاقتراض بسعر فائدة مرتفع أو عدم إمكانية الحصول على الأموال التي يتطلبها المسير العادي للمؤسسة، كما وقد يكون لجوئها إلىالأسواق المالية غير مجدي بسبب ضغط السوق على المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمة أسهمها وأوراقها المالية إلى أقل من قيمتها الاسمية.
- الاحتفاظبالأرباح يعفي المؤسسة والمساهمين فيها من خضوع أرباحهم الموزعة للضريبة على الأرباحالتجارية، كما يعفيهم أيضا من خضوع ما يتقاضاه المساهم لضريبة القيم المنقولة وكذلك تكاليف زيادة رأس المال وإصدارالأسهم.
- يعطي التمويل الذاتي للمؤسسة نوع من الحرية في اختيار نوعية الاستثمار دون التقيد بالشروط المختلفة التي يطلب منها تنفيذها مقابل حصول على أموال من مصادر خارجية.

- انخفاض تكاليف المؤسسة عن طريق الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها ومن ثم جذب الاقتراض والذي يكلف المؤسسة عادة أعباء كبيرة[1].

الفرع الثاني: العيوب

رغم المزايا التي يتمتع بها التمويل الذاتي إلاأنه لا يخلو من العيوب والأخطاء نجد منها[2]:

- اقتطاع أقساط اهتلاك مرتفعة خاصة في السنوات الأولى قد يزيد من تكلفة السلع والمنتجات وبالتالي ارتفاع أسعارها وهذا ما يؤثر على سوق هذه السلع.
- الامتناع أو تخفيف حجم الأرباح الموزعة سوف يؤدي إلى زيادة التمويل والذي من شانه أن يحدث انخفاض في الطلب على أسهم المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمتها في السوق.
- يؤدي الاعتماد على التمويل الذاتي إلى تعطيل المؤسسة مما يؤدي إلى تفويت فرص استثمارية جيدة متاحة للمؤسسة بسبب قصر التمويل الذاتي على توفير الاحتياطات المالية اللازمة التي تتطلبها هذه الاستثمارات.
- حرمان أصحاب الحقوق من أرباح حققتها المؤسسة.

[1] لزهاري زواويد، **دراسة تأثير سياسة توزيع الارباح على السلوك التمويلي للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماستر ، تخصص مالية المؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2012/2011 .ص50

[2] راضية بوزنادة، **تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة 2014/2013،ص5.

المبحث الثاني: مصادر التمويل الخارجية

هي تلك الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من مصادر خارجية بموجب شروط و إجراءات لابد من تنفيذها ويمكن تقسيم هذه المصادر إلى مصادر قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل .

المطلب الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل

إن المقصود بالتمويل قصير الأجل ذلك النوع من التمويل الذي يستخدم لتمويل الاستثمارات الجارية قصيرة الأجل، أي لتغطية الاحتياجات المالية الموسمية وقصيرة الأجل الخاصة بتنفيذ الأنشطة التشغيلية للمشروعات، وتكون فترة التمويل عادة أقل من سنة لتغطية كلفة دورة الاستثمار سواء كانت صناعية أو تجارية.

توجد عدة مصادر للتمويل قصير الأجل ويمكن إجمالها في نوعين أساسين هما الائتمان التجاري والائتمان المصرفي وفيما يلي عرض لمفهوم كل منهما.

الفرع الأول: الائتمان التجاري

هو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري عند شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أواستخدامها كمادة أوليةلإنتاجه بضاعة مصنعة، أو هو تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرةبها، أحيانا يحصل عليها دون كلفة إذا تم منحه بدون شروط دفع ويلجأ المشتري إلى هذا النوع من التمويل في حالة عدم كفاية رأس المال العامل. وهناك بعض الظروف التي تساعد على منح الائتمان التجاري وهي الظروف الموسمية وظروف الطوارئ، وفي ضوء ذلك يمكن القول أن هذا الائتمان يوفر السيولة

النقدية للمشاريع التي لا تستطيع الحصول على أموال من مصادر أخرى بسبب ظرف ماليأو قانوني[1]، وهناك أسلوبان لمنح الائتمان التجاري هما[2]:

1. الحساب الجاري:

يتميز بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات الخاصة بمنحه، إذ يتم منح الائتمان بعد التأكد من توفر الحساب الجاري لدى العميل وكونه يتمتع بملاءة مالية جيدة وسمعة في السوق وقدرة على التسديد، ويتم التعامل بمثل هذا النوع من الائتمان بواسطة أجهزة الاتصال المتاحة دون توقيع أي مستند أو مطالبة العميل بتقديم أي وثيقة أوضمان، وتعد الفاتورة ضمان لتحديد مبلغ الائتمان لصالح المورد.

2. أوراق الدفع:

هيوثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد، وتعد هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد إذ يتم استخدام الكمبيالات أو السند الأذني لإثبات عملية البيع على الحساب في بعض عمليات منح الائتمان، والميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعله في مركز قوي خاصة عند حلول موعد الاستحقاق، فإذا لم تسدد يتم إحالتهاإلى القضاء واحتمال إشهارإفلاس المشتري ولذا يتجنب المشتري تحرير الكمبيالات ويفضل إتباعأسلوب الحساب الجاري، وهناك عدة عوامل تؤثر على منح الائتمان التجاري أهمها:

- قوة وملاءة المركز المالي للمورد الذي يحدد مقدار الائتمان الممنوح للمشتري وفترة هذا الائتمان
- رغبة البائع في التخلص من المخزون وتخفيض حجمه.
- طبيعة السلعة المباعة أي مدى كونها بضاعة جديدة أو موسمية، فأحيانا تتكدس البضاعة في المخازن إذا كانت الكمية المعروضة أكثر من المطلوبة وخاصة في مواسم معينة.
- اشتداد المنافسة في السوق بين الموردين و موقع العملاء فيه ولتحقيق عنصر الرضا لدى العملاء إضافة إلى معالجة حالة الكساد السائد في الاقتصاد.

---

[1] عادية حاتم ناصح، **علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة** ، مجلة العلوم الاقتصادية .العدد 37، مجلد 10 ،كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة البصرة، العراق 2014.ص89

[2] عبد الكريم كراجة ، علي ربابعة ، **الادارة و التحليل المالي** ، دار صنعاء للنشر و التوزيع .الطبعة 2، عمان .الاردن .2006.ص73

- درجة خطر الائتمان التجاري أي درجة احتمال تحول الديون إلى ديون معدومة وهذا الأمر مرتبط بنوعية البضاعة وطبيعة العملاء، ونشاطهم والفترة الزمنية اللازمة لتسويق البضاعة والتي تؤثر على تحديد حجم الائتمان وتكرار الحصول عليه[1].

3. أسباب استخدام الائتمان التجاري كمصدر من مصادر التمويل:

- **التكلفة:** أي انخفاض كلفة التمويل عند اعتماد الائتمان التجاري كوسيلة للتمويل خاصة في حالة استفادة المشتري من فترة الخصم الممنوحة في شروط البيع أوإذا كان الائتمان بدون شروط تسديد.
- المصدرالوحيد المتاح للحصول على التمويل أي في حالة عزوف المصرف عن منح التمويل أو التشدد في شروط منح الائتمان يتجه العميل إلى الاستفادة من الائتمان المصرفي لسهولة الحصول عليه.
- **السهولة في منح الائتمان:**أيلا يتطلب ولا يتضمن إجراءات متعددة أو ضمانات مطلوبة بل يعتمد على فاتورة البيع لضمان الحصول على قيمة الائتمان دون المطالبة بتقديم أي وثائق، كما أن تعدد حالات التعامل تمنح العميل المرونة أحيانا في تأخير التسديد دون تحمل أية تكاليف جديدة.
- **المرونة:** ونقصد بالمرونة أن المورد يستعمل أسلوب البيع بالأجل عند احتياج استخدام هذا الأسلوب دون أي التزامات اتجاه العميل، فالمورد الذي يتعامل بالبضائع الموسمية يفضل استخدام أسلوب البيع بالأجل لغرض تخفيض كلفة المخزون، وبالنسبة إلى المشتري فهو يحصل على الائتمان دون تقديم أية ضمانات أو رهن الأصول، ويكون المورد أكثر تفهما لظروف السوق والبيئة الاقتصادية في حالة وجود صعوبات في البيع[2].

الفرع الثاني: الائتمان المصرفي

يدخل هذا النوع من الاقتراض في الميزانية العامة للمؤسسة في بند قروض قصيرة الأجل أو بنود السحب على المكشوف.

[1] نفس المرجع السابق.ص74

[2] عبد الرحمان توفيق ، **استراتيجيات التمويل** .الطبعة 2، بصيك للنشر و التوزيع ، القاهرة –مصر .2008.ص21

ويمكن تعريف الائتمان المصرفي بأنه تلك القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك التجارية بهدف تمويل العمليات الجارية، يعتبر الائتمان المصرفي شكلا من أشكال التمويل قصيرة الأجل، ويعتمد على البنوك التجارية وشركات الأموال ويأتي هذا النوع في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري كونه أقلتكلفة وأكثر مرونة.

أولا: أنواع القروض قصيرة الأجل

تهتم الإدارة المالية بالقروض من حيث الضمانات أي كونها قروض قصيرة الأجل مضمونة أم لا،لذا نجد[1]:

1. قروض غير مضمونة:

يتم منحها على أساسأنها قروض تسدد بشكل تلقائي لتمويلها عناصر الأموال المتداولة التي لها القابلية على التحول باستمرار إلى سيولة نقدية بما يضمن تسديد هذه الالتزامات من النشاط الجاري الذي يمول بهذه القروض، ونجد فيها:

أ. الاعتماد المفتوح:

هو عبارة عن اتفاق غير رسمي بين المصرف و العميل يحدد بموجبه الحد الأقصى لقيمة القرض غير المضمون يمكن تجديد مدة القرض إلسنة أخرى ويطلب من العميل تقديم الميزانية المعتمدة لغرض تعزيز متانة المركز المالي.

ب–القروض المتجددة:

هو قرض قصير الأجل يقدمه المصرف إلى العميل لمدة لا تتجاوزالسنة وهو قابل للتجديد، ونتيجة لعمليات التجديد يعد أحيانا من القروض متوسطة الأجل.

[1] حسني علي خريوش ، عبد المعطي رضا ارشيد ، محفوظ أحمد جودة ،**الاستثمار و التمويل** ، الطبعة 1، دار زهران للنشر و التوزيع ، عمان الاردن ،2012.ص132،133

2. قروض مضمونة:

قروض تمنح لقاء المطالبة بتقديم ضمانات من قبل الشركات المستفيدة خاصة الشركات حديثة النشأة والشركات التي لها ملاءة مالية سيئة وذلك بهدف تخفيض مقدار الخسائر المحتملة في حال تعثر هذه القروض، ونجد فيها:

- **القروض المضمونة بأوراق تجارية:**

الاقتراض يكون بضمان الأوراق التجارية التي تثبت مديونية المشتري وتعهدهبدفع هذه الأقساط وكذلك ضمان الأوراق المالية بالأسهم والسندات.

- **القروض المضمونة ببوليصة الشحن للبضائع:**

تمثل بوليصة الشحن ضمان كونها تمثل شهادة باستلام البضاعة ومستند تثبت ملكية البضائع المشحونة وتستخدم عادة في التجارة الخارجية.

- **القروض بضمان المخزون:**

يعتبر المخزون من موجوداتالمؤسسة وهو أداة مناسبة لضمان القروض قصيرة الأجل، ويقوم المصرف بتحديد مبلغ القرض بنسبة معينة من قيمة المخزون.

- **القروض بضمان الحسابات المدينة:**

وللحصول على هذه القروض يشترط المصرف أن يتم تخصيص المبالغ التي يتم تحصيلها من الحسابات المدينة للجهة المستفيدة من القروض لصالح المصرف، وفي الوقت نفسه أن تمنح الجهة المستفيدة المصرف الحق في تحصيل الحسابات المدينة المخصصة للقروض قصيرة الأجل.

ثانيا: مقارنة بين الائتمان المصرفي والتجاري.

- يعتبرالائتمان المصرفي أقل كلفة مقارنة بالائتمان التجاري.
- يعد الحصول على الائتمان المصرفي بمثابة تقييم للمؤسسة لأنه يتم دراستها ماليا واقتصاديا.
- يتمتع الائتمان التجاري بالمرونة مقارنة بالائتمان المصرفي سواء من حيث طريقة التسديد أو الاستخدام.
- لا يتطلب مانح الائتمان التجاري أية ضمانات أو إجراءات روتينية مقارنة بالائتمان المصرفي.

- من الممكن الاستفادة من الائتمان التجاري بصورة غير مباشرة عن طريق تأخير موعد التسديد واستخدام الأموال المتاحة في الاستثمارات.

المطلب الثاني: مصادر التمويل متوسطة الأجل

يقصد بالتمويل متوسطالأجل تلك الأموال التي يحصل عليها المشروع من باقي المتعاملين الاقتصاديين بشكل نقدي أوعيني (أصول) والتي تتراوح مدتها عادة بين سنتين (2) وسبع (7) سنوات، ويمكن تقسيم مصادر التمويل متوسطة الأجلإلى:

الفرع الأول: القروض المباشرة متوسطة الأجل

تمثل القروض متوسطة الأجل نوعا من القروض التي تلتزم المنشأة عند الحصول عليها بسداد كل من أصل القرض والفائدة المستحقة في تاريخ معين، وهي تستخدم لتمويل الاحتياجات الدائمة من الأموال أي الأصول الثابتة وجزء من الأصول المتداولة.

وتخضع عملية الاقتراض في هذه الحالة لشروط الاتفاق ما بين المنشأة والمقرض وذلك فيما يتعلق بمعدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق وأسلوب السداد، وتحصل على هذا النوع من القروض من عند المؤسسات المالية المختلفة كالبنوك أو الشركات التأمين أو بعض الهيئات العامة، ويتميز هذا النوع من الاقتراض بالمزايا التالية[1]:

- **السرعة:** نظرا لأن عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض والمقترض فإن الإجراءات الرسمية تكون محدودة للغاية وبالتالي تحصل المنشأة على احتياجاتها المالية بسرعة.
- **المرونة:** في حالة حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالشركة يمكن بالاتفاق المباشر مع المقترض تغيير بنود التعاقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل، ويستخدم التمويل متوسط الأجل عادة في:
- تمويل عملية شراء المعدات و التجهيزات.

[1] محمد صالح الحناوي، **الادارة المالية والتمويل** ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ،مصر 1998.ص334

- توسيع الإنتاج.
- إدخال تكنولوجيا جديدة.

الفرع الثاني: الاستئجار (الائتمان الايجاري)

يعتبر هذا النوع من التمويل حديث النشأة لكنه حظي باهتمام المشاريع وأخذ بالتوسع بطريقة سريعة نظرا للمزايا التي يتصنع بها.

1. مفهوم الائتمان الايجاري:

تشير عملية الاستئجار إلى اتفاق بين منشأتين بحيث تقوم المنشأة المستأجرة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمنشأة الأخرى وذلك لمدة سنة أو أكثر مقابل التزامها بدفع مبلغ معين مع إمكانية الحصول عليها في نهاية مدة العقد[1].

ثانيا: أنواع الائتمان الايجاري

تستطيع الشركة المستأجرة اختيار النمط المناسب لاحتياجاتها التشغيلية وظروفها المالية وذلك من نوعين أساسين هما:

1-الاستئجار التشغيلي:

يسمى هذا النوع باستئجار الخدمات ومن أهم أنواع المعدات التي يتم استئجارها هي الحاسبات الآلية، وآلات تطوير المستندات والسيارات والجرارات وما شابهها، ويتميز هذا النوع بالخصائص التالية[2]:

- يلتزم مالك الأصل بصيانة وخدمات الأصل المؤجر للغير على أن تدخل هذه التكاليف ضمن المدفوعات الثابتة (أقساط الإيجار).

