

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur et  
de la Recherche Scientifique

Centre Universitaire  
Colonel Akli Mohand Oulhadj  
Bouira



وزارة التعليم العالي و البحث  
العلمي  
المركز الجامعي  
العقيد أكلبي محمد اولهادج  
البويرة

مؤهل العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة  
اقتصادية

دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاتها - سور الغزلان-

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية

فرع : مالية نقود وبنوك

إشراف الأستاذ

عوينان عبد القادر

إعداد الطالبة:

ركيبي فوزية

السنة الجامعية 2011/2010

## تشكرات

بداية أحمد الله عزوجل الذي منحني القوة والصبر ووفقني لإتمام هذا العمل المتواضع.

أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف:

عويبان عبد القادر

الذي أكن له احتراما خاصا، اعترافا مني بفضلته الكبير، من خلال إشرافه على مذكرتي، والإرشادات والنصائح القيمة التي قدمها لي والتي أفادتني كثيرا في بحثي هذا.

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

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل عمال مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان على المعلومات القيمة وحسن المعاملة التي تلقيتها من طرفهم طيلة فترة التربص. إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد ولو بالكلمة الطيبة في إنجاز هذا العمل. طالبين من المولى عزوجل أن ينفع به خيرنا

فالحمد لله حتى يرضى

والحمد لله إذا رضي

والحمد لله بعد الرضا

فوزية

# الإهداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين  
أهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما عز وجل: "...وأخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربني  
ارحمهما كما ربياني صغيراً".  
إلى من تاهت الكلمات والحروف في وصفها، ويعجز القلم عن كتابة أي شيء عنها، وفي صلاتها  
كم أكثرت من الدعوات، والتي كانت سندا في حياتي وعمرتني بعطفها إلى منبع الجنان،  
وهي التي مشته في عروق دمي، قلبي ينبض بها.  
أمي الغالية أدام الله عليها صحتها ورعاها.  
إلى أعمم رجل في الكون إلى من تواضع في الأرض، حمداً لله بكرة وأصيلاً، إلى الذي رباني  
فأحسن تربيتي وعلمني وهو بمثابة مثلي الأعلى.  
أبي العزيز.  
حفظهما الله وأطال عمرهما وأدخلهما رياض الجنة.  
إلى الذي سألتني عند صغري وتحمل مسؤوليتي عند كبري وبني بينا بمعنى الحب والأمل، حمل  
شعاع العلم، كان عوناً لي في كل الخطى هو أخي طاهر.  
الذي أسأل الله أن يبسر له كل عسر وأن يبارك فيه ويجعل خيره لي في ميزان حسناته.  
إلى من عشت براءة طفولتي معهم فلو أتصور الدنيا بعيداً عنهم.  
إخوتي : عبد المالك وبلال.  
إلى زهرات البيت: باية، حكيمه، نبيلة، راضية.  
إلى الكتكوتين الصغيرين: عبد الجليل وهاجر أسأل الله لها الشفاء العاجل.  
إلى كل الأهل والأحباب.  
إلى كل الصديقات في المعهد.  
إلى الذين ساعدوني في مشواري الدراسي  
إلى كل من وسعهم قلبي ولم تسعهم هذه الورقة.

# الفهرس

## الفهرس

أ	مقدمة عامة .....
01	<b>الفصل الأول: عموميات حول المؤسسة الاقتصادية والتمويل.</b>
02	تمهيد:.....
03	المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية.....
03	المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية.....
05	المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الاقتصادية.....
10	المطلب الثالث: وظائف وأهداف المؤسسة الاقتصادية .....
14	المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية.....
14	المطلب الأول: مفهوم الوظيفة المالية.....
16	المطلب الثاني: أسس الوظيفة المالية.....
20	المطلب الثالث: دور وأهداف الوظيفة المالية.....
23	المبحث الثالث: عموميات حول التمويل .....
23	المطلب الأول: مفهوم التمويل .....
26	المطلب الثاني: أسس التمويل.....
29	المطلب الثالث: العوامل المحددة في نوع التمويل و ضماناته .....
33	خلاصة .....
34	<b>الفصل الثاني: وسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية</b>
35	تمهيد.....
36	المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتي.....
36	المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي.....
38	المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي.....
43	المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي.....
44	المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.....
44	المطلب الأول: التمويل قصير الأجل.....
48	المطلب الثاني: التمويل متوسط الأجل.....
49	المطلب الثالث: التمويل طويل الأجل.....

56	المبحث الثالث: الائتمان الإيجاري وتكلفة التمويل.....
56	المطلب الأول: مفهوم الائتمان الإيجاري.....
59	المطلب الثاني: تكلفة التمويل.....
61	المطلب الثالث: تكلفة مختلف مصادر الأموال.....
68	خلاصة .....
69	الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان
70	تمهيد:.....
71	المبحث الأول: مدخل عام المؤسسة الإسمنت ومشتقاته.....
71	المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة المستقبلية.....
74	المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي للمؤسسة.....
79	المطلب الثالث: التعريف بالمصلحة المستقبلية وهيكلها التنظيمي.....
82	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.....
82	المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لثلاث سنوات وتحليلها.....
87	المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات المالية.....
92	المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية.....
98	المبحث الثالث: دراسة وسائل التمويل في مؤسسة ERCC.....
98	المطلب الأول: وسائل التمويل الداخلية.....
100	المطلب الثاني: وسائل التمويل الخارجية.....
102	خلاصة .....
103	خاتمة عامة.....
106	قائمة المراجع .....
	قائمة الملاحق

## قائمة الأشكال

الرقم	عنوان	الصفحة
01	تصنيف المؤسسات حسب المعيار القانوني.	06
02	تصنيف المؤسسات تبعاً لمعيار الحجم.	08
03	تصنيف المؤسسات تبعاً للمعيار الاقتصادي.	09
04	القرارات التي تكون الوظيفة المالية.	16
05	شكل يوضح أحد هياكل التنظيمية للإدارة المالية.	19
06	التمويل الخاص بالتوسع.	38
07	تقسيم المؤسسة الأم إلى مجتمعات.	72
08	الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت بسور الغزلان.	78
09	الهيكل التنظيمي لمصلحة المالية والمحاسبة.	81

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان	الرقم
53	المقارنة بين الأسهم العادية و الأسهم الممتازة.	01
82	إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات أصول.	02
84	إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات خصوم.	03
85	إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات أصول.	04
85	إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات خصوم.	05
87	حساب رأس المال العامل	06
88	حساب رأس المال العامل الخاص.	07
89	حساب رأس المال العامل الصافي.	08
89	حساب رأس المال العامل الإجمالي.	09
90	حساب رأس المال العامل الأجنبي.	10
91	حساب احتياجات رأس المال العامل.	11
92	حساب الخزينة	12
93	حساب نسبة التمويل الدائم.	13
93	حساب نسبة التمويل الخاص.	14
94	حساب نسبة الاستقلالية المالية.	15
94	حساب نسبة قابلية السداد.	16
95	حساب نسبة سيولة الأصول.	17
95	حساب نسبة سيولة العامة	18
96	حساب نسبة السيولة المختصرة.	19
96	حساب نسبة السيولة الحالية	20
97	حساب نسبة المردودية الاقتصادية.	21
98	وسائل التمويل الداخلية.	22
99	حساب الفائض النقدي.	23
100	وسائل التمويل الخارجية.	24



# مقدمة عامة

## مقدمة عامة :

تعتبر المؤسسة الاقتصادية النواة الرئيسية داخل النشاط الاقتصادي والإدارة المفضلة لخلق الثروة في المجتمع، كما تعتبر مجموعة من الوسائل البشرية، المالية والمادية التي تتعامل مع بعضها البعض من أجل تحقيق هدف معين، وبالتأكيد فإن حسن إدارتها تخطيطاً، تنظيمياً، توجيهياً ومراقبة يمثل مصدر فعاليتها و كفاءتها وإستمراريتها.

وتمارس المؤسسة وظائف عديدة ومتنوعة نذكر منها على سبيل المثال لا للحصر وظيفة الإنتاج، وظيفة الموارد البشرية والوظيفة المالية، ورغم أهمية هذه الوظائف المختلفة في المؤسسة إلا أن هذه الأخيرة تعتبر من ابرز وأهم هذه الوظائف، إذ هي التي تحدد مستقبل المؤسسة، ومدى إستمراريتها وهيكلها المالي، وغيرها من المهام، فهي تلعب دوراً حاسماً في نجاح المؤسسة فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطها من إنتاج أو تسويق وغيرها من الوظائف دون توافر الأموال لتمويل أوجه النشاط المختلفة .

ويعتبر قرار التسويق من أهم وأصعب القرارات التي تواجه الإدارة المالية والمتعلقة بالسياسة التمويلية الملانئة التي تضمن التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية، فضمن الوظيفة المالية يتخذ قرار التمويل الذي يعتبر قرار إستراتيجياً في المؤسسة فهو المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة لطبيعية المشروع اختيار أحسنها واستخدامها استخداماً أمثل بما يتوافق مع تحقيق أكبر عائد بأقل خطر وتكلفة ممكنة.

ويقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على الأموال بهدف تمويل استثماراتها، وتنقسم مصادر التمويل إلى قسمين مصادر مالية داخلية كالتتمويل الذاتي ومصادر خارجية كالتتمويل عن طريق الاقتراض من البنوك وإصدار الأوراق المالية.

ومن هنا تنبثق إشكالية البحث التي أحاول معالجتها في هذه الدراسة وهي المتمثلة في:

**الإشكالية:** كيف يتسنى للمؤسسة الاقتصادية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها؟

### الأسئلة الفرعية:

1. كيف يتسنى للمؤسسة الاقتصادية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها؟
2. هو الدور الذي تلعبه وظيفة التمويل في مؤسسة اقتصادية؟
3. كيف تحقق المؤسسة أفضل مزج وتأليف بين المصادر الداخلية والخارجية بالقدر الذي يحقق لها أكبر عائد بأقل تكلفة؟

من أجل الوصول إلى نتائج موضوعية وواقعية، جعلت لهذا الموضوع (البحث) فرضيات متمثلة في

النقاط التالية:

1. باعتبار المال أحد أهم العناصر في المؤسسة، فعلى الوظيفة المالية أن توزعه بشكل دقيق.
2. الإدارة المالية من بين الإدارات الأساسية في الاقتصاد الوطني.
3. تقوم المؤسسة باختيار مصادر التمويل حسب تكلفة كل مصدر.

### المنهج المتبع:

للإجابة على الإشكالية والبحث وإثبات صحة الفرضيات المتبناة من قبل كان من الضروري اختيار منهجين:

- **المنهج الوصفي:** يخص الجانب النظري حيث قمت بتعريف مختلف المصطلحات والتقنيات لإيضاح معنى ومحتوى هذه المعطيات واستعمالها كركيزة أساسية في تحليل الموضوع.
- **المنهج التحليلي:** يخص الجانب التطبيقي يوضح كيفية دراسة مختلف وسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية وذلك انطلاقاً مما قدم لي من معلومات من طرف المؤسسة المستقبلة.

### أهمية الموضوع:

- إبراز أهمية الوظيفة المالية في البحث عن الأموال بالكمية المناسبة، وبالتكلفة الملائمة، وفي الوقت المناسب، والسهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة.
- إبراز دور النشاطات التي تقوم بها المؤسسة الاقتصادية لامتناع الفائض من العمالة، بهدف التشغيل الكامل لأفراد المجتمع وذلك للحد من البطالة.
- أهمية التمويل الذي يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.

### أسباب اختيار الموضوع:

إن اختياري لهذا الموضوع لم يأتي من باب الصدفة وإنما يعود لأسباب أذكر منها ما يلي:

1. الرغبة الشخصية في معرفة أهم وسائل التمويل التي تحتاجها المؤسسة الاقتصادية في ممارسة نشاطها، وكذا دور الوظيفة المالية.
2. أهمية الموضوع وضرورة وجوده في المؤسسة حيث أنه بمثابة المحرك أو العجلة التي تقود المؤسسة.
3. كون المؤسسات الجزائرية تعتمد على التمويل بدرجة كبيرة، من بينها مؤسسة تربيصي.
4. بحكم جامعتنا حديثة النشأة، أحاول إثراء النقص في بحوث المكتبة.

### هيكل الدراسة:

قد كان موضوع بحثي الذي جار تحت عنوان "الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان ERCC "

ومن أجل الإحاطة بهذا الموضوع بدأت بمقدمة عامة وقمت بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول حيث:

تناولت في الفصل الأول عموميات حول المؤسسة الاقتصادية والتمويل وذلك بتقسيمه إلى ثلاثة مباحث:

- **المبحث الأول:** ماهية المؤسسة الاقتصادية.

- **المبحث الثاني:** الإطار النظري للوظيفة المالية.
  - **المبحث الثالث:** عموميات حول التمويل.
  - في الفصل الثاني: وسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية ويضم ثلاثة مباحث.
  - **المبحث الأول:** وسائل التمويل الذاتي.
  - **المبحث الثاني:** وسائل التمويل الخارجية.
  - **المبحث الثالث:** الائتمان الإيجاري وتكلفة التمويل.
  - أما الفصل الثالث والأخير بعنوان: دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان ERCC .
  - **المبحث الأول:** مدخل عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته.
  - **المبحث الثاني:** دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.
  - **المبحث الثالث:** دراسة وسائل التمويل في مؤسسة ERCC.
- أنهيت الموضوع بخاتمة عامة تتضمن ملخصا عاما حول الموضوع متبوعا بأهم النتائج المتوصل إليها.
- وفي الأخير أرجوا أن أكون قد أصبت ووفقت ولو بالقدر القليل في اختياري للموضوع ومعالجته، فعسى أن أفوز بأجري الاجتهاد والإصابة، فإن لم يكن ذلك فحسبي أنني حاولت والله المستعان.

# الفصل الأول:

معميات حول المؤسسة الاقتصادية  
والتمويل

**تمهيد :**

إن التطورات التي يشهدها العالم في شتى الميادين وخاصة الاقتصادية منها منحت للمؤسسة الاقتصادية مكانة عالية لم تعهدها من قبل، لما لها من دور هام في اقتصاد السوق فهي دليل قوة أو ضعف اقتصاد أي دولة، وبالرغم من تضارب آراء الباحثين حول إعطائهم مفهوم واحد لها إلا أنه لا يختلف اثنان على أهميتها في الحياة الاقتصادية.

ولضمان السير الحسن لهذه المؤسسة كان لابد من اتخاذ جملة من القرارات والتصرفات التي من شأنها تحقيق أهدافها، وتجعل من مستوى الموارد متوافقا مع الاحتياجات أي إدارة المؤسسة من الناحية المالية أو ما يعرف بالوظيفة المالية، سأركز عند دراستي للوظائف على الوظيفة المالية أكثر لما لها من أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسة.

كل هذا سأعالجه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

-المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية.

-المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية.

-المبحث الثالث: عموميات حول التمويل.

**المبحث الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية.**

تتلخص تطورات المؤسسة الاقتصادية التي تضرب جذورها في أصول المجتمع الرأسمالي وما قبله ابتداءً من الإنتاج في الوسط الأسري البدائي، مروراً على الإنتاج المنزلي والحرفي ثم المينفكورة (مؤسسات مصغرة)، وبعدها المؤسسات الصناعية الآلية، كل هذه التطورات ناتجة عن التغيرات المتواصلة والمتوازية مع التطورات التي شهدتها النظم الاقتصادية والاجتماعية والحضارات البشرية منذ أن تمكن الإنسان من الاستقرار، وبدأ في تحضير ما يحتاجه باستعمال طاقته الجسمية والفكرية. وسأتناول في هذا المبحث مجموعة من النقاط التي أتعرض فيها إلى مفهوم المؤسسة، الخصائص وكذلك الأهداف التي أسعى إلى تحقيقها، وأسعى كذلك إلى تصنيف هذا النوع من المؤسسات، لذلك قمت بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب.

**المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية.**

على ضوء الأهمية التي تحضي بها المؤسسة من طرف جميع الجوانب المحيطة بها سأدرج بعض التعاريف التي استقيتها من بعض الكتاب والمفكرين لتعطي بعد ذلك وجهة نظري حول تعريف المؤسسة.

**أولاً: تعريف المؤسسة الاقتصادية.**

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

- 1- المؤسسة هي مجموعة من الوسائل المختلفة الأنواع المادية والمعنوية المستثمرة من طرف مجموعة من الأشخاص، بهدف الوصول إلى إشباع اقتصادي واجتماعي.<sup>(1)</sup>
- 2- المؤسسة هي وحدة إنتاجية ومركز توجيه عوائد الإنتاج ولكن تعتبر كوحدة اجتماعية تتخذ مجموعة من القرارات من أجل اقتحام أكبر عدد من الأسواق، وكذلك لتحقيق مجمل أهدافها.<sup>(2)</sup>
- 3- تعرف المؤسسة كمنظمة اقتصادية واجتماعية مستقلة نوعاً ما تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية، المالية، المادية والإعلامية بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في نطاق "زمكاني".<sup>(3)</sup>
- 4- المؤسسة منظمة تختص في إنتاج، تبادل، توزيع السلع والخدمات التي تحتوي على إمكانيات مادية، مالية، بشرية، بحيث تعمل من أجل تحقيق الهدف الذي أنشأت من أجله.<sup>(4)</sup>

<sup>1</sup>) J aque Bravard ;L'Evaluation des entreprise, DONOD, paris, 1969, p01.

<sup>2</sup>) M,Darbelet, économique d'entreprise, édition Foucher, paris, 1996,p04.

<sup>3</sup> عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر، 2000، ص 25.

<sup>4</sup> صالح مرزاق، محاضرات في مقياس المحاسبة العامة، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، 1998-1999، ص 2.

5- تعرف المؤسسة على أنها جميع المنظمات الاقتصادية المستقلة ماليا هدفها توفير الإنتاج بغرض التسويق، وهي منظمة مجهزة بكيفية توزع فيها المسؤوليات ويمكن أن تعرف بأنها وحدة اقتصادية تتجمع فيها الموارد البشرية، المادية، المالية، اللازمة للإنتاج الاقتصادي، بغرض تحقيق نتيجة ملائمة وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني والزمني، الذي توجد فيه، وتبعاً لحجم ونوع النشاط.<sup>(1)</sup>

6- المؤسسة مجموعة عناصر الإنتاج البشرية، المادية، المالية التي تستخدم وتسير وتنظم بهدف إنتاج سلع وخدمات موجهة للبيع، وهذا بكيفية فعالة تضمنها مراقبة التسيير بواسطة وسائل مختلفة كتسيير الموازنات وتقنية المحاسبة التحليلية.<sup>(2)</sup>

من جهتنا يمكن إعطاء تعريف للمؤسسة، وهو تعريف تتلاقى فيه وجهات نظر العديد من الاقتصاديين والذي يعتبر المؤسسة نظام مفتوح يضم مجموعة من العناصر المتفاعلة فيما بينها قصد تحقيق هدف معين.

### ثانياً : خصائص المؤسسة الاقتصادية:

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

#### 1-التحديد الواضح للأهداف:

والسياسة والبرامج وأساليب العمل فكل مؤسسة تضع أهدافاً معينة تسعى إلى تحقيقها، أهداف كمية ونوعية بالنسبة للإنتاج، تحقيق رقم أعمال معين.

#### 2- المؤسسة وحدة اقتصادية:

أساسية في المجتمع الاقتصادي، فبالإضافة إلى مساهمتها في الإنتاج ونمو الدخل الوطني فهي مصدر رزق الكثير من الأفراد.

#### 3- المؤسسة شخصية قانونية:

مستقلة من حيث امتلاكها الحقوق والصلاحيات أو من حيث واجباتها ومسؤولياتها.

#### 4-القدرة على الإنتاج:

وأداء الوظيفة التي وجدت من أجلها، وأن تكون المؤسسة قادرة على البقاء بما يوفر لها من تمويل كاف وظروف سياسية مواتية وعمالة كافية وقادرة على تكيف نفسها مع الظروف المتغيرة.<sup>(3)</sup>

<sup>(1)</sup> إسماعيل عرباوي، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الأولى، 1998، ص 10.

<sup>(2)</sup> عبد الكريم بويقوب، المحاسبة التحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص 15.

<sup>(3)</sup> إسماعيل عرباوي، اقتصاد والمؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الثانية، 1998، ص 10-11.



**5-خاصية الهيكلية الملائمة:**

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

**6-خاصية دراسة السوق:**

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

**7-خاصية مرونة المؤسسة وتكنولوجيا المعلومات:**

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

لذا يجب على المؤسسة أن تكون على دراية تامة بكل ما يحيط بها من أجل التنبؤ والتوقع وكذلك توفير المعلومات التي تسمح لها بتكوين رؤية شاملة وواضحة للمحيط الذي توجد فيه مما يساعدها في اتخاذ قرارات مناسبة.<sup>(1)</sup>

**8-ضمان الموارد المالية لكي تستمر عملياتها:**

ويكون ذلك إما عن طريق الاعتمادات أو عن طريق الإيرادات الكلية أو عن طريق القروض أو الجمع بين هذه العناصر كلها أو بعضها حسب الظروف.<sup>(2)</sup>

**المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الاقتصادية.**

للمؤسسات الاقتصادية أنواعا وأشكالا مختلفة تبعا لمجموعة من المعايير هي:

المعيار القانوني، معيار الحجم، المعيار الاقتصادي.

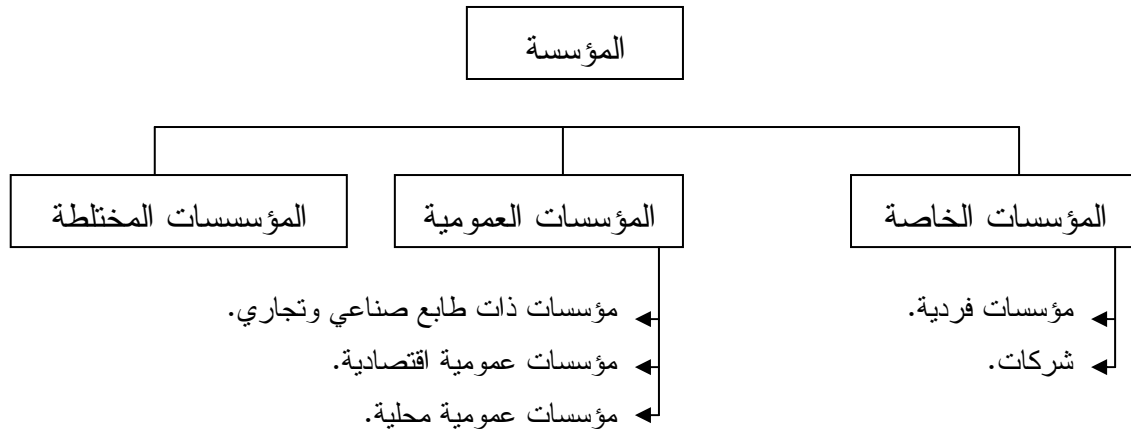
**أولا : أنواع المؤسسات تبعا للمعيار القانوني.**

تبعا للمعيار القانوني يمكن تصنيف المؤسسات حسب الشكل التالي:

<sup>1</sup> خموش زكي المسماس مروان، الرقابة والتخطيط في المشروع، مديرية الكتب والمطبوعات، 1981، ص 24.

<sup>2</sup> عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2006، ص 25.

## شكل رقم (01): تصنيف المؤسسات حسب المعيار القانوني.



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 26.

## 1- المؤسسات الخاصة:

يتفرع هذا النوع من المؤسسات إلى مؤسسات فردية وشركات.

أ- **مؤسسات فردية:** هي المؤسسات التي يمتلكها شخص واحد أو عائلته تضم التجار الصغار، أصحاب المهن الحرة ولهذا النوع من المؤسسات مزايا أهمها:

- سهولة في التنظيم والإنشاء؛
- سهولة إمكانية الحصول على قروض وزيادة القدرة المالية للمؤسسة وذلك بسبب تضامن الشركاء.
- أما المساوئ فتتمثل فيما يلي:
- تعرض حياة المؤسسة للخطر بسبب انسحاب أو وفاة أحد الشركاء؛
- مسؤولية الشركاء غير محدودة.<sup>(1)</sup>

## ب- الشركات:

تعرف الشركة بأنها عبارة عن المؤسسة التي تعود ملكيتها إلى شخصين أو أكثر يلتزم كل منهم بتقديم حصة من المال أو من عمل لاقتسام ما قد ينشأ عن هذه المؤسسة من أرباح أو خسارة وتنقسم الشركات بشكل عام إلى القسمين رئيسيين هما:

- شركات الأشخاص:** كشرركات التضامن، شركات التوصية البسيطة، شركات ذات المسؤولية المحدودة...
- شركات الأموال:** كشرركات التوصية بالأسهم، شركات المساهمة، شركات ذات المسؤولية المحدودة...<sup>(2)</sup>

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الأولى، 1998، ص 63.