---

[1] حنان كامل الدين جمال ضبان ، **عقد التأجير التمويلي و تطبيقاته المعاصرة** ، رسالة ماجيستر في الفقه المقارن ، كلية الشريعة و القانون ، الجامعة الاسلامية .مصر 2015.ص7

[2] احمد توفيق بارود،**معوقات تطبيق نظام التأجير التمويلي كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية**. رسالةماجيستر، تخصص محاسبة و التمويل، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة 2011.ص23

- يستمر هذا النوع لفترة زمنية قصيرة نسبيا تكون عادة أقل من الحياة الإنتاجيةللأصول، ومنه قيمة الاستئجار لا تغطي تكلفة الأصل لذا يتوقع المالك استعادة الأصل وإعادة تأجيره.
- إمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل انقضاء المدة المتفق عليها وهذا يناسب المستأجر حيث يمكنه إعادة الأصل طالما انتهت الحاجة إليه أو في حالة ظهور معدات أحدث.

1. الاستئجار المالي:

- يمكن القول أن الاستئجار المالي هو مصدر للأموال لأن توقيع عقد استئجار يؤدي إلى نتائج مشابهة لعملية الاقتراض ويرجع أوجه الشبه بينها إلى أن كلاهما ينطوي على مدفوعات ثابتة يلتزم بها المشروع تجاه الغير ويعتبر توقفه عن سدادها دليلا على سوء حالته المالية.

- فالمنشأة المستأجرة تحصل على تدفق نقدي فوري (يتمثل في تكلفة الأصل الذي سوف تحصل عليه دون سداد ثمنه) وفي نفس الوقت تلتزم بدفع أقساط الاستئجار، معنى ذلك أنالمنشأة تحصل على تمويل مالي تقوم بسداده في فترة مقبلة وهو نفس المبدأ الذي يحكم عملية الاقتراض، ويتميز هذا النوع بالخصائص التالية:
  - ✓ تقع تكاليف الصيانة على العاتق مستأجر الأصل.
  - ✓ مدة العقد تكون أحيانا لمدة طويلة تفوق العمر الإنتاجي للأصل المستأجر.
  - ✓ عدم إمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل نهاية العقد.

يأخذ الاستئجار المالي أحد الأشكال التالية[1]:

- البيع ثم الاستئجار: المنشأة تقوم ببيع أحد أصولها المملوكة لطرف آخر وفي نفس الوقت يتم الاتفاق على استئجار هذا الأصل لمدة محددة وشروط معينة.
- الاستئجارغير المباشر: قيام المنشأة باستئجار أصل جديد يتم الحصول عليه عادة من الشركة المنتجة أو من بعضالشركات المتخصصة بالإيجار ثم تقوم بعرض هذا الأصل للاستئجار بأقساط ميسرة.

[1] عاشور مرزيق ، محمد غربي ، **الائتمان الايجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية** ،ملتقى دولي بعنوان متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية ، جامعة الشلف 17/18-4-2006،ص462

- الرفع الاستئجاري: يستخدم هذا النوع حالة الأصول ذات القيمة الرأسمالية الكبيرة يختلف عن الأنواع الأخرى في مصدر تمويل عملية شراء هذا الأصل لدى المؤجر التي تم تمويلها عن طريق أموال الملكية من جهة والحصول على قرض مصرفي مرهونبضمان الأصل محل الاتفاق من جهة أخرى.

ثالثا: أسباب اللجوء إلى الائتمان الايجاري

- مقابلة الاحتياجات المؤقتة: هناك بعض الشركات التي تحتاج إلى استخدام بعض الأصول لفترات قصيرة أو لأداء أغراض محددة لذا الأفضل استئجارها بدلا من شرائها.
- إمكانية إنهاء الاستئجار: خاصة في حالات المعدات التي تتميز بالتطور المستمر.
- توفير خدمات الصيانة مما يخفف من الأعباء الملقاة على المستأجر.
- النمطية تؤدي إلى تخفيض التكاليف الإدارية للاستئجار.
- المزايا الضريبية لكل من الطرفين (أقساط الإيجار بالنسبة للمستأجر تمثل الفائدة على الضريبة من المصروفات التي تخصم من الإيراد قبل سداد الضريبة).
- الاحتفاظ برأس المال واستخدامه في استثمارات بديلة طالما أن المؤسسة تحصل على خدمات الأصل الذي تحتاج إليه دون الحاجة إلى شرائه.
- تجنب النفقات والإجراءات المرتبطة بالإنفاق الرأسمالي مثل تجنب الإجراءات اللازمة للحصول على الموافقات الضرورية لإتمام عملية شراء الأصل[1].

[1] أحمد توفيق بارود، مرجع سبق ذكره. ص23

المطلب الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل

يمكن تقسيم مصادر التمويل طويلة الأجلإلى أموال الملكية المتمثلة في الأسهم العادية والأسهم الممتازة، والأموال المقترضة المتمثلة في السندات والقروض المصرفية طويلة الأجل.

الفرع الأول: أموال الملكية

والتي تتكون أساسا من: الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

أولا: الأسهم العادية.

يمثل السهم العادي وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة وهو مستند ملكية يطرح للاكتتاب العام، ولها القابلية للتداول وغير قابلة للتجزئة من قبل حاملها، ولا تستحق الدفع في تاريخ محدد، أي أنها أبدية على طولعمر المشروع ولا تلتزم بتوزيع الأرباح سواء من حيث تحديد قيمة هذه الأرباح أو فترات استحقاقها[1]، ويتمتع حامل السهم العادي بعدة حقوق أهمها:

- التصويت في الجمعية العامة، الحق في نقل ملكية الأسهم، الحصول على الأرباح إذا ما قررت الإدارة توزيعها، مسؤولية حامل السهم محدودة على حسب حصته في رأس المال وفي مقابل ذلك نجد أن:

✓ حاملها ليس له حق المطالبة بتوزيعات ما لم تحقق المنشأة أرباحا ووزعتها، يضاف إلى ذلك أنه في حالة الإفلاس يأتي حملة الأسهم في نهاية القائمة من حيث حصولهمعلى نصيب في أموال التصفية.

✓ وتجدر الإشارةإلى أن للسهم عدة قيم:

✓ القيمة الاسمية: هي القيمة المدونة على قسيمة السهم وعادة ما يكون منصوصا عليها في عقد التأسيس

✓ القيمة الدفترية: تتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لاتتضمن الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة.

[1] دريد كامل ال شبيب ، **مقدمة في الادارة المالية المعاصرة** ، الطبعة الاولى دار المسيرة للنشر و التوزيع .عمان .الاردن 2007، ص200

- ✓ القيمة السوقية: وهي قيمة السهم في سوق رأس المال وقد تكون هذه القيمة أكبر أو أقل من القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية[1].

❖ الأسهم العادية كمصدر للتمويل:

هناك ثلاث مزايا رئيسية ترتبط باستخدام الأسهم العادية كمصدر للتمويل طويل الأجل وهي:

- أن المنشأة غير ملزمة قانونا بإجراء توزيعات لحملة هذه الأسهم.
- تمثل هذه الأسهم مصدر دائم للتمويل، إذلا يجوزلحاملها استرداد قيمتها من المنشأة التي أصدرتها.
- إصدار المزيد من الأسهم العادية يؤدي إلى انخفاض نسبة القروض إلى حقوق الملكية وهو أمر يترتب عليه زيادةالطاقة الاقتراضية المستقبلية للمنشأة، مع ذلك يصاحبها بعض العيوب أهمها[2]:

✓ ارتفاع التكلفة التي تتحملها المنشأة بسبب العائد المرتفع الذي يطلبه حملة الأسهم وعدم تولد عنها أي وفورات ضريبية.

✓ إصدار أسهم جديدة يحتمل أن يترتب عنه دخول مساهمين جدد مما يعني تشتت أكبر للأصوات في الجمعية العامة وهذا فيه إضعاف لمراكز الملاك القدامى.

ثانيا: الأسهم الممتازة

يمثل السهم الممتاز مستند له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمةسوقية شأنه شأن السهم العادي، لكن ما يميزها هو أنها تجمع بين خصائص وسمات الأسهم العادية والسندات ويتميز السهم الممتاز بامتيازات هي:

- الأولوية في الحصول على نسبة معينة من أرباح الشركة قبل أن تقوم بأي توزيعات على حملة الأسهم العادية.
- الأولوية في اقتسام موجودات الشركة في حال إفلاسها وتصفيتها.

---

[1] منير ابراهيم هندي، الادارة المالية. مدخل **تحليلي معاصر**. الطبعة الرابعة المكتب العربي الحديث، الاسكندرية.مصر 1999.ص538

[2] بلحمري خيرة، **معوقات الاسواق المالية الناشئة وتأثيرها على الاستثمارات**،رسالةماجيستر في العلوم التسيير، تخصص مالية و محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية. جامعة المدية 2009/2008.ص41

- بالرغم من أن حملة الأسهم الممتازة ليس لهم في الغالب حق التصويت في الجمعية العامة، إلا أن بعض الشركات قد تمنحهم حق حضور الجمعية بل وحق الاشتراك في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
- حق تحويل الأسهم الممتازة وفقا لرغبة الحملة وتحت شروط منصوص عليها إلى أوراق مالية أخرى[1].
- يشبه السهم الممتاز السهم العادي في كونه يمثل صك ملكية ليس له تاريخ استحقاق كما يشبه السندات في أن نصيب السهم من الأرباح محدد بنسبة معينة من قيمته الاسمية[2]، وتلجأ المنشأة إلى إصدار الأسهم الممتازة في الحالات التالية:
  - ✓ حالة عدم إمكانية حصول الشركة على القروض من مختلف المؤسسات المالية.
  - ✓ الاستفادة من المتاجرة بالملكية أي في حالة كون كلفة التمويل بإصدار الأسهم الممتازة أقل من العادية.
  - ✓ في حالة ارتفاع المديونية أو زيادة الأعباء المالية المترتبة على الشركة فإن التمويل بواسطة الأسهم الممتازة يفضل على التمويل بواسطة السندات أو القروض كون يترتب عنها التزامات مالية.
  - ✓ معظم إصدارات الأسهم الممتازة ينص في شروط إصدارها عدم مشاركة حامليها في إدارة الشركة أو التصويت في الجمعية العامة وبالتالي تكون الشركة حرة في الإدارة في حالة حصولها على التمويل بالأسهم الممتازة.
  - ✓ ومن مزايا إصدار الأسهم الممتازة كما ذكرنا سابقا أن المنشأة غير ملزمة قانونيا بإجراء التوزيعات، وأنه لا يحق لحملة هذه الأسهم التصويت إلا في حالات خاصة كوجود مشاكل عويصة كذلك إصدار المزيد من الأسهم الممتازة يسهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة.
  - ✓ كما يتضمن قرار الإصدار هذه الأسهم إعطاء المنشأة حق استدعاء الأسهم المصدرة ويكون هذا ميزة حالة انخفاض أسعار الفائدة في السوق، وذلك بالتخلص من الأسهم

[1] سمير محمد عبد العزيز مرجع سبق ذكره، ص134

[2] فاطمة مراد، **إشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية بين البنك التجاري والبورصة**، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ،2011-2012، ص41

الممتازة التي سبق أن أصدرتها وإحلالها بسندات ذات كوبون منخفض أو بأسهم ممتازة ذات معدل ربح منخفض.

- ✓ أما عيوبها فتتمثل في ارتفاع تكلفتها نسبيا، فتكلفة التمويل بالأسهم الممتازة تفوق تكلفة الاقتراض و يرجع ذلك إلى أن توزيعات هذه الأسهم على عكس فوائد لا تخضع للضريبة ومن ثم لا تحقق المنشأة أي وفورات ضريبية كذلك يعاب عليها إلزامية التوزيعات حتى مع وجود قرار عدم توزيع الأرباح إلا أن حملة الأسهم الممتازة يحتفظون بحقهم مستقبلا في الحصول على مستحقاتهم مع أرباح السنوات التي لم يجري فيها توزيع[1].

الفرع الثاني: الأموال المقترضة

وهي تمثل الاقتراض طويل الأجل الذي يمثل مديونية ينبغي على المؤسسة الوفاء بقيمتها بتاريخ لاحق، ويأخذ هذا الاقتراض صورتين أساسيتين هما: القروض طويلة الأجل والسندات.

أولا: القروض طويلة الأجل.

تعد إحدى مصادر التمويل المتاحة طويلة الأجل، والتي تمنح مباشرة من الجهاز المصرفي وتكون مدتها أكثر من8 سنوات وتمنح مثل هذا القرض من البنوك ومؤسسات الأموال الأخرى المحلية داخل البلد أو خارجية من خارجه[2].

ويتم تحديد مبلغ القرض وسعر الفائدة وطريقة الدفع بالاتفاق مع المقترض وكذلك أسلوب أو طريقة التسديد في المواعيد التي يتفق عليها وتكون على شكل دفعات مختلفة حسب الاتفاق بين الطرفين وقد يكون سعر الفائدة بنسبة ثابتة أو عائمة وتحدد مقدار العمولة ومواعيد وطريقة التسديد عند إبرام عقد منح القرض بالإضافة إلى بعض الضمانات التي قد يطلبها المصرف مثل الحفاظ على درجة سيولة الأصول ونسبة المديونية

[1] بوكساني رشيد ،**معوقات اسوق الاوراق المالية العربية وسيل تفعيلها** ،أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر ،2005-2008، ص59

[2] موسوعة العلوم الاقتصادية وعلوم التسييروالتجارة. القروض، متاح على iqtissadblagspot.com>blog-post-10 9-10-2012.

ومكونات هيكل رأس المال ومقدار الأرباح المسموح بتوزيعها والحد الأدنى من الرصيد الذي يجب الاحتفاظ به.

إن أسباب اختيار التمويل بواسطة القروض طويلة الأجل يعود إلى الصعوبات التي تواجهها الشركة في إصدار أسهم جديدة أو عدم إمكانيتها في الحصول على مصدر تمويل مناسب، وفي بعض الأحيان يشكل هذا النوع من الاقتراض أقل تكلفة من المصادر الأخرى على اعتبار أن الفائدة على القرض و العمولة المدفوعة تخفض لمثل هذاالنوع من مصادر الأموال مع الإشارةإلى وجود عوامل محددة لمبلغ القرض وخاضعة في حالة عدم توفر الضمانات الكافية لتغطية مبلغ القرض أو محدودية قدرة المقترض على تسديد الالتزامات المترتبة عليه ويعتمد احتساب كلفة القروض على المبلغ المقترض ومعدل سعر الفائدة وفترة الاقتراض[1].

ثانيا: السندات

هي صكوك متساوية القيمة ، تمثل دينا في ذمة الشركة التي أصدرته، وتثبت حق حاملها فيما قدموه من مال، أو اقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية، ويعتبر حامل السند مقرض للشركة وليس مساهما فيها[2]، وتتميز السندات بمجموعة خصائص نوجزها فيما يلي:

- يعتبر السند صك مديونية على الجهة التي أصدرته.
- استيفاء قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق.
- يحصل حامل السند على سعر فائدة ثابت سواء حققت المؤسسة ربحا أو خسارة.
- قابلية السندللتداول، بحيث يحق لحامله ببيعه للغير.
- تتحدد القيمة الجارية للسند في السوق اعتمادا على العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الجاري في السوق النقدية.
- لا يحق بالمطالبة بقيمة السندقبل تاريخ الاستحقاق، وإنما يمكن بيعه في السوق الثانوية.

[1] دريد كامل أل شبيب، مرجع سابق. ص218

[2] فريد النجار،**أسواق المال و المؤسسات المالية**، الدار الجامعية للنشر و التوزيع،الاسكندرية. مصر 2008.ص189

- لا يشترك حامل السند في جمعيات المساهمين العامة[1].
- وتعتبر السندات المصادر الرئيسية التي تمكن المؤسسات من الحصول على ما يلزمها من أموال دائمة،
- وهناك عوامل تدفع بالمؤسسات إلى إصدار سندات بدلا من إصدار أسهم وهي:

✓ المتاجرة بالملكية والتكلفة المنخفضة والميزة الضريبية حيث يعتبر سعر الفائدة من النفقات التي تؤخذ بالحسبان قبل حساب الأرباح الخاضعة للضريبة، بالإضافةإلى ذلك تتيح السندات استخدام أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة كما أنها تؤدي إلى زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة[2]،كذلك إمكانية استدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق يؤدي إلى تحقيق مرونة للشركة بتعديل هيكلها المالي كماأنها تناسب المستثمرين الذين يرغبون بعائد ثابت ولا يريدون الدخول في مخاطر الأسهم العادية[3].

وبالمقابل هناك عوامل مقيدة ومحددة لإصدار السندات منها[4]:

- إن فوائد السندات تمثل تكاليف ثابتة على المؤسسة يجب دفعها سواء حققت ربحا أو خسارة لذا يفضل استخدام التمويل بالسندات في حال ثبات إيرادات المشروع.
- محدودية المبالغ التي تستطيع المؤسسة اقتراضها.
- وجود بعض القيود القانونية على إصدار السندات.
- زيادة المخاطر المالية المشتركة مع زيادة الاقتراض (إصدارسندات) وذلك بسبب زيادة أعباء خدمة الدين.
- وجود الالتزامات التعاقدية التي تحد من الاستدانة بمختلف أشكالها.

---

[1] سيد الهواري، الإدارة **المالية منهج اتخاذ القرار**،مكتبة عين شمس ،الطبعة السادسة ،مصر ،1996،ص2010

[2] محمد هشام بوبلال، **اثر التمويل بالسندات مردودية المؤسسة الاقتصادية**، مذكرةماستر، تخصص مالية مؤسسة ،كلية العلوم الاقتصادية جامعة قاصدي مرباح ورقلة ،2013-2014، ص4

[3] محمد صالح الحناوي،مرجع سبق ذكره،ص406

[4] عبد الكريم كراجة ، علي ربابعة ، مرجع سبق ذكره .ص97

المبحث الثالث: محددات اختيار مصادر التمويل المناسب

بعد تحديد مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية تأتي مرحلة اتخاذ القرار المالي المناسب باختيار الهيكل التمويلي الأمثل الذي يحقق أكبر عائد بأقل تكلفة، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: تكلفة التمويل

تعد تكلفة التمويل أساسا تعتمد عليه المؤسسة الاقتصادية في اختيار مصادر التمويل المناسبة بل وأصبحت دراسة هذه التكلفة ضرورة ملحة لتقييم مختلف المصادر المتاحة.

الفرع الأول: مفهوم تكلفة التمويل

تعرف تكلفة التمويل بأنها:

- الحد الأدنى لمعدل العائد الذي ينبغي تحقيقه على الاستثمارات المقترحة[1] .
- وتحقيق معدل عائد أقل من هذا المعدل يؤدي إلى سوء الحالة المالية لأصحاب المؤسسة مما كانت عليه من قبل وما يترتب على ذلك من انخفاض من القيمة السوقية للمؤسسة، بينما تحقيق معدل أكبر من هذا الحد الأدنى يؤدي إلى تحسن الحالة المالية للملاك وبالتالي زيادة القيمة السوقية للمؤسسة[2].

الفرع الثاني: أهمية حساب تكلفة التمويل

- إن حساب تكلفة التمويل سواء كان لكل عنصر من عناصر التمويل أو للهيكل التمويلي ككل سوف يحقق لإدارة المؤسسة والإدارة المالية فيها الفوائد والمهام منها:

---

[1] زغيب مليكة وغلاب نعيمة،**تحليل أساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية**، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ، كلية علوم التسيير ، جامعة سكيكدة ص6.

[2] محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص394

- حساب تكلفة كل عناصر التمويل يساعد الإدارة المالية في اتخاذ القرار المتعلق باختيار أنسب تلك المصادر من ناحية التكلفة، حيث يقتضي المنطق المالي اختيار المصدر الذي يحمل المنشأة أقل تكلفة.
- يستخدم تكلفة التمويل كمعيار في المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية التي يمكن أن تستخدم فيها الأموال.
- إن تعظيم قيمة المنشأة (كهدف استراتيجي للإدارة المالية)يستلزم أن تكون تكلفة جميع العناصر التي تشكل مداخلات المؤسسة بحدودها الدنيا، ولذلك ولغرض تخفيض تكلفة التمويل فإنه يستوجب حسابها بدقة.
- إن أهم ما يمكن قوله بخصوص تكلفة التمويل هو أنها تمثل حجر الزاوية الذي ستدور حوله مجموعة كبيرة من القرارات أهمها قرارات الاستثمار وقرارات التمويل[1].

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في تكلفة الأموال

هناك أربعة عوامل رئيسية مؤثرة ومحددة لتكلفة التمويل هي:

أولا: الظروف الاقتصادية العامة

تحدد حجم الطلب والعرض على الأموال داخل السوق بالإضافةإلى مستوى التضخم المتوقع داخل الاقتصاد، هذه الظروف لها تأثيرها المباشر وانعكاسها على معدل العائد الخالي من المخاطر الذي يتوقعه المستثمرون، ومن المؤكد اقتصاديا أنه كلما زاد الطلب على الأموال داخل السوق بدون زيادة في العرض كلما زاد معدل العائد المطلوب، ومن جانب أخر إذا توقع للتضخم أن يخفض من القوة الشرائية للعملة، فإن المستثمرين سوف يطلبون معدلا مرتفعا من العائد يتناسب والمسائل المتوقعة.

ثانيا: القابلية التسويقية للأوراق المالية للمؤسسة (ظروف السوق) والظروف التشغيلية والمالية:

ينعكس العامل الثاني والثالث على درجة المخاطرة التي يتعرض لها المستثمرون بقيمة إيداع أموالهم ويبرز ذلك في شكل علاوة المخاطر وهي مقدار العائد الإضافي (أي فوق معدل العائد الخالي من المخاطر) المطلوب من

[1] حمزة شيخي؛ابراهيم الجزراوي ، مرجع سبق ذكره .ص365

قبل المستثمرين مقابل تحمل جملة من المخاطر نتيجة الاستثمار، ومن المؤكد أن ارتفاع درجة المخاطر لابد وأن ينعكس على رغبة المستثمر في الحصول على أكبر عائد الأمر الذي يؤثر بالزيادة على تكلفة التمويل.

ثالثا: حجم الأموال المطلوبة للاستثمارات الجديدة

كلما زاد حجم الأموال المطلوبة كلما زادت المخاطرة خصوصا إذا حصل ارتفاع في نسبة الرافعة المالية هذا من جانب، ومن جانب أخر فإن أصحاب القروض أقل تعرضا للمخاطر قياسا بأصحاب الملكية من حملة الأسهم، لأن القانون يمنح أصحاب القروض حقا أولويا في الحصول على الفوائد بغض النظر إذا حققت المنشأة ربحا أولا، كما لهم أولوية في الحصول على مستحقاتهم عند التصفية، بموجب هذه الحقوق تقدم القرض عن غيره من مصادر الأموالالأخرى بانخفاض المخاطر قياسا بالمخاطر التي يتعرض لها أصحاب الأسهم الممتازة والعادية، كما أن أصحاب الأسهم الممتازة أقل عرضة للمخاطر قياسا بأصحاب الأسهم العادية، ولذلك فمن الاعتماد الكبير على القروض والأسهم الممتازة إنما يعني في النتيجة النهائية تقليل في تكلفة التمويل[1].

المطلب الثاني: حساب تكلفة التمويل

يقتضي حساب تكلفة التمويل الوقوف على تكلفة كل عنصر من العناصر التي يتضمنها الهيكل المالي، من المصادر الذاتية إلى المصادر الخارجية للتمويل وهذا ما سوف نتطرق إليه.

الفرع الأول: تكلفة التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي أهم مورد داخلي للمؤسسة، فهو يجنب المؤسسة عمليات الاستدانة واللجوء إلى مصادر خارجية للتمويل، لذا فهو يبدو ذو مظهر مجاني كون المؤسسة لا تدفع عنه فوائد، لكنه عكس ذلك في الحقيقة، إذ أن للتمويل الذاتي تكلفة ضمنية وهي ما يسمى بتكلفة الفرصة البديلة أو الضائعة والتي تمثل أفضل

[1] نفس المرجع السابق .ص369

معدل عائد يمكن للإدارة أن يستثمر فيه هذه الأموال، وهي مرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة[1]، ولتحديد تكلفة التمويل الذاتي لابد من حساب تكلفة كل من الاهتلاكات والمؤونات والأرباحالمحتجزة.

أولا: تكلفة الاهتلاكات والمؤونات

هي وسيلة للتمويل بتكلفة الفرصة البديلة، حيث أن الموارد المتولدة عنها يمكن استخدامها في مشاريع استثمارية، إن حساب تكلفة رأس المال المتمثلة في الاهتلاكات يرتبط بأسلوب الاهتلاك نفسه، لأن تعدد أساليب الاهتلاك يمكن أن يترتب عنه تولد مصادر تمويلية في فترات مختلفة وبكميات مختلفة، وهذا بإدخال مفهوم الفرصة الضائعة[2].

ثانيا: تكلفة الأرباح المحتجزة

الأرباح المحتجزة هي ذلك الجزء من الإيرادات الحالية الذي لا يوزع على حملة الأسهم وإنما يحتفظ به لإعادة استثماره في المشروع، ولا يتم احتجاز هذه الأرباح إلا بموافقة أصحاب الأسهم وهذا بعد توقع تحقيق عائد يساوي على الأقل معدل العائد على الاستثمار في فرص بديلة متاحة للملاك ويمكن تقديره من خلال المعادلة التالية[3]:

حالات ثبات التوزيع: بحيث: $k = \frac{D}{P}$

- تكلفة الارباح المحتجزة: K
- التوزيعات المتوقعة: D
- سعر السهم: P

حالة معدل نمو ثابت K : $= \frac{D}{P} + g$

حيث: معدل نمو التوزيعات: g

---

[1] عبد القادر بوعزة،**التأثير الجبائي على اختيار مصادر التمويل المؤسسة**،رسالةماجيستر، تخصص مالية، كلية علوم التسيير. جامعةالجزائر.2004.ص64

[2] نفس المرجع السابق. ص64

[3] عبد الغفار حنفي، **مدخل معاصر في الادارة المالية** ، الدار الجامعية .مصر .2002.ص172-173

الفرع الثاني: تكلفة التمويل الخارجي

وتتمثل في تكلفة كل من الائتمان التجاري والائتمان المصرفي، الأسهم العادية والممتازة والأموال المقترضة (القروض، السندات)

أولا: تكلفة الائتمان التجاري

تكلفة هذا النوع من التمويل تختلف باختلاف شروط الموردين، ففي حالة غياب الخصم النقدي الذي يقدمه المورد للمؤسسة يعتبر الائتمان التجاري في حكم التمويل المجاني، أما في حالة تقديم الموردين خصما نقديا للموردين، فيكون الائتمان التجاري مجانا إذا استلزمت المؤسسة بشروط المورد ولكنه قد يصبح مكلفا في حالات أهمها[1]:

- عدم اكتساب خصم تعجيل الدفع.
- تجاوز فترة الائتمان يؤدي إلى دفع فائدة من قبل المؤسسة.
- إذا كان سعر الشراء نقدا يقل عن سعر الشراء بالأجل.
- تكلفة الفشل في الحصول على الائتمان التجاري= $\frac{\text{يوم}360 \text{ أو}365}{\text{مدة الائتمان}-\text{مدة الخصم}} \times \frac{\text{معدل الخصم}}{1-\text{الخصممعدل}}$

ويمكن استخدام المعادلة التالية:

$$\text{التكلفة} = \frac{360 \text{ أو}365}{\text{كامل مدة الائتمان}-\text{فترة الخصم}} \times \frac{\text{قيمة الخصم}}{\text{قيمة الفاتورةبعدالخصم}}$$

[1] منير إبراهيم هندي ،مرجع سبق ذكره،ص535

ثانيا: تكلفة الائتمان المصرفي

وتتمثل تكلفة الائتمان المصرفي حالة القروض قصيرة الأجل في معدل الفائدة الفعلي الذي تدفعه المؤسسة لقاء حصولها على هذه القروض، ومن أهم الاحتمالات الواردة بشأن شروط الاتفاق بين البنك والمؤسسة ما يلي[1]:

- أن يطلب البنك من المؤسسة الاحتفاظ برصيد معين.
- أن يطلب البنك من المؤسسة سداد الفائدة مقدما.

ويتم حساب معدل الفائدة قبل الضريبة وفق المعادلة التالية:

$$\text{المعدل الفعلي للفائدة قبل الضريبة} = \frac{\text{قيمة الفائدة}}{\text{قيمة القرض} - \text{الرصيد المعوض عن الحالة الاولى و يمثل الفائدة في الحالة } 2}$$

- أن يفرض البنك على المؤسسة سداد القرض على دفعات.

في هذه الحالة يتم حساب معدل الفائدة بتطبيق المعادلة التالية:

$$\text{الفائدة} = \frac{\text{الفائدة قيمة} * \text{الدفعات} * 2}{\text{قيمة القرض}(\text{الدفعات} + 1)}$$

أما في ما يخص معدل الفائدة النهائي يتحدد حسب معدلات الضريبة التي تخضع لها المؤسسة وفق المعادلة التالية:

$$\text{معدل الفائدة النهائي} = \text{معدل الفائدة قبل الضريبة} (1 - \text{الضريبة})$$

[1] نفس المرجع السابق، ص536

ثالثا: تكلفة الديون

ويكون الاقتراض في صورة سندات تصدرها المؤسسة أو في صورة قروض تتعاقد عليها المؤسسة مع البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى بمعدل فائدة محددة، ومن ثم فإن تكلفة الديون يمكن تعريفها على أنها: الحد الأدنى من معدل العائد الذي يجب تحقيقه من الاستثمارات الممولة بواسطة الاقتراض حتى يمكن الاحتفاظ بالإيراداتالمتوفرة لحملة الأسهم، كما يمكن تعريف تكلفة الاقتراض بأنها: معدل الفائدة المتفق عليه وقت عقد القرض، أو معدل العائد المطلوب من قبل المستثمرين للقبول باقتراض المؤسسة الاقتصادية.

وبما أن فوائد القروض تحقق وفورات ضريبية للمؤسسة فإن معدل الفائدة النهائي هو معدل الفائدة قبل الضريبة مطروحا منه الضريبة[1].

ومنه: تصبح

$$\text{تكلفة الاقتراض بعد الضريبة} = \frac{\text{الفائدة المترتبة على القرض}}{\text{أصل القرض}} (1- \text{نسبة الضريبة})$$

إن عملية الاقتراض يترتب عليها من جانب تدفقات داخلية تحصل عليها المؤسسة تتمثل في قيمة التعاقد على القرض، وأيضا يترتب عليها من جانب أخر تدفقات خارجية تتمثل في الفوائد التي تدفع سنويا إضافة إلى قيمة الأموال المقترضة التي ينبغي سدادها في تاريخ الاستحقاق، وبالتالي تصبح تكلفة الاقتراض تتمثل في معدل الاستحداث الذي يساوي متحصلات الأموال المقرضة (الإيرادات) مع القيمة الحالية للتدفقات التي تدفعها المؤسسة للمقرض و هذا ما توضحه العلاقة التالية[2]:

$$V_0 = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \cdots \frac{S_n}{(1+r)^n} + \frac{S_{RN}}{(1+r)^n}$$

[1] منيرمحمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص170

[2] محمد بنية، مرجع سبق ذكره، ص74

V_0: القيمة الحالية للقرض

S: ما تدفعه المؤسسة سنويا لقاء الحصول على القرض

S_{RN}:القيمة المتبقية

r:معدل تكلفة القرض

رابعا: تكلفة الأسهم العادية

تمثل تكلفة الأسهم العادية تكلفة الفرصة البديلة، فحملة الأسهم العادية يسعون إلى الحصول على معدل عائد ينبغي أن يساوي أو يفوق معدل العائد الذي يمكن أن يحصلوا عليه من استثمارات أخرى بديلة لها نفس الدرجة من المخاطر، ومن ثم يمكن تعريف تكلفة الأسهم العادية بأنها الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه حملة هذه الأسهم[1].