<sup>2</sup> عمر صخري، مرجع سابق، ص ص 27-28.

**2-المؤسسات العمومية:**

هي مؤسسات تعود ملكيتها للدولة، ولا يحق للمسؤولين عن بيعها أو التصرف فيها، إلا بموافقة الدولة ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من المؤسسات العمومية.

**أ-مؤسسات عمومية ذات طابع صناعي وتجاري:**تتمتع بالشخصية القانونية وتتشط في ميدان خاص لأسواق المنافسة، حيث تقوم هذه المؤسسات بتقديم منتجات للسوق وفي نفس الوقت تؤدي خدمة عمومية، مع التمييز بوجود طاقة إنتاجية موحدة مثل شركة سونلغاز. **-sonelgas-** الشركة الوطنية للكهرباء والغاز الطبيعي.

**ب- مؤسسات عمومية اقتصادية:**هي مؤسسات تتمتع بالاستقلالية، تنظيمها وتسييرها بواسطة مجلس إدارة، وتتميز بالمنافسة فيما بينها وكذا الحرية فيما يخص تسيير أموالها كما تنص عليها النصوص القانونية، ومثل هذه المؤسسات المؤسسة الوطنية للصناعات الكهرومنزلية-ENIEM.

**ج-مؤسسات عمومية محلية:**هي مؤسسات تتشط على المستوى المحلي ونجدها غالبا في قطاع الخدمات.

**3- المؤسسات المختلطة:**

هي المؤسسات التي تعود ملكيتها بصفة مشتركة إلى القطاع العام والخاص، أي مؤسسات عمومية تشترك مع مساهمين خواص، في إطار الاقتصاد المختلط، مع العلم أن تنظيم هذا النوع من المؤسسات يخضع لضوابط تحددها تشريعات وأحكام خاصة.<sup>(1)</sup>

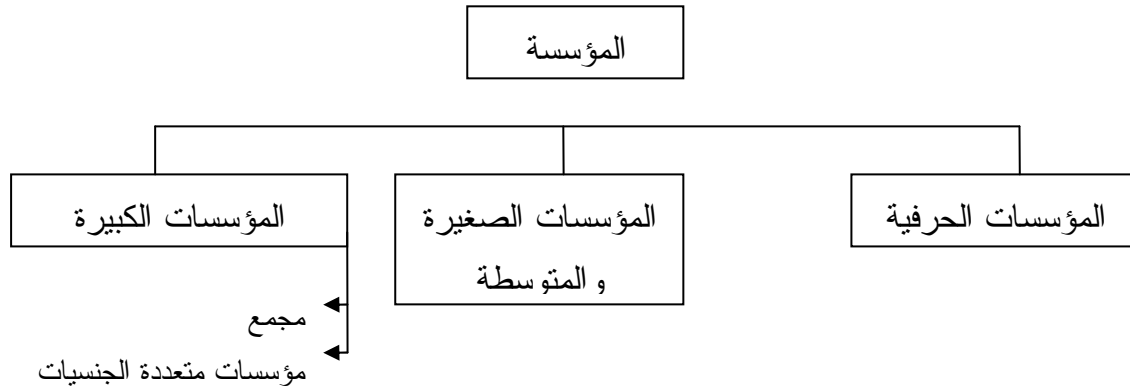
**ثانيا : أنواع المؤسسات تبعا لمعيار الحجم.**

وفي هذا المعيار نأخذ مقياس الحجم يقيم على عدة عناصر منها: عدد العمال، رقم الأعمال، القيمة المضافة، حجم رأس المال، القدرة على التمويل الذاتي.

هذا الأخير يعتبر العنصر الأكثر أهمية في توضيح الكفاءة والفعالية الاقتصادية للمؤسسة مع باقي العناصر. وحسب هذا المعيار يمكن تصنيف المؤسسات إلى ثلاثة أنواع.

<sup>(1)</sup>أحمد طرطار، الترشيد الاقتصادي للطاقت الإنتاجية في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 15.

## شكل رقم (02): أنواع المؤسسات تبعا لمعيار الحجم.



المصدر: ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 60.

**1- المؤسسات الحرفية:** (1) هي مؤسسات يتراوح عدد عمالها من واحد إلى عشرة وغالبا ما يتراوح ما بين واحد إلى خمسة أجزاء.

### 2- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

لهذا النوع من المؤسسات ميزة أساسية تكمن في بساطة النسبة الهيكلية، كما أن طرق تسييرها غير معقدة إضافة إلى قلة عدد العاملين فيها بحيث لا يوجد مقياس متفق عليه لتعريف هاته المؤسسات فالأمر يتعلق من بلد إلى آخر، فحسب البنك الدولي للاستثمار: "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي التي يكون فيها عدد العمال أقل من 500 عامل وتكون المساهمة في رأسمالها من طرف أعوان خارج صاحب المؤسسة لا يتجاوز 30%".

**3- المؤسسات الكبيرة:** وتشغل يد عاملة كبيرة تفوق 500 عامل، ملكيتها غالبا ما تعود إلى عدد كبير من الأشخاص، ولهذه المؤسسات أشكال مختلفة منها ما يلي: (2)

**أ- المجمع:** عبارة عن مجموعة مؤسسات تربطها علاقة مالية واقتصادية وهي تابعة للمؤسسة الأم، ومثال ذلك في الجزائر "مجمع صيدال... الخ

(1) الداوي الشيخ، اقتصاد المؤسسة، مركز الطباعة لجامعة الجزائر، 1998، ص 87.

(2) مليكة زغيب، أدوات التحليل المالي للمؤسسة العمومية الصناعية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، دفعة 1997-1998، ص 09.

## ب- المؤسسات متعددة الجنسيات:

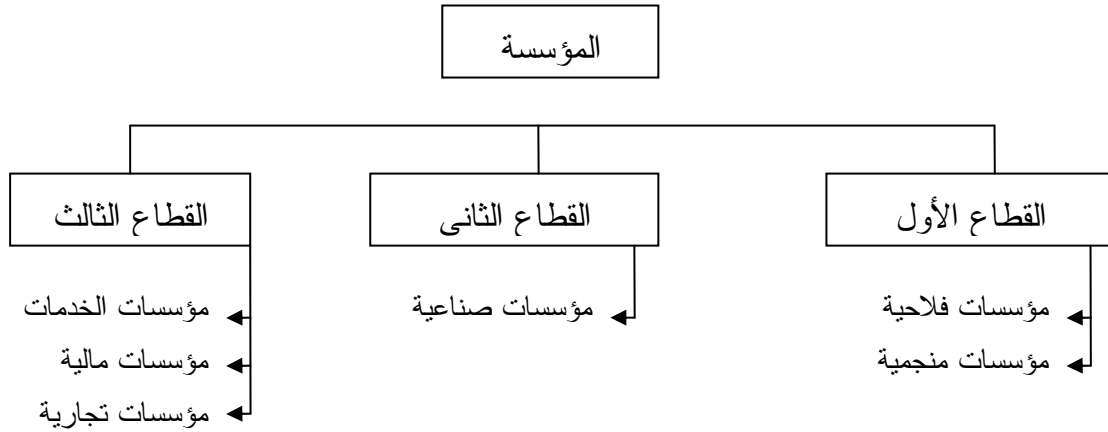
هي عبارة عن مؤسسات عابرة للقارات ولا تعرف بالحدود الجغرافية، حيث تقيم وحدات إنتاجية في العديد من البلدان، متبعة في ذلك سياسات، إستراتيجيات عالمية هذه الأخيرة تختلف من مؤسسة لأخرى، ونذكر من هذه الإستراتيجيات ما يلي:

- إستراتيجية تخفيض التكاليف، وذلك من خلال إقامة فروع في البلدان التي توفر يد عاملة رخيصة بالإضافة إلى المواد الأولية التي لا تكلفها الكثير في سبيل الحصول عليها؛  
- توسيع حصتها السوقية على المستوى العالمي، من خلال إنشاء هذه الوحدات الإنتاجية في بلدان مختلفة، وهو ما يجنبها الحواجز الجمركية.

## ثالثا: أنواع المؤسسات تبعا للمعيار الاقتصادي.

هذا المعيار يصنف المؤسسات حسب طبيعة نشاطها ويطلق على هذا الترتيب. القطاع الأول، القطاع الثاني، القطاع الثالث والشكل الموالي يوضح ذلك.

## شكل رقم (03): أنواع المؤسسات تبعا للمعيار الاقتصادي.



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 30.

## 1- القطاع الأول: (1)

يشمل جميع المؤسسات المتخصصة في الزراعة بمختلف أنواعها ومنتجاتها وتربية المواشي حسب تفرعاتها أيضا إضافة إلى أنشطة الصيد البحري وغيره من نشاطات مرتبطة بالأرض والمواد الطبيعية القريبة إلى الاستهلاك واستغلال الغابات، أيضا تضاف إليها أنشطة المناجم لتصبح جميع هذه المؤسسات ضمن القطاع الأول.

<sup>1</sup> ناصر داددي عدون، مرجع سابق، ص ص 77-78.

**2- القطاع الثاني:** في هذا القطاع تتجمع مختلف المؤسسات التي تعمل في تحويل المواد الطبيعية أساسا إلى منتجات قابلة للاستعمال أو الاستهلاك النهائي أو الوسيط ، ويشمل بعض الصناعات المرتبطة بتحويل المواد الزراعية إلى منتجات غذائية وصناعية مختلفة وكذا صناعات تحويل وتكرير المواد الطبيعية من معادن و طاقة وغيرها وكذلك نجد مؤسسات صناعة التجهيزات ووسائل الإنتاج المختلفة وهناك صناعة مواد البناء بالإضافة إلى مؤسسات الصناعات الاستهلاكية بشكل عام.

**3- القطاع الثالث<sup>(1)</sup>:** يتضمن هذا القطاع جميع المؤسسات التي تنشط خارج القطاعين السابقين ونعني بها: **أ- مؤسسات الخدمات:** هي التي تقوم بتقديم خدمات كمؤسسات النقل، عيادات الطب، البريد والمواصلات.

**ب- المؤسسات المالية:** هي التي تقوم بالنشاط المالي كالبنوك ومؤسسات التأمين.

**ج- المؤسسات التجارية:** هي التي يتمثل نشاطها في التجارة أي القيام بعملية التوزيع..الخ.

### المطلب الثالث: وظائف وأهداف المؤسسة الاقتصادية:

أن مختلف وظائف المؤسسة الاقتصادية ترتبط ببعضها البعض من أجل تحقيق أهداف المؤسسة، ويزداد هذا الترابط حسب طبيعة وحجم المؤسسة.

#### أولاً: وظائف المؤسسة الاقتصادية.

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

#### 1- الوظيفة الإدارية:

تسعى الإدارة العليا للمؤسسة للوصول إلى الأهداف المسيطرة ولبلوغ هذه الأهداف يتوجب عليها القيام بمهامها على أكمل وجه على مستوى التخطيط، التوجيه، الرقابة والعمل على التنسيق الأمثل بين هذه المستويات، وهذا ما يؤدي حتما إلى تحقيق النجاح لها.

تعمل الوظيفة الإدارية في المؤسسة على وضع أهداف معقولة قادرة على تحقيقها عن طريق الوسائل المتاحة، وهذا ما يعكس بشكل أو بآخر قدرة المؤسسة (الإدارة) على التخطيط.

#### 2- وظيفة إدارة الموارد البشرية:

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

<sup>(1)</sup> عرباجي إسماعيل، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الأولى، 1996، ص 17.

- تعيين العاملين وتدريبهم وكذا تحفيزهم وترقيتهم؛
- الاعتناء بكافة الخدمات الاجتماعية اللازمة لعمال المؤسسة؛
- الحفاظ على علاقة طيبة بين المنشأة والعاملين فيها.<sup>(1)</sup>

### 3- وظيفة الإنتاج:

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

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

**التركيب:** هو ضم القطع النصف المصنعة والتأليف بينهما للحصول على منتجات أخرى للاستهلاك أو الاستعمال.

ومن الجهة الاقتصادية يمكن اعتبار الإنتاج على أنه عملية تحويل المدخلات المادية إلى مخرجات صناعية بهدف الاستهلاك المباشر أو الغير المباشر.<sup>(2)</sup>

### 4- وظيفة التموين:

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

- اختيار الموارد المناسب؛
- تحديد طريقة الشراء أو التوريد المناسب؛
- تقديم الطلبات للموردين ومتابعتها.

### 5- وظيفة التسويق:

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

السلعة، التسعير، التوزيع، الترويج.

<sup>1</sup> الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة الجامعة الجزائر، 2004-2005، ص 69.

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

**6- الوظيفة المالية:**

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

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

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

- دائرة الدراسات المالية والإحصائية؛

- دائرة الحسابات المالية؛

- دائرة حسابات التكاليف؛

- دائرة المرتبات.<sup>(1)</sup>

**ثانيا : أهداف المؤسسة الاقتصادية:**

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

**1- الأهداف الاجتماعية للمؤسسة الاقتصادية.<sup>(2)</sup>**

**أ-ضمان مستوى أجر مقبول:**يعتبر العامل من أوائل المستخدمين في النشاط الذي تمارسه المؤسسة وذلك من خلال حصوله على مقابل لعمله الذي يتمثل في الأجر الذي يتأرجح بين الزيادة والنقصان، وهذا حسب طبيعة المؤسسة وعوامل اقتصادية أخرى ، ولهذا نجد أن الدولة قد تتدخل لضبط حد أدنى للأجور مما يسمح للعامل بتلبية حاجاته الأساسية.

**ب-تحسين مستوى معيشة العمال:**إن رغبات العمال هي في تجدد وتطور مستمرين نتيجة للتطورات السريعة التي تشهدها المجتمعات في مختلف الميادين وخصوصا ميدان التكنولوجيا. هذه الأخيرة التي تؤدي إلى ظهور منتجات جديدة يسمح لها بالتأثير على أذواق المستهلكين مما يتطلب تنوع وتعدد المنتجات لتلبية الحاجات.

<sup>1</sup>(ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 294.

<sup>2</sup>(فايز الزغبي ومحمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة الحديثة، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص 02.



**ج-إنشاء وإقامة أنماط استهلاكية معينة:** إن الإشهار والدعاية التي تقوم بها المؤسسة لترويج وتقديم منتجات جديدة يسمح لها بالتأثير على أذواق المستهلكين وتغييرها، وهي تطرح لهم أيضا في بعض الأحيان منتجات بديلة تكون بأقل تكلفة.

**د- توفير تأمينات للعاملين:** تعمل المؤسسة في بعض التأمينات كالتأمين الصحي، التأمين ضد حوادث العمل، التقاعد... الخ إضافة إلى المرافق الأخرى مثل: المطاعم داخل المؤسسة، التعاونيات، مختلف المرافق الأخرى، وهذا يظهر بشكل واضح في المؤسسات العمومية.

**ه- الدعوة إلى الإتحاد والتماسك بين العمال:** حيث يتوفر داخل المؤسسة علاقة مهنية واجتماعية بين الأشخاص وهذا رغم الاختلافات في مستوياتهم العملية والتكوينية حيث أن تماسكهم يعد الأداة الأساسية لخلق وضمان حركة مستمرة للمؤسسة.

**و- امتصاص الفائض من العمالة:**<sup>(1)</sup> أي تهدف المؤسسة إلى التشغيل الكامل لأفراد المجتمع وذلك للحد من البطالة.

## 2- الأهداف الثقافية والرياضية.

**أ- توفير وسائل ترفيهية وثقافية:** تعمل المؤسسة على اعتياد عمالها على الاستفادة من وسائل الترفيه والثقافة مثل: المكتبات الرحلات... الخ ونظرا لتأثير هذا الجانب على المستوى الفكري للعامل، مما ينعكس على عمله وأدائه داخل المؤسسة.

**ب- تخصيص أوقات للرياضة:** تعمل المؤسسات الخاصة الحديثة منها على إتباع طريقة في العمل تسمح للعامل بمزاولة نشاط رياضي في زمن محدد، هذا بالإضافة إلى إقامة مهرجانات للرياضة العمالية مما يجعل العمال يحتفظون بصفة جيدة ويتخلصون من المال، وهي عناصر جيدة مفيدة في الاستعداد للعمل والتحفيز ودفع عجلة الإنتاج.

## 3- الأهداف التكنولوجية.

**أ- البحث والتنمية:** تطور المؤسسات أدى إلى توفير إدارة ومصحة خاصة بعملية تطور الوسائل والطرق الإنتاجية عمليا، وترصد لهذه العملية مبالغ كبيرة قد تزداد أهمية لتحصل على نسبة عالية من الدخل الوطني في الدول المتقدمة إذ تتنافس المؤسسات فيما بينها على الوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية وأحسن وسيلة مما يؤدي إلى التأثير على الإنتاج ورفع المردودية الإنتاجية.

**ب- المساعدة على تنفيذ السياسة التنموية للدولة:** وذلك من أجل تحسين وتنسيق الجهود بين المؤسسات من خلال تطوير وإدخال الوسائل التكنولوجية.

<sup>(1)</sup> إسماعيل عربابي، مرجع سابق، ص 12.

**المبحث الثاني: الإطار النظري للوظيفة المالية:**

تعد الوظيفة المالية من أهم الوظائف داخل المؤسسة، وكغيرها من المفاهيم فقد عرف مفهوم الوظيفة المالية ملحوظاً، حيث كان يقتصر دورها في الحصول على الأموال التي تحتاجها المؤسسة للقيام بنشاطها أما حديثاً فقد أصبح مفهوم الوظيفة المالية يعني بالإضافة إلى الوظيفة التقليدية، اتخاذ القرارات الخاصة بمصادر التحويل وكذا نوعية الأموال الواجب تدبيرها وفي هذا السياق سأقوم بعرض تعاريف الوظيفة المالية، الأسس، وكذلك الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها.

لذلك قمت بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب على النحو التالي.

**المطلب الأول: مفهوم الوظيفة المالية.**

تعتبر الوظيفة المالية واحدة من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطها من إنتاج أو تسويق أو غيرها من الوظائف الأخرى دون توافر الأموال اللازمة لتمويل أوجه النشاط المتنوعة.

**أولاً : تعريف الوظيفة المالية:**

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

1- الوظيفة المالية هي تلك التي تهتم بالحصول على الأموال اللازمة للمؤسسة وإدارة هذه الأموال وحسن استغلالها في المشروعات الاستثمارية.

2- الوظيفة المالية هي مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال في مصادرها الممكنة بالنسبة للمؤسسة في إطار محيطها المالي، بعد تحديد الحاجات التي تريدها من الأموال ومن خلال برامجها وخططها الاستثمارية، وكذا برامج تمويلها وحاجاتها اليومية.<sup>(1)</sup>

3- الوظيفة المالية هي تلك التي تهتم بالنقدية.

4- هي الوظيفة التي تهتم بالحصول على الأموال اللازمة للمؤسسة وإدارة هذه الأموال.<sup>(2)</sup>

5- هي وظيفة تختص باتخاذ القرارات في مجال الاستثمار وفي مجال التمويل كما تختص بالتخطيط المالي والرقابة المالية.<sup>(3)</sup>

نلاحظ بأن التعريف الخامس هو تعريف أكثر شمولية للوظيفة المالية خصوصاً في ظل تطور المؤسسة وتشابك علاقتها مع المتعاملين الاقتصاديين وبالتالي زيادة أهمية الوظيفة المالية داخل أي مؤسسة اقتصادية

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 285.

<sup>2</sup> جميل أحمد توفيق وعلي شريف، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1980، ص 18.

<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر) المكتب العربي الحديث، مصر، الطبعة الثانية، 1991، ص 08.

وحتى يتم أداء الوظيفة المالية يجب على القائمين عليها الأخذ بعين الاعتبار أن أي قرار أو إجراء مالي يجب أن يساهم في تحقيق الهدف الرئيسي الذي تسعى الإدارة إلى تحقيقه.

### ثانيا: أهمية الوظيفة المالية.

- 1- البحث عن مصادر الأموال الممكنة بالنسبة إلى المؤسسة وفي إطار محيطها المالي، وهذا بعد تحديد الحاجات التي تريدها من خلال برامجها وخططها الاستثمارية؛
- 2- لها القرار في اختيار أحسن الإمكانيات التي تسمح لها بتحقيق خططها ونشاطها بشكل عادي والوصول إلى أهدافها؛
- 3- السهر على اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة، أو تمويل ذاتي وديون مختلف استحقاقها، والذي يحقق لها أحسن مردود وبتكاليف أقل ما يمكن؛
- 4- متابعة عملية تنفيذ البرامج المالية بعد التوزيع الأحسن للمسؤوليات ، والمتابعة تعني الرقابة والتوجيه الأحسن والحرص على أن تتم العمليات المالية ضمن الخطوط المرسومة لها سابقا في الخطة العملية؛
- 5- البحث عن الأموال بالكمية المناسبة، وبالتكلفة الملائمة وفي الوقت المناسب، والسهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة.<sup>(1)</sup>

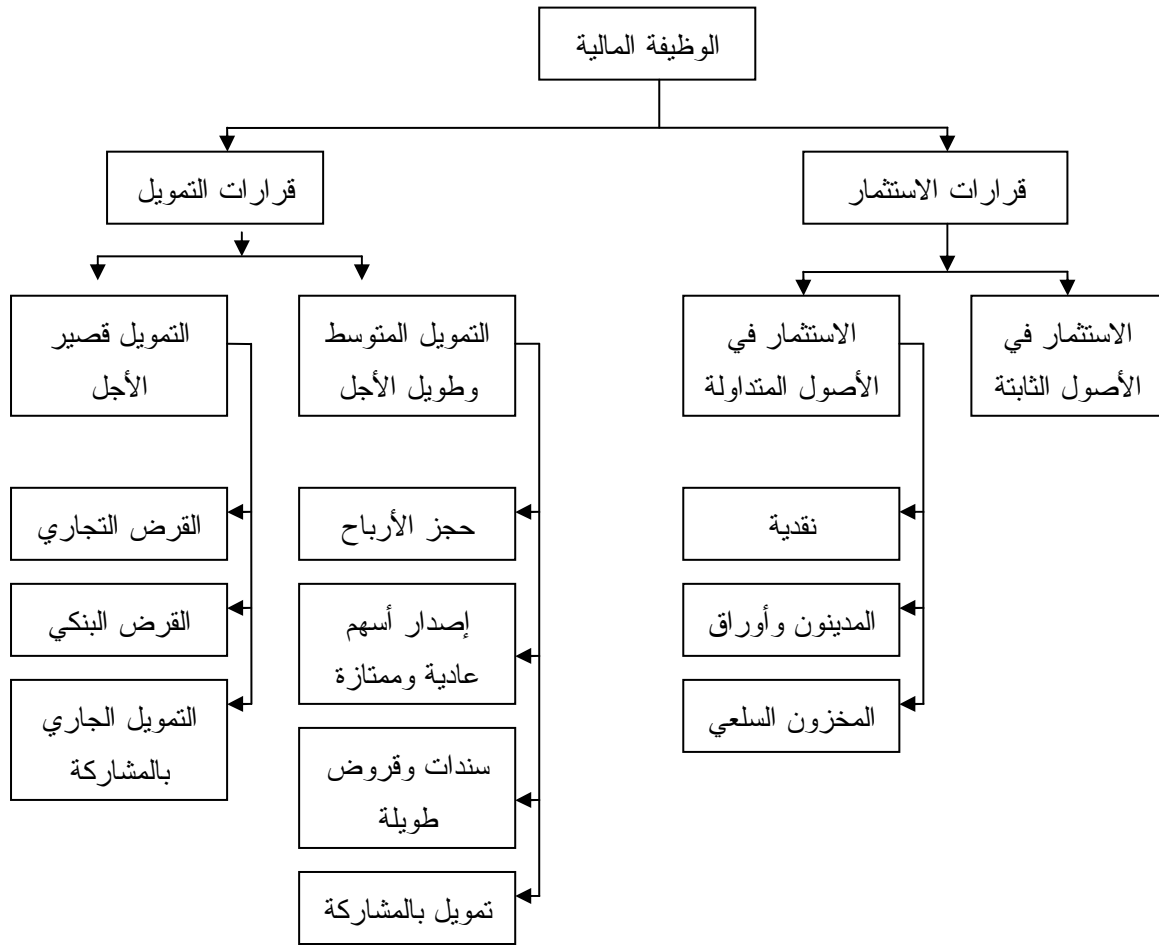
### ثالثا: تحديد نطاق الوظيفة المالية.