ومنه:

$$\text{معدل العائد المطلوب} = \frac{\text{التوزيعات المتوقعة للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} + \text{معدل النمو المتوقع}$$

هذا المعدل يتم تعديله على الضوء تكلفة الإصدار المرتبطة ببيع الأسهم الجديدة ومنه تكلفة الأسهم العادية الجديدة [2].

$$\text{تكلفة الأسهم العادية الجديدة} = \frac{\text{التوزيعات المتوقعة للسهم}}{\text{لقيمة للسهمالسوقية } (1-\text{معدل تكلفة الجديدالسهماصدار})} + \text{معدل نمو الأرباح}$$

[1] حمزة شيخي إبراهيم الجزراوي، مرجع سبق ذكره، ص382

[2] سمير محمد عبد العزيز مرجع سبق ذكره، ص175

خامسا: تكلفة الأسهم الممتازة

تكلفة الأسهم الممتازة هي معدل العائد الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة حتى يمكن الحفاظ علىالإيرادات المتوفرة لحملة الأسهم العادية دون تغيير.

- المعدل المطلوب أو تكلفة السهم الممتاز[1]: $\frac{D}{P} = K_P$

حيث:

K_P: تكلفة السهم الممتاز

$\frac{D}{P}$: قيمة التوزيع الثابت على صافي قيمة الربح (قيمة اصدار السهم –مصاريف الاصدار)

سادسا: تكلفة الائتمان الايجاري

تعرف تكلفة التمويل الايجاري على أنها: معدل العائد الأدنى الواجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة التمويل الايجاري، وتمثل كذلك المعدل الذي يحقق تساوي القيمة الحالية للمبالغ التي تتحملها المؤسسة مع القيمة الحالية للتدفقات التي تتحصل عليها ، مضافا إليه ما تفقده المؤسسة من اقتصاد الضرائب على الاهتلاكات خلال مدة عقد التمويل التأجيري مضافا إليه قيمة إعادة شراء الأصل في النهاية عمره الاقتصادي ومنه:

تكلفة التمويل تكون بالصيغة التالية[2]:

$$v0 = \sum_{i=1} Li\,(1-T)/(1+r)^i + Rn/(1+r)^i$$

[1] احمد ساسي، مرجع سبق ذكره، ص84

[2] محمد بن نية، مرجع سبق ذكره، ص 75.

حيث يتمثل:

V0 : القيمة الحالية الصافية للاستثمار.

Li :الدفعة (الإيجار) التي سوف تدفع في السنة.

T :هو معدل الضريبة على أرباح المؤسسة.

Rn : القيمة المتبقية من الأصل في نهاية العقد.

r : تكلفة الاستئجار، معدل العائد المساوي بين قيمة الأصل وقيمة التدفقات الحالية لعناصر الأصل المستأجر.

المطلب الثالث: تأثير طريقة التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية والمعايير المحددة له

تعتبر عملية تحديد عناصر التمويل أوهيكل التمويل من أهم القرارات المالية التي تواجه الإدارة المالية في المؤسسة الاقتصادية، حيث تختلف الهياكل المالية للمؤسسات في مكوناتها فبعضها يعتمد بشكل رئيسي على الأموال الذاتية لتلبية الاحتياجات المالية ،في حين يعتمد الأخر على الأموال المقترضة والبعض قد يختار أمر وسط بين ذلك[1]، وهذا راجع إلى أن لكل مصدر تمويل تأثير على ربحية المؤسسة الاقتصادية وعلى معدلات نموها ،لذا وجب على السياسة الخاصة بهيكل التمويل المواءمة بين العائد والمخاطرة لكل مصدر إذ يلاحظ مثلا من بعض تأثيرات الاعتماد على القروض هو زيادة المخاطرة المتعلقة بالتدفقات الإيرادية للمؤسسة كما يؤدي إلى وجود معدل عائد متوقع أعلى، كما وأن زيادة المخاطرة المصاحبة لزيادة المديونية يؤدي إلى انخفاض سعر الأسهم وهوما يتعارض مع هدف الإدارة المتمثل في تعظيم القيمة السوقية للسهم، كما وأن زيادة العائد المتوقع نتيجة الآثار الجانبية للمتاجرة يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على هذا النوع من الأسهم وزيادة سعر

[1] مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 400.

الأسهم[1]، وتجدر الإشارة إلى أن هناك عوامل تؤثر على اختيار مصادر التمويل الملائم الذي تتبعه المؤسسة الاقتصادية، من أهمها نجد:

1. الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام:

القاعدة العامة في التمويل هي أن يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادرطويلة الأجل كأموال الملكية أو القروض طويلة الأجل، أما المصادر قصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الاستخدامات قصيرة الأجل ،ومنه فإن التفريق في اختيار طريقة التمويل سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل يعتمد على قدرة الإدارة المالية في تحديد نوع الاستثمارات المطلوبة أي جهة الاستخدامات لهذه الأموال، ومن ثم البدائل المتوفرة لديها وشروطها، إذا أنه ليس من الحكمة أن يضع المشروع على نفسه التزام للدائنين الذين تحصل منهم على قروض لتمويل الأموال الثابتة بمعدل أسرع من معدل الذي تحصل به على التدفقات أو التحصيلات النقدية المتولدة من هذه الأموال.

2. الدخل المتحقق:

يعتبر تحقيق أكبر قدر ممكن من الأهداف الرئيسية للتخطيط المالي في اختيار نوع الأموال التي تستخدم في الهيكل المالي لذا نلاحظ أن المدير المالي يعمل بكل وسيلة لرفع معدل العائد على الاستثمارات عن طريق استخدام أموال الغير حيث يطلق على هذه العملية مفهوم المتاجرة بالملكية أو الرافعة المالية خاصة ما إذا كان تكلفة للاقتراض أقل أو ثابت الكلفة[2].

3. الخطر:

ونقصد به خطر التشغيل وخطر التمويل ، أما الخطر الأول فهو يرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية التي تعمل بها، لذا يتوجب على المؤسسة الاعتماد على رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطرة التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض ،لأن عدم انتظام حجم النشاط سيؤثر في قدرة

[1] عبد الغفار حنفي، **أساسيات التمويل والادارة المالية**، دار الجامعة الجديدة،الاسكندرية،مصر،2002، ص 345.

[2] عدنان هاشم رحيم السمراني ، **الادارة المالية** ، الطبعة الثانية ، دار الجامعة المفتوحة ، طرابلس ، 1997 ، ص 202 -205 .

المؤسسة على خدمة دينها، أما خطر التمويل فينتج عن زيادة الاقتراض في تمويل عمليات المؤسسة و هذا يؤدي إلى زيادة أعباء خدمة الدين وقد يعرضها للفشل.

4. الإدارة والسيطرة:

بقاء سيطرة المالكين الحاليين للمؤسسة من العوامل التي تلعب دورا بارزافي تخطيط مصادر التمويل لهذا السبب كثيرا ما نجد المالكين المسيطرين يفضلون التمويل عن طريق الاقتراض وإصدار الأسهم الممتازة بدلا من إصدار أسهم عادية.

5. المرونة:

وتعني قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال، كما تعني تعدد الخيارات المستقبلية المتاحة أمامها خاصة إذا ما تعددت مصادر التمويل المتاحة.

6. التوقيت:

إن الهدف الأساسي الذي تسعى إليه الإدارة المالية جاهدة في تحقيقه في عملية الاقتراض هو تقليل تكلفة الاقتراض، والتوقيت أحد العوامل الأساسية في تحقيق هذا الهدف وهذا العامل يمكن المؤسسة من الحصول على وفرات لها أهمية من خلال التوقيت السليم لعمليات التمويل والاقتراض.

وهناك بعض العوامل الأخرى نذكر منها:

- معايير المديونية للصناعة إذ أن هناك مستويات متعارف عليها لنسبة إجمالي الديون إلى صافي حقوق المساهمين لمختلف أنواع الصناعات يجب على المؤسسة احترامها وإلا سيكون هناك شكوك حول سلامة الموقف المالي للمقترض.
- الظروف الاقتصادية العامة: ففي حالة الرواج الاقتصادي يكون هناك إقبال على اقتراض من طرف المؤسسات لتمويل عملياتها بدلا من الاعتماد على زيادة رأس المال لأنظروف الرواج تعطي المؤسسات ثقة بقدرتها على خدمة دينها.
- حجم المؤسسة: المؤسسات ذات المصادر المالية الكبيرة وذات الحجم الواسع غالبا ما تتمتع بثقة أكبر من الثقة التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة.

- التصنيف الائتماني للمؤسسة: كلماكان هذا التصنيف جيد زادت قدرة المؤسسة على زيادة مصادرها التمويلية سواءعن طريق الاقتراض أو زيادة رأس المال.
- نمط التدفق النقدي: هو الفترة الزمنية التي تنقضي على الاستثمارات حتى يبدأ بتحقيق النقد من عملياته ، فالفترة الطويلة لها أثار سلبية على السيولة يمكن تفاديه باختيار مصادر تمويل يتزامن وقت سدادها ومواعد دخول النقد إلى المؤسسة[1].

[1] مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 402

خاتمة الفصل:

ما يمكن قوله كخاتمة لهذا الفصل هو أن مصادرالتمويل متنوعة ومتعددة ذات بدائل متاحة ومناسبة لمختلف المؤسسات الاقتصادية بحيث لكل مصادر خصائص ومميزات تجعله مختلف عن المصادر الأخرى لذا من الأفضل للمؤسسة الاقتصادية اختيار هيكل تمويلي يتكون من مزيج مثالي لهذه المصادر (مصادرذاتية قصيرة، مصادرخارجية قصيرة، طويلة ومتوسطة الأجل)، مع العلم إنه يجب أن تكون هذه المصادر ذات تكلفة منخفضة وتحقيق أهداف المؤسسة التمويلية في الوقت نفسه مع الأخذبعين الاعتبار مختلف المعايير التي تتم على أساسها المفاضلة بين هذه المصادر ولعل من أهمها تكلفة التمويل.

الفصل الثالث: دراسة ميدانية

مقدمة الفصل:

ويتناول هذا الفصل الجانب التطبيقي أي دراسة ميدانية لما تم التطرق إليه في الفصلين النظريين، وتتمثل في استعراض عناصر هذه الدراسة العلمية في استمارة استبيان لإبراز مدي أهمية التمويل بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية ومحاولة معرفة أثر مصادر التمويل المتبعة على أداء المؤسسة خاصة الأداء المالي وذالك بأخذ أراء المختصين في هذا المجال، وسنتناول في هذا الفصل المبحثين التاليين:

- المبحث الأول: إعداد الاستبيان وتفريغ بياناته.
- المبحث الثاني: عرض وتحليل نتائج الاستبيان.

المبحث الأول: إعداد الاستبيان وتفريغ بياناته

نستعرض من خلال هذا المبحث عناصر الدراسة التي اختيرت بناءا على ملاءمتها مع الموضوع بالإضافة إلى مكونات الاستبيان وطرق تبويب الأسئلة والتفريغ والمعالجة المنتهجة وكذلك مجتمع الدراسة والجزء محل الدراسة المتمثل في العينة بالإضافة إلى توضيح حدود الدراسة

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة

الفرع الأول : مجتمع الدراسة

يمثل مجتمع الدراسة مختلف الموظفين الماليين للمؤسسات الاقتصادية بالمدية موزعين على مختلف الرتب والذين يحوزون مستويات علمية وتكوينية مختلفة حيث تم توزيع الاستبيان على ثلاث مؤسسات اقتصادية بولاية المدية تم أخذ موظفيها كعينة وهي: فرع صيدال بالمدية، فرع نفطال ، سونلغاز.

الفرع الثاني: عينة الدراسة

لقد قمنا بتوزيع 46 استمارة ويمكن توضيح ذالك في الجدول التالي :

الجدول رقم(3-1) الإحصائيات المتعلقة باستمارات الاستبيان

البيان	التكرار	النسبة المئوية %
الاستمارات الموزعة	46	100
الاستمارات المسترجعة	46	100
الاستمارات غير المسترجعة	0	0
الاستمارات الملغاة	10	21,73
الاستمارات الصالحة للدراسة	36	78,26

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-1) إن عدد الاستمارات الموزعة بلغ 46 استمارة والتي استخلص منها 36 استمارة صالحة للدراسة أما باقي الاستمارات فقد ألغيت بسبب عدم الإجابة عن جميع الأسئلة الموجودة فيها ما أدى إلى فقدان مصداقيتها.

المطلب الثاني: إعداد وهيكلة الاستبيان

الفرع الأول: إعداد الاستبيان

هناك جملة من النقاط التي حاولنا مراعاتها عند إعدادنا لاستمارة الاستبيان أهمها:

اعتمدنا في إعداد أسئلة الاستبيان على الأسلوب البسيط واللغة المفهومة اعتمدنا على إسقاط أسئلة الاستبيان على الجزء النظري

الفرع الثاني: هيكل الاستبيان

لقد تم تقسين الاستبيان إلى جزئين:

1. **الجزء الأول:** شمل هذا الجزء المعلومات الشخصية لعينة الدراسة (السن، المؤهل العلمي، المستوى الوظيفي، الخبرة).
2. **الجزء الثاني:** تم تقسيم هذا الجزء تماشيا مع طبيعة الموضوع إلى محورين:

- **المحور الأول:** وهو متعلق بإبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية وهي مبينة في 10 أسئلة.
- **المحور الثاني:** وهو متعلق بإبراز مدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية وقد تضمن 8 أسئلة.

وبغية معرفة الاتجاه العام لأراء أفراد العينة حول محوري الدراسة، فلقد تم اعتماد مقياس ليكارت الخماسي لتقييم كل عبارة من عبارات محوري الدراسة.

المطلب الثالث: تفريغ البيانات ومعالجة نتائج الاستبيان

الفرع الأول: معالجة نتائج الاستبيان

بغية تسهيل عملية التحليل وعقب التحصيل النهائي لاستمارات الاستبيان، قمنا بتجميع البيانات المحصلة وتفريغها في برنامج **SSPS 17 وكذا** برنامج EXCEL.

أما فيما يخص جمع وتبويب البيانات التي تخص عينة الدراسة تم إعداد مجموعة جداول والتي تم استخلاصها بالاعتماد على برنامج **EXCEL**وبنفس البرنامج تم تمثيل تلك الجداول لكي تعطي وضوحا أكثر وتسهل عملية الملاحظة والتحليل.

وقد اعتمدنا في عملية التحليل على مجموعة من الأساليب الإحصائية المتمثلة في التكرارات، النسب المئوية، المتوسطات الحسابية، الانحرافات المعيارية ...الخ.

- **التكرارات والنسب المئوية:** بغية التفريق بين فئات العينة، بناءا على المعلومات الشخصية لأفرادها ومعرفة توجه إجابات أفراد العينة إلى إجمالي العينة، وتم اعتماد هذين المؤشرين في كافة عبارات الاستبيان.
- **المتوسطات الحسابية:** باعتباره أحد مقاييس النزعة المركزية تم استعماله لمعرفة الاتجاه العام لإجابات أفراد عينة الدراسة ثم حساب المتوسط الحسابي لكل عبارات المحاور والمتوسط الحسابي لكل محور.
- الانحرافات المعيارية: لمعرفة درجة تشتت القيم تم احتساب الانحراف المعياري لكل عبارة من المحاور والانحراف الإجمالي للمحور.

الفرع الثاني: صدق وثبات الاستبيان

أولا: صدق الاستبيان

1. صدق الاتساق الداخلي

تم حساب صدق الاتساق الداخلي للاستبانة بإيجاد معامل الارتباط بين كل فقرة من فقرات المجال مع الدرجة الكلية للمجال نفسه.