تتألف الوظيفة المالية من عمليات اتخاذ القرارات المتعلقة بتقرير حجم الأموال اللازمة وكيفية الحصول عليها واستثمار الأموال المتاحة، إذ أن قرارات الاستثمار التي يتم من خلالها تحديد أنواع الأصول الثابتة أو المتداولة الواجب اقتناءها وحجم كل منها والمبرر الاقتصادي لاقتناء كل منها وكذا المكاسب المتوقعة والمخاطر المرتبطة باقتناء كل أصل من الأصول، أما بالنسبة لقرارات التمويل فيتم من خلالها تحديد الطريقة المثلى لتمويل أصل أو مجموعة من الأصول وكذا المخاطر المالية المرتبطة بكل تمويل إلى جانب معرفة مصادر الحصول على مختلف أنواع الأموال وتكلفة الحصول عليها وهذا بغرض تحقيق الهدف الأسمى للمؤسسة وهو البقاء والاستمرار والنمو.

والخص في الشكل التالي القرارات التي تكون في مجموعها الوظيفة المالية.

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص ص 285-286.

## شكل رقم (04): القرارات التي تكون الوظيفة المالية:



**المصدر:** بوجرة محمد، سعدي مونة، مصادر التمويل في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الليسانس، تخصص مالية، علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2003، ص 52.

يوضح شكل رقم (04) أهم القرارات التي تكون الوظيفة المالية هذه القرارات متمثلة في كل من قرارات الاستثمارات والتمويل إذ أن قرارات الاستثمار تتعلق بكيفية اتخاذ قرار الاستثمار في الأصول الثابتة أو المتداولة، أما بالنسبة لقرارات التمويل فتتمثل في نوع التمويل قصير أو طويل ومتوسط الأجل. ومنه الوظيفة المالية كغيرها من الوظائف الإدارية تتألف من عناصر الوظيفة الإدارية (التخطيط، الرقابة، تقييم الأداء، التحفيز)، إذ أنها تأخذ هذه الأمور ضمن إطار مرسوم بثقة وهو الإطار المالي.

### المطلب الثاني: أسس الوظيفة المالية:

تلعب الوظيفة المالية دورا هاما في نجاح المؤسسات الاقتصادية، وذلك من خلال علاقتها الوطيدة بالوظائف الأخرى كوظيفة الإنتاج وغيرها، وأيضا من خلال مهامها الأساسية التي تركز على تسيير رأس المال المستثمر لتحقيق أكبر ربح ممكن.

**أولاً: علاقة الوظيفة المالية بالوظائف الأخرى.<sup>(1)</sup>**

إن أي قرار تتخذه الإدارة في المؤسسة يترجم إلى قرار مالي وبما أن المال يعتبر المحرك الأساسي للأنشطة للممارسة على مستوى الإدارات المختلفة فإنه لا يمكن عزل الوظيفة المالية عن وظيفة الإنتاج، أو وظيفة الموارد البشرية، أو أي نشاط آخر في المؤسسة.

**1- علاقة الوظيفة المالية بوظيفة الإنتاج:**

إن أي قرار يتعلق بالإنتاج لا بد له من الأموال اللازمة لتحقيقه، وقد تقف قلة الأموال عائقاً في سبيل ذلك، كما أن له آثار هامة على التدفقات النقدية في المدى القصير والمدى الطويل في معظم الأحيان تساهم هذه القرارات في زيادة تدفق النقد من المؤسسة في المدى القصير على شكل مصاريف ضرورية للإنتاج، ولكن تختلف في المدى الطويل، فقد تؤدي هذه القرارات إلى زيادة حجم النقد الداخل إلى المؤسسة، وذلك إذا ما تم إنتاج السلعة الجديدة وبيعها أو إذا ما تم توسع مجال الإنتاج.

**2- علاقة الوظيفة المالية بوظيفة التسويق:**

إن أي قرار في حقل التسويق له أبعاده المالية في المدى القصير وفي المدى الطويل، فالقيام بحملة إعلامية واسعة النطاق أمر قد يكون مرغوباً فيه ويؤدي في المدى القصير إلى تدفق النقد من المؤسسة أما دوده في المدى البعيد فأمر غير مؤكد فإذا كانت الحملة الإعلامية ناجحة مثلاً فإن ذلك يؤدي إلى زيادة التدفق النقدي الداخل إلى المؤسسة.

**3- علاقة الوظيفة المالية بوظيفة الموارد البشرية:**

لا تختلف وظيفة الموارد البشرية عن سابقتها من الوظائف فعند القيام ببرنامج تدريبي للعمال مثلاً من انجاز أعمال معينة، فإن ذلك سيؤدي في المدى القصير إلى تدفق نقدي إلى خارج المؤسسة على شكل مصاريف مختلفة واللازمة للقيام بهذا البرنامج، أما في حالة المدى الطويل فإن كان البرنامج ناجحاً فإنه سيؤتي بثماره على شكل زيادة التدفق النقدي.

**ثانياً: مهام الوظيفة المالية.**

الوظيفة المالية هي مجموعة المهام التي تصب في توفير الموارد المالية وكيفية استخدامها حيث تسعى في مجموعها بالبحث عن الأموال من مصادرها الممكنة بالنسبة للمؤسسة وذلك بعد تحديد الحاجات التمويلية من خلال برامجها وخططها الاستثمارية وكذا برامج تحويلها وتمثل مهام الوظيفة المالية في كل من:

<sup>1</sup> (زيد سليم رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 1997، ص 20.

**1- التخطيط المالي:**

يعرف الاقتصادي الفرنسي هنري فايول التخطيط بأنه يشمل التنبؤ بالمستقبل مع الاستعداد لهذا المستقبل.<sup>(1)</sup>

فالتخطيط المالي نوع من أنواع التخطيط يركز على كيفية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة وكيفية استثمارها بحيث يتم الحصول على أكبر فائدة من وراء هذا الاستثمار.

**أ- أهداف التخطيط المالي:**

يلعب التخطيط المالي دور كبير في مجالات متعددة منها التخطيط للمبيعات، التخطيط للأرباح، التخطيط للاستثمارات الرأسمالية، التخطيط لتمويل عمليات البيع لأجل، التخطيط لسداد الالتزامات في مواعيد استحقاقها، التخطيط للحصول على الأموال اللازمة من المصادر الملائمة وفي الوقت الملائم.<sup>(2)</sup>

**ب- مراحل التخطيط المالي:<sup>(3)</sup>**

يمكن تحديد مراحل التخطيط المالي فيما يلي:

- تحديد الأهداف المراد تحقيقها وترجمتها ماليا؛
- جمع البيانات اللازمة والتي تعتبر أساسا في عملية التخطيط؛
- إعداد الموازنات التقديرية وصياغة الخطة في ضوء البيانات والمعلومات المتاحة.

**2- التنظيم المالي:**

يمثل تحديدا للأنشطة التي يقوم بها المشروع لبلوغ أهدافه بكفاءة، ثم توزيع وتجميع هذه الأنشطة للأفراد العاملين وفق أسس معينة تمثل التخصص الوظيفي، ويختلف الهيكل التنظيمي لوظيفة المالية من مشروع لآخر، تبعا لنوع وحجم القطاع الذي يعمل فيه وطبيعة نشاطه ودرجة تعقيده.

**3- الرقابة المالية:**

تتألف وظيفة الرقابة المالية من تقييم أداء المؤسسة بمقارنتها بالخطط الموضوعية لغرض اكتشاف الانحرافات وتصحيحها للتأكد من تنفيذها، ويجب على المدير المالي عند قيامه بالتخطيط المالي أن يقوم بتصميم نظام للرقابة المالية يمكنه من مراجعة التنفيذ الفعلي مع الخطط الموضوعية. لذلك تعتبر الرقابة المالية من اختصاص أو مسؤولية المراقب المالي الذي عمله الأساسي هو الإشراف على الحسابات إلى جانب مهام أخرى.

<sup>(1)</sup> محمد شفيق، حسن الطيب، محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية في القطاع الخاص، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997، ص 30.

<sup>(2)</sup> زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص ص 221-222.

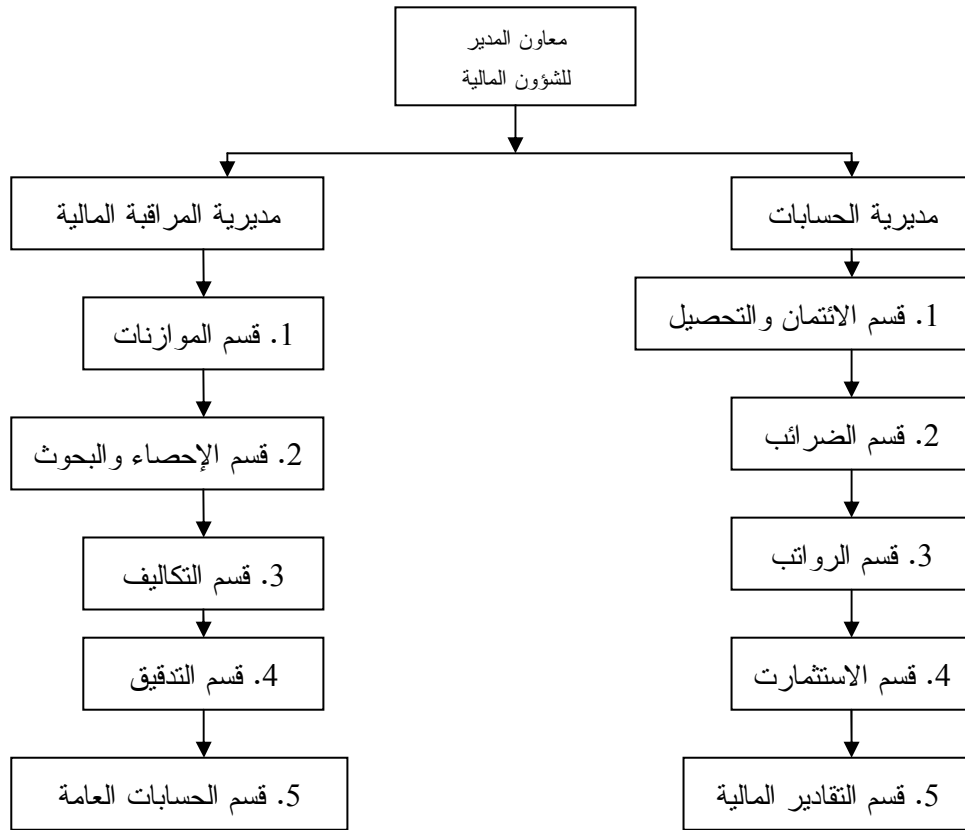
<sup>(3)</sup> عدنان هاشم رحيم السمرائي، أساسيات في الإدارة المالية، الجامعة المفتوحة، طرابلس، الطبعة الثانية، 1997، ص 30.

## 4- التحفيز المالي:

التحفيز هو خلق التعاون الإداري بين العاملين في المشروع وبمختلف مستوياتهم الإدارية واستمالتهم لحب العمل، وإثارة الروح المعنوية فيهم من أجل التفاني في العمل، ويتطلب التحفيز المالي نظام كفو للاتصالات بين مختلف المستويات الإدارية. ويمكن تقسيم الوظائف المالية إلى مجموعتين تضم الأولى الوظائف المسؤولة عن التخطيط المالي في حين تضم المجموعة الثانية الوظائف المسؤولة عن تسجيل النتائج المالية وتحليلها بهدف الرقابة على الأداء.

لذا يمكن أن يكون الشكل التنظيمي الشامل للوظيفة المالية كالتالي:

## شكل رقم (05): يوضح أحد الهياكل التنظيمية للإدارة المالية.



**المصدر:** بومرداس زينب وبوقرة حورية، مصادر التمويل في مؤسسة اقتصادية، دراسة حالة مؤسسة الأشغال البترولية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بومرداس، دفعة 2009/2008، ص20.

**المطلب الثالث: دور وأهداف الوظيفة المالية.**

إن دور وهدف الوظيفة المالية لا يقتصر على مجرد الحصول على الأموال اللازمة بل يتعدى ذلك إلى الاستخدام الأمثل لهذه الأموال.

**أولاً: دور الوظيفة المالية.**

يتوقف أهمية وحجم الوظيفة المالية إلى حد كبير على حجم المشروع فالمشروعات الصغيرة، تمارس هذه الوظيفة بصفة عامة من خلال الإدارة المحاسبية، بينما تزداد أهمية هذه الوظيفة مع نمو المشروع ولذلك تبرز الإدارة المالية أي كوحدة مستقلة ذات علاقة مباشرة برئيس مجلس الإدارة من خلال رئيس القطاع المالي.

تختص الوظيفة المالية في بداية نشأتها بمنح الائتمان ومتابعته وقد يتطلب ذلك تحليل ومتابعة المراكز المالية للعملاء الذين يتعاملون مع الشركة لتحصيل مستحقاتها.

ومع كبر حجم المشروع، يزداد نشاط الوظيفة المالية ليشمل تقييم ومتابعة المركز المالي الحصول على الائتمان قصير الأجل، ثم يتطرق الأمر لاتخاذ القرارات المتعلقة بالأصول الثابتة سواء من حيث نوعيتها أو مصادر تمويلها، ثم تلك القرارات الخاصة بالتصرف في الأرباح وفقاً لسياسات الشركة وظروفها المالية.

ويتضح مما سبق أن الوظيفة المالية ضرورية وبصفة خاصة في ظل الحكم الكبير من المشروعات، فقد تستند هذه الوظيفة إلى الإدارة المحاسبية كما في المشروعات الصغيرة، أو تستند إلى إدارة مستقلة وهي الإدارة المالية كما في المشروعات الكبيرة، ويعني هذا لضرورة وجود هذه الوظيفة وبأي شكل من التبعية بحيث يمكن استخدام الأساليب الفنية في تحليل المركز المالي، وتقييمه، وممارسة الأنشطة والمهام بحيث يمكن في النهاية من تعظيم العائد.<sup>(1)</sup>

**ثانياً: أهداف الوظيفة المالية.**

تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيق أهداف متعددة نابعة من الأهداف الإستراتيجية للإدارة العليا للمؤسسة، وقد تكون هذه الأهداف تقليدية نشأت بنشوء المؤسسة، أو أهداف تتبع عادة من النوازع الذاتية لمؤسسي المؤسسة والهادفة لتحقيق منافع شخصية.

كما أنها تكون متطورة متماشية مع التطورات الحاصلة في المؤسسة لتتماشى مع السياسات الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية ويمكن إبراز هذه الأهداف فيما يلي:

<sup>(1)</sup> عبد الغفار حنفي ، أساسيات الإدارة المالية(دراسات الجدوى، تحليل مالي، هيكل رأس المال، سياسات توزيع الأرباح)،الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص 222.



**1- دراسة الحاجة المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة:**

طبقا لخطتها الإستراتيجية والعملية وذلك لتحديد الوسائل المالية الضرورية لتغطية هذا النشاط، والوقت المناسب للحصول عليها مع مراعاة مختلف الأنشطة التي سوف تتفق عليها وزمن تنفيذها.

**2- دراسة الإمكانيات المتوفرة أمام المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة:**

بحيث تعمل على المقارنة بين مختلف الاختيارات الممكنة، واقتراح أحسنها مردودية أي أقلها تكلفة للمؤسسة، وهنا تراعي فيه مختلف طرق التمويل والعوامل المؤثرة فيها من خلال ما توفره السوق النقدية والسوق المالية، وما تحققه المؤسسة من مردودية في ظروفها الحالية والمستقبلية ووضعيتها المالية.

**3- اختيار أحسن طرق التمويل:**

حيث تكون عادة في شكل مزيج بين مختلف المصادر وتحقق أحسن مردودية مالية.

4- في إطار دراسة الوسائل اللازمة لتنفيذ البرامج وخطط المؤسسة في مجال الإنتاج والتوزيع أو في البحث وتطوير تقنياتها الصناعية، يتم دراسة الإمكانيات المقترحة فيما يتعلق بوسائل الإنتاج الضرورية لذلك، حيث عادة ما تقترح عدة مشاريع يتم المفاضلة بينها واختيار أحسنها وفقا لعدة معايير مالية، اجتماعية، سياسية وبيئية... الخ<sup>(1)</sup>

**5- هدف تعظيم الربح:**

إن هدف مالية المؤسسة هو تعظيم الربح، ولكن الإشكالية هنا هي في تحديد نوعية الربح المراد تعظيمه، الربح الكلي أو الربح في السهم.

يعتقد الكثيرون أن تعظيم الربح الكلي بنفس درجة الأهمية مع تعظيم الربح في السهم، ذلك أن المؤسسة بإمكانها زيادة إجمالي الأرباح من خلال إصدار أسهم جديدة إلا أن هذا الاعتقاد لا يخلو من النقائص والتي يمكن إنجازها فيما يلي:

- إنه هدف قصير الأجل فالمؤسسة بإمكانها أن تزيد من أرباحها الآتية وذلك مثلا بتخفيض مصاريف البحث والتطوير، ولكن هذه الزيادة تبقى ظاهرة مؤقتة فانخفاض مصاريف البحث والتطوير سيؤثر على النوعية فتصبح السلع غير مطلوبة وبالنتيجة ينخفض سعر السهم، وهكذا نرى أن مبدأ تعظيم الربح لم يأتي وفقا لاعتبار هذا النوع من المخاطر لأنه:<sup>(2)</sup>

\* يتجاهل القيمة الزمنية للنقود.

\* هذا المبدأ لا يولي أهمية بسياسة توزيع الأرباح على المساهمين، حيث تستعمل التمويل الذاتي لزيادة ربحية الأسهم من خلال شراء سندات الخزينة، وهو ما لا يرضى المساهمة وهم استثمروا أموالهم كي تعود عليهم بنواتج مالية وليس العكس.

<sup>(1)</sup> ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الثانية، بدون سنة نشر، ص ص 264-265.

<sup>(2)</sup> عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة (مدخل اتخاذ القرارات) مطابع الأمل، بيروت، الدار الجامعية، 1990، ص 26.

**6- هدف تعظيم الثروة:**

ويقصد به تحقيق أكبر عائد من الاستثمارات، حيث يحصل المساهم على عائد شكل أرباح موزعة أو زيادة في سعر السهم في السوق.

ولهذا الهدف خصائص عديدة تجعل منه أسمى من هدف تعظيم الربح، والذي نذكر منها:  
- هذا الهدف يأخذ بعين الاعتبار اهتمام ملاك الأسهم بالتوزيعات النقدية التي يحصلون عليها بغض النظر على حجمها، وعليه فالمعرفة بسياسة التوزيع تؤثر على قيمة السهم السوقية، فكلما زادت هذه الأخيرة تؤدي إلى زيادة ثروة المساهم حيث أن:

**ثروة المساهم = القيمة السوقية لحصته - الالتزامات الخاصة بتلك الحصة.**

- كما أن هدف تعظيم الثروة يعمل على زيادة القيمة الحالية لاستثمارات المساهمين من خلال الاستثمار في المشاريع التي تزيد من القيمة السوقية للأسهم، أي أن هدف طويل الأجل يأخذ في الحساب العائد المنتظر من هذا المشروع وكذلك الخطر المترتب عنه حيث أنه كلما كانت درجة المخاطرة كبيرة كلما توقع المستثمر الحصول على ربح أكبر والعكس صحيح، وهذا لأن الاستثمارات التي تمتاز بدرجة مخاطرة كبيرة تخضع لمعدل خصم كبير.<sup>(1)</sup>

ومن هذه الأهداف وغيرها نلاحظ أن الوظيفة المالية تسهم على الاستعمال الجيد لإمكانيات المؤسسة ليس فقط أثناء تنفيذ الخطط والبرامج، بل حتى عند إعدادها هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن تحقيق المردودية المالية بمدى قدرتها على التحكم في الجانب المالي، مع التنسيق مع مختلف الوظائف الأخرى، مثل كل من الشراء، التخزين، الإنتاج، الموارد البشرية وغيرها وتحديد المسؤوليات على المصاريف والإيرادات فيها.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة (مدخل اتخاذ القرارات)، مرجع سابق، ص 28.

**المبحث الثالث: عموميات حول التمويل.**

لم يخصى التمويل بالدراسة الكافية إلا عن الآونة الأخيرة وبالرغم من أنه أقدم فروع علم الاقتصاد، ولقد كان لثراء النظرية الاقتصادية الأثر الإيجابي على التمويل حيث تولد إحساس بضرورة وضع المبادئ الأساسية لهذا الفرع الذي لا يقل أهمية عن الفروع الأخرى . وسأتناول في هذا المبحث مجموعة من النقاط التي أتعرض فيها إلى مفهوم التمويل، الأسس، الضمانات وكذلك العوامل المحددة لنوع التمويل، لذلك قمت بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب.

**المطلب الأول: مفهوم التمويل.**

يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحققاتها ونفقاتها، كذلك يختلف أنواع التمويل باختلاف الزوايا التي ينظر من خلالها.

**أولاً: تعريف التمويل.**

للتمويل تعاريف متعددة نذكر أهمها.

**التعريف الأول:** إن المقصود بالتمويل هو توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء المشروعات الاستثمارية، أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة واستخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع والخدمات، أو هو عبارة عنها البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال واختيار وتقييم تلك الطرائق والحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المنشأة المالية.<sup>(1)</sup>

**التعريف الثاني:** يعرف التمويل على أنه توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام غير أن اعتبار التمويل على أنه الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع يمثل نظرة تقليدية، بينما النظرة الحديثة له تركز على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد.<sup>(2)</sup>

**التعريف الثالث:** يعبر التمويل عن كافة الأنشطة والأعمال التي يقوم بها الأفراد والمشروعات للحصول على الأموال اللازمة برأس المال أو بالاقتراض واستثمارها في عمليات مختلفة تساعد على تعظيم القيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً في ضوء القيمة المتاحة حالياً للاستثمار والعائد المتوقع الحصول منه والمخاطر المحيطة به.<sup>(3)</sup>

**التعريف الرابع:** يعرف التمويل على أنه التغطية المالية الكاملة للمشروع سواء من الداخل أو من الخارج، فهو عملية تزويد المؤسسة برؤوس الأموال التي هي بحاجة إليها لتغطية مصاريف دورتها الاستغلالية

<sup>(1)</sup> رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2008، ص ص 95-96.

<sup>(2)</sup> أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص 24.

<sup>(3)</sup> الحجازي عبيد على أحمد، مصادر التمويل، دار النهضة، بيروت، لبنان، سنة 2001، ص ص 11-12.

والاستثمارية ويتكون من مجموعة من الأسس العملية التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة وحسن استخدامها من جانب الأفراد ومنشآت الأعمال.<sup>(1)</sup>

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

### ثانياً: أهمية التمويل.

تتمثل أهمية التمويل فيما يلي:

- 1- يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني؛
- 2- تحرير الأموال والموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها؛
- 3- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء واستبدال المعدات؛
- 4- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي؛
- 5- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية.

ونظراً لأهمية التمويل فقراره يعتبر من القرارات الأساسية التي يجب أن تعني بها المؤسسة ذلك أنها المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية، من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة، والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واختيار أحسنها واستخدامها استخداماً أمثلاً لها يتناسب وتحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة وبدون مخاطر مما يساعد على بلوغ الأهداف المسيطرة.<sup>(2)</sup>

### ثالثاً: أنواع التمويل.

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

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

- أ- **تمويل قصير الأجل:** يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال وشراء المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها.
- ب- **تمويل متوسط الأجل:** يستخدم التمويل المتوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمؤسسة كتغطية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ والتي تستغرق عدداً من السنين، وتكون مدته ما بين سنة وخمسة سنوات.

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

<sup>(1)</sup> فورد ستون بوجين، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1993، ص 20.

<sup>(2)</sup> رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص 96.

**2- أنواع التمويل من حيث مصدر الحصول عليه:** وينقسم التمويل من حيث مصدر الحصول عليه إلى:

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

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

**3- أنواع التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله:** وينتج من هذا التصنيف مايلي.

**أ- تمويل الاستغلال:** يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

**ب- تمويل الاستثمار:** ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع لاقتناء الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

ومن وجهة نظر المخطط الجزائري الاستثمار هو حصيلة ثلاث نشاطات هي:

- اقتناء أو خلق سلعة معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة؛

- تجديد التجهيز الموجود المتعلق باستبدال سلعة معمرة بسلعة أخرى معمرة للمحافظة على طاقات الإنتاج؛

- نفقات الصيانة والإصلاحات الكبيرة للعتاد المتخصصة لإطالة الحياة الاقتصادية للتجهيزات الموجودة.

أما الخاصية الأساسية لتمييز تمويل الاستثمار هي أن العائد على الأموال المنفقة على الاستثمار تتحقق بعد فترة زمنية طويلة نسبيا، كما أن العائد لا يتحقق دفعة واحدة وإنما يتوزع على فترات.<sup>(1)</sup>

(1) رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص ص 97-99.

**المطلب الثاني: أسس التمويل.****أولاً: طرق التمويل.**

تتمثل طرق التمويل في التمويل المباشر والتمويل الغير المباشر.<sup>(1)</sup>

**1- التمويل المباشر:**

وهو يعبر عن العلاقة بين المقرض والمستثمر ودون أي تدخل من وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي ويتخذ هذا التمويل صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين.

**أ- بالنسبة للمشروعات:** في هذه الحالة نستطيع أن نتحصل على قروض وتسهيلات إئتمائية من عملائها أو حتى المشروعات الأخرى، فمع هذا تفضل بعض المشروعات على الأموال اللازمة لتمويل استثمارها عن طريق الاقتراض فتصدر سندات لتتحقق لصاحبها عائد ثابت بقيمة القرض ويفضل عندئذ الأفراد إلا هذه الوسيلة أنها تحقق لهم دخل ثابت دون تحمل المخاطر الناشئة عن الاستثمار الجديد وتفضل المشروعات، أيضاً هذه الوسيلة لما تحقق لها من استغلال لمواجهة دائنيها.

**ب- بالنسبة للأفراد:** فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة مصرفية أم غير مصرفية، أي التمويل المباشر تتعدد صورته وأشكاله فقد تتم القروض مباشرة بين الأفراد ببعضهم البعض، أو بين الأفراد والمشروعات وبمقتضى أوراق تجارية.

**ج- بالنسبة للحكومات:** تلجأ الحكومة إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمشروعات التي ليس لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية، وتصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال مدة مختلفة وبأسعار فائدة متباينة.

وهذا يعني أن هذه الوسيلة في التمويل تحتل أهمية نسبية أقل بالمقارنة بطرق التمويل الأخرى وخاصة التمويل غير المباشر والنتيجة الهامة يمكن استخلاصها من هذه الوسيلة أنها مثل سابقاتها لا تؤدي إلى زيادة حجم وسائل الدفع.

**2- التمويل الغير المباشر:**

وهو يعبر عن الصورة الأخيرة للتمويل عن طريق الأسواق بواسطة المؤسسات المالية الوسيطة بمختلف أنواعها (مصرفية، غير مصرفية) فتقوم هذه المؤسسات بتجميع المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض (أفراد أو مشروعات) ثم توزع هذه الإدخارات على الوحدات التي تحتاجها، فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الادخار ومتطلبات مصادر التمويل إذ أن أكثر المصادر الادخارية توظف للمخاطر أو نتيجة عدم ثقتها في الاستثمارات المقدمة وعندئذ تقوم هذه المؤسسات المالية بمخاطبتهم سندات جديدة ذات جاذبية معينة كأن تقدم لهم خدمات وتشبع رغباتهم في السيولة أو المضاربة. من هذه الوسيلة في التمويل يمكن استخلاص مايلي:

<sup>(1)</sup> مصطفى رشيد شبيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الإسكندرية، الطبعة السادسة، ص ص 446-450.

- قدرة المؤسسات الوسيطة على تحويل الاكتناز الادخاري إلى توظيف ادخاري.
- قدرة بعض المؤسسات المالية الوسيطة (المصرفية) على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتماداً على نسبة معينة من الادخار المتبقية.

### ثانياً: خطوات التمويل.

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى وفقاً لاعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها، هذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة ونموذجية لكل مؤسسة، لكن على الرغم من هذه الصعوبة سنتعرض للخطوات الأساسية التي يمكن أن تضعها مختلف المؤسسات لتنفيذها لوظيفة التمويل:

#### 1- التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة:

فعلى المؤسسة أن تعرف باستمرار على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والفترة المستقبلية، بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولويتها وأهميتها لكي يتم النظر فيما هو متوفر فيها، وهذا الأمر يتطلب من المخطط المالي أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة وإمكانية التفسير، وعند تأسيس أي مشروع فإنه لا بد من تحديد متطلبات المشروع من أصول ثابتة كالأراضي والمباني.

أن التعرف على الاحتياجات لا يتم فقط عند تأسيس وبداية عمل المشروع فحسب وإنما يستمر أيضاً، إن هناك مستجدات يخضع لها المشروع باستمرار ولا بد من دراسة ما تحتاجه المؤسسة من أموال في كل مرة تغطية هذه الاحتياجات.

#### 2- 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، ولهذا لا بد من تحديد حدين لتمويل أي صفقة أو عملية هما الحد الأعلى والحد الأدنى، ومحاولة الالتزام بهذين الحدين بالإستناد إلى حساب تكلفة الأصول الرأسمالية وتحديد رأسمالها العامل والنفقات الأخرى الفردية.

#### 3- تحديد شكل التمويل المرغوب:

قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض إلى إصدار بعض الأسهم والسندات وعادة ما يتم تحويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم لأن ذلك يترتب التزامات معينة على المؤسسة وهذا حال القروض أيضاً، ولهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل وأسلوب التمويل.

4- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية: بعد أن يتم تحديد الاحتياجات ومقدارها وشكل التمويل فإنه من المفضل أن يتم وضع خطة أو جدول زمني، وأثناء وضع الجدول الزمني لا بد من الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

**5- 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 بالسداد وأن هذه الخطة تبين أيضا مقدار التدفقات الداخلة والخارجة الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استردادها.

### 6- 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 تتقدم، لهذا لا بد من العمل على تحديدها وتعديلها وفق المتطلبات الحديثة.

### ثالثا: وظيفة التمويل ومجالات المعرفة الأخرى.<sup>(1)</sup>

هناك علاقة بين وظيفة التمويل ومجالات المعرفة الأخرى كالحسابية والاقتصاد، حيث تعتمد الوظيفة المالية على العلوم الاقتصادية في تموين بيئة ونظرية التمويل وبصفة خاصة الاقتصاد التجميعي Microeconomics والاقتصاد الجزئي Macroeconomics، فالأول يختص بالبيئة العامة والمنظمات المالية، أما الثانية تختص بتحديد الإستراتيجيات المثلى للشركات المساهمة والمشروعات الفردية وهذه الجوانب لها تأثير على ممارسات الإدارة المالية وذلك كما يلي:

### 1- العلاقة بين الاقتصاد التجميعي والوظيفة المالية:

إن الاقتصاد التجميعي يهتم بالبيئة التي تمارس فيها وظائف التمويل، ولهذا فإن النظريات الاقتصادية تفيد في فهم المتغيرات التي لها علاقة بهذه البيئة إذ أنه يعطي اهتماما 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 فيما بينها وتأثير العولمة على ذلك.

### 2- علاقة الاقتصاد الجزئي بالوظيفة المالية:

للعمل داخل البيئة المالية التي تشكلها للمؤسسات لا بد من الإلمام بالاقتصاد الجزئي كأساس لرسم وتخطيط العمليات وتعظيم الأرباح إذ لا يواجه المدير المالي المنافسين profit max Inizations 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 التصرفات التي تعمل على تحقيق الأداء المالي الجيد لذلك فهي تهتم بالعلاقة ما بين العرض والطلب واستراتيجيات تعظيم الربح.

<sup>(1)</sup> عبد الغفار خنفي، الإدارة المالية المعاصرة (مدخل اتخاذ القرارات) مرجع سابق، ص 13.



أي أنه من اللازم والضروري لفهم البيئة المالية Financial environment ونظريات اتخاذ القرار décision théorie المعروفة والدراسة الكاملة للعلوم الاقتصادية فهما تعتبر لب الإدارة المالية المعاصرة.

### 3- علاقة وطبيعة التمويل بالمحاسبة:

يعتقد البعض بأن وظيفة التمويل هي نفسها المحاسبة، وقد يمكن الجمع بينهما 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 هاته الأنشطة إلى ثلاثة أقسام أساسية هي:

- التمويل Finance؛

- الإدارة management؛

- التسويق marketing.

أي أن وظيفة المحاسبة تدخل تحت نطاق التمويل.

ورغم ذلك يوجد اختلافين أساسيين بينهما، حيث أن الاختلاف الأول يتعلق بطريقة وأسلوب معالجة وتسجيل تدفق الأموال والاختلاف الثاني يتعلق باتخاذ القرار.

### المطلب الثالث: العوامل المحددة في نوع التمويل وضماناته.

#### أولاً: العوامل المحددة في نوع التمويل.

تتاح أمام المؤسسات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الاستثمارية وتغطية احتياجاتها امام عدة مصادر، فنجد بعضها يعتمد على الأموال الذاتية وبعضها الآخر يعتمد إلى حد كبير على الأموال المقترضة والبعض قد يختار أمر وسيط بين ذلك. وهذا الأمر يتوقف على عدة عوامل نذكر منها:<sup>(1)</sup>

#### 1- الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام:

القاعدة العامة في التمويل هي أنه يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادر طويلة الأجل كأموال الملكية أو القروض طويلة الأجل، أما المصادر قصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الإستخدامات القصيرة الأجل وتعتبر عملية الملائمة بين طبيعة المصادر وطبيعة الإستخدامات عملية ضرورية لإيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من الأصول الممولة وتسديد الالتزامات الناشئة من اقتناء هذه الأموال.

#### 2- الخطر والدخل: من المعروف أن الدائنون يتقدمون على أصحاب المؤسسات في الحصول على الدخل

وفي ناتج تصفية المشروع، لهذا فالمساهمون العاديون هم أول من يشعر بالخطر ذلك أن أي انخفاض في

<sup>(1)</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 155-159.

المبيعات قد يؤدي إلى عدم حصولهم على الدخل، ومن ناحية أخرى فإن الالتزامات الثابتة (أقساط القروض وفوائدها) قد تؤدي إلى حرمانهم من الحصول على دخل، ويمكن النظر للخطر مجال العوامل المحددة من منظورين هما خطر التشغيل وخطر التمويل ويرتبط الخطر الأول بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية التي تعمل فيها ويتوجب على المؤسسة أن تعتمد على المزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض لأن عدم انتظام حجم النشاط سيؤثر في قدرة المؤسسة على خدمة دينها، أما خطر التمويل فينتج عن زيادة الاعتماد على الاقتراض في تمويل عمليات المؤسسة ويؤدي هذا الاعتماد المتزايد إلى زيادة أعباء خدمة الدين وقد يعرض المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة دينها وفي هذه الحالة تتهدد مصالح المالكين أكثر من غيرهم لأنه آخر من يستوفى حقوقهم عند تصفية المؤسسة.

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

**4- 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 بشأن الحصول على الأموال، ويتيح توفر المرونة للمؤسسة إمكانية الخيار من بين بدائل عديدة عندما تحتاج المؤسسة إلى التوسيع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها وإمكانية استخدام المتاح من الأموال عند الحاجة لها، وتفقد المؤسسة الكثير من مرونتها في الحالات التالية:

- إذا زادت التزاماتها لأن الزيادة تحد من القدرة على الاقتراض بشروط معقولة بالرغم من توافر الأموال في الأسواق، وقد لا تستطيع الاقتراض مطلقا الأمر الذي قد يظطرها للجوء إلى زيادة رأس المال.
- تقديم ضماناتها للقروض الأولى التي حصلت عليها يجعل من أية قروض جديدة تتطلب ضمانات أخرى وعدم توفرها يحد من قدرة المؤسسة على الاقتراض.

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

**6- حجم المؤسسة:** تتخذ المؤسسة عدة أحجام صغيرة، متوسطة أو كبيرة، وللحجم أثر كبير في اختيار مصادر التمويل، فكلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنويع مصادر التمويل، وكلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك، فالمؤسسات الكبيرة بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا على عكس المؤسسات الصغيرة التي تعتمد في حد كبير في تمويلها على أموال أصحاب المشروع، فنجد نسبة الاقتراض في

المؤسسات الكبيرة وذلك لأن احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات الكبيرة لأن لديها القدرة أكبر على خفض الديون.

**7- نمط التدفق النقدي:** المقصود بنمط التدفق النقدي الفترة الزمنية التي تقتضي على الاستثمار حتى يبدأ بتحقيق النقد من عملياته، فالفترة الطويلة التي تقتضي على الاستثمار - نبدأ المؤسسة بتحقيق النقد لها آثار سلبية على السيولة، لكن يمكن تفادي هذا الأثر باختيار مصادر تمويل تتزامن مع وقت سدادها ومواقبت دخول النقد ومن أفضل مصادر التمويل من منظور السيولة هو رأس المال، فبالإضافة إلى عدم الحاجة لإعادته إلى أصحابه كما الاقتراض، فإنه بالإمكان توزيع الأرباح حسب ظروف المؤسسة بينما لو تم التمويل بواسطة القرض فإن دفعات الفائدة والأقساط تشكل عبئا كبيرا والتزاما بدفعها حتى ولو لم يتحقق أي ربح.

### ثانيا: ضمانات التمويل.

تقوم المؤسسات التي تطلب القرض بتقديم معلومات ثمنية تسمح للبنك بتقديم وضعيتها وإمكاناتها وتقدير إمكانية حدوث الخطر ونوعه ودرجته وبناء على هذا التقدير يقرر فيما إذا كان يقبل منح القرض أو يرفض ذلك.

وبما أنه لا يمكن بأي حال من الأحوال إلغاء الخطر بصفة نهائية، ومن أجل زيادة الاحتياط قد يلجأ البنك إلى طلب ضمانات كافية من المؤسسات التي تطلب القرض والتي تعتبر ذات أهمية كبرى بالنسبة له، وفي الواقع تختلف طبيعة الضمانات التي يطلبها البنك والأشكال التي يمكن أن يأخذها، ويمكن على العموم تصنيفها إلى صنفين رئيسيين هما: الضمانات الشخصية والضمانات الحقيقية<sup>(1)</sup>.

**1- الضمانات الشخصية:** الذي يقوم به الأشخاص والذي بموجبه يعدون بتسديد الدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق، وعلى هذا الأساس فالضمان الشخصي لا يمكن أن يقوم به المدين شخصا ولكن يتطلب ذلك تدخل شخص ثالث للقيام بدور الضامن، ويمكن تمييز نوعين من الضمانات الشخصية هما: الكفالة والضمان الاحتياطي.

**أ- الكفالة:** هي نوع من الضمانات الشخصية التي يلتزم بموجبها شخص معين بتنفيذ التزامات المدين إذا لم يستطيع الوفاء بهذه الالتزامات عند حلول أجل الاستحقاق.

ونظرا لأهمية الكفالة كضمان شخصي ينبغي أن يعطي له اهتمام كبير ويتطلب أن يكون ذلك مكتوبا ومتضمنا طبيعة الالتزام بدقة ووضوح، ومن جهة أخرى تجبر الأنظمة المختلفة البنوك على ضرورة إعلام المدين بمبلغ الدين محل الالتزام وأجاله وذلك خلال كل فترة معينة وهذا لتفادي الكثير من المنازعات الناجمة عن سوء التفاهم بين البنوك والعملاء.

**ب- الضمان الاحتياطي:** يعتبر من بين الضمانات الشخصية على القروض ويمكن تعريفه على أنه التزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ ورقة تجارية أو جزء منه في حالة عدم قدرة الموقعين عليها على التسديد، ويختلف عن الكفالة كونه يطبق فقط في حالة الديون المرتبطة بالأوراق التجارية والأوراق التجارية التي يسري عليها هذا النوع من الضمان: السند لأمر، السفنجة والشيكات والهدف

<sup>(1)</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الطبعة الخامسة، 2005، ص ص 165-172.

من هذه العملية هو ضمان تحصيل الورقة في تاريخ الاستحقاق كما يختلف الضمان الاحتياطي عن الكفالة في كون الأول هو التزام تجاري بالدرجة الأولى حتى ولو كان منح المبلغ غير تاجر لأن العمليات التي تهدف الأوراق محل الضمان إلى إثباتها هي عمليات تجارية.

## 2- الضمانات الحقيقية:

ترتكز الضمانات الحقيقية على موضوع الشيء المقدم للضمان، وتتمثل هذه الضمانات في قائمة واسعة من السلع والتجهيزات والعقارات يصعب تحديدها هنا وتعطي هذه الأشياء على سبيل الرهن وليس على سبيل تحويل الملكية، وذلك من أجل ضمان استرداد القرض ويمكن للبنك أن يقوم ببيع هذه الأشياء عند التأكد من استحالة استرداد القرض وفي الواقع يمكن أن يشرع في عملية البيع من خلال 15 يوما ابتداء من تاريخ القيام بتبليغ عادي للمدين، ويمكن أن يأخذ هذا النوع من الضمان شكلين هما الرهن الحيازي والرهن العقاري.

أ- الرهن الحيازي: وينقسم إلى نوعين هما:

### - الرهن الحيازي للأدوات والمعدات الخاصة بالتجهيز

يسري هذا النوع على الأثاث والأدوات ومعدات التجهيز والبضائع ويجب على البنك قبل أن يقوم بالإجراءات القانونية الضرورية أن يتأكد من سلامة هذه المعدات والتجهيزات، كما ينبغي عليه التأكد من البضاعة المرهونة غير قابلة للتلف وأن لا تكون قيمتها معرضة للتغيير بفعل تغيرات الأسعار.

ويقيد عقد الرهن الحيازي بالسجل العمومي الذي يمسك بكتابة المحكمة التي يوجد بدائرة اختصاصها المحل التجاري، ولا يجوز أن يبيع المدين الأشياء المرتهنة قبل تسديد الديون المستحقة عليه إلا بعد موافقة الدائن المرتهن.

- الرهن الحيازي للمحل التجاري: يتكون من عناصر عديدة ومن بين هذه العناصر نجد على وجه الخصوص عنوان المحل التجاري والاسم التجاري والحق في الإجازة، الأثاث التجاري، المعدات، الآلات وبراءة الاختراع والرخص والعلامات التجارية والرسوم والنماذج الصناعية... الخ. ولكن إن لم يشمل عقد الرهن الحيازي المحل التجاري وبشكل دقيق وصريح أي العناصر التي تكون محلا للرهن فإنه في هذه الحالة لا يكون شاملا إلا عنوان المحل التجاري والحق في الإجازة والزبائن والشهرة التجارية.

ب- الرهن العقاري: هو عبارة عن عقد يكتسب بموجبه الدائن حقا عينيا على العقار لوفاء دينه ويمكن له أن يستوفي دينه من ثمن ذلك العقار.

وفي الحقيقة لا يتم الرهن إلا على العقار الذي يستوفي بعض الشروط التي تعطي للرهن مضمون حقيقي، أما العقار ينبغي أن يكون صالحا للتعامل فيه وقابل للبيع في المزاد العلني كما يجب أن يكون معيناً بدقة من حيث طبيعته وموقعه وذلك في عقد الرهن أو في عقد رسمي لاحق، وما لم تتوفى هذه الشروط فإن الرهن يكون باطلاً.

وإذا حلا أجل استحقاق الدين ولم يقم المدين بالتسديد فإنه يمكن للدائن وبعد تنبيه المدين بضرورة الوفاء بالديون المستحقة عليه، أن يقوم بنزع ملكية العقار منه ويطلب بيعه.

**خلاصة :**

وكخلاصة لهذا تتوقع المؤسسة الاقتصادية ضمن الاقتصاد كنواة أساسية فيه، ويؤثر بشتى الطرق والعوامل في الاقتصاد ككل، وهو ما جعل الاقتصاديين والاجتماعيين والسلوكيين يعترفون بأهمية ودور هذه المؤسسة في التأثير على الحضارة الغربية خاصة في القرنين الآخرين ومدار تحديد وجهات المجتمعات في كل أرجاء العالم، بحركة التكنولوجيا الغربية وإعادة إنشاء نظام إنتاجها في الدول الشرقية والجنوبية، وهو الموضوع الذي تشغل المختصين في نقل التكنولوجيا لعدة سنوات سابقة، وتزداد أهمية المؤسسة اليوم أكثر، وفي المستقبل القريب مع جولة الاقتصاد والثقافات بشكل أوسع.

# الفصل الثاني

## وسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية

يهدف هذه الوظيفة هو الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مختلف احتياجاتها من مصادرها المختلفة،

وخصصنا المبحث الثالث للتمويل ، وسوف أقوم في هذا الفصل بعرض مختلف مصادر التمويل التي يمكن للمؤسسة الاعتماد عليها سواء كانت داخلية أو خارجية، كما سوف أقوم بعرض الائتمان الإيجاري ومختلف العوامل المتحكمة فيه. كما سوف أقوم بحساب تكلفة هذه الوسائل والتي بدورها تساعد المؤسسة على اختيار أحسن مصادرها.

كل هذا سأعالجه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتي.**

**المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.**

**المبحث الثالث: الائتمان الإيجاري وتكلفة التمويل.**

**المبحث الأول: وسائل التمويل الذاتي:**

التمويل الذاتي يعني قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية، وكذلك زيادة رأسمالها العامل من الأموال الذاتية للمؤسسة، ويشمل التمويل الذاتي على الفائض النقدي المتولد من العمليات الجارية، وكذلك ثمن الأصول الثابتة.

**المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي:**

يعتبر التمويل الذاتي للمؤسسة على انه مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، أي مصدرها ناتج عن دورة استغلال المؤسسة.

**أولاً: تعريف التمويل الذاتي:** للتمويل الذاتي عدة تعاريف اذكر منها ما يلي:

- 1- التمويل الذاتي هو تمثيل الثروة التي بحوزة المؤسسة المالية.<sup>(1)</sup>
- 2- التمويل الذاتي هو إعادة استثمار الفائض المالي كله أو بعضه في أعمال المؤسسة وبذلك تتفادى هذه الأخيرة زيادة رأس مالها سواء من أصحابها أو من الغير، وهذا لأغراض التوسع في المؤسسة وما يترتب عن ذلك من مشاكل ومصاريف تثقل كاهل المؤسسة.<sup>(2)</sup>
- 3- هو عبارة عن مفهوم يبين القدرات الذاتية للمؤسسة على تمويل الاستثمارات التي تقوم بها.<sup>(3)</sup>
- 4- يعتبر التمويل الذاتي من المصادر المالية الأساسية للمؤسسة حيث يمثل الفائض النقدي الصافي المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح.<sup>(4)</sup> ويحسب بإحدى العلاقتين:

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

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

ومن هذه التعاريف استخلص أن التمويل الذاتي هو عبارة عن مصدر تمويلي متولد عن نشاط جاري للمؤسسة الاقتصادية، ولها حرية التصرف في استخدامه دون شرط أو قيد. وهناك عدة مفاهيم مرتبطة به ولها معنى مختلف مثل التدفق النقدي، قدرة التمويل الذاتي، لذا سيتم توضيح كل مفهوم على حدي ومنه سيتم تبيان كل من:

- التدفق النقدي؛

- قدرة التمويل الذاتي.

<sup>(1)</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002-2003، ص3.

<sup>(2)</sup> محمد عبد العزيز عبد الكريم، الإدارة المالية والتخطيط المالي، كتاب 30، مكتبة عين الشمس، مصر، 1995، ص96.

<sup>(3)</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2001، ص 151.

<sup>(4)</sup> مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 44.



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

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

ويمكن تحديده بالعلاقة التالية:

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

علما أن:

التدفق الداخل يتمثل في إيرادات المشروع مطروح منه التكاليف والضرائب في كل سنة من سنوات تشغيل المشروع.<sup>(1)</sup>

والتدفق الخارج يتمثل في قيمة شراء الأصول بكافة أنواعها في كل سنة من سنوات إنشاء المشروع.<sup>(2)</sup>

## 2- قدرة التمويل الذاتي:

تعتبر قدرة التمويل الذاتي النفق الصاغي للخزينة الناجم عن نشاط المؤسسة خلال دورة الاستغلال والموجه لتمويلها الذاتي.

ويمكن تعريفه على أنه الفرق بين المتحصل عليها والتكاليف المدفوعة ، وتعتبر قدرة التمويل الذاتي كذلك، التدفق النقدي الصافي، صافي لأنه يتم حسابه بعد اقتطاع الضريبة<sup>(3)</sup>

## ثانيا: أنواع التمويل الذاتي:

هناك نوعين من التمويل الذاتي هما:

### 1- تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط:

<sup>(1)</sup> مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 32.

<sup>(2)</sup> نفس المرجع السابق، ص 33.