الجدول رقم (3-2) يوضح معامل الارتباط بين كل فقرة من فقرات المجال المحور الأول مع الدرجة الكلية للمحور

العبارات	T1	
	correlation de Speqrman	Sig
1-يكتسب التمويل أهمية كبيرة داخل المؤسسة تظهر من خلال تأثيره وارتباطه بأهداف الإدارة المالية	0,33	0,02
2-يبرز التمويل كعنصر فعال ومهم يسمح بتنفيذ البرامج والخطط المالية في الأوقات المحددة	0,48	0,003
3-التمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية تظهر من خلال ملاءمة مصادر التمويل لطبيعة المؤسسة الاقتصادية	0,57	0,000
4-يعمل التمويل الذاتي على ضمان الاستقلالية المالية للمؤسسة	0,3	0,075
5-يؤدي التمويل بالمصادر الداخلية إلى رفع مردودية المؤسسة الاقتصادية	0,70	0,000
6-يمكن أن يؤدي التمويل بالاقتراض إلى رفع العائد المتحقق على أموال أصحاب المشروع	0,31	0,06
7-إن التزام المؤسسة بتمويل الاستثمارات بمصادر طويلة الأجل يؤدي إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية وتوفير السيولة النقدية الأزمة	0,59	0

8-يسمح التمويل المناسب للمؤسسة بالدخول إلى الأسواق المالية	0,69	0
9-تظهر أهمية التمويل في اختيار المزيج التمويلي الذي يحقق أحسن عائد للمؤسسة بأقل تكلفة	0,51	0,00
10-يفيد التمويل الذاتي في زيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة ودعم مركزها المالي بحيث تصبح قادرة على تعزيز موقعها في السوق	0,50	0,00

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من الجدول رقم (3-2) أن جميع فقرات المحور الأول مرتبطة ارتباطا ذات دلالة إحصائية مع الدرجة الكلية للمجال بحيث يتراوح معامل برسون للارتباط مابين 0.70 و0.30 كما أن معظم قيم الدلالة كانت اقل من 0.05 وهذا ما يدل على صدق الأداة.

الجدول رقم (3-3): يوضح معامل الارتباط بين كل فقرة من فقرات المجال الثاني مع الدرجة الكلية للمجال

العبارة	T2	
	Correlation Speqrman	Sig
1-هناك تأثير لاستخدام مصادر التمويل على أداء وأهداف واستراتيجيات المؤسسة الاقتصادية	0,35	0,03
2-لكل مصدر تمويل تأثير على المؤسسة يختلف عن تأثير باقي المصادر الأخرى	0,66*	0,00
3-يؤثر هيكل التمويل على القيمة السوقية للمؤسسة عند الأخذ بعين الاعتبار دور الضريبة	0,48	0.00
4-تؤثر القروض على قيمة المؤسسة من خلال تحقيق وفرات ضريبية يترتب عليها زيادة في صافي التدفقات النقدية	0,65	0,00
5-يؤدي اعتماد الديون بشكل كبير إلى انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية	0,55	0,00
6-تؤثر مرونة مصادر التمويل في زيادة قدرة المؤسسة على المساومة عند التعامل مع موردين محتملين	0,59	0,00
7-كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد من القدرة التنافسية للمؤسسة حيث يمكنها من استغلال الفرص المتاحة أمامها لتوسيع نشاطها	0,82	0,00
8-باعتبار أن مستوى النمو متوقف على التمويل الجيد يمكن القول أن للتمويل الذاتي تأثير مباشر على النمو الداخلي للمؤسسة	0,44	0,00

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من الجدول رقم (3-3) أن جميع فقرات المحور الثاني مرتبطة ارتباطا ذات دلالة إحصائية مع الدرجة الكلية للمجال، بحيث يتراوح معامل برسون للارتباط ما بين 0.35 و0.82 كما أن كل قيم الدلالة كانت أقل من 0.05 وهذا ما يدل على صدق الأداة.

2. صدق الاتساق البنائي

الجدول رقم (3-4) يبين معامل الارتباط بين درجة كل مجال من مجالات الاستبانة والدرجة الكلية لفقرات الاستبانة.

العبارات	correlation de speqrman	Sig
1-إبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية	1.0	0.00
2-مدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية	0.78	0.00

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من خلال الجدول (3-4) ان جميع معاملات الارتباط في جميع مجالات الاستبيان ذات دلالة احصائية عند مستوى دلالة 0.05 وبذلك تعتبر جميع مجالات الاستبيان صادقة لما وضعت من أجله.

ثانيا: ثبات الاستبانة

الجدول رقم (3-5): يبين نتائج اختبار ألفا كرومبخ

المجال	عدد الفقرات	معامل ألفا كرومباخ
إبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية	10	0,720
مدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية	8	0,729
جميع المجالات	18	0,84

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من خلال نتائج الجدول (3-5) أن قيمة المعامل ألفا كرومبخ كانت مرتفعة وهذا يعني أن معامل الثبات مرتفع وبذلك نكون قد تأكدنا من صدق وثبات استبانة الدراسة مما يضفي ثقة أكبر على نتائج الدراسة.

الفرع الثالث: اختبار التوزيع الطبيعي

الجدول رقم (3-6) يبين اختبار التوزيع الطبيعي لاستجابات أفراد عينة الدراسة

المجال	الدلالة
إبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية	0,45
مدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية	0,87

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من خلال الجدول (3-6) أن قيمة الدلالة بالنسبة للمحور الأول قدرت ب 0.459 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05 وهذا ما يدل على أن إيجابات أفراد العينة توزعت حول المحور الأول توزيعا طبيعيا، في حين أن الدلالة بلغت في المحور الثاني 0.870 وهي بدورها أكبر من مستوى الدلالة 0.05 وبالتالي فإن استجابات أفراد العينة حول المحور الثاني بدورها توزعت توزيعا طبيعيا.

الفرع الرابع: عرض خصائص عينة الدارسة

1. **السن:**

جدول رقم (3-7): توزيع أفراد العينة حسب السن

العمر	التكرار	النسبة %
من20 إلى أقل من 30سنة	7	19,4
من30 إلى أقل من 40 سنة	17	47,2
من 40 إلى أقل من 50 سنة	10	27,8
أكبر من 50 سنة	2	5,6
المجموع	36	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يوضح الجدول رقم(3-7) توزيع أفراد عينة الدراسة حسب الفئات العمرية ويمكن استخلاص منه ما يلي:

- الأفراد الذين تتراوح أعمارهم من 20 إلى30 سنة يشكلون نسبة 19.4% أي ما يعادل 7 عمال.
- نسبة الأفراد الذين تتراوح أعمارهم من 30 إلى 40 سنة تمثل 47.2%وهم يمتلكون أكبر نسبة أي ما يعادل 17عامل.
- أما نسبة الأفراد الذين تتراوح أعمارهم من 40 إلى 50سنة فهي تمثل 27.8% أي ما يعادل 10عمال.
- أما نسبة الأفراد الذين أعمارهم أكبر من 50سنة فما فوق تمثل نسبتهم 5.6% أي ما يعادل عاملين وهي أقل نسبة.

2. **المؤهل العلمي**

الجدول رقم (3-8) توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي

المؤهل العلمي	التكرار	النسبة %
ليسانس	19	52,8
ماستر	8	22,2
ماجستير	1	2,8
اخرى	8	22,2
المجموع	36	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يوضح لنا الجدول رقم (3-8) الدرجات العلمية والشهادات المتوفرة لدى أفراد عينة الدراسة فلقد كانت نسبة الحاصلين على شهادة ليسانس 52.8% أي ما يعادل 19 فرد وهي أكبر نسبة باعتبار أن أغلبية العمال من خريجي الجامعات، أما نسبة المتحصلين على شهادة الماجستير فهي 2.8 أي ما يعادل فرد واحد، أما فيما يخص نسبة المتحصلين على شهادة ماستر فهي 22.2% أي ما يعادل ثمانية أفراد، أما باقي ما نسبته 22.2% ما يعادل 8 أفراد متحصلين على شهادات من مستوى آخر.

3. **المستوى الوظيفي**:

الجدول رقم (3-9): يبين توزيع أفراد العينة حسب المستوي الوظيفي

المركز الوظيفي	التكرار	النسبة %
إطار	19	52,8
عون تحكم	4	11,1
رئيس مصلحة	6	16,7
رئيس قسم	4	11,1
مهام أخرى	3	8,3
المجموع	36	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يوضح لنا الجدول رقم (3-9) توزيع أفراد العينة وفقا للمستوي الوظيفي الذي يشغلونه بحيث:

- أن ما نسبته 52.8% أي ما يعادل 19 عامل يشغلون وظيفة الإطار وهي أكبر نسبة.
- أما الأفراد الذين يشغلون وظيفة عون تحكم فنسبتها هي 11.1% أي ما يعادل 4 عمال.
- أما فيما يخص وظيفة رئيس قسم فتتمثل نسبتها 11.1% أي ما يعادل 4عمال وهي مساوية لنسبة وظيفة عون تحكم.
- أما فيما يخص وظيفة رئيس مصلحة فيشغلها ما نسبته 16.7% أي ما يعادل 6 أفراد.
- أما باقي الأفراد فيشغلون وظائف أخرى مختلفة بنسبة 8.3% أي ما يعادل 3عمال وهي أصغر نسبة.

4. الخبرة :

الجدول رقم (3-10): يبين توزيع أفراد العينة حسب الخبرة المهنية

الخبرة المهنية	التكرار	النسبة %
من سنة إلى أقل من 5 سنوات	10	27,8
من5سنوات إلى أقل من 10 سنوات	10	27,8
من10 سنوات إلى أقل من 15 سنة	7	19,4
من 15 سنة إلى أقل من 20 سنة	4	11,1
أكبر من 20سنة	5	13,9
المجموع	36	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يوضح لنا الجدول رقم (3-10) توزيع أفراد عينة الدراسة حسب الخبرة المهنية المتوفرة لديه

- نجد أن نسبة الأفراد الذين تقل خبرتهم عن 5 سنوات تمثل 27.8% أي ما يعادل 10 أفراد وهي أكبر نسبة كما أنها مساوية لنسبة الأفراد الذين تتراوح أعمارهم من 5 إلى 10سنوات.

- أما نسبة الأفراد الذين تتراوح خبرتهم من 10 إلى أقل من 15 سنة فهي تمثل 19.4% أي ما يعادل 7افراد.
- أما نسبة الأفراد الذين تتراوح خبرتهم من 15 إلى أقل من 20 سنة فهي تمثل 11.1% أي ما يعادل 4 أفراد وهي أصغر نسبة.
- أما باقي الأفراد الذين تتراوح خبرتهم إلى أكبر من 20 سنة فتمثل نسبتهم 13.9% أي ما يعادل 5 أفراد.

المبحث الثاني: عرض وتحليل نتائج الاستبيان

وفي هذا المبحث سوف نقوم بعرض نتائج الاستبيان وتحليله.

المطلب الأول: عرض نتائج الاستبيان.

الجدول رقم (3-11): يبين استجابات أفراد العينة على المحور الأول

العبارة		موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق إطلاقا	المجموع
العبارة الاولى	التكرار	11	23	2	0	0	36
	النسبة %	30,6	63,9	5,6	0	0	100,1
العبارة الثانية	التكرار	8	25	3	0	0	36
	النسبة %	22,2	69,4	8,3	0	0	99,9
العبارة الثالثة	التكرار	7	23	3	3	0	36
	النسبة %	19,4	63,9	8,3	8,3	0	99,9
العبارة الرابعة	التكرار	13	21	1	0	1	36
	النسبة %	36,1	58,3	2,8	0	2,8	100
العبارة الخامسة	التكرار	4	26	5	1	0	36
	النسبة %	11,1	72,2	13,9	2,8	0	100
العبارة السادسة	التكرار	2	18	12	4	0	36
	النسبة %	5,6	50	33,3	11,3	0	100,2
العبارة السابعة	التكرار	3	22	8	3	0	36
	النسبة %	8,3	61,1	22,2	8,3	0	99,9
العبارة الثامنة	التكرار	5	19	10	1	1	36
	النسبة %	13,9	52,8	27,8	2,8	2,8	100,1
العبارة التاسعة	التكرار	6	25	4	1	0	36
	النسبة %	16,7	69,4	11,1	2,8	0	100
العبارة العاشرة	التكرار	8	21	6	1	0	36
	النسبة %	22,2	58,3	16,7	2,8	0	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-11) أن استجابات أفراد العينة نحو المحور الأول كانت باتجاه "موافق تماما "و"موافق" فيما يخص العبارات الخمس الأولى ،أما باقي العبارات فتوزعت معظم استجاباتها نحو كل من "موافق تماما " و "موافق" و"محايد" و"غير موافق".

الجدول رقم (3-12) يبين استجابات أفراد العينة على المحور الثاني

العبارة	التكرار النسبة %	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق إطلاقا	المجموع
العبارة الأولى	التكرار	8	24	4	0	0	36
	النسبة %	22,2	66,7	11,1	0	0	100
العبارة الثانية	التكرار	7	21	7	1	0	36
	النسبة %	19,4	58,3	19,4	2,8	0	99,9
العبارة الثالثة	التكرار	5	21	8	1	1	36
	النسبة %	13,9	58,3	22,2	2,8	2,8	100
العبارة الرابعة	التكرار	5	20	9	2	0	36
	النسبة %	13,9	55,6	25,2	5,6	0	100,3
العبارة الخامسة	التكرار	7	19	7	3	0	36
	النسبة %	19,4	52,8	19,4	8,3	0	99,9
العبارة السادسة	التكرار	4	24	7	1	0	36
	النسبة %	11,1	66,7	19,4	2,8	0	100
العبارة السابعة	التكرار	11	21	3	1	0	36
	النسبة %	30,6	58,3	8,3	2,8	0	100
العبارة الثامنة	التكرار	7	25	4	0	0	36
	النسبة %	19,6	69,4	11,1	0	0	100,1

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-12) أن معظم استجابات أفراد العينة نحو المحور الثاني كانت متشتتة مابين مختلف الدرجات ما عدا درجة "غير موافق إطلاقا" فقد كانت نسبة الاستجابة نحوها منعدمة في أغلب العبارات.

المطلب الثاني: تحليل نتائج الاستبيان

بغرض تحليل نتائج الاستبيان، تم الاعتماد على بعض الطرق الإحصائية المنتقاة من البرنامج بناءا على الحاجة إلى دلالتها والمتمثلة في التكرارات، النسب المؤوية، وكذا الانحراف المعياري والمقابلة لكل عبارة من الاستبيان، كما تم تشكيل العبارات في محاور فرعية بناءا على الاتجاه العام لإجابات أفراد العينة، وتم الاستعانة بالمتوسط الحسابي والانحراف المعياري لتحليل كل محور من هذه المحاور.

الجدول رقم (3-13) نتائج الاستبيان المتعلقة بإبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية

العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه العام للعينة
1-يكتسب التمويل أهمية كبيرة داخل المؤسسة تظهر من خلال تأثيره وارتباطه بأهداف الإدارة المالية (تعظيم القيمة والأرباح).	4,25	0,55	موافق تماما
2-يبرز التمويل كعنصر فعال ومهم يسمح بتنفيذ البرامج والخطط المالية في الأوقات المحددة.	4,13	0,54	موافق
3-التمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية تظهر من خلال ملائمة مصادر التمويل لطبيعة المؤسسة الاقتصادية	3,94	0,79	موافق
4-يعمل التمويل الذاتي على ضمان الاستقلالية المالية للمؤسسة.	4,25	0,76	موافق تماما
5-يؤدي التمويل بالمصادر الداخلية إلى رفع مردودية المؤسسة الاقتصادية.	3,91	0,60	موافق
6-يمكن أن يؤدي التمويل بالاقتراض إلى رفع العائد المتحقق على أموال أصحاب المشروع.	3,5	0,77	موافق
7-إن التزام المؤسسة بتمويل الاستثمارات بمصادر طويلة الأجل يؤدي إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية وتوفير السيولة	3,69	0,74	موافق

النقدية اللازمة.			
8-يسمح التمويل المناسب للمؤسسة بالدخول إلى الأسواق المالية	3,72	0,84	موافق
9-تظهر أهمية التمويل في اختيار المزيج التمويلي الذي يحقق أحسن عائد بأقل تكلفة	4	0,63	موافق
10-يفيد التمويل الذاتي في زيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة ودعم مركزها المالي بحيث تصبح قادرة على تعزيز موقعها في السوق.	4	0,71	موافق
المتوسط العام للمحور	3,94	0,37	موافق

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

من الجدول رقم (3-13) نلاحظ أن الاتجاه العام لعينة الدراسة يتمثل فيما يلي:

المتوسط الحسابي لاستجابات أفراد العينة في المحور الأول تراوحت بين 3.5والتي خصت العبارة السادسة و4.25 والتي خصت العبارة الرابعة، وكان الاتجاه العام للفقرات الثانية والثالثة والخامسة والسادسة، السابعة، الثامنة، التاسعة والعاشرة موافقا ل «موافق "في حين كان اتجاه العبارة الأولى والرابعة نحو "موافق تماما".

بلغ المتوسط الحسابي العام للمحور الاول 3.94 والذي يشير إلى درجة" موافق "حسب مقياس ليكارت الخماسي، في حين بلغ الانحراف المعياري قيمة 0.37 وهذا ما يدل على تشتت ضعيف جدا لاستجابات أفراد العينة.

الجدول رقم (3-14) نتائج الاستبيان المتعلقة بمدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية

العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه العام للعينة
1-هناك تأثير لاستخدام مصادر التمويل على أداء وأهداف واستراتيجيات المؤسسة الاقتصادية	4,11	0,57	موافق
2-لكل مصدر تمويل تأثير على المؤسسة يختلف عن تأثير باقي المصادر الأخرى	3,94	0,71	موافق
3-يؤثر هيكل التمويل على القيمة السوقية للمؤسسة عند الأخذ بعين الاعتبار دور الضريبة	3,77	0,83	موافق
4-تؤثر القروض على قيمة المؤسسة من خلال تحقيق وفرات ضريبية يترتب عليها زيادة في صافي التدفقات النقدية	3,77	0,76	موافق تماما
5-يؤدي اعتماد الديون بشكل كبير إلى انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية	3,83	0,84	موافق
6-تؤثر مرونة مصادر التمويل في زيادة قدرة المؤسسة على المساومة عند التعامل مع موردين محتملين	3,86	0,63	موافق
7-كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد من القدرة التنافسية للمؤسسة حيث يمكنها من استغلال الفرص المتاحة أمامها لتوسيع نشاطها	4,16	0,69	موافق
8-باعتبار أن مستوى النمو متوقف على التمويل الجيد يمكن القول أن للتمويل الذاتي تأثير مباشر في النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية	4,08	0,55	موافق
المتوسط العام للمحور	3,94	0,37	موافق

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

نلاحظ من الجدول رقم (3-14) إن الاتجاه العام لعينة الدراسة يتمثل فيما يلي:

المتوسط الحسابي لاستجابات أفراد العينة للمحور الثاني تراوحت بين 4.16 والتي تخص العبارة السابعة و3.77والتي تخص العبارتين الثالثة والرابعة وكان الاتجاه العام لجميع الفقرات "موافق "ماعدا "العبارة الرابعة التي كان اتجاهها العام نحو"موافق تماما "

بلغ المتوسط الحسابي العام للمحور الثاني 3.9444 والذي يدل على الاتجاه العام بدرجة "موافق" حسب مقياس ليكارت الخماسي.

المطلب الثالث: اختبار فرضيات الدراسة

الفرع الأول: اختبار الفرضية الأولى

الجدول رقم (3-15) يبين نتائج اختبار الفرضية الأولى

المتغير	الوسط الحسابي	قيمة t الجدولية	درجة الحرية	قيمة T	مستوى المعنوية
T1	3,94	1.684	35	15.028	0,000

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

يتضح من خلال الجدول (3-15) ان قيمة T المحسوبة مساوية ل 15.02 وهي أكبر من T الجدولية والمقدرة ب 1.684، كما أن مستوى الدلالة المحسوب والمقدر ب 0.000 وهو أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية العدمية H_0 التي تنص على: لا يكتسب التمويل أهمية داخل المؤسسة الاقتصادية، ونقبل الفرضية البديلة H_1 التي تنص على أن للتمويل أهمية كبيرة داخل المؤسسة الاقتصادية.

الفرع الثاني: اختبار الفرضية الثانية

الجدول (3-16): يبين نتائج اختبار الفرضية الثانية

المتغير	الوسط الحسابي	قيمة t الجدولية	درجة الحرية	قيمة T	مستوى المعنوية
T2	3,94	1.684	35	13.600	0,000

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج spss

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-16) أن قيمة T المحسوبة مساوي ل 13.600 وهي أكبر من T الجدولية والمقدرة ب 1.684 كما أن مستوى الدلالة المحسوب والمقدر ب 0.000 وهو أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية العدمية H_0 والتي تنص على انه لا توجد علاقة تأثير بين مصادر التمويل وأداء المؤسسة الاقتصادية، ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على انه توجد علاقة تأثير بين مصادر التمويل وأداء المؤسسة الاقتصادية.

خاتمة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل الإجابة عن الإشكالية الرئيسية للبحث والمتعلقة بمدى أو كيف تؤثر سياسات التمويل المتبعة على أداء المؤسسة الاقتصادية من خلال إعداد استمارة استبيان ثم توزيعها على عينة تشمل36 فردا ممثلة لمجتمع موظفي المالية لمختلف المؤسسات الاقتصادية، بحيث تم استرجاع هذه الاستمارات والقيام بالمعالجة والتحليل اللازم للوصول إلى النتائج المطلوبة والتي من أهمها:

- أن لسياسة التمويل تأثير على أداء المؤسسات الاقتصادية.
- لكل مصدر تمويل أثر خاص به يختلف عن بقية المصادر الأخرى.
- أنه على المؤسسة لاقتصادية إتباع هيكل تمويل يتناسب فيه العائد مع التكلفة.

خاتمة عامة

خاتمة عامة:

كخاتمة نقول أنه تم التطرق من خلال هذه الدراسة العلمية إلا معالجة ومحاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة "فيما يتمثل أثر سياسات التمويل المتبعة على أداء المؤسسات الاقتصادية"، خاصة فيما يتعلق بأدائها المالي، لذا تم الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع من التطرق إلى ماهية المؤسسة الاقتصادية والأداء المالي، وكذا معرفة مختلف المصادر والبدائل التمويلية المتاحة أمام هذه المؤسسات والتي يجب أن تتميز بمعدل عائد مرتفع وتكلفة أقل.

وتم تدعيم هذه الدراسة النظرية بدراسة ميدانية لعينة تشمل 36 فردا ممثلة لمجمع موظفي المالية في المؤسسات الاقتصادية بولاية المدية.

ومن خلال ما تم دراسته سوف نقوم باختيار فرضيات الدراسة:

1-اختبار فرضيات الدراسة:

- **الفرضية الأولى**: والتي مفادها "لا يكتسب التمويل أهمية كبيرة داخل المؤسسة الاقتصادية".

فنقول أن التمويل هو من المواضيع المعقدة والمتداخلة التي تستدعي دراسات معمقة لذا توليه المؤسسة الاقتصادية أهمية بالغة خاصة عند اتخاذ القرارات المالية وهذا لما يتميز به من مكانة رفيعة وكبيرة كونه ذوعلاقة بمختلف الأنشطة ووظائف المؤسسة الاقتصادية.

- **الفرضية الثانية**: والتي مفادها "لا توجد علاقة تأثير بين مصادر التمويل وأداء المؤسسة الاقتصادية"، وهنا نقول أن مصادر التمويل تتميز بالتنوع والتعدد والاختلاف في نفس الوقت وكل مصدر تمويل يؤثر على المؤسسة الاقتصادية بشكل خاص، فإتباع المؤسسة مثلا لسياسة التمويل ذاتية يختلف أثره في الأداء على أثر إتباع سياسة تمويل خارجية (الاقتراض)، ويمس التأثير مختلف المتغيرات كالقيمة السوقية، مستوي النمو، الأرباح، المنافسة، القيمة السوقية...إلخ.

وقد أفرزت هذه الدراسة نتائج نظرية وتطبيقية تمثلت في:

2-النتائج العامة للدراسة:

- **النتائج النظرية:**

– رغم اختلاف وتعدد وظائف وأنشطة المؤسسة الاقتصادية فان الوظيفة المالية هي الوظيفة الحيوية لكل مؤسسة وذلك مهما اختلفت هياكلها.

- يتحدد القرار التمويلي للمؤسسة الاقتصادية تبعا لعدة عوامل أهمها تكلفة التمويل، مصدر التمويل...إلخ.
- يعد التمويل الذاتي أفضل وسائل التمويل كونه ذو تكلفة منخفضة مقارنة بالتمويل الخارجي.
- أن سياسة التمويل الأنجع والأفضل وسائل التمويل هي تلك التي تحقق أكثر مردودية بأقل تكلفة ممكنة.
- يجب على المؤسسة الاقتصادية أن توازن في هيكلها المالي مابين أموال الملكية والأموال المقترضة حتى لا تقع في أزمات مالية مستقبلا.
- يؤدي الاعتماد على الديون بنسبة مرتفعة إلى فقدان المؤسسة لاستقلالها المالي.
- أنه في بداية نشاط المؤسسات من الأحسن لها أن تعتمد على التمويل الذاتي لكن مع مراحل النمو والتوسع تلجأ إلى التمويل الخارجي.

➢ **النتائج التطبيقية:**

وما تم التوصل إليه من الدراسة الميدانية ما يلي:

- هناك تأثير لمصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية بحيث يختلف كل مصدر تمويل عن باقي المصادر الأخرى.
- أن للتمويل أهمية بالغة وأهمية كبيرة داخل المؤسسة الاقتصادية.
- يبرز التمويل كعنصر فعال يسمح بتنفيذ الخطط المالية في الأوقات المحددة.
- يسمح التمويل المناسب بتمتع المؤسسة باستقلالية مالية.
- يتيح التمويل للمؤسسة بالدخول إلى الأسواق المالية ودعم مركزها المالي.
- أن للقروض تأثير إيجابي على قيمة المؤسسة من خلال تحقيقها لوفرات ضريبية لكن إذا ما فاقت نسبة القروض حدها المسموح في التمويل فان ذالك يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية.

3-الاقتراحات والتوصيات:

- اتخاذ قرار التمويل بناءا على دراسات مالية معمقة تشمل دراسة وتقييم البدائل التمويلية ومن ثم اختيار البديل المناسب الذي يحقق أهداف المؤسسة الاقتصادية.
- تنويع مصادر التمويل بما يتلاءم وطبيعة المؤسسة الاقتصادية
- الاعتماد على القروض بنسبة مناسبة لتقليل الخسائر بسبب الوفرات الضريبية التي تحققا تكاليف الديون

- الاعتماد على التمويل الإيجاري بدل القروض لأنه يحقق مزايا تمويلية عديدة للمؤسسة الاقتصادية.
- نوصي كذلك المؤسسات الاقتصادية بخلق مصادر تمويلية داخلية (ذاتية) حتى لا تضطر إلى اللجوء للقروض الخارجية.

4-آفاق الدراسة:

من خلال دراستنا هذه نلتمس بعض الجوانب التي يمكن البحث فيها:

- أثر صيغ التمويل الإسلامية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- دراسة مقارنة تبين الاختلاف بين أثر كل من التمويل الإسلامي والتمويل العادي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- دراسة أثر التمويل بالقروض على المؤسسات المدرجة في البورصة.

قائمة المراجع

المراجع :

I. الكتب :

1. أحمدد طرطار، تقنيات المحاسبة العامة في المؤسسة، ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1999.
2. بو يعقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة، الطبعة 4ن ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2008.
3. جمال الدين مرسي، أحمد عبد الله اللعلع، الإدارة والمالية، مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر ،2006 .
4. حسني علي خربوش، عبد المعطي رضا رشيد، محفوظ أحمد، جودة، الإستثماروالتمويل، الطبعة1، دار زهران للنشروالتوزيع، عمان، الأردن 2012.
5. حمزة الشريفي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، دار الصفاء للنشر، عمان، الأردن ،1998.
6. دريد كمال آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة 01، دار المسير، للنشروالتوزيع، عمان، الأردن ،2007.
7. الزهر قادري، مباديء في المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة2، بن عكنون، الجزائر.
8. زيان سليم رمضان، أساسيات الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 1997 .
9. سليمان ناصر، التقنيات البنكية وعمليات الإئتمان، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ،2012 .
10. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب ، مصر ،2006.
11. سيد الهواري، الإدارة المالية : منهج اتخاذ القرار، الطبعة 6، مكتبة عين شمس، مصر 1996.
12. صمويل عمود، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية ،الطبعة2، بن عكنون، الجزائر 1984.
13. طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة 1 دار الصفاء للنشر ،عمان، الأردن ،2001.
14. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة 1، ديوان المطبوعات الجامعية،2001.
15. عاطف وليد أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر 2008.

16. عبد الحليم كواجة، علي ربابعة، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة 2، دار الصفاء للنشروالتوزيع، عمان، الأردن ،2006.

17. عبد الرحمن توفيق، إستراتيجيات التمويل، الطبعة 2، بصيك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر 2008.

18. عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسات، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر 2002.

19. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر 2002.

20. عبد القادر حفيفي، الإدارة المالية المعاصرة ن المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر 1993.

21. عبد القادر حنفي، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002.

22. عبد الكريم أبو مصطفى، الإدارة والتنظيم 2005.

23. عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية، الطبعة 02، دار الجامعة المفتوحة، طرابلس، 1997 .

24. فريد النجار، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر ،2008.

25. قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر 2003.

26. محمد الفاتح، محمد البشير، تمويل المؤسسات المالية، الطبعة 01، الشركة العربية المتحدة للتسويق، القاهرة، مصر، 2011.

27. محمد خلة توفيق، الهندسة المالية، الطبعة01، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر.

28. محمد سعد عبد الهادي، الإدارة المالية، الطبعة 01، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2008.

29. محمد صالح الجناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 1998.

30. محمد محمود خطيبي، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، الطبعة01، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن .2010.

31. محمد مطر، التحليل المالي والائتماني، الطبعة 01، دار وائل للنشر، الأردن ،2003.

32. مصطفى رشدي شيحة، اقتصاد النقود والمصارف والمال، الطبعة 06 ألإسكندرية، مصر

33. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة 01، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الأردن، 2006.

34. منصور ين عوف عبد الكريم، المحاسبة العامة، الطبعة 03، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 1998.

35. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية : مدخل تحليلي معاصر، الطبعة4، المكتب الحديث، الإسكندرية، مصر ،1999.

36. موفق عدنان عبد الجبار، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، الطبعة 01، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2010.

37. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، الطبعة2، دار المحمدية العامة، الجزائر 1998.

38. يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي الإسكندرية، مصر، 2012

المذكرات :

1. أحلام مخبي، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك، مذكرة ماجستير في علوم الاقتصادية ، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة منتوري، قسنطينة 2006 -2007 .

2. أحمد توفيق بارود، معوقات تطبيق نظام التأجير التمويلي كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، مذكرة ماجستير تخصص محاسبة والتمويل كلية التجارة الجامعة الإسلامية ،غزة، فلسطين، 2011.

3. أحمد ساسي، الوظيفة المالية ،واتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2012-2013.

4. بلحمري خيرة، معوقات الأسواق المالي الناشئة وتأثيرها على الاستثمارات، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية 2008-2009.

5. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2005-2006.

6. حنان جمال الدين جمال ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، الجامعة الإسلامية، مصر 2015.

7. راضية بوزنادة، تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014.

8. زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر 2008-2009 .

9. سعدي خديجة، دور أعمال نهاية الدور للتثبيتات العينية للإفصاح المحاسبي مذكرة ماستر، في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص فحص محاسبي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015.