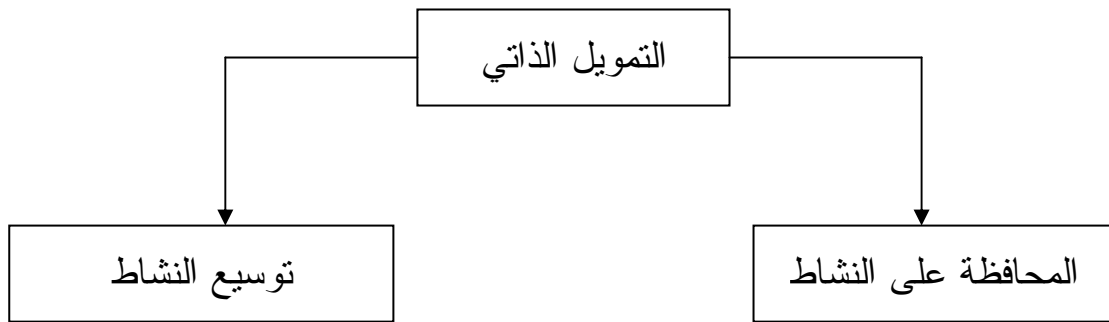
<sup>(3)</sup> بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة العامة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2000، ص 348.

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

## 2- التمويل الخاص بالتوسع:

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

شكل رقم(06): التمويل الخاص بالتوسع.



المصدر: سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، بدون دار نشر، 1997، ص55.

## المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي:

يتكون التمويل الذاتي أساساً من:

- الأرباح المحتجزة؛
- حصص الاهتلاك؛
- المؤونات؛
- الاحتياطات.

**أولاً: الأرباح المحتجزة:** إن تحقيق الربح هو أحد الأهداف الأساسية والضرورية لجل المؤسسات ومن هذا الربح تقوم المؤسسة بتجزئته إلى عدة أقسام فمنه ما يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم ومنه ما تحتفظ به ويسمى هذا الأخير بالأرباح المحتجزة أو المحجوزة.

<sup>(1)</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سابق، ص55.

- الأرباح المحتجزة هي عبارة عن جزء من حقوق الملكية التي تستمد المؤسسة من ممارسة عملياتها المرعبة ويتمثل في المتبقي من أرباح العام بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة.<sup>(1)</sup>
- الأرباح المحتجزة هي ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو السنوات السابقة ولم يدفع في شكل توزيعات والتي تظهر في الميزانية العمومية للمؤسسة ضمن عناصر حقوق الملكية.<sup>(2)</sup>
- ويقصد بسياسة توزيع الأرباح قرار تحديد الجزء من الأرباح الذي يوزع على الملاك والجزء الذي يحتجز، ويتوقف لجوء المؤسسة إلى التوزيع أو الاحتفاظ بالأرباح على مجموعة من العوامل وهي:<sup>(3)</sup>
- 1- **القواعد القانونية:** والتي تختلف من بلد إلى آخر، إلا أنها تتفق في بعض الشروط منها.
    - عدم إجراء توزيعات إلا على الأرباح الفعلية التي حققتها المؤسسة دون المساس برأس المال؛
    - عدم جواز توزيع الأرباح عن حالات العجز المالي؛
    - بالإضافة إلى بعض القوانين الأخرى التي تحدد الحد الأدنى والحد الأقصى للأرباح الموزعة.
  - 2- **الحاجة إلى سداد الديون:** وهذا يكون عند حلول أجل استحقاق هذه الديون والتي تحصلت عليها المؤسسة من أجل توسيع نشاطها.
  - 3- **الوضع الاقتصادي العام:** إن الأوضاع الاقتصادية المقبولة للمؤسسة عادة ما تدفع بها الاحتفاظ بمعظم أرباحها المحققة حتى تتمكن من مواجهة أي حالة طارئة في المستقبل.
  - 4- **عمر المؤسسة:** فالمؤسسة حديثة النشأة تعتمد إلى احتجاز قدر كبير من الأرباح لتعيد استثمارها من أجل توسيع نشاطها وتنميته.
  - 5- **طبيعة نشاط المؤسسة:** فإذا كانت الأرباح غير مستقرة كما هو الحال بالنسبة للصناعات الكمالية فإن سياسة احتجاز الأرباح هي الأولى، وهذا حتى يتوفر للمؤسسة ما يكفيها من الأموال في الظروف الصعبة.
  - 6- **القيود في عقود الديون:** إن عقود الديون طويلة الأجل غالبا ما تحد من حرية المؤسسة في توزيع الأرباح وهذا بهدف حماية الدائنين مثلا أن تنص هذه العقود على عدم توزيع الأرباح التي تحققت بعد عقد الدين.

<sup>(1)</sup> سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1998، ص 134.

<sup>(2)</sup> نفس المرجع السابق، ص 134.

<sup>(3)</sup> محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، بدون سنة نشر، ص 46.

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

- إضافة إلى ما سبق لا يجب على المؤسسة أن تحجز أرباحها ما لم يكن العائد المتوقع من استثمارها على الأقل مساويا لمعدل العائد على الاستثمار في فرص بديلة متاحة لمالكي المؤسسة؛

- الأرباح المحنطرة تقلل من درجة الخطر وهذا كونها تزيد من سيولة المؤسسة وتقلل من تكلفة الديون؛

- تزيد من قدرة المؤسسة في الحصول على قروض جديدة؛

- تشجع على زيادة التوسع والنمو والقيام بالاستثمارات.

ويمكن أن استنتج مما سبق أنه من بين أهم العوامل التي تدعو إلى احتجاز الأرباح هو تجنب التمويل لمشروعات المؤسسة لأن هذه السياسة من أسهل الوسائل للحصول على الأموال اللازمة لتمويل الزيادة في الأصول المختلفة بدلا من إصدار أسهم وسندات.

## ثانيا: حصص الإهلاك.

### 1- تعريف الإهلاك.

- يعرف الإهلاك على أن التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقض قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية.

- يعرف الإهلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للإهلاك على دورات مدة حياته.<sup>(1)</sup>

- كما يعرف على أنه مصروف لا يستخدم أموال الحاضر، وإن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات واحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك.<sup>(2)</sup>

- هو التعبير المحاسبي للخسارة التي تلحق بقيمة الاستثمارات التي تنفذ نتيجة لمرور الزمن وتسمح بإعادة تكوين الأصول المستثمرة.<sup>(3)</sup>

### 2- أنواع الإهلاك: هناك قسمين للإهلاك هما كما يلي.

أ- **الإهلاك العادي:** وهو مطابق لتعريف الاستثمارات المادية ماعدا الأراضي غير المنتجة والقيم المعنوية.

<sup>(1)</sup> أحمد بن فليس، المحاسبة المعقدة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص 10.

<sup>(2)</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الجزء الثاني، الإسكندرية، 1998، ص 82.

<sup>(3)</sup> إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر، 1999، ص

**ب- الإهلاك الغير العادي:** والذي يمس الأراضي والقيم المعنوية التي لا تفقد من قيمتها في الحالات العادية، بل تزيد فيها إلا استثناء، كفقْدان الأرض قيمتها بسبب فتح سريع فيها، أو فقْدان المحل التجاري قيمته بسبب فتح أروقة أمامه.

**3- طرق حساب الإهلاك:** يمكن حساب الإهلاك بطرق مختلفة كل واحدة تهدف إلى أن تلائم استعمال اقتصاد المؤسسة، ومن الممكن أن نجد طرق مختلفة داخل المؤسسة الواحدة ومن هذه الطرق نجد ما يلي:

- الإهلاك الثابت (الخطي)؛

- الإهلاك المتناقص؛

- الإهلاك المتصاعد؛

- الإهلاك المتغير.

**أ- الإهلاك الثابت (الخطي):** وتقوم هذه الطريقة على الافتراض أن الإهلاكات هي دالة لعامل الزمن وتخصص الإهلاكات بطريقة ثابتة على السنوات المقدره، كحياة إنتاجية الاستثمار بغض النظر عن استخدامه أو تقاديه، ويحسب بالطريقة التالية:

قيمة الإهلاك = تكلفة الاستثمار / عدد السنوات.

**ب- الإهلاك المتناقص:** يستعمل خاصة في المؤسسات التي تريد توزيع العبء (إهلاك+مصاريف) بالتساوي على مدة استعمال الاستثمار.

**ج- الإهلاك المتصاعد:** تكون فيه المخصصات ضعيفة في السنوات الأولى ثم ترتفع في السنوات الأخيرة.

**د- الإهلاك المتغير:** يقيس تدهور الاستثمارات وفق هذه الطريقة بالأخذ بعين الاعتبار استعمالها، حيث أن التدهور في القيمة يزداد كلما زاد الاستعمال.<sup>(1)</sup>

**4- أهمية حساب الإهلاكات:** إن حساب الإهلاك ضروري للأسباب التالية.

- المحافظة على رأس مال المؤسسة وذلك أن الأصل الثابت في نهاية حياته الإنتاجية غير صالح للإنتاج ولهذا فإنه ينبغي على المؤسسة أن تحجز من أرباحها السنوية جزء لمقابلة هذا النقص؛  
- تحديد التكاليف وتحميلها لوحدات الإنتاج بما في ذلك الإهلاكات حيث أن تجاهله يؤدي إلى تقييم المنتجات بتكلفة أقل.<sup>(2)</sup>

**ثالثا: المؤونات.**

<sup>(1)</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 220.

<sup>(2)</sup> محمد الناشد، الإدارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، 1979، ص ص 238-239.

المؤونات أموال تقتطع من الأرباح 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 بالإهتلاكات والمؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع، وتطبيق لمبدأ الحيطة والحذر تقوم المؤسسات بتكوين مخصصات تتمثل في قيمة المخزون والحقوق ومؤونات الأخطار والتكاليف ومن بين الحالات التي تقوم المؤسسة فيها بتكوين المؤونات والمخصصات هي حالة احتمال أو ترقب حدوث أخطار محدقة بالمؤسسة مما يترتب عنها تكاليف باهظة عند وقوعها.<sup>(1)</sup>

وهناك نوعين من المؤونات هما:

- 1- مؤونات تدهور قيم المخزون وتدهور قيم الحقوق (الأوراق المالية، الزبائن).
- 2- مؤونات الخسائر والأعباء (مؤونات الأخطار، مؤونات المنازعات أمام المحاكم، مؤونات الغرامات، مؤونات صرف العملات، المؤونات الواجبة للتوزيع على عدة سنوات)

#### رابعاً: الاحتياطات:

تمثل الاحتياطات نسبة من أرباح الدورة التي لم تصنف إلى الأموال الجماعية وهذا احتياط للدورات اللاحقة وفيها عدة أنواع منها ما فاض عن إجبارية القانون التجاري ومنها اختيارية، بعد تقرير كيفية توزيع النتيجة جزء منها يخص للاحتياطات.<sup>(2)</sup>

**1- أنواع الاحتياطات:** تجزئ الاحتياطات حسب المخطط المحاسبي الوطني إلى عدة أنواع أبرزها ما يلي:<sup>(3)</sup>

أ- **الاحتياطات القانونية:** يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات التي خص على إجباريتها القانون وتصل نسبتها 5% من الأرباح الصافية مطروح منها خسائر الدورات السابقة وتتوقف إجباريتها عندما تصل (10/1) من رأس المال الاجتماعي.

ب- **الاحتياطات التنظيمية:** يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات المحددة، تنظيمات خاصة ضريبية.

ج- **الاحتياطات التأسيسية:** وهي احتياطات نصت عليها بنود العقد التأسيسي للمؤسسة.

د- **الاحتياطات الاختيارية:** هي الاحتياطات التي حددت من طرف الجمعية العامة للمساهمين.

هـ- **الاحتياطات التعاقدية:** هي احتياطات نصت عليها عقود أخرى ماعد العقد التأسيسي.

و- **الاحتياطات الأخرى:**<sup>(1)</sup> ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية أن تقوم بتكوين احتياطات أخرى وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة.

<sup>(1)</sup> أحمد بن فليس، مرجع سابق، ص 10.

<sup>(2)</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 220.

<sup>(3)</sup> سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مرجع سابق، ص 134.

**المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي.**

ينطوي التمويل الذاتي على العديد من المزايا والعيوب من أهمها ما يلي:<sup>2</sup>

**أولاً: مزايا التمويل الذاتي.**

من أهم المزايا التي يتميز بها التمويل الذاتي ما يلي:

- 1- يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول والوسيلة المستخدمة لتكوين رأس المال بأقل تكلفة ممكنة؛
- 2- إن زيادة رأس مال المؤسسة عن طريق الاكتتاب العام أو طرح الأسهم للبيع قد يؤثر سلبيًا 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 هذه المؤسسة؛
- 3- تجنب الاقتراض بسعر فائدة مرتفع أو عدم إمكانية الحصول على الأموال التي يتطلبها المسير العادي للمؤسسة كما قد يكون لجوءها إلى الأسواق المالية غير مجدي بسبب ضغط السوق على المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمة أسهمها وأوراقها المالية إلى أقل من قيمتها الاسمية؛
- 4- الاحتفاظ بالأرباح يعني المؤسسة والمساهمين فيها من خصوم أرباحهم الموزعة لضريبة على الأرباح التجارية كما يعفيهم أيضًا من خصوم ما يتقاضاه المساهم لضريبة القيم المنقولة وكذلك تكاليف زيادة رأس المال وإصدار الأسهم؛
- 5- يعطي التمويل الذاتي للمؤسسة نوع من الحرية في اختيار نوعية الاستثمار دون التقيد بالشروط المختلفة التي يجلب منها تنفيذها مقابل الحصول على أموال من مصادر خارجية؛
- 6- انخفاض تكاليف المؤسسة عن طريق الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها ومن ثم تجنب الاقتراض والذي يكلف المؤسسة عادة أعباء كبيرة.

**ثانياً: عيوب التمويل الذاتي.**

رغم المزايا التي يتمتع بها التمويل الذاتي إلا أنه لا يخلو من العيوب والأخطار والتي نوجزها فيما يلي:

- 1 - اقتطاع أقساط إهلاك مرتفعة خاصة في السنوات الأولى قد يزيد من تكلفة السلع والمنتجات وبالتالي ارتفاع أسعارها وهذا ما يؤثر على سوق هذه السلع؛
- 2- الامتناع أو تخفيف حجم الأرباح الموزعة سوف يؤدي إلى زيادة التمويل الذاتي والذي من شأنه أن يحدث انخفاض في الطلب على أسهم المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمتها في السوق.

**المبحث الثاني: وسائل التمويل الخارجية.**

<sup>1</sup>(منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سابق، ص 82.

<sup>2</sup>(إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات) دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، 2005، ص 291.

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

### المطلب الأول: التمويل قصير الأجل.

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

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

- هناك من يقصد به تلك الأموال التي يمكن رصدها من أجل مواجهة النفقات التي تتعلق بالتشغيل الجاري للطاقت الإنتاجية للمؤسسة.

- هو مجموعة القروض التي تستخدمها المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها المؤقتة في الأصول المتداولة. من هذه التعاريف نستخلص أن التمويل قصير الأجل هو عبارة عن مجموعة الأموال المستخدمة من قبل المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها الجارية التي لا تتعدى عادة السنة المالية الواحدة والمتمثلة في الأصول المتداولة وذلك بالرغم من أن مدته قد تصل إلى السنتين في بعض الأحيان.<sup>(1)</sup>

**ثانيا: أنواع التمويل قصير الأجل:** يتكون التمويل قصير الأجل من.

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

- هو ائتمان قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشروع عند قيام هذا الأخير بشراء خدمات أو بضائع جاهزة لغرض تصنيعها أو إعادة بيعها.<sup>(2)</sup>

- يقصد بالائتمان التجاري قيمة البضاعة المشتراة على الحساب بغرض بيعها.

- يتمثل الائتمان التجاري في رقم أوراق دفع ثمنها نقدا، على أن يتم سداد قيمتها بعد فترة محددة، وتتوقف تكلفة هذا الائتمان على شروط الموردين.<sup>(3)</sup>

**أ- أشكال الائتمان التجاري:** للائتمان التجاري أشكال عديدة اذكر منها ما يلي:

<sup>(1)</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سابق، ص 03.

<sup>(2)</sup> سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار، التمويل، التحليل المالي، مرجع سابق، ص 180.

<sup>(3)</sup> الحاج الطارق، مبادئ التمويل، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 143.



- **الحساب الجاري:** هو أكثر أشكال الائتمان التجاري استعمالا وشيوعا فيه يفتح البائع للمشتري حسابا في دفاتره يسجل فيه ثمن ما باعه من بضاعة بالحساب والمبالغ التي سددها أيضا يطلق عليها اسم الحساب المفتوح.

- **السحب:** وهو المطالبة بدفع ثمن البضاعة يوجه البائع للمشتري ويستخدم في حالات التصدير، وقد يكون سحبا بالإطلاع أي يستحق بمجرد رؤية المشتري له وقد يكون سحبا زمنيا أي يستحق بعد فترة محددة من تاريخ رؤية المشتري له.

- **الكمبيالة:** تعرف الكمبيالة بأنها أداة ائتمان تجاري لها قيمة معينة وتاريخ استحقاق معين ويستطيع حاملها أن يقوم بخصمها قبل موعد استحقاقها من البنوك التجارية.<sup>(1)</sup>

**ب- شروط الائتمان التجاري:** تتحدد شروط المبيعات على التزام المشتري بالدفع والخصم الممنوح للدفع من قبل الاستحقاق، وتتوقف مدة أو فترة الائتمان على العوامل التالية:

- **معدل دوران السلع:** حيث تختلف الطبيعة الاقتصادية للسلع من حيث سرعة معدل دوران بيعها فنجد أن المواد الغذائية كالخضر والفواكه الطازجة مثلا: تكون فترة ائتمانها قصيرة نسبيا من 5 إلى 10 أيام، أما السلع المعمرة كالمجوهرات والمفروشات مثلا، فإن معدل دوران بيعها بالتجزئة يكون بطيئا، لذلك فإن الشركات التي تبيعها تمنح الشركات المشتريّة (التي تقوم بإعادة بيعها بالتجزئة) فترة ائتمان طويلة نسبيا تصل إلى ستة أشهر أو أكثر.

- **الوضع المالي للبائع:** حيث تتوقف مدة الائتمان الممنوحة على ظروف، فالبائع ذو الوضع المالي الضعيف يطلب من المشتريين الدفع نقدا، أو يمنحه شروط ائتمان قصيرة الأجل، فمثلا المزارعون يبيعون على أساس نقدي.

- **الوضع المالي للمشتري:** بشكل عام نجد أن الشركات ذات الوضع المالي النقدي التي تبيع بالتجزئة عن طريق منح الائتمان لعملائها تستطيع هي الأخرى الحصول على فترة ائتمانية طويلة نسبيا من الموردين.

- **الخصومات النقدية:** إن الخصم النقدي هو تخفيض في سعر البيع أو قيمة المبيعات إذا تم الدفع خلال فترة معينة.<sup>(2)</sup>

### ج- مزايا الائتمان التجاري:

<sup>(1)</sup> الحاج الطارق، مرجع سابق، ص 143.

<sup>(2)</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سابق، ص 148.

يمتاز الائتمان التجاري الذي يمثل شكلا من أشكال مصادر التمويل قصيرة الأمد بما يلي:

- **التكلفة:** إذا حصلت المؤسسة على الخصم التجاري دون النظر إلى موعد الدفع فإن هذا الائتمان يصبح بدون تكلفة ومرغوبا في استخدامه، وعلى المدين أن يستعمل الائتمان الممنوح له أقصى حد ممكن، إذ ليس من المحتمل أن يدفع بعد 20 يوما، في حين أن المدة المعطاة 30 يوما، لأنه بذلك يحمل نفسه تكلفة ليس مطلوباً منه أن يتحملها.

- **المصدر الوحيد المتاح:** عندما تكون المؤسسات حديثة وصغيرة الحجم يصعب عليها الحصول على الائتمان القصير الأجل من المؤسسات المالية ويصبح المصدر المتاح أمامها هو الائتمان التجاري، إذن تكون المؤسسات التجارية أكثر استعداداً لتحمل الأخطار من المؤسسات المالية وذلك على أمل تطوير التعامل المستقبلي مع هذه المؤسسات والاحتفاظ بها كعملاء.

- **السهولة:** لا يستلزم الائتمان التجاري إجراءات معقدة كتلك التي يستلزمها الائتمان المصرفي، كما يمكن لمحله كما هي الحال في البنوك التي تنفذ بدقة السقوف الممنوحة وتشدّد على التحصيل في المواعيد المحددة.

- **المرونة:** يمكن استخدام الائتمان التجاري عند الحاجة إليه، ففي حالة التوسع في المبيعات بمستطاع المؤسسة أن تزيد من الائتمان بزيادة الكميات المشتراة بأجل من الموردين، هذا ويتم تخفيض هذه الديون من أجل تصفية موجوداتها من البضائع وتحصيل ديونها وتسديد الموردين، كذلك لا يطلب الموردون عادة رهونات على موجودات المتقروض الأمر الذي يترك أصولهم بدون أعباء وتتيح لهم فرصة رهن الأصول على مزيد من التمويل عند الحاجة إليه.

- **الاستمرارية:** بالرغم من كون الدين قصير الأجل إلا أن يجده المستمر يعطيه نوعاً من الاستمرارية.<sup>(1)</sup>

## 2- الائتمان المصرفي (القروض قصيرة الأجل):

يعتبر الاقتراض من البنوك التجارية من أهم المصادر قصيرة الأجل بعد الائتمان التجاري ويدخل هذا النوع من الاقتراض في الميزانية العمومية للمؤسسة في بند قروض مصرفية قصيرة الأجل أو بنود السحب على المكشوف، وتحتل البنوك التجارية مركزاً هاماً في أسواق النقد قصيرة الأجل لأنها توفر للشركات الأموال الضرورية لتسيير الأنشطة التجارية والصناعية بشكل مستمر.

ويمكن تعريف الائتمان المصرفي على أنه:

- يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك.<sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، دار أجنادين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006، ص ص 90 - 91.

<sup>(2)</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سابق، ص 08.

- يعتبر الائتمان المصرفي شكلا من أشكال التمويل قصير الأجل ويعتمد على البنوك التجارية وشركات الأموال والبنوك التجارية من أقدم المؤسسات المالية المتخصصة في توفير الأموال على شكل ائتمان قصير الأجل للمشاريع المختلفة لسد حاجاتها من الأموال لتمويل عملياتها التجارية.<sup>(1)</sup>

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

أ- أشكال الائتمان المصرفي: تنقسم القروض في هذه الحالة إلى نوعين هما: <sup>(2)</sup>

- **الائتمان المصرفي بضمان.** تقدم العديد من البنوك وشركات المال بطلب تقديم ضمانات معينة من قبل المشاريع لضمان مبلغ القروض المطلوب.

وهناك عدة أسباب لوضع ضمانات من قبل المشروعات المقترضة مقابل الحصول على القروض منها :

- قد تكون المشاريع حديثة التكوين فهي لا تتمتع بسمعة مالية أو تجارية كافية لضمان استرداد القروض؛

- قد تكون المشاريع صغيرة وبذلك فإن المخاطرة التي يتحملها البنك أو من جهة الإقراض عالية بالقياس للمشاريع الكبيرة ولضمان السداد، يطلب وضع ضمان مقابل القرض؛

- ضعف المركز المالي والائتمان للمشروع المقترض؛

- الحصول على مقدار أكبر من الاقتراض فإن المشاريع تقوم بتقديم ضمانات مختلفة للحصول على ما تحتاجه من أموال.

- **الائتمان المصرفي بدون ضمان:** تقوم البنوك التجارية وبعض شركات الأموال بإعطاء المشاريع

قروض قصيرة الأجل دون ضمان عيني ويحدث ذلك غالبا عندما يكون المشروع المقترض معروف لديهم

أي أن له سجل تعامل مستمرا معهم حيث تصل القناعة لدى البنك المعني بأن عملية إجراء المفاوضات

بخصوص منح قرض قصير الأجل لهذه المشاريع مكلفة خاصة وأنه على علم بوضعها المالي من خلال

التعامل المستمر بينهما، ويتم تثبيت هذا النوع من القروض رسميا بالتصديق على مستندات البنك من قبل

المقترض وتمثل هذه المستندات قيمة القرض ومدته وتاريخ التسديد ومقدار الفائدة واجبة الدفع وعدد الأقساط

وقيمة كل قسط في حالة اشتراط التسديد بأقساط.

<sup>1</sup> عدنان هاشم رحيم السمرائي، الإدارة المالية، منهج تحليلي شامل، الجامعة المفتوحة، الطبعة الثانية، 1997، ص 262.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 266.

**المطلب الثاني: التمويل متوسط الأجل.**

يقصد بالتمويل متوسط الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من باقي المتعاملين الإقتصاديين سواء في صورة أموال نقدية أو أصول والتي عادة ما تكون مدة استحقاقها تتراوح بين سنتين وسبع سنوات. وعادة ما تكون هذه القروض موجهة لشراء وسائل الإنتاج المختلفة أي أنها وسيلة من وسائل تمويل الاستثمار التشغيلي للمؤسسة، حيث ينتظر استخدام الربحية المنتظرة من ورائه في تسديده أما من وجهة نظر البنك فإنه يكون في هذه الحالة معرض لخطر تجميد أمواله لفترة زمنية معينة وبالتالي يواجه احتمال عدم السداد من طرف المؤسسة المقترضة.<sup>(1)</sup>

ويمكن تقسيم التمويل متوسط الأجل إلى:

**أولاً: قروض مصرفية متوسطة الأجل.**

حيث أنها تستخدم لتمويل الاحتياجات الدائمة من الأموال أي الأصول الثابتة وجزء من الأصول المتداولة، فقد أصبحت البنوك التجارية تلعب دورا كبيرا في التمويل متوسط الأجل، بعدما كانت تقتصر على التمويل قصير الأجل ويستخدم عادة في:

- تمويل عمليات شراء المعدات والتجهيزات أو إعادة تجديدها؛

- فتح وحدات إنتاجية جديدة؛

- إدخال تكنولوجيا جديدة.

وإن من أهم ما يميز به هذا النوع من القروض ما يلي:

- مدة هذا القرض تتراوح بين السنة والسبع سنوات.

إن هذا القرض يتم بموجب عقود رسمية يحدد فيها معدل الفائدة وقيمة القرض والضمانات وطريقة التسديد، مدة القرض.

- جدول سداد القرض يمثل خاصية أساسية لجميع القروض متوسطة الأجل، ويكون الغرض منه سداد القرض تدريجيا لحماية كل من المقرض والمقرض؛

- تمنح المؤسسة المقترضة امتيازات القروض كأن تعطي له أولوية شراء لأسهم العادية؛

- القروض المتوسطة تمول من نسبة 70 إلى 75% من قيمة الاستثمارات.<sup>(2)</sup>

وتمنح البنوك مجموعة من الشروط تكون مجملها ضمانات قروضها متوسطة الأجل.

ويتميز هذا النوع من الاقتراض بالمزايا التالية:

- **السرعة:** نظرا لأن عملية التمويل ينتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض والمقرض فإن الإجراءات الرسمية تكون محدودة وبالتالي يحصل المشروع على احتياجاته المالية بسرعة.

<sup>(1)</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سابق، ص 71.

<sup>(2)</sup> A.Gremillet etc., refbire, l'euditement de l'entreprise et gestions, édition, paris, 1978.p194.

-**المرونة:** في حالات حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالمشروع يمكن تغيير بنود التعاقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل.<sup>(1)</sup>

### ثانيا : مشاركة الأجراء في نتائج التوسع.

تقوم بعض المؤسسات في بعض الأحيان بإدخال مستخدميها كضراء لتمويل الاستثمارات التوسعية داخل المؤسسة، وهذا إذا كان عدد المستخدمين يفوق مئة عامل، حيث تقوم المؤسسة باقتطاع مخصصات من أرباح المستخدمين ويكون هذا التخصيص سوى وتحجز مشاركة الأجراء لمدة خمس (5) سنوات في المؤسسة بمعدل فائدة ثابت يحدد في اتفاقيات المشاركة كما يمكن وضع رأس المال العامل المكون من مساهمة الأجراء في صناديق الأجرور التي تستخدم كرأس مال مشترك لتوظف في تمويل احتياجات المؤسسة، وهذا التخصيص السنوي يحسب كما يلي:

$$R = \frac{1}{2} \left( B \cdot \frac{s}{100} + c \right) \frac{s}{VA}$$

حيث أن:

R: المخصص السنوي.

B: الرقم الصافي من الضريبة على الشركات.

C: أموال خاصة.

VA: القيم المضافة (الإنتاج، الاستهلاك الوسيط).

S: أجراء المؤسسة (أجرور خام + امتيازات مادية).

فالمشروع يرى بصفة منطقية بأن الأموال الخاصة تكون مؤجرة بمعدل فائدة قدره 5% وتقطع من الأرباح والفرق مقسوم على 2 والنسبة S/VA تمثل الأجرور إلى القيمة المضافة، أما الأجراء الذين شاركوا في إنشاء القيمة المضافة فنطبق عليهم النسبة السابقة التي تمثل مشاركتهم، وتحجز المشاركة لمدة 5 سنوات في المؤسسة بمعدل فائدة محدد أثناء اتفاقية المشاركة، ويمكن إخراج رأسمال المؤسسة بوضعه في صناديق الأجرور التي تستعمل كرأس مال مشترك للتوظيف.<sup>(2)</sup>

### المطلب الثالث: التمويل طويل الأجل.

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

<sup>(1)</sup> مصطفى نهال فريد، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص 263.

<sup>(2)</sup> Uz Vona, Gestion Financière, sème, édition, 1993, p369.

**أولاً: الأسهم كمصدر للتمويل.**

**1- الأسهم العادية:** الأسهم العادية هي أكثر الأوراق المالية شيوعاً وتداولاً في أسواق رأس المال وتعطي صاحبها جملة من الحقوق، وتقوم شركات المساهمة بإصدار هذه الأسهم والتي يكون لها نفس القيمة الاسمية، ونفس الحقوق والواجبات.

**أ- تعريف الأسهم العادية:**

- يعرف السهم العادي على أنه وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة.<sup>(1)</sup>

- الأسهم العادية هي عبارة عن أوراق مالية طويلة الأجل، (أبدية طالما الشركة مستمرة)، تمثل مستند ملكية، له قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية وكذلك قيمة تصفوية.<sup>(2)</sup>

**ب- مختلف قيم الأسهم العادية:** يمكن تمييز في قيم مختلفة للسهم العادية تتمثل:<sup>(3)</sup>

- **القيمة الاسمية:** التي تمثل المبلغ المنصوص عليه في عقد تأسيس المشروع وتكون هذه القيمة مدونة على صك السهم وعن بعض الأنظمة قد يحدد التشريع حد أدنى معيناً للمشاريع لإصدار أسهمها العادية.

- **القيمة السوقية:** والتي تتحدد وفقاً لمؤشرات العرض والطلب في سوق الأوراق المالية ولهذا فإن القيمة تمتاز بالتغيير المستمر اعتماداً على تلك المؤشرات.

- **القيمة الدفترية:** التي تتمثل بحاصل حقوق الملكية على عدد الأسهم في حالة إصدار المشروع لهذا النوع من الأسهم فقط.

**ج- مزايا وعيوب الأسهم العادية:**

- **المزايا:** تتميز الأسهم العادية بجملة من المزايا نذكر أهمها.<sup>(4)</sup>

- لا تشكل كلفة ثابتة على الشركة لأنه لا يستحق عليها عائداً إلا إذا حقق الربح وقرر توزيعه كله أو جزء منه، هذا بالرغم من عدم الالتزام القانوني بتوزيع الأرباح إلا أن إدارة الشركة قد تجد نفسها ملزمة أدبياً بالمحافظة على مستوى التوزيع السابق وحتى تحسينه؛

- تغطي الأسهم العادية كمصدر تمويلي للشركة مرونة أكثر من تلك التي تقدمها الأوراق المالية ثابتة الكلفة، كما تكون أقل خطورة من غيرها؛

<sup>(1)</sup> حسين علي خريوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، 1999، ص 146.

<sup>(2)</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سابق، ص 12.

<sup>(3)</sup> عدنان هاشم رحيم السمراي، الإدارة المالية، مرجع سابق، ص ص 276-277.

<sup>(4)</sup> محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 111.

- تفادي فرض بعض القيود التي قد ترد مع مصادر التمويل الأخرى مثل الحفاظ على مستوى محدد من المديونية ومستوى معين من رأس المال؛
- مصدر تمويلي مناسب عندما تكون المؤسسة قد استخدمت كامل طاقتها على الإقراض، لأن مثل هذه الزيادة في رأس المال تؤدي إلى زيادة الثقة في الشركة وتوسع قدرتها على الاقتراض؛
- قد تكون أكثر سهولة في التسويق من أدوات الدين الأخرى خاصة إذا كان مستقبل الشركة المصدرة لها جيدا؛
- لا تتضمن تاريخ استحقاق محدد، كما هو الحال في الاستناد، الأمر الذي لا يشكل عبئا على التدفقات النقدية.
- **العيوب:** رغم ما تتمتع به الأسهم العادية من مزايا فهي لا تخلوا من العيوب.
- يؤدي التوسع في إصدارها إلى زيادة قاعدة المالكين وقد يؤدي ذلك إلى تأثير سلطة المالكين المسيطرين حاليا؛
- توسيع قاعدة الأرباح وبالتالي تدني العوائد نتيجة لانخفاض الأرباح المحتجزة لإعادة الاستثمار؛
- قد تكون كلفة إصدارها عالية من ناحية الإجراءات؛
- الأرباح الموزعة تخضع للضريبة الأمر الذي يزيد كلفتها بالمقارنة مع الدين.

## 2- الأسهم الممتازة:

- تعتبر الأسهم الممتازة من مصادر التمويل طويلة الأجل للمؤسسات المساهمة العامة، ولها خاصية الجمع بين صفات أموال الملكية والاقتراض، فهي تأتي في المرتبة الثانية بعد الديون في الأولوية عند تصفية المؤسسة، وبالتالي قبل المساهمين العاديين، ويمثل السهم الممتاز مستند ملكية، إن كانت تختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي.
- ويمكن تعريف السهم الممتاز على أنه ورقة مالية تجمع بين سمات السهم العادي والسند ولة أيضا قيمة اسمية، قيمة دفترية وقيمة سوقية، في ذلك شأن السهم العادي.<sup>(1)</sup>
- وإن الأسهم الممتازة يمكن أن توجد في أشكال وأنواع متعددة، وسأقوم بتوضيح أسباب إصدار الأسهم الممتازة، حيث أن هناك مجموعة من الأسباب تدفع الشركة لإصدار الأسهم الممتازة.<sup>(2)</sup>
- زيادة الموارد المالية المتاحة للشركة من خلال ما يلقاه هذا النوع من الأسهم من إقبال من المستثمرين المحافظين؛
- المتاجرة بالملكية لتحسين عائد الاستثمار من خلال الفارق الإيجابي بين كلفة الأسهم الممتازة وعائد الاستثمار في المؤسسة؛

<sup>(1)</sup> محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 133.

<sup>(2)</sup> نفس المرجع السابق، ص 114.

- استعمال أموال الآخرين دون إشراكهم في الإدارة إذ أن معظم الأسهم الممتازة لا تحمل لاحق بالتصويت، ولا تشترك في الإدارة لذا يكون بمستطاع الشركة الحصول على ما تحتاجه من أموال إضافية دون تدخل في الإدارة.

### أ-مزايا وعيوب الأسهم الممتازة.

- **المزايا** تتميز الأسهم الممتازة بجملة من المزايا اذكر أهمها:<sup>(1)</sup>
  - تجنب المؤسسة دفع الالتزامات الثابتة الوجبة الدفع أو الوفاء بها كالفائدة على السندات.
  - لذلك نجد أن أحجام المؤسسة عن دفع توزيعات على الأسهم الممتازة لا يعرضها لمخاطر الإفلاس عكس الفائدة على السندات التي قد يؤدي عدم منفعها إلى إفلاس المؤسسة.
  - تستطيع المؤسسة من خلال إصدارها الأسهم الممتازة تحقيق أرباح إضافية لحملة الأسهم العادية، إذ يمكن الاستثمار حصيلتها بمعدل يزيد عن المعدل الموجود في عقد الإصدار.
  - يستطيع المدير المالي عن طريق بيع الأسهم الممتازة أن يتجنب شرط المساهمة المتساوية في المكاسب والذي يتطلبه بيع أسهم عادية جديدة، كما يمكن تجنب إدارة المؤسسة فرض المزيد من الرقابة عليها.
- **العيوب:** أما العيوب فأوجزها فيما يلي:<sup>(2)</sup>
  - يجب أن تباع الأسهم الممتازة على أساس عائد أعلى من عائد السندات أي أن تكلفتها تفوق تكلفة الاقتراض، ويرجع هذا إلى أن توزيعات الأسهم الممتازة على عكس الفوائد ، لا تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، ومن ثم لا تحقق المؤسسة من ورائها وفورات ضريبية.
  - أن المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم الممتازة أكبر من تلك التي يتعرض لها حملة السندات فليس هناك ما يضمن لهم عائدا فوريا، كما أنه في حالات الإفلاس يأتي حملة الأسهم الممتازة في المرتبة الثانية بعد أصحاب السندات في نصيبهم من أموال التصفية.
  - ليس حملة الأسهم الممتازة المطالبة بنصيبهم من الأرباح إلا إذا قررت الإدارة توزيعها.

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سابق، ص ص 51-52.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 52-53.



## جدول رقم (01): المقارنة بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

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

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

## ثانيا: السندات كمصدر للتمويل:

**1- تعريف السندات:** - هي عبارة عن اتفاق مكتوب ومؤشر بختم الطرف الذي صورته أو أنشأه وفيه يتعهد بدفع فائدة دورية ودفع المبلغ المنفق عليه في تاريخ مستقبلي محدد أو مقرر.<sup>(1)</sup>

- هو عبارة عن مستند مديونية تصدره المنشآت ويعطي لحامله الحق في الحصول على القيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق كما يعطيه أيضا الحق في الحصول على عائد دوري يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية.<sup>(2)</sup>

**2- خصائص السندات:** تتمتع السندات بمجموعة من الخصائص اذكر منها ما يلي:<sup>(3)</sup>

- قصد السندات بفئات محددة، وتدعى هذه القيمة بالقيمة الاسمية وهي التي تمثل القيمة التي ستدفع كامل السند عن استحقاقه، ويمكن إصدار السندات بقيم تزيد أو تقل عن القيمة الاسمية، كما يمكن للقيمة السوقية أن تختلف أيضا عن هذه القيمة.

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سابق، ص 113.

<sup>2</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سابق، ص 18.

<sup>3</sup> محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 126 - 127.

- تتميز السندات بطول مدة استحقاقها بالمقارنة مع السندات التجارية التي تنظم لغايات من المصاريف مثل سندات السحب أو الكمبيالات أو السند لأمر.

- للسندات فائدة محددة تدفع في مواعيد معينة متفق عليها لكن ذلك لا يمنع من إصدار سندات بفائدة عائمة أو سندات بخصم، حيث لا تتم دفع أية فوائد خلال فترة حياة السندات، وإنما يتم دفع القيمة الاسمية بالاستحقاق، هذا ويسمى ما يحققه حامل السند للاستثمار بالعائد.

### 3- أشكال السندات: تتخذ السندات التي تصدرها الشركات المساهمة عدة أشكال منها. (1)

أ- السند لحامله: حيث تدفع الفائدة والأصل لحامل السند.

ب- السندات الاسمية: حيث تدفع الفائدة والأصل للشخص المسجل اسمه في السند.

ج- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم: هي السندات التي يمكن تحويلها إلى عدد من الأسهم العادية بناء على رغبة حاملها، شريطة أن تكون اتفاقية الإصدار الأساسية قد منحتة هذا الحق.

د- سندات الدخل: هي السندات التي لا تدفع فوائدها إلا إذا تحقق للشركة المقترضة دخل يبقى لتسديد الفوائد، أما فيما يتعلق بتسديد قيمة السند نفسه فيتم بناء على موعد محدد وعلى المقترض الالتزام بهذا الموعد بغض النظر عن تحقق دخله أو عدم تحققه.

### 4- تقييم السندات كمصدر للتمويل: ينتج عن استخدام السندات جملة من المزايا والعيوب أهمها.

أ- المزايا: تتمتع السندات بجملة من المزايا أهمها ما يلي:

- يكون إصدار السندات عملية مربحة لو استطاعت المؤسسة استثمار الأموال المحصل عليها بمعدل يزيد عن معدل الفائدة؛

- يعتبر التمويل بالسندات أقل تكلفة من التمويل بالأسهم، وذلك بسبب المخاطر التي يتحملها حملة السندات تكون أقل من المخاطر التي يتحملها حملة الأسهم؛

- تعتبر الفائدة على السندات ثابتة لا تتغير بتغير مستوى الأرباح؛

- إن إصدار السندات يمكن المؤسسة من الحصول على الأموال اللازمة من الغير دون إعطاء حملتها أي حق في التصويت والاشتراك في إدارة المؤسسة؛

- يمكن أي يعطي عقد إصدار السندات للمؤسسة حق استدعائها إذا كان مناسباً في حالة انخفاض أسعار الفائدة بشكل كبير واستبدالها بسندات تحمل معدلاً منخفضاً نسبياً.

(1) نفس المرجع السابق، ص 128.

**ب- العيوب:**

- ترتبط بالسندات تكاليف ثابتة تتمثل في الفائدة التي تلتزم المؤسسة بدفعها لحملتها سواء حققت أرباحاً أم لم تحققها، مما يزيد من المخاطر المالية التي تتحملها المؤسسة، ففي حالة الخسارة قد يؤدي الفشل في سداد الفوائد أو قيمتها عند تاريخ استحقاقها إلى تعريض المؤسسة للفشل والإفلاس؛
- إن المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة قد ينتج عنها في حالة انخفاض مبيعات المؤسسة بنسبة معينة انخفاض أكبر في درجة السهم العادي؛
- الإفراط في إصدار السندات يزيد من نسبة القروض إلى حقوق الملكية، مما يخفض من استقلالية المؤسسة ويضعف قدرتها على الحصول على قروض في المستقبل كما يزيد من المخاطر التي يتعرض لها حملة السندات، الأمر الذي يؤدي بهم إلى طلب عائد أكبر في المستقبل ، مما يرفع من تكلفة التمويل؛
- للسندات تاريخ استحقاق على عكس الأسهم مما يدفع بالمؤسسة إلى تخصيص جزء من أرباحها كاحتياطي لاستخدامه في سداد قيمتها عندما يحل أجلها.<sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية أساسيات وتطبيقات، دار الجامعات المصرية، بدون سنة نشر، الإسكندرية، ص ص

**المبحث الثالث: الائتمان الإيجاري وتكلفة التمويل:**

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

**المطلب الأول: مفهوم الائتمان الإيجاري.**

يعتبر التمويل بالاستئجار فكرة حديثة للتجديد في طرق التمويل، ورغم حداثة هذه الطريقة، فإنها تسجل توسعا سريعا في الاستعمال لإقدام المستثمر بيبين عليها بالنظر إلى المزايا العديدة التي تقدمها لهم.

**أولا: تعريف الائتمان الإيجاري.**

- إن الاستئجار هو عبارة عن عقد يلتزم بموجبه المستأجر بدفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك أصل من الأصول. لقاء انتقاء الأول بمواعيد متفق عليها لمالك أصل بالخدمات التي يقدمها الأصل المستأجر لفترة معينة<sup>(1)</sup> كأن تقوم إحدى المؤسسات المتخصصة في البناء والتعمير باستئجار آلات ورافعات خاصة من مؤسسات أو جهات مالكة لهذه الأصول المستأجرة.

- كما يمكن أيضا تعريف الاستئجار على أنه عبارة عن اتفاق بين منشأة أعمال معينة ومنشأة أخرى، تكون مالكة لأصل معين، تقوم من خلالها المنشأة الأولى باستخدام هذا الأصل لمدة تفوق السنة في مقابل التزامها بدفع مبلغ متفق عليه دوريا يسمى دفعة الإيجار.<sup>(2)</sup>

- 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، ووفقا لهذا الأسلوب تستطيع المنشأة المستأجرة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج إليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة إلى شرائه.<sup>(3)</sup> وإن هدف المؤسسة من وراء عملية الاستئجار هو الانتفاع من الخدمات التي يقدمها هذا الأصل. وعند الحديث عن الاستئجار نشير إلى أن هناك تشابه بينه وبين الاقتراض، حيث أن كلا منهما ينجم عنه التزامات تعاقدية ثابتة، ولهذا يؤدي الاستئجار من الناحية العملية إلى ارتفاع مديونية المستأجر وزيادة مخاطره المالية.

<sup>1</sup> محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 152.

<sup>2</sup> أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مرجع سابق، ص 49.

<sup>3</sup> مصطفى نهال فريد، مرجع سابق، ص 264.

**ثانياً: أنواع الائتمان الإيجاري:**

هناك ثلاثة أنواع من الائتمان الإيجاري (الاستئجار) وهي كما يلي:<sup>(1)</sup>

- 1- الاستئجار التشغيلي:** يطلق على هذا النوع من الاستئجار أحياناً استئجار الخدمات، ويقوم على فكرة الانتفاع من خدمات الأصل دون أن ينهي ذلك الانتفاع بتملكه، ومن أبرز الأمثلة على هذا النوع من التأجير:
  - تأجير الحاسبات وآلات التصوير والشركات والسيارات، ومن أبرز ملامح هذا النوع من التأجير:
    - يكون المؤجر مسؤولاً عن صيانة وخدمة الأصل المؤجر.
    - لا تكون الدفعات المتوقعة من تأجيره لمدة واحدة كافية لتغطية تكاليفه ويأمل المؤجر عادة أن يسترد هذه التكاليف من تكرار عملية التأجير.
    - تكون مدة التأجير أقل من الحياة الإنتاجية المتوقعة للأصل المؤجر، هذا ويتوقع أن يستبعد المؤجر تكاليفه خلال تجديد عقد التأجير لجهة أخرى أو من خلال بيع الأصل بعد انتهاء فترة الإيجار.
    - يشتمل عقد التأجير التشغيلي على حق المستأجر في إلغاء عقد الإيجار وإعادة المأجور قبل انتهاء مدة الإيجار المتفق عليها، يعتبر وجود مثل هذا الشرط من الاعتبارات الهامة في عقود التأجير التشغيلي لأن من حق المستأجر أن يعيد المأجور إذا انتفت الحاجة إليه بسبب تراجع نشاط المستأجر.

**2- الاستئجار المالي:**

- يختلف هذا النوع عن التأجير التشغيلي بما يلي:
- يلتزم المستأجر بدفع سلسلة من الدفعات النقدية لمالك الأصل لقاء استعماله تعادل في مجموعها كلفة الأصل مضاف إليه العائد الذي يقبل منه المؤجر؛
  - لا يعتبر المؤجر مسؤولاً عن خدمات الصيانة؛
  - عقد غير قابل للإلغاء؛
  - يستمر هذا العقد طول الحياة النافعة للأصل؛
  - يدفع المستأجر تكاليف التأمين والضرائب؛
  - ينتهي هذا العقد بامتلاك المستأجر للأصل المؤجر.
- ويتم هذا النوع من الاستئجار أي الاستئجار المالي حسب الترتيب التالي:
- تحديد المؤسسة الراغبة في استئجار الآلات التي تحتاج إليها؛
  - يناقش المستأجر ثمن البيع وشروطه مع البائع؛
  - تبحث المؤسسة عن بنك أو شركة تأجير لتقوم بشراء الآلات للمصنع؛
  - يتضمن شروط عقد الإيجار قيام المستأجر بدفع أقساط الأجرة في تواريخ معينة بقيمة معينة تعادل في قيمتها الأصل وعائد المؤجر.

<sup>(1)</sup> محمد مفلح عقل، مرجع سابق، ص 129.

**3- البيع وإعادة الاستئجار:**

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

**ثالثا: العوامل المؤثرة في قرارات الاستئجار:** هناك عدد من العوامل التي يمكن أن تؤثر في الاستئجار لابد من أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار وهي كما يلي:<sup>(1)</sup>

**1- القيمة المتبقية المقدرة:** من المهم أن نلاحظ بأن المؤجر سوف يمتلك الأصل بعد انتهاء مدة الإيجار، فإن كانت القيمة المتبقية المتوقعة كبيرة فإن المؤجر سيحقق ميزة مقارنة بالمستأجر والعكس من ذلك عندما تكون القيمة المتبقية مدينة فإن المستأجر سيحقق ميزة مقارنة بالمؤجر.

**2- زيادة الائتمان المتاح:** في بعض الأحيان فإن المؤسسة التي تؤكد على تعظيم درجة الرافعة المالية (زيادة نسبة المديونية) قد تحقق مزايا من الاستئجار للأسباب التالية:

- إن المؤسسة تستطيع عن طريق الاستئجار المالي من توفير أموال بمبالغ أكبر مما يمكن لها أن توفره عن طريق القروض المضمونة بالأصول ولفترات أطول.

- وبسبب أن بعض الإستثمارات لا تظهر في الميزانية العمومية، الأمر الذي يجعل من الاستئجار يقدم للمؤسسة صورة وحيدة عند تحليل الائتمان في حالة الحصول على تمويل المقترض.