10. السعيد بلوم، أساليب الرقابة ودورها في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، تخصص تنمية وتسيير الموارد البشرية، قسم علم الاجتماع، جامعة منتوري، قسنطينة.

11. سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.

12. عادل بومجان، تأهيل الموارد البشرية لتحسين أداء المؤسسة الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص مالية دولية ، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011.

13. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة ،2010-2011.

14. عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة الجزائر 2004 .

15. عيشوش خيرة، التعلم التنظيمي كمدخل لتحسين أداء المؤسسة ،مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية دولية ،كلية العلوم التجارية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر 2010-2011 .

16. فاطمة مراد، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية بين البنك التجاري والبورصة مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.

17. قلو رفيق، دراسة أثر التمويل الإسلامي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية ر 2009-2010 .

18. لزهاري زواويد، دراسة سياسة توزيع الرباح على السلوك التمويلي للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.

19. ماجد بن قينان، عقد التأجير التمويلي، مذكرة ماستر، قسم سياسة شرعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية 2006.

20. مبروكة هاجر بن عيشوش، أثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي للمؤسساتالإقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014.

21. محمد هشام بوبلال، أثر التمويل بالسندات على مردودية المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014.

22. نصيرة سعدون، دور الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية ، 2012-2013.

المواقع :

1. http// navifat.net
2. موسوعة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة، القروض، متاح على: Iqtisad blagspot.com/blog.post.10

المدونات :

1. مدونة أيمن عبد الله محمد أبو بكر، الإدارة المالية متاح على: Ay83m.wordpress.com

المجلات:

1. عادلة حاتم ناصح، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 37، المجلد 10، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق ،2014.

الملتقيات :

1. عاشور مزريق، محمد غربي، الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ملتقى دولي بعنوان : تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، 17/18/أفريل 2006.
2. زغبي مليكة، غلاب نعيمة، تحليل أساليب، تمويل المؤسسات الاقتصادية، ملتقى دولي حول السياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، كلية علوم التسيير، جامعة سكيكدة.

الملاحق

جامعة الدكتور يحيى فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

استبيان

يشرفني ويسعدني أن اضع بين أيداديكم هذه الاستبانة الخاصة بدراسة علمية ميدانية حول موضوع **" أثر مصادر التمويل المتبعة على أداء المؤسسات الاقتصادية "** وذلك استكمالا لمتطلبات نيل شهادة الماستر تخصص مالية ولأهمية رأيكم حول هذا الموضوع الرجاء منكم القراءة المتأنية للأسئلة والإجابة عنها، مع التاكيد أن هذه المعلومات ستستخدم لأغراض علمية بحتة مع ضمان السرية التامة.

وشكرا لتعاونكم

من إعداد الطالبتين:

- منقار رقية.
- عيسى الديلمي شهرزاد.

ملاحظة:

الرجاء وضع علامة (×) أمام العبارة المناسبة

الجزء الاول:

- **المعلومات الشخصية:**

السن:

من 20 الى 30 سنة ☐ من 40 الى 50 سنة ☐

من 30 الى 40 سنة ☐ 50 سنة فما فوق ☐

المؤهل العلمي:

ليسانس ☐ ماجستير ☐

ماستر ☐ دكتوراه ☐

أخرى اذكرها .....

المستوى الوظيفي:

رئيس قسم ☐ رئيس مصلحة ☐

إطار ☐ عون تحكم ☐

أخرى اذكرها .....

الخبرة:

من 1 إلى 5 سنوات ☐ من 5 إلى 10 سنوات ☐

من 10 إلى 15 سنة ☐ من 15 إلى 20 سنة ☐

20 سنة فما فوق ☐

الجزء الثاني:

المحور الأول: إبراز أهمية التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية

الفقرات	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق اطلاقا
1. يكتسب التمويل أهمية كبيرة داخل المؤسسة تظهر من خلال تأثيره وارتباطه بأهداف الإدارة المالية (تعظيم القيمة والأرباح)					
2. يبرز التمويل كعنصر فعال ومهم يسمح بتنفيذ البرامج والخطط المالية في الأوقات المحددة.					
3. التمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية تظهر من خلال ملاءمة مصادر التمويل لطبيعة المؤسسة الاقتصادية.					
4. يعمل التمويل الذاتي على ضمان الاستقلالية المالية للمؤسسة.					
5. يؤدي التمويل بالمصادر الداخلية الى رفع مردودية المؤسسة الاقتصادية.					
6. يمكن ان يؤدي التمويل بالاقتراض الى رفع العائد المتحقق على اموال اصحاب المشروع.					
7. ان التزام المؤسسة بتمويل الاستثمارات بمصادر طويلة الاجل يؤدي الى تحقيق الاستخدام الامثل للموارد المالية وتوفير السيولة النقدية اللازمة.					
8. يسمح التمويل المناسب للمؤسسة بالدخول إلى الأسواق المالية.					
9. تظهر أهمية التمويل في اختيار المزيج التمويلي الذي يحقق أحسن عائد للمؤسسة بأقل تكلفة.					
10. يفيد التمويل الذاتي في زيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة ودعم مركزها المالي بحيث تصبح قادرة على تعزيز موقعها في السوق.					

المحور الثاني: مدى تأثير مصادر التمويل على أداء المؤسسة الاقتصادية

الفقرات	موافق تماما	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق اطلاقا
1. هناك تأثير لاستخدام مصادر التمويل على أداء وأهداف واستراتيجيات المؤسسة الاقتصادية					
2. لكل مصدر تمويل تأثير على المؤسسة يختلف عن تأثير باقي المصادر الأخرى.					
3. يؤثر هيكل التمويل على القيمة السوقية للمؤسسة عند الأخذ بعين الاعتبار دور الضريبة					
4. تؤثر القروض على قيمة المؤسسة من خلال تحقيق وفرات ضريبة يترتب عليها زيادة في صافي التدفقات النقدية.					
5. يؤدي اعتماد الديون بشكل كبير إلى انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية.					
6. تؤثر مرونة مصادر التمويل في زيادة قدرة المؤسسة على المساومة عند التعامل مع موردين محتملين.					
7. كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد من القدرة التنافسية للمؤسسة حيث يمكنها من استغلال الفرص المتاحة امامها لتوسيع نشاطها.					
8. باعتبار أن مستوى النمو متوقف على التمويل الجيد يمكن القول أن للتمويل الذاتي تأثير مباشر في النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية					

```
FREQUENCIES VARIABLES=الخبرة الوظيفة المستوى السن q1c1 q2c1 q3c1 q4c1 q5c1 q6c1 q7c
   c2 q3c2 q4c2 q5c2
    q6c2 q7c2 q8c2 t1 t2 T
  /ORDER=ANALYSIS.
```

Effectifs

[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav

Statistiques

		السن	المستوى	الوظيفة	الخبرة	q1c1	q2c1	q3c1
N	Valide	36	36	36	36	36	36	36
	Manquante	0	0	0	0	0	0	0

Statistiques

		q4c1	q5c1	q6c1	q7c1	q8c1	q9c1	q10c1
N	Valide	36	36	36	36	36	36	36
	Manquante	0	0	0	0	0	0	0

Statistiques

		q1c2	q2c2	q3c2	q4c2	q5c2	q6c2	q7c2
N	Valide	36	36	36	36	36	36	36
	Manquante	0	0	0	0	0	0	0

Statistiques

		q8c2	t1	t2	T
N	Valide	36	36	36	36
	Manquante	0	0	0	0

Tableau de fréquences

السن

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	20-30	7	19,4	19,4	19,4
	30-40	17	47,2	47,2	66,7
	40-50	10	27,8	27,8	94,4
	>50	2	5,6	5,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

المستوى

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	لسانس	19	52,8	52,8	52,8
	ماستر	8	22,2	22,2	75,0
	ماجستير	1	2,8	2,8	77,8
	اخرى	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

الوظيفة

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	اطار	19	52,8	52,8	52,8
	عون تحكم	4	11,1	11,1	63,9
	رئيس مصلحة	6	16,7	16,7	80,6
	رئيس قسم	4	11,1	11,1	91,7
	مهان أخرى	3	8,3	8,3	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

الخبرة

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	1-5	10	27,8	27,8	27,8
	5-10	10	27,8	27,8	55,6
	10-15	7	19,4	19,4	75,0
	15-20	4	11,1	11,1	86,1
	>20	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q1c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	محايد	2	5,6	5,6	5,6
	موافق	23	63,9	63,9	69,4
	موافق تماما	11	30,6	30,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q2c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	محايد	3	8,3	8,3	8,3
	موافق	25	69,4	69,4	77,8
	موافق تماما	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q3c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	3	8,3	8,3	8,3
	محايد	3	8,3	8,3	16,7
	موافق	23	63,9	63,9	80,6
	موافق تماما	7	19,4	19,4	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q4c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق اطلاقا	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	1	2,8	2,8	5,6
	موافق	21	58,3	58,3	63,9
	موافق تماما	13	36,1	36,1	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q5c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	5	13,9	13,9	16,7
	موافق	26	72,2	72,2	88,9
	موافق تماما	4	11,1	11,1	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q6c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	4	11,1	11,1	11,1
	محايد	12	33,3	33,3	44,4
	موافق	18	50,0	50,0	94,4
	موافق تماما	2	5,6	5,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q7c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	3	8,3	8,3	8,3
	محايد	8	22,2	22,2	30,6
	موافق	22	61,1	61,1	91,7
	موافق تماما	3	8,3	8,3	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q8c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق اطلاقا	1	2,8	2,8	2,8
	غير موافق	1	2,8	2,8	5,6
	محايد	10	27,8	27,8	33,3
	موافق	19	52,8	52,8	86,1
	موافق تماما	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q9c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	4	11,1	11,1	13,9
	موافق	25	69,4	69,4	83,3
	موافق تماما	6	16,7	16,7	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q10c1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	6	16,7	16,7	19,4
	موافق	21	58,3	58,3	77,8
	موافق تماما	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q1c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	محايد	4	11,1	11,1	11,1
	موافق	24	66,7	66,7	77,8
	موافق تماما	8	22,2	22,2	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q2c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	7	19,4	19,4	22,2
	موافق	21	58,3	58,3	80,6
	موافق تماما	7	19,4	19,4	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q3c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق اطلاقا	1	2,8	2,8	2,8
	غير موافق	1	2,8	2,8	5,6
	محايد	8	22,2	22,2	27,8
	موافق	21	58,3	58,3	86,1
	موافق تماما	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q4c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	2	5,6	5,6	5,6
	محايد	9	25,0	25,0	30,6
	موافق	20	55,6	55,6	86,1
	موافق تماما	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q5c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	3	8,3	8,3	8,3
	محايد	7	19,4	19,4	27,8
	موافق	19	52,8	52,8	80,6
	موافق تماما	7	19,4	19,4	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q6c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	7	19,4	19,4	22,2
	موافق	24	66,7	66,7	88,9
	موافق تماما	4	11,1	11,1	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q7c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	غير موافق	1	2,8	2,8	2,8
	محايد	3	8,3	8,3	11,1
	موافق	21	58,3	58,3	69,4
	موافق تماما	11	30,6	30,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

q8c2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	محايد	4	11,1	11,1	11,1
	موافق	25	69,4	69,4	80,6
	موافق تماما	7	19,4	19,4	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

t1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	3,10	1	2,8	2,8	2,8
	3,30	1	2,8	2,8	5,6
	3,40	1	2,8	2,8	8,3

t1

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	3,50	3	8,3	8,3	16,7
	3,60	1	2,8	2,8	19,4
	3,70	3	8,3	8,3	27,8
	3,80	4	11,1	11,1	38,9
	3,90	2	5,6	5,6	44,4
	4,00	7	19,4	19,4	63,9
	4,10	6	16,7	16,7	80,6
	4,20	2	5,6	5,6	86,1
	4,30	1	2,8	2,8	88,9
	4,40	1	2,8	2,8	91,7
	4,60	1	2,8	2,8	94,4
	4,70	1	2,8	2,8	97,2
	4,90	1	2,8	2,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

t2

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	3,00	1	2,8	2,8	2,8
	3,25	3	8,3	8,3	11,1
	3,38	1	2,8	2,8	13,9
	3,63	4	11,1	11,1	25,0
	3,75	4	11,1	11,1	36,1
	3,88	4	11,1	11,1	47,2
	4,00	5	13,9	13,9	61,1
	4,13	4	11,1	11,1	72,2
	4,25	1	2,8	2,8	75,0
	4,38	6	16,7	16,7	91,7
	4,50	2	5,6	5,6	97,2
	4,88	1	2,8	2,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

T

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	3,06	1	2,8	2,8	2,8
	3,33	2	5,6	5,6	8,3
	3,39	2	5,6	5,6	13,9
	3,56	1	2,8	2,8	16,7
	3,61	1	2,8	2,8	19,4
	3,67	1	2,8	2,8	22,2
	3,72	1	2,8	2,8	25,0
	3,78	3	8,3	8,3	33,3
	3,83	2	5,6	5,6	38,9
	3,89	2	5,6	5,6	44,4

T

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	3,94	1	2,8	2,8	47,2
	4,00	2	5,6	5,6	52,8
	4,06	3	8,3	8,3	61,1
	4,11	2	5,6	5,6	66,7
	4,17	2	5,6	5,6	72,2
	4,22	5	13,9	13,9	86,1
	4,28	1	2,8	2,8	88,9
	4,33	2	5,6	5,6	94,4
	4,50	1	2,8	2,8	97,2
	4,89	1	2,8	2,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

```
DESCRIPTIVES VARIABLES=الخبرة الوظيفة المستوى السن q1c1 q2c1 q3c1 q4c1 q5c1 q6c1 q7
   2c2 q3c2 q4c2 q5c2
    q6c2 q7c2 q8c2 t1 t2 T
  /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.
```

Descriptives

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Statistiques descriptives

	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
السن	36	1,00	4,00	2,1944	,82183
المستوى	36	1,00	4,00	1,9444	1,21760
الوظيفة	36	1,00	5,00	2,1111	1,38930
الخبرة	36	1,00	5,00	2,5556	1,38243
q1c1	36	3,00	5,00	4,2500	,55420
q2c1	36	3,00	5,00	4,1389	,54263
q3c1	36	2,00	5,00	3,9444	,79082
q4c1	36	1,00	5,00	4,2500	,76997
q5c1	36	2,00	5,00	3,9167	,60356
q6c1	36	2,00	5,00	3,5000	,77460
q7c1	36	2,00	5,00	3,6944	,74907
q8c1	36	1,00	5,00	3,7222	,84890
q9c1	36	2,00	5,00	4,0000	,63246
q10c1	36	2,00	5,00	4,0000	,71714
q1c2	36	3,00	5,00	4,1111	,57459
q2c2	36	2,00	5,00	3,9444	,71492
q3c2	36	1,00	5,00	3,7778	,83190
q4c2	36	2,00	5,00	3,7778	,76012
q5c2	36	2,00	5,00	3,8333	,84515
q6c2	36	2,00	5,00	3,8611	,63932
q7c2	36	2,00	5,00	4,1667	,69693
q8c2	36	3,00	5,00	4,0833	,55420

Statistiques descriptives

	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
t1	36	3,10	4,90	3,9417	,37597
t2	36	3,00	4,88	3,9444	,41667
T	36	3,06	4,89	3,9429	,37244
N valide (listwise)	36				

```
NONPAR CORR
  /VARIABLES=q1c1 q2c1 q3c1 q4c1 q5c1 q6c1 q7c1 q8c1 q9c1 q10c1 t1
  /PRINT=SPEARMAN TWOTAIL NOSIG
  /MISSING=PAIRWISE.
```

Corrélations non paramétriques

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Corrélations

			q1c1	q2c1	q3c1	q4c1
Rho de Spearman	q1c1	Coefficient de corrélation	1,000	,376*	,001	-,053
		Sig. (bilatérale)	.	,024	,994	,758
		N	36	36	36	36
	q2c1	Coefficient de corrélation	,376*	1,000	,260	,060
		Sig. (bilatérale)	,024	.	,126	,726
		N	36	36	36	36
	q3c1	Coefficient de corrélation	,001	,260	1,000	,380*
		Sig. (bilatérale)	,994	,126	.	,022
		N	36	36	36	36
	q4c1	Coefficient de corrélation	-,053	,060	,380*	1,000
		Sig. (bilatérale)	,758	,726	,022	.
		N	36	36	36	36
	q5c1	Coefficient de corrélation	,056	,224	,541**	,432**
		Sig. (bilatérale)	,745	,189	,001	,008
		N	36	36	36	36
	q6c1	Coefficient de corrélation	,169	,130	-,041	-,241
		Sig. (bilatérale)	,325	,449	,813	,156
		N	36	36	36	36
	q7c1	Coefficient de corrélation	,263	,253	,263	,089
		Sig. (bilatérale)	,121	,136	,121	,606
		N	36	36	36	36
	q8c1	Coefficient de corrélation	,283	,234	,187	,091
		Sig. (bilatérale)	,094	,169	,276	,597
		N	36	36	36	36
	q9c1	Coefficient de corrélation	,257	,089	,319	,005
		Sig. (bilatérale)	,130	,605	,058	,979
		N	36	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q5c1	q6c1	q7c1	q8c1
Rho de Spearman	q1c1	Coefficient de corrélation	,056	,169	,263	,283
		Sig. (bilatérale)	,745	,325	,121	,094
		N	36	36	36	36
	q2c1	Coefficient de corrélation	,224	,130	,253	,234
		Sig. (bilatérale)	,189	,449	,136	,169
		N	36	36	36	36
	q3c1	Coefficient de corrélation	,541**	-,041	,263	,187
		Sig. (bilatérale)	,001	,813	,121	,276
		N	36	36	36	36
	q4c1	Coefficient de corrélation	,432**	-,241	,089	,091
		Sig. (bilatérale)	,008	,156	,606	,597
		N	36	36	36	36
	q5c1	Coefficient de corrélation	1,000	,065	,278	,489**
		Sig. (bilatérale)	.	,706	,101	,002
		N	36	36	36	36
	q6c1	Coefficient de corrélation	,065	1,000	,182	,188
		Sig. (bilatérale)	,706	.	,288	,272
		N	36	36	36	36
	q7c1	Coefficient de corrélation	,278	,182	1,000	,301
		Sig. (bilatérale)	,101	,288	.	,075
		N	36	36	36	36
	q8c1	Coefficient de corrélation	,489**	,188	,301	1,000
		Sig. (bilatérale)	,002	,272	,075	.
		N	36	36	36	36
	q9c1	Coefficient de corrélation	,294	,432**	,293	,225
		Sig. (bilatérale)	,081	,009	,083	,188
		N	36	36	36	36

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q9c1	q10c1	t1
Rho de Spearman	q1c1	Coefficient de corrélation	,257	-,031	,366*
		Sig. (bilatérale)	,130	,858	,028
		N	36	36	36
	q2c1	Coefficient de corrélation	,089	,156	,481**
		Sig. (bilatérale)	,605	,362	,003
		N	36	36	36
	q3c1	Coefficient de corrélation	,319	,380*	,579**
		Sig. (bilatérale)	,058	,022	,000
		N	36	36	36
	q4c1	Coefficient de corrélation	,005	,075	,300
		Sig. (bilatérale)	,979	,662	,075
		N	36	36	36
	q5c1	Coefficient de corrélation	,294	,413*	,706**
		Sig. (bilatérale)	,081	,012	,000
		N	36	36	36
	q6c1	Coefficient de corrélation	,432**	-,026	,315
		Sig. (bilatérale)	,009	,879	,061
		N	36	36	36
	q7c1	Coefficient de corrélation	,293	,544**	,592**
		Sig. (bilatérale)	,083	,001	,000
		N	36	36	36
	q8c1	Coefficient de corrélation	,225	,214	,695**
		Sig. (bilatérale)	,188	,209	,000
		N	36	36	36
	q9c1	Coefficient de corrélation	1,000	,435**	,517**
		Sig. (bilatérale)	.	,008	,001
		N	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q1c1	q2c1	q3c1	q4c1
Rho de Spearman	q10c1	Coefficient de corrélation	-,031	,156	,380*	,075
		Sig. (bilatérale)	,858	,362	,022	,662
		N	36	36	36	36
	t1	Coefficient de corrélation	,366*	,481**	,579**	,300
		Sig. (bilatérale)	,028	,003	,000	,075
		N	36	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q5c1	q6c1	q7c1	q8c1
Rho de Spearman	q10c1	Coefficient de corrélation	,413*	-,026	,544**	,214
		Sig. (bilatérale)	,012	,879	,001	,209
		N	36	36	36	36
	t1	Coefficient de corrélation	,706**	,315	,592**	,695**
		Sig. (bilatérale)	,000	,061	,000	,000
		N	36	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q9c1	q10c1	t1
Rho de Spearman	q10c1	Coefficient de corrélation	,435**	1,000	,507**
		Sig. (bilatérale)	,008	.	,002
		N	36	36	36
	t1	Coefficient de corrélation	,517**	,507**	1,000
		Sig. (bilatérale)	,001	,002	.
		N	36	36	36

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

```
NONPAR CORR
  /VARIABLES=q1c2 q2c2 q3c2 q4c2 q5c2 q6c2 q7c2 q8c2 t2
  /PRINT=SPEARMAN TWOTAIL NOSIG
  /MISSING=PAIRWISE.
```

Corrélations non paramétriques

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Corrélations

			q1c2	q2c2	q3c2	q4c2
Rho de Spearman	q1c2	Coefficient de corrélation	1,000	,227	-,059	,092
		Sig. (bilatérale)	.	,182	,733	,595
		N	36	36	36	36
	q2c2	Coefficient de corrélation	,227	1,000	,414*	,382*
		Sig. (bilatérale)	,182	.	,012	,022
		N	36	36	36	36
	q3c2	Coefficient de corrélation	-,059	,414*	1,000	,393*
		Sig. (bilatérale)	,733	,012	.	,018

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

Corrélations

			q5c2	q6c2	q7c2
Rho de Spearman	q1c2	Coefficient de corrélation	,132	-,002	,221
		Sig. (bilatérale)	,441	,990	,195
		N	36	36	36
	q2c2	Coefficient de corrélation	,068	,377*	,621**
		Sig. (bilatérale)	,693	,023	,000
		N	36	36	36
	q3c2	Coefficient de corrélation	-,162	,207	,364*
		Sig. (bilatérale)	,345	,226	,029

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q8c2	t2
Rho de Spearman	q1c2	Coefficient de corrélation	,289	,356*
		Sig. (bilatérale)	,087	,033
		N	36	36
	q2c2	Coefficient de corrélation	,228	,668**
		Sig. (bilatérale)	,182	,000
		N	36	36
	q3c2	Coefficient de corrélation	,067	,486**
		Sig. (bilatérale)	,698	,003

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q1c2	q2c2	q3c2	q4c2
Rho de Spearman	q3c2	N	36	36	36	36
	q4c2	Coefficient de corrélation	,092	,382*	,393*	1,000
		Sig. (bilatérale)	,595	,022	,018	.
		N	36	36	36	36
	q5c2	Coefficient de corrélation	,132	,068	-,162	,281
		Sig. (bilatérale)	,441	,693	,345	,097
		N	36	36	36	36
	q6c2	Coefficient de corrélation	-,002	,377*	,207	,293
		Sig. (bilatérale)	,990	,023	,226	,082
		N	36	36	36	36
	q7c2	Coefficient de corrélation	,221	,621**	,364*	,512**
		Sig. (bilatérale)	,195	,000	,029	,001
		N	36	36	36	36
	q8c2	Coefficient de corrélation	,289	,228	,067	,070
		Sig. (bilatérale)	,087	,182	,698	,685
		N	36	36	36	36
	t2	Coefficient de corrélation	,356*	,668**	,486**	,658**
		Sig. (bilatérale)	,033	,000	,003	,000
		N	36	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q5c2	q6c2	q7c2
Rho de Spearman	q3c2	N	36	36	36
	q4c2	Coefficient de corrélation	,281	,293	,512**
		Sig. (bilatérale)	,097	,082	,001
		N	36	36	36
	q5c2	Coefficient de corrélation	1,000	,368*	,443**
		Sig. (bilatérale)	.	,027	,007
		N	36	36	36
	q6c2	Coefficient de corrélation	,368*	1,000	,306
		Sig. (bilatérale)	,027	.	,069
		N	36	36	36
	q7c2	Coefficient de corrélation	,443**	,306	1,000
		Sig. (bilatérale)	,007	,069	.
		N	36	36	36
	q8c2	Coefficient de corrélation	,303	,179	,502**
		Sig. (bilatérale)	,072	,297	,002
		N	36	36	36
	t2	Coefficient de corrélation	,550**	,592**	,828**
		Sig. (bilatérale)	,001	,000	,000
		N	36	36	36

*. La corrélation est significative au niveau 0,05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

Corrélations

			q8c2	t2
Rho de Spearman	q3c2	N	36	36
	q4c2	Coefficient de corrélation	,070	,658**
		Sig. (bilatérale)	,685	,000
		N	36	36
	q5c2	Coefficient de corrélation	,303	,550**
		Sig. (bilatérale)	,072	,001
		N	36	36
	q6c2	Coefficient de corrélation	,179	,592**
		Sig. (bilatérale)	,297	,000
		N	36	36
	q7c2	Coefficient de corrélation	,502**	,828**
		Sig. (bilatérale)	,002	,000
		N	36	36
	q8c2	Coefficient de corrélation	1,000	,443**
		Sig. (bilatérale)	.	,007
		N	36	36
	t2	Coefficient de corrélation	,443**	1,000
		Sig. (bilatérale)	,007	.
		N	36	36

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

```
NONPAR CORR
  /VARIABLES=t1 t2 T
  /PRINT=SPEARMAN TWOTAIL NOSIG
  /MISSING=PAIRWISE.
```

Corrélations non paramétriques

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Corrélations

			t1	t2	T
Rho de Spearman	t1	Coefficient de corrélation	1,000	,786**	,958**
		Sig. (bilatérale)	.	,000	,000
		N	36	36	36
	t2	Coefficient de corrélation	,786**	1,000	,908**
		Sig. (bilatérale)	,000	.	,000
		N	36	36	36
	T	Coefficient de corrélation	,958**	,908**	1,000
		Sig. (bilatérale)	,000	,000	.
		N	36	36	36

**. La corrélation est significative au niveau 0,01 (bilatéral).

```
RELIABILITY
```

```
  /VARIABLES=q1c1 q2c1 q3c1 q4c1 q5c1 q6c1 q7c1 q8c1 q9c1 q10c1
  /SCALE('ALL VARIABLES') ALL
  /MODEL=ALPHA
  /SUMMARY=TOTAL.
```

Fiabilité

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Echelle : TOUTES LES VARIABLES

Récapitulatif de traitement des observations

		N	%
Observations	Valide	36	100,0
	Exclus[a]	0	,0
	Total	36	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,720	10

Statistiques de total des éléments

	Moyenne de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Variance de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Corrélation complète des éléments corrigés	Alpha de Cronbach en cas de suppression de l'élément
q1c1	35,1667	13,114	,178	,724
q2c1	35,2778	12,549	,336	,705
q3c1	35,4722	11,113	,455	,684
q4c1	35,1667	12,200	,250	,720
q5c1	35,5000	11,343	,597	,667
q6c1	35,9167	13,050	,087	,747
q7c1	35,7222	11,178	,479	,680
q8c1	35,6944	10,390	,553	,664
q9c1	35,4167	11,964	,405	,694
q10c1	35,4167	11,164	,513	,675

```
RELIABILITY
  /VARIABLES=q1c2 q2c2 q3c2 q4c2 q5c2 q6c2 q7c2 q8c2
  /SCALE('ALL VARIABLES') ALL
  /MODEL=ALPHA
  /SUMMARY=TOTAL.
```

Fiabilité

[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav

Echelle : TOUTES LES VARIABLES

Récapitulatif de traitement des observations

		N	%
Observations	Valide	36	100,0
	Exclus[a]	0	,0
	Total	36	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,729	8

Statistiques de total des éléments

	Moyenne de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Variance de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Corrélation complète des éléments corrigés	Alpha de Cronbach en cas de suppression de l'élément
q1c2	27,4444	10,254	,143	,746
q2c2	27,6111	8,473	,511	,683
q3c2	27,7778	8,692	,352	,719
q4c2	27,7778	8,121	,557	,671
q5c2	27,7222	9,063	,262	,740
q6c2	27,6944	8,733	,521	,683
q7c2	27,3889	7,616	,782	,624
q8c2	27,4722	9,742	,307	,721

```
RELIABILITY
  /VARIABLES=q1c1 q2c1 q3c1 q4c1 q5c1 q6c1 q7c1 q8c1 q9c1 q10c1 q1c2 q2c2
q3c2 q4c2 q5c2 q6c2 q7c2 q8c2
  /SCALE('ALL VARIABLES') ALL
  /MODEL=ALPHA
  /SUMMARY=TOTAL.
```

Fiabilité

[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav

Echelle : TOUTES LES VARIABLES

Récapitulatif de traitement des observations

		N	%
Observations	Valide	36	100,0
	Exclus[a]	0	,0
	Total	36	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,847	18

Statistiques de total des éléments

	Moyenne de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Variance de l'échelle en cas de suppression d'un élément	Corrélation complète des éléments corrigés	Alpha de Cronbach en cas de suppression de l'élément
q1c1	66,7222	43,406	,168	,850
q2c1	66,8333	41,800	,406	,841
q3c1	67,0278	40,028	,429	,840
q4c1	66,7222	41,121	,327	,845
q5c1	67,0556	39,768	,632	,832
q6c1	67,4722	42,999	,132	,855
q7c1	67,2778	39,406	,529	,835
q8c1	67,2500	37,564	,640	,828
q9c1	66,9722	40,999	,437	,839
q10c1	66,9722	39,342	,565	,833
q1c2	66,8611	43,723	,117	,852
q2c2	67,0278	39,799	,513	,836
q3c2	67,1944	39,647	,439	,840
q4c2	67,1944	38,733	,595	,831
q5c2	67,1389	40,066	,389	,843
q6c2	67,1111	39,702	,600	,832
q7c2	66,8056	37,761	,782	,823
q8c2	66,8889	42,216	,336	,844

```
NPAR TESTS
  /K-S(NORMAL)=t1 t2 T
  /MISSING ANALYSIS.
```

Tests non paramétriques

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Test de Kolmogorov-Smirnov à un échantillon

		t1	t2	T
Paramètres normaux [a,,b]	N	36	36	36
	Moyenne	3,9417	3,9444	3,9429
	Ecart-type	,37597	,41667	,37244
Différences les plus extrêmes	Absolue	,142	,099	,092
	Positive	,142	,067	,092
	Négative	-,117	-,099	-,091
	Z de Kolmogorov-Smirnov	,854	,596	,550
	Signification asymptotique (bilatérale)	,459	,870	,923

a. La distribution à tester est gaussienne.

b. Calculée à partir des données.

```
T-TEST
  /TESTVAL=3
  /MISSING=ANALYSIS
  /VARIABLES=t1
  /CRITERIA=CI(.95).
```

Test-t

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Statistiques sur échantillon unique

	N	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne
t1	36	3,9417	,37597	,06266

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 3					
					Intervalle de confiance 95% de la différence	
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Inférieure	Supérieure
t1	15,028	35	,000	,94167	,8145	1,0689

```
T-TEST
  /TESTVAL=3
  /MISSING=ANALYSIS
  /VARIABLES=t2
  /CRITERIA=CI(.95).
```

Test-t

```
[DataSet2] C:\Users\karim\Documents\master aissa dinmi.sav
```

Statistiques sur échantillon unique

	N	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne
t2	36	3,9444	,41667	,06944

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 3					
					Intervalle de confiance 95% de la différence	
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Inférieure	Supérieure
t2	13,600	35	,000	,94444	,8035	1,0854