**رابعا: مزايا الاستئجار وعيوبه.** سأحاول مناقشة مزايا الاستئجار وعيوبه من وجهة نظر المستأجر وهي كما يلي:<sup>(2)</sup>

**1- مزايا الاستئجار:** إن التمويل التأجيري له عدد من المزايا من بينها ما يلي:

- أنه مصدر لتمويل السلع والأصول الرأسمالية؛
- يسهل عملية اقتناء الأصول الثابتة، كما أنه يمثل أحد بدائل التمويل المتاحة للمؤسسة لتمويل استثماراتها في الأصول الثابتة؛
- الاستئجار كأسلوب للتمويل هو أقل كلفة من البدائل الأخرى المتاحة؛
- يعطي المستأجر الشعور بالملكية للأصل المستأجر؛

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، الأردن، 2007، ص 181.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 179-180.

- تحاشي بعض الشروط التي قد يفرضها مقدمي الأموال في البدائل الأخرى مثل: تحويل المديونية إلى ملكية كما هو الحال في سندات المديونية، الحصول على مقسوم الأرباح، ووضع الشروط الرقابية وغير ذلك؛

- المرونة في هيكله بدلات الإيجار، حيث تمكن المستأجر من الربط بين بدلات الإيجار وبين التدفقات النقدية المحققة من الأصل المستأجر.

**2- عيوب الاستئجار:** إن التمويل التأجيري يعاني من بعض المحددات والعيوب بالنسبة للمستأجر وهي:

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

### المطلب الثاني: تكلفة التمويل.

لتكلفة التمويل (الأموال) أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات التمويلية للمؤسسة، إذ يعتبر تقدير هذه التكلفة أمراً ضرورياً وذلك لأجل اختيار التمويل المناسب الذي يحقق أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة.

**أولاً: تعريف تكلفة التمويل.** تعرف تكلفة التمويل (الأموال) على أنها.

" الحد الأدنى لمعدل العائد الذي ينبغي تحقيقه على الاستثمارات المقترحة".<sup>(1)</sup>

"تكلفة التمويل تعني الحد أدنى للعائد المقبول على الاقتراح التمويلي (المصدر التمويلي)، فالاقترح الذي لا يتولد عنه عائد يعادل على الأقل تكلفة الأموال ينبغي رفعه"<sup>(2)</sup>.

" تكلفة التمويل تعني تكلفة خليط الأموال التي تتكون منها مصادر التمويل للمؤسسة والتي يعتبر رأس المال المملوك أحد عناصرها".<sup>(3)</sup>

سأحاول مما سبق استخلاص التعريف الشامل كما يلي:

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

<sup>(1)</sup> جمال الدين المرسي، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية الإبراهيمية، الإسكندرية، 2007، ص 262.

<sup>(2)</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سابق، ص 71.

<sup>(3)</sup> نبيل عبد السلام شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات (منهج تنمية القدرات المعرفية والمهارية) دار النشر عين الشمس، الطبعة الثانية، 1999، ص 82.

وتتمثل أهم افتراضات قياس تكلفة التمويل فيما يلي:

- تكلفة التمويل لا تعبر عنها في صورة تدفق نقدي خارج أو مصروف مستحق يستوجب الدفع النقدي، إنما أن يعبر عنها دائما في صورة نسبة مئوية؛
- ترتبط تكلفة التمويل ارتباط مباشر بسعر الفائدة السائد في السوق؛
- قياس تكلفة التمويل يعتمد بدرجات متفاوتة على التنبؤات.

**ثانيا: ضرورة حساب تكلفة الأموال.** قرار الاستثمار له ارتباط مباشر بقرار التمويل، لأن قبول المشروع الاستثماري يتوقف على كيفية تمويل ذلك المشروع، فإذا كان هناك مشروع استثماري يحقق عائدا قدره 15% وكان هذا المشروع الاستثماري مقدر له أن يتم تمويله بأموال تكلفة الحصول عليها هي 15%، فإن المشروع سيرفض من المنظور المالي حيث أن هذا معناه أن ثروة صاحب المشروع ستتهور نتيجة هذا القرار، والعكس صحيح، فلو كانت تكلفة الأموال التي سيتم بها المشروع هي 8%، فإن المشروع هنا يكون سليما من الناحية المالية لأنه يزيد من ثروة صاحب المشروع وهنا تتبع أهمية حساب تكلفة الأموال ويجب عند استخراج القيمة الحالية للتدفقات النقدية استخدام معدل خصم يمثل تكلفة الأموال (التي سيتم بها المشروع الاستثماري)<sup>(1)</sup>.

**ثالثا: القروض التي تبني عليها دراسة طرق قياس تكلفة التمويل هي كما يلي:**

- 1- أن مفاهيم وطرق قياس تكلفة الأموال تختلف كثيرا بين كل من مؤسسة خاصة ومؤسسة عامة المملوكة للدولة كلياً أو جزئياً؛
- 2- أن تكلفة الأموال كاصطلاح فني يعبر عنها دائما في صورة نسبة مئوية وليست في صورة كمية؛
- 3- أن تكلفة الأموال تعتبر عبئ تمويل على المؤسسة على اعتبار أن المؤسسة لها شخصية اعتبارية مستقلة عن ملاكها حيث أن هناك من يختلط في ذهنه أن تكلفة الأموال تعتبر عبئا تمويلا لملاك المؤسسة؛
- 4- أن تكلفة الأموال ترتبط ارتباطا مباشرا بسعر الفائدة السائد في السوق وقت حسابها؛
- 5- أن تكلفة الأموال يختلف من مؤسسة لأخرى وتختلف من وقت لآخر لنفس المؤسسة؛
- 6- أن من المناسب أن تقتصر تكلفة الأموال عند حسابها على تكلفة الأموال الإضافية فقط؛
- 7- أن تكلفة الأموال هو التضحية الواجب بذلها من جانب المؤسسة للحصول على مصادر التمويل قبل غيرها من المؤسسات ومن المنطقي أن درجة النجاح في السياسات التمويلية تتحدد بدرجة النجاح في الوصول إلى هذه الأموال بأقل تضحية.

**رابعا: خطوات تقرير تكلفة الأموال:**

إن عملية تقرير تكلفة الأموال يمكن تقسيمها إلى الخطوات التالية:

- 1- تحديد مصادر الأموال الواجب استخدامها لتحقيق هيكل متوازن لرأس المال.

<sup>(1)</sup> عبد الرحيم عاطف جابر طه، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الناشر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 271.



- 2- تحديد تكلفة كل مصدر من مصادر الأموال اللازمة وذلك في ضوء المقادير المعينة المطلوبة.  
مع إظهار هذه التكلفة على شكل معدل بدلا من مبلغ من الجنيهاً نظراً لأن هذا المعدل سيقارن بمعدلات العائد أو يستخدم لحساب القيم الحالية التي تقوم كلها على أساس صافي المكاسب النقدية بعد الضرائب ولذلك فمن الأهمية بمكان أن يحسب معدل التكلفة بعد الضرائب.
- 3- الترجيح بالأوزان لكل مصدر من مصادر الأموال المستخدمة بحيث تكون النتيجة النهائية إلى تحصل عليها هي الكلفة المرجحة للأموال.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثالث: تكلفة مختلف مصادر الأموال.

ستقضي تقدير تكلفة الأموال الوقوف على تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل للمؤسسة على حدي، حيث سأحاول إيجاد طريقة تحديد تكلفة بعض المصادر التمويلية كما يلي:

#### أولاً: تكلفة الائتمان التجاري.

أن تكلفة هذا النوع من التمويل تختلف باختلاف شروط الموردين ففي حالة غياب الخصم النقدي الذي يقدمه المورد للمؤسسة، يعتبر الائتمان التجاري في حكم التمويل المجاني، أما في حالة تقديم الموردين خصماً نقدياً للعملاء، فيكون الائتمان التجاري مجانياً إذا التزمت المؤسسة بشروط المورد ولكنه قد يصبح مكلفاً في حالات أهمها:<sup>(2)</sup>

- عدم اكتساب خصم تعجيل الدفع؛
- تجاوز فترة الائتمان، أي الفترة المفروض أن يتم السداد في نهايتها إذا كان تجاوز هذه الفترة يؤدي بالمؤسسة إلى دفع فائدة؛
- إذا كان سعر الشراء نقداً يقل عن سعر الشراء بالأجل.

#### ثانياً: تكلفة الائتمان المصرفي.

تتمثل تكلفة الائتمان المصرفي في حالة القروض القصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك في معدل الفائدة الفعلي الذي تدفعه المؤسسة لقاء حصولها على القروض قصيرة الأجل. ويختلف معدل الفائدة الفعلي عن معدل الفائدة الاسمي، حسب شروط الاتفاق بين البنك والمؤسسة وكذلك حساب معدل الضريبة الذي تخضع له أرباح المؤسسة.

ومن بين أهم الاحتمالات الواردة بشأن شروط الاتفاق بين البنك والمؤسسة المعينة ما يلي:<sup>(3)</sup>

- 1- أن يطلب البنك من المؤسسة الاحتفاظ برصيد معين.
- 2- أن يطلب البنك من المؤسسة سداد الفائدة مقدماً.

<sup>1</sup> جمال الدين المرسي، مرجع سابق، ص ص 263-265.

<sup>2</sup> زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص 36.

<sup>3</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، مرجع سابق، ص ص 535-536.

يتم حساب معدل الفائدة قبل الضريبة وفق المعادلة التالية:

ق

$$ف = \frac{\quad}{\quad}$$

ر - ي

حيث:

ف: تمثل المعدل الفعلي للفائدة قبل الضريبة.

ق: تمثل قيمة الفائدة.

ر: تمثل قيمة القرض.

ي: تمثل الرصيد المعوض عن الحالة الأولى ويمثل الفائدة في الحالة الثانية.

3- أن يفرض البنك على المؤسسة سداد القرض على دفعات.

في هذه الحالة يتم حساب معدل الفائدة بتطبيق المعادلة التالية:

2 ن x ق

$$ف = \frac{\quad}{\quad}$$

ر(ن+1)

حيث:

ن: يمثل الدفعات.

أما فيما يخص معدل الفائدة النهائي يتحدد حسب معدلات الضريبة التي تخضع لها المؤسسة وفق المعادلة

التالية:

$$ق = ف(1 - ض)$$

حيث

ق = معدل الفائدة النهائي.

**ثالثا: تكلفة الاقتراض طويل الأجل.**

تختلف طريقة حساب تكلفة الاقتراض باختلاف نوع الديون، حيث اتخذ الديون طويلة الأجل عموما

شكل الديون المستمرة التي لا يتم سدادها خلال الحياة الإنتاجية للمؤسسة، والديون المستردة هي التي

تكون محددة بفترة زمنية معينة وينبغي سدادها عند انقضاء هذه الفترة.

**1- تكلفة الديون المستمرة:** <sup>(1)</sup> يمكن حساب تكلفة الديون المستمرة كالتالي:

$$\text{تكلفة الدين بعد الضريبة} = \frac{\text{الفوائد المدفوعة سنويا}}{\text{سعر بيع السنوات الدائمة}} \times (1 - \text{نسبة الضريبة})$$

وتجدر الإشارة هنا إلى أن سعر بيع السندات الدائمة يمكن أن تأخذ ثلاثة أشكال.

-الإصدار بالسعر الاسمي للسند.

-الإصدار بالسعر الإضافي أو العلاوة.

-لإصدار بسعر الخصم.

ففي حالة الإصدار بالسعر تحسب التكلفة كالتالي:

$$\text{تكلفة الدين بعد الضريبة} = \frac{(\text{الفوائد المدفوعة سنويا}) \times (1 - \text{نسبة الضريبة})}{(\text{سعر بيع السندات الدائمة الاسمية}) \times (1 + \text{نسبة العلاوة})}$$

أما عن القرض الصادر بسعر الخصم فيكون حساب التكلفة كما يلي:

$$\text{تكلفة الدين بخصم بعد الضريبة} = \frac{(\text{الفوائد المدفوعة سنويا}) \times (1 - \text{نسبة الضريبة})}{(\text{سعر بيع السندات الدائمة الاسمية}) \times (1 - \text{نسبة الخصم})}$$

**2- تكلفة الديون المستردة.**

يمكن التعبير عن تكلفة القرض بصيغ مختلفة وذلك حسب ثلاث طرق مختلفة، الحالة الأولى هي عند بيع

المؤسسة للسند بالقيمة الاسمية له، أما الثانية فعند البيع أو الإصدار بسعر الخصم، أما الثالثة بسعر إضافي.

وسنعرف على هذه الحالات بالتفصيل:

<sup>1</sup>نور الدين خبابة، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1997، ص ص 515 - 516.

**الحالة الأولى:** تكلفة القرض عند إصداره بالقيمة الاسمية.

تكلفة القرض قبل الضريبة.

$$ك = (ف + (خ/ن)) / ((ق + ق.ن) / 2)$$

حيث:

خ: هي قيمة الخصم على السند.

**الحالة الثانية:** تكلفة القرض عند إصداره بسعر إضافي وتكتب كالتالي:

$$ك = (ف - (ض/ن)) / ((ق + ق.ن) / 2)$$

حيث:

ض هي السعر الإضافي على السند.

ويمكن الحصول على تكلفة الدين بعد الضريبة (ل) مباشرة بعد الحصول على قيمة (ك).

حيث:

$$ل = ك \times (1 - ض)$$

**رابعاً: تكلفة الأسهم العادية:**

تحدد تكلفة الأسهم العادية حسب معدل العائد الذي يطلبه حامليها والمصاريف المصاحبة لإصدار هذا النوع من الأوراق المالية، وتختلف طريقة حسابها من حالة لأخرى حسب السياسة المتبعة من طرف المؤسسة بشأن توزيع الأرباح، ففي حالة توزيع الأرباح بكاملها على المساهمين العاديين تعادل تكلفة السهم العادي معدل الربح للسهم الواحد، والتي تحسب على أساس نسبة أرباح السهم الواحد الحالية إلى القيمة الصافية للسهم، وتتمثل هذه الأخيرة في القيمة السوقية مطروحا منها، المصاريف المصاحبة لإصدار السهم الواحد ومنه يمكن صياغة المعادلة التالية: (1)

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

أما في حالة توزيع قسم من الأرباح على المساهمين العاديين واحتجاز القسم الآخر وبما أن هذا القسم سيعاد استثماره من جديد في المؤسسة، سيزيد من قيمة المؤسسة ومن معدل ربحيتها أي أنه في كل عام ستعمل هذه الأرباح على زيادة معدل النمو في المؤسسة فإنه يمكن حساب تكلفة الأسهم العادية وفق ما يلي:

<sup>1</sup> رضوان وليد عمار، الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل)، دار المسيرة للطباعة والنشر، 1997، ص 153.

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

### خامسا: تكلفة الأسهم الممتازة.

تعرف تكلفة الأسهم الممتازة على أنها "معدل العائد الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة حيث يمكن الاحتفاظ بالإيرادات المتوافرة لحملة الأسهم العادية بدون تغيير"<sup>(1)</sup> وهذا المعدل المطلوب هو في الواقع عبارة عن توزيعات السهم الممتاز الواحد، مقسوما على صافي قيمة السهم الذي تحصل عليه المؤسسة من بيع سهم واحد من إصدار جديد للأسهم الممتازة، وبهذا فإن تكلفة الأسهم الممتازة يمكن حسابها من النموذج التالي:

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \frac{\text{حصة السهم الواحد من الأرباح}^{(2)}}{\text{صافي قيمة السهم}}$$

### سادسا: تكلفة الأرباح المحتجزة.

تتمثل تكلفة الأرباح المحتجزة في: "معدل العائد الواجب الحصول عليه جراء استثمار الأرباح المحتجزة بحيث يساوي معدل العائد المتوقع من قبل المستثمرين على الأسهم"<sup>(3)</sup> ومن خلال هذا التعريف يمكن توضيح تكلفة الأرباح المحتجزة في المعادلة التالية:

**الحالة الأولى:** مستوى الأرباح على الأسهم ثابت ولا تخضع للضريبة. تكلفة الأرباح المحتجزة = التوزيعات المتوقعة للسهم/قيمة السهم الواحد. يقصد بقيمة السهم الواحد إما القيمة الاسمية أو القيمة السوقية.

**الحالة الثانية:** مستوى الأرباح الموزعة على الأسهم ينمو بمعدل ثابت ولا تخضع للضريبة. تكلفة الأرباح المحتجزة = (التوزيعات المتوقعة للسهم/قيمة السهم الواحد) + معدل النمو.

**الحالة الثالثة:** مستوى الأرباح الموزعة على الأسهم ينمو بمعدل ثابت وتخضع للضريبة.

$$\text{تكلفة الأرباح المحتجزة} = \frac{\text{التوزيعات المتوقعة للسهم} (1 - \text{سعر الضريبة})}{\text{قيمة السهم الواحد}} + \text{معدل النمو}$$

<sup>(1)</sup> نفس المرجع السابق، ص 178.

<sup>(2)</sup> عدنان هاشم رحيم السمرائي، الإدارة المالية، مرجع سابق، ص 237.

<sup>(3)</sup> نور الدين خبابية، مرجع سابق، ص 529.

بعد أن تعرضنا للخطوات الرئيسية لحساب التكلفة المربحة المتوسطة للأموال. وبعد استعراض طرق حساب تكلفة العناصر فيها، تجدر الإشارة إلى دراسة الهيكل المالي باستخدام النسب المالية التي تعبر عن علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل المالي أو استغلالي وتتمثل هذه النسب في:

### 1-نسب هيكلية:

فتتمثل في:

#### أ- نسبة التمويل الدائم:

الذي يقصد بها مدى قدرة المؤسسة على تغطية الأصول الدائمة الثابتة انطلاقاً من مبدأ التوازن بين الموارد الدائمة والاستثمارات الثابتة، وتحدد بالعلاقة التالية:  
نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة.<sup>(1)</sup>

كلما كانت هذه القيمة أكبر من الواحد يعني أن استخدامها الثابت مغطى بالأموال الدائمة ورأس المال العامل موجب، أما إذا كانت تساوي الواحد معناه انعدام وجود رأس المال العامل الصافي (FR).

#### ب- نسبة التمويل الذاتي: يعطى بالعلاقة التالية.

نسبة التمويل الذاتي = رأس المال الخاص / الأصول الثابتة.<sup>(2)</sup>

إذا كانت القيمة تساوي الواحد فإن رأس المال العامل الخاص معدوم، أي أن الأصول الثابتة مغطاة بالأموال الخاصة، وفي حالة ارتفاع القيمة عن الواحد معناه أن المؤسسة تمول أصولها الثابتة بأموالها الخاصة، وهناك فائض من هذه الأموال بالإضافة إلى ديون طويلة الأجل لتمويل الأصول المتداولة.

### 2- نسب المديونية: وتتفرع إلى:

أ- نسبة الاستقلالية المالية: في هذه النسبة يجب مقارنة الأموال الخاصة بالأموال الأجنبية وتحدد بالعلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون.<sup>(3)</sup>

ويجب أن تكون هذه القيمة ما بين 1 و2، فإن تساوت مع العدد 2 أو زادت عنه يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون مما يجعلها لها قدرة على التسديد أو الاقتراض.

أما إذا كان الرقم 1 فهذا يعني تساوي الطرفين وتجعل المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون.

#### ب- نسبة قابلية السداد: وتعطى بالعلاقة التالية.

نسبة قابلية السداد = مجموع الديون / مجموع الأصول

كلما كانت هذه القيمة منخفضة كان الضمان أكثر لديون الغير، وبالتالي حظ أكبر في حالة طلبها للديون.

<sup>1</sup> محمد لوصايق، التحليل المالي وتحليل الاستغلال (دروس نظرية وتمارين محلولة)، بدون طبعة، بدون سنة نشر، ص 15.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 16.

<sup>3</sup> محمد لوصايق، مرجع سابق، ص 16.

**3- نسب السيولة:** هناك عدة نسب للسيولة اذكر منها**أ- نسبة سيولة الأصول:** وتعطي بالعلاقة التالية:

نسبة سيولة الأصول = الأصول المتداولة / مجموع الأصول.

إذا كانت القيمة أكبر من 0.5 يعني قيمة الأصول المتداولة أكبر من الأصول الثابتة . وهي حالة جيدة للمؤسسة بصفة عامة والعكس عند انخفاض النسبة.

**ب- نسبة السيولة العامة:** وتحسب بالعلاقة التالية.

نسبة السيولة العامة = مجموع الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل.

يجب أن تكون القيمة أكبر من الواحد لتحقق المؤسسة رأس مال عامل صافي إيجابي، وإذا تساوت النسبة مع الواحد يعني أن المؤسسة لديها رأس مال عامل صافي معدوم.

أما إذا كانت النسبة أكبر من الواحد فهذه حالة سيئة وحظيرة، وعليها أن تراجع هيكلها المالي.

**ج-نسبة السيولة المختصرة:** وتعطي كالتالي.

نسبة السيولة المختصرة = (القيم الجاهزة + القيم غير الجاهزة) / ديون قصيرة الأجل.

حيث يجب أن تكون هذه القيمة كبيرة وقد حدد لها حد أدنى بـ 0.3 والحد الأقصى بـ 0.5 أي أن تكون القيم الجاهزة والغير الجاهزة تساوي إلى نصف الديون قصيرة الأجل أو أقل.

## خلاصة

تطرقنا في هذا الفصل إلى وسائل التمويل المتاحة للمؤسسة الاقتصادية وهي متنوعة وكثيرة، منها التمويل الذاتي والذي يشتمل على: الأرباح المحجوزة، حصص الإهلاك المؤونات والاحتياطات، وتمويل خارجي الذي يعتبر النوع الثاني من وسائل التمويل والذي يتضمن تمويل قصير الأجل متمثلاً في: الائتمان التجاري والائتمان المصرفي، تمويل متوسط الأجل ويضم قروض مصرفية متوسطة الأجل ومشاركة الأجراء في نتائج التوسع، وتمويل طويل الأجل والذي ينقسم إلى أسهم بنوعها العادية والممتازة، بالإضافة إلى السندات، أما النوع الأخير من وسائل التمويل وهو حديث النشأة وهو ما يعرف بالاستئجار ورأينا أن لهذه الوسائل كلها لها مزايا كما لها عيوب ، وهذا ما يجعل المؤسسة بل ويتطلب منها أن تعرف كيف تفاضل وتختار بين مختلف هاته الوسائل جميعها، بمعنى اختيار المصدر الذي يكون في صالحها ويخدمها بحيث يحقق أهدافها ومصالحها، لذلك عليها معرفة المعايير التي تتم على أساسها هذه المفاضلة ومن بينها تكلفة التمويل (الأموال) باعتبارها معيار اختيار وسائل المؤسسة، ومن الأهداف الرئيسية التي تطمح المؤسسة إلى تحقيقها هو تعظيم أرباحها بأقل التكاليف.



# الفصل الثالث:

دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته

بسور الغزلان ERCC

**تمهيد:**

بعد أن تعرضنا لمختلف صيغ التمويل المتبعة وكيفية تطبيقها حسب المدة، وذلك بالدراسة النظرية، لكن هذه الدراسة تبقى ناقصة دون الإسقاط على الجانب العملي، فمن الناحية العملية سنقوم بدراسة تطبيقية لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان (E,R,C,C)، لنرى مدى تطابق الجانب النظري على العمل التطبيقي الذي قمنا به على المؤسسة.

سوف نتعرض في هذه الدراسة إلى تقييم أداء الوظيفة المالية بالمؤسسة خلال السنوات (2007/2008 / 2009) بعد إعطاء لمحة موجزة عن نشأة وتطور المؤسسة وهيكلها التنظيمي، نقوم باستخراج الميزانيات المالية المفصلة والمختصرة ثم نعرض التحليل والتقييم للوضع المالي للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن المالي وذلك بحساب رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة ثم عن طريق النسب المالية وفي الأخير نتطرق إلى وسائل التمويل بالمؤسسة سواء كانت داخلية أو خارجية ونقوم بتقييم هذه الدراسة.

كل هذا سأعالجه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول:** مدخل عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته.

**المبحث الثاني:** دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.

**المبحث الثالث:** دراسة وسائل التمويل في مؤسسة (E,R,C,C)

**المبحث الأول: مدخل عام لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته.**

شهد الاقتصاد الوطني تحولات وتغيرات مست العديد من المؤسسات العمومية، ومن بين هذه المؤسسات نجد مؤسسة الإسمنت التي تكتسي أهمية بالغة سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية فالمؤسسة تلعب دورا هاما على مستوى الاقتصاد الوطني إذ تلبي جزء كبير من احتياجات المؤسسات وكذا الأفراد فيما يخص مادة الإسمنت فهي تغطي جزءا كبيرا من احتياجات الوسط كما لها دور كبير في توزيع المداخل من خلال علاقتها الاقتصادية بالموردين والزبائن.

**المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة المستقبلية.**

لقد عرفت المؤسسة العديد من التطورات عبر الأزمنة وعلى عدة مراحل.

**أولا: نشأة المؤسسة وتطورها:** في إطار المخططات التنموية الاقتصادية الكبرى التي اتبعتها الجزائر في بداية سنة 1974م خاصة بعد ارتفاع سعر البترول الذي وصل إلى 49 دولار للبرميل الواحد تم إنشاء مؤسسات اقتصادية هامة من بينها المؤسسة الوطنية لمواد البناء (S.N.M.C) والتي تم إخضاعها لقانون الصفقات العمومية المنشأة بمرسوم 145/182 وهي مؤسسة تجارية تخضع لأحكام القانون التجاري كما أنها مؤسسة اقتصادية هدفها إنتاج الإسمنت وتحقيق الربح، ولقد مرت منذ إنشائها سنة 1980 بمرحلة سيطرت على السوق الوطني لحاجات السوق المتزايدة آنذاك، أما تسييرها فكان يتم من طرف وزارة الصناعات الخفيفة، فهي تحدد مختلف السياسات على المدى الطويل والمتوسط مثل: سياسة التوظيف، سياسة الأجور والرواتب... الخ وقد كانت عبارة عن مؤسسة عمومية محلية تحت اسم شركة وطنية لمواد البناء، إلا أنها لم تدم طويلا، فلقد صدر قرار بتقسيم المؤسسة إلى العديد من المؤسسات الفرعية وهذا سنة 1983، وكل مؤسسة مختصة في إنتاج منتجات معينة، فهناك مؤسسات مختصة في إنتاج القرميد ومؤسسة مختصة في إنتاج الرمل، وأخرى في إنتاج الإسمنت. وهذه الأخيرة تم تقسيمها إلى مؤسسات جهوية هي:

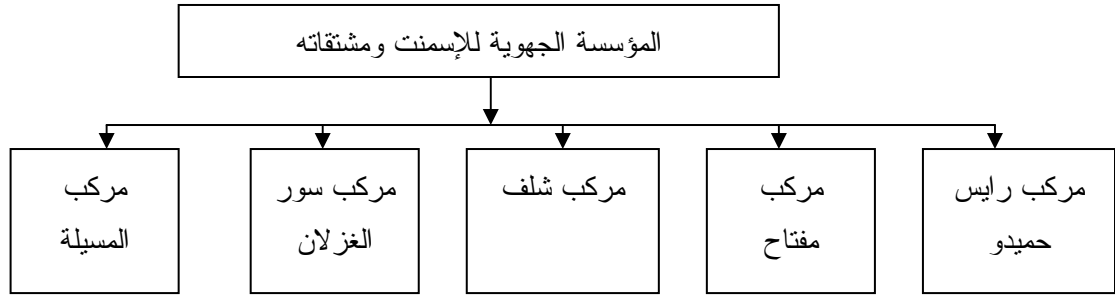
1- المؤسسة الجهوية للغرب. (E,R,C,O).

2- المؤسسة الجهوية للإسمنت الشرق. (E,R,C,E).

3- المؤسسة الجهوية للإسمنت ومشتقاته وهي المؤسسة محل الدراسة (E,R,C,C).<sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> وثائق داخلية للمؤسسة.

## شكل رقم (07): تقسيم المؤسسة الأم إلى مجتمعات.



المصدر: وثيقة داخلية من مصلحة المالية والمحاسبة لمؤسسة الإسمنت بسور الغزلان.

وبالرغم من أن المجمع انقسم عن المؤسسة الأم إلا أنه يبقى تحت إشراف الدولة فهي المسؤولة عن وضع مختلف السياسات بمستقبل المؤسسات وسيرورة نشاطها.

**ثانيا: التعريف بمؤسسة الإسمنت ومشتقاته E.R.C.C.** العينة التي تناولناها بالدراسة في هذا البحث هي وحدة من وحدات الإسمنت ومشتقاته بالوسط (E,R,C,C) وهي مؤسسة جهوية مختصة في إنتاج نوعين من الإسمنت، النوع الأول cpA325، والنوع الثاني cpA250، أما حاليا فهي تنتج نوع واحد وهو cpJ325، وهو ذو جودة عالية، ومقرها الرئيسي بمفتاح ولاية البليدة وتحتوي على ثلاثة فروع منها:

1- شركة الرايس حميدو - الجزائر - S.c.A.L.

2- شركة الإسمنت بالمتيجة - البليدة - S.C.M.I.

3- شركة الإسمنت بسور الغزلان - البويرة - S.C.S.E.G. والتي اخترناها محل الدراسة.

حيث تقع شركة الإسمنت (E,R,C,C) على فح بكوش في الطريق الوطني رقم 05 وتبعد عن مدينة سور الغزلان بحوالي 7 كلم، وعلى بعد 120 كلم جنوب شرق العاصمة، وعن مقر ولاية البويرة ب: 27 كلم، حيث تتربع على مساحة تقدر بـ 41 هكتار منها 36,5 هكتار مغطاة و4,5 هكتار غير مغطاة وبالتالي فهي تحتل موقعا استراتيجيا هاما بالنسبة لمنطقة الوسط من البلاد، فهي تغطي العديد من الولايات:

- فمن الشمال تمد كل من : الجزائر العاصمة، المدية، بجاية، تيزي وزو.

- ومن الوسط: الجلفة، الأغواط، المسيلة.

- ومن الجنوب كل من : غرداية، تمنراست، إليزي، ورقلة.

ففي تاريخ 1979/11/26 تم إمضاء العقد الخاص بإنشائها، أما إنشائها فقد كان في 1980/02/26م من قبل شركة دانماركية (DLSM IDTH) بالتعاون مع شركة فرنسية، استغرقت مدة الإنجاز 38 شهر، ويقدر المبلغ الإجمالي الذي بني به المصنع بحوالي 1.321.668.934,20 دج وبداية إنتاج الإسمنت كانت في 1983/10/20م، إرسال الإسمنت في 1983/11/05م، الاستلام المؤقت في 1984/02/26م، استلام القياس في 1984/08/26م، أما الاستلام النهائي كان في 1986/02/26م، علما أنها تأسست برأس مال قدره 246

مليون دينار جزائري، وتصل قدرة إنتاجها من 3000 طن يوميا إلى 100000 طن سنويا، كما تعتبر هذه الشركة إطار وشخص ديناميكي، منافس وخبير يسهر على تحسين نوعية المنتج باستمرار ويعمل على تلبية حاجيات الزبائن، أما بالنسبة لطاقاتها البشرية فهي تشغل من العمال حوالي 590 ومن الإطارات حوالي 150 ونظام العمل في هذه الوحدة مقسم إلى فرق تعمل كل فرقة 08 ساعات:

- فرقة تعمل من السادسة صباحا إلى الثانية بعد الظهر.
  - فرقة تعمل من الثانية بعد الظهر إلى الثامنة ليلا.
  - فرقة تعمل من الثامنة ليلا إلى السادسة صباحا.
- بينما تكون فرقة أخرى في عطلة لمدة 03 أيام، ثم تتناوب على العمل مع الفرق الأخرى أما عمال الإدارة يعملون من الأحد إلى الخميس، وذلك من الساعة الثامنة صباحا إلى الرابعة مساءً تتخللها فترة راحة. وتضم هذه الوحدة لإنتاج الإسمنت ما يلي<sup>(1)</sup>.
- محجرة لسحق المواد الأولية سعة 1000 طن / سا.
  - تجنيس مسبق وتخزين الطين بسعة: 2x300طن/سا.
  - تجنيس مسبق وتخزين حجر الكلس بسعة: 2x3500طن/سا.
  - مطاحن خام TIRAX-UNIDAN 4,6 م القطر، 9,75 م + 2,08 الطول، السعة 2x140 طن/سا.
  - خزانات التجنيس بسعة: 2x8000طن.
  - فرن uNAX يوناكس الدوار بالتسخين المسبق ذو الأربع طوابق الحلزونية الشكل قطره 5,5م وطوله 89م ذو سعة 3000 طن/سا.
  - خزانات حجر الكلس المحروق سعتها: 3x1500طن.
  - مطحن المواد الإضافية بسعة: 1000 طن/سا.
  - تخزين الجبس سعة: 1750 طن/سا.
  - مطاحن إسمنت UNIDAN قطره 4,4 م وطوله 12م، سعته 2 x 1000طن/سا.
  - خزانات الإسمنت سعتها: 4 x 8000 طن.
  - شحن الإسمنت بدون تغليف سعة: 2 x 200طن.
  - معمل التغليف بسعة: 5 x 100 طن/سا.
  - مخبر يحتوي على مقياس من الأشعة وتجهيزات الإعلام الآلي.
  - معالجة المياه.
  - مخزن زيت الوقود سعة: 5000م<sup>3</sup>.
  - الإدارة.
  - استهلاكات المواد الأولية: \*حجر الكلس: 4500 طن/سا.

<sup>(1)</sup> وثائق داخلية للمؤسسة.

\*الطين:500طن/سا.

- مواد البناء:

\*إسمنت مسلح: 66000م<sup>3</sup>

\* الفولاذ: 6800طن.

\* الهياكل المعدنية: 4800 طن

- الآلات:

\*وزن المكائن:19500طن.

تلعب هذه المؤسسة دورا هاما على المستوى الوطني فهي تلبي الحاجات المتزايدة في مجال البناء من مادة الإسمنت وتساهم في امتصاص اليد العاملة المتزايدة للحد من ظاهرة البطالة وهدر العملة الصعبة الموجهة لتغطية الطلب الوطني على مادة الإسمنت.

### المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

إن الفرع التنظيمي يتطور ويتغير بتوسع نشاط المؤسسة إذ لا بد من وجود هيكل يتلائم مع هذا التوسع وهذا ما لاحظناه في هذه المؤسسة بحيث يتماشى هيكلها التنظيمي ويتوسع نشاطها، حيث تضم مؤسسة الإسمنت بسور الغزلان في هيكلها التنظيمي مجموعة من المديريات التي تنقسم إلى دوائر ومن ثم إلى مصالح حسب الشكل التالي:<sup>(1)</sup>

**أولاً: المديرية العامة:** يوجد بها الرئيس العام والأمانة والمدراء المركزيين ونواب المدراء وبعض المكلفين بالدراسات المختلفة منها: الدراسات القانونية والإدارية والتقنية ويتمثل مهام هذه المديرية في :

- التنسيق بين الإدارة ومختلف مصالح الفروع؛
- السهر على السير الحسن لمصالح الشركة؛
- تحديد الخطوط العريضة لسياسة الشركة؛
- تمثيل المؤسسة في جميع الاجتماعات الرسمية؛
- متابعة ومراقبة برنامج الإنتاج والتسويق؛
- ممارسة التوجيه والرقابة؛
- ضمان أمن الورشات والسهر على الحفاظ على محيط المؤسسة.

**ثانياً: مصلحة مراقبة الجودة:** تتمحور مهمتها في:

- المتابعة لاستغلال المحجر؛
- مراقبة جودة مسار الإنتاج؛
- مراقبة استقبال المواد الأولية ودراسة إمكانية دخول إنتاج جديد؛

<sup>(1)</sup> وثائق داخلية للمؤسسة.

- القيام بعملية التحليل في المخابر.

**ثالثا: مصلحة الإعلام الآلي:** هي مصلحة اعتمدت في البداية على موظفين لهم إمكانيات بسيطة في الإعلام الآلي، وفي سنة 1990 عمت عملية توزيع أجهزة الكمبيوتر على مستوى كل مكاتب الوحدة مما أصبح من الضروري وضع مصلحة متخصصة في الإعلام الآلي تحت إشراف المدير تتمثل مهمتها في عملية الشراء أين تحار نوعية الآلة، قدرتها وتوزيعها على الأشخاص المعنيين وتبقى المسؤولة الأولى والأخيرة على صيانتها.

**رابعا: المديرية التقنية:** تقوم بتوجيه وتنسيق الأنشطة التالية: الإنتاج، الصيانة، الإرسال وتصلح العتاد المتحرك كما تقوم بتسيير الجودة والأمن الصناعي وكذا ضمان تنفيذ مخطط الإنتاج والصيانة للمصنع.

**خامسا: الوحدة:** تتضمن مديرية الوحدة والأمانة بالإضافة إلي.

1-دائرة الموارد البشرية؛

2-دائرة المالية والمحاسبة والتسويق؛

3-دائرة التموين وتسيير المخزونات؛

4-دائرة الإنتاج؛

5-دائرة الصيانة؛

6-دائرة الإرسال؛

7-دائرة صيانة العتاد المتحرك؛

8-دائرة الصيانة العامة.

وكل دائرة تتضمن عدة أقسام ومصالح.

**1- دائرة الموارد البشرية:** تهتم بالعنصر البشري ونظرا لأهميته، تسهر هذه الدائرة على الإطلاع على مختلف القوانين التي لها علاقة بالعمال وعملية تسييرها، ويوجد بهذه الدائرة 03 مصالح.

**أ- مصلحة المستخدمين:** تهتم بالوظائف التالية: التوظيف، التنصيب، الحضور، الغيابات، العطل، الاستقالات، ساعات العمل بما فيها الساعات العادية والإضافية...الخ، يوجد بهذه المصلحة ثلاثة أقسام تتمثل في: قسم تسيير المستخدمين، قسم الأجور والقسم الاجتماعي الذي يهتم بالناحية الاجتماعية للعمال من تعويضات العطل المرضية، الأدوية، التقاعد...الخ.

**ب- مصلحة التكوين:** تهتم باستقبال الموظفين الجدد وتوجيههم إلى مختلف المصالح للتعرف عليها، كما تقوم بتدريب اليد العاملة لجعلها أكثر كفاءة وقدرة على أداء العمل. وكذلك تنظيم وتسيير المتربصين من الطلبة الجامعيين.

**ج - مصلحة الوسائل العامة:** تهتم بنقل العمال، المطعم والبناء.

**2- دائرة المالية والمحاسبة:** تتم دراستها لاحقا بالتفصيل (المصلحة المستقبلية لي).

**3- دائرة التموين وتسيير المخزونات:** من خلال مهامها المتمثلة أساسا في اقتناء الموارد والسلع الضرورية للمؤسسة، ومختلف ما يتعلق بالمقاولات والخدمات التي تحتاج إليها الوحدة وما يتطلب إبرامها بعقود الصفقات سواء من الطرف الوطني أو الأجنبي، وتتكون هذه الدائرة من عدة مصالح هي:

**أ- مصلحة التموين:** تقوم هذه المصلحة بتوفير مختلف احتياجات الوحدة من سلع ومعدات سواء من داخل الوطن من خلال عمليات الشراء المحلي أو من خارج الوطن عن طريق الاستيراد وينقسم إلى:

- **فرع الشراء المحلي:** بعد تلقيها معلومات المخزون من رئيس الدائرة يتم إخبارها للقيام بإجراءات الشراء وأول ما يلفت النظر هو جودة المنتج وأيضا السعر، أما الشراء يتم وفق إجراءات إدارية معينة.

- **فرع الاستيراد:** يستورد مصنع الإسمنت مختلف الاحتياجات الغير متوفرة على المستوى الوطني من آلات مختلفة ومعدات وبصفة مستمرة يراعي في عملية الاستيراد امتياز الشركة المنشأة للمصنع FLS.

**ب- مصلحة تسيير المخزون:** بعد تلقي المواد من مصلحة التموين تتم عملية تخزينها حيث تعزز كل مادة على حدي بمراعاة الخصوصيات وفق تقنيات علمية، يحرر محضر إستيلاء بحضور مكلف بعملية الشراء ومستعمل المادة والمكلف بالتخزين، وتتكون هذه المصلحة من ثلاثة فروع:

فرع تخزين المواد الأولية، العتاد الميكانيكي، العتاد الكهربائي.

**4- دائرة الإنتاج:** وظيفتها تتمثل في الإطلاع على القوانين المتعلقة بالإنتاج وكذا القوانين المتعلقة بالبيئة من خلال المواد المسموح باستعمالها في الإنتاج ومراقبة النوعية ويوجد بها ثلاثة مصالح هي كما يلي:

**أ- مصلحة المواد الأولية:** تهتم باستخراج المواد الأولية حتى وصولها إلى التحويل بالمقادير والمقاييس اللازمة.

**ب- مصلحة التصنيع:** تهتم بصناعة الإسمنت منذ دخول المواد الخام إلى غاية تحويلها نهائيا إلى إسمنت.

**ج- مصلحة مكتب المناهج:** مهمته معالجة كل ماله علاقة بالتقنيات والوسائل المادية والبشرية المستعملة ومراقبة طرق العمل وإنشاء تقارير حالات العمل.

**5- دائرة الصيانة:** تهتم هذه الدائرة بالصيانة العامة للمعدات، الآلات والتجهيزات التي يستعملها المصنع، وتتم على مرحلتين هما:

- المراقبة قبل حدوث العطب.

- إصلاح العطب بعد حدوثه.

تتكون هذه الدائرة من المصالح التالية.

**أ- مصلحة المنافع:** تهتم بصيانة التجهيزات الخاصة بالإنارة الداخلية، التبريد وتوزيع مياه الشرب الخاص بالاستعمالات الصناعية وكذا مضخات المياه وضغطات الهواء من حيث وقائها وتصليحها.

**ب- مصلحة البساط الناقل:** تهتم بصيانة البساط الناقل للمواد الأولية من المحجر إلى المصنع والمادة النصف المصنعة من عملية الإنتاج.



**ج - مصلحة المنطقة 100:** تقوم هذه المصلحة بأعمال الصيانة على مستوى المنطقة 100 التي يتم فيها استخراج المواد الأولية وسحقها.

**د - مصلحة المنطقة 200:** تقوم هذه المصلحة بأعمال الصيانة على مستوى المنطقة التي يتم فيها طحن المواد الأولية حيث توجد مطاحن لهذا الغرض.

**هـ - مصلحة المنطقة 300:** تقوم هذه المصلحة بأعمال الصيانة على مستوى المنطقة التي تعتبر حساسة وتوجد بها الفرن الذي يتم فيه خلط المواد الأولية على درجة حرارة عالية.

**و - مصلحة المنطقة 400:** تقوم هذه المصلحة بأعمال الصيانة على مستوى المنطقة 400 التي يتم فيها طحن الكلس المسحوق وتضاف إليه باقي المواد الأولية ويتم تخزينه في أماكنه المخصصة.

**ي - مصلحة مكتب المناهج (التقني):** يتمثل دوره في برمجة وإصلاح مختلف الأعمال بتخطيط كيفية التدخل ومواقع التدخل ومراقبة طرق العمل وإنشاء تقارير مفصلة عن حالات المجموعات العملية.

**ن - مصلحة ورشة الصيانة:** تتمثل مهمتها في تصليح الآلات العاطلة.

**6- دائرة الإرسال:** تتكفل ببيع المنتوجات وإرسالها إلى المستهلك النهائي وينتفع إلى مصلحتين هما:

**أ- مصلحة الإرسال:** تهتم هذه المصلحة بإرسال المنتج إلى المستهلك وذلك لمتطلبات السوق ومراكز التوزيع.

**ب- مصلحة المنطقة 500:** في هذه المصلحة يتم ملأ الأكياس بالإسمنت وكذلك عملية سكب الإسمنت مباشرة للشاحنات المخصصة لذلك وإرسالها إلى الزبائن وتعد هذه آخر مرحلة في عملية الإنتاج.

**7- دائرة صيانة العتاد المتحرك:** مهمتها السهر على تصليح العتاد المتحرك من سيارات، شاحنات، آلات حفر وغيرها وتنتفع إلى :

**أ- مصلحة مكتب المناهج:** يتمثل دور هذه المصلحة في برمجة عمليات الإصلاح ومراقبة فرق العمل ووضع تقارير للحالات.

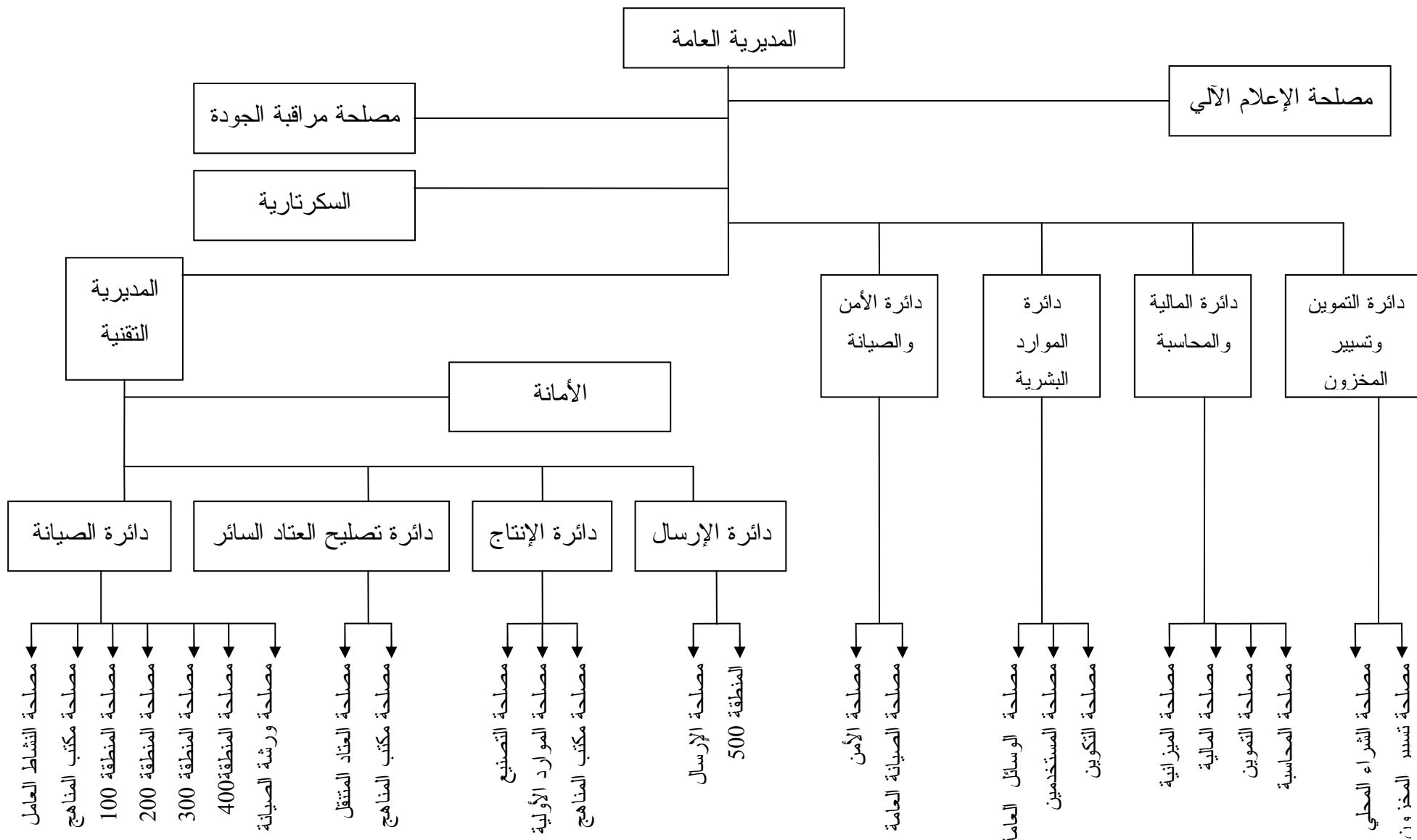
**ب- مصلحة تصليح العتاد:** تقوم هذه المصلحة بتخصيص عملية التصليح بناء على نوع العتاد، وذلك من ورشات متخصصة.

**8- دائرة الصيانة العامة:** مهمتها الحفاظ على أمن الأشخاص والأفراد والمعدات والتجهيزات من المؤسسة وكذا تغطي كل أعمال الصيانة العامة لجميع المرافق وتتكون من:

**أ- مصلحة الأمن:** تشرف على عملية الحراسة ومختلف أعمال الأمن الصناعي وكذلك يشرف عليها رئيس المصلحة وعدد من العمال المختصين في هذا الميدان ويتمثل دورها في المحافظة على أمن الشركة والعمل عن طريق حملات التوعية وتقديم النصح والإرشادات كما تعمل على توفير الألبسة والأحذية الصناعية والواقيات (ألبسة الوقاية).

**ب- مصلحة الصيانة العامة:** مهمتها القيام بجميع أعمال الصيانة العامة.

شكل رقم (08): الهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت بسور الغزلان



**المطلب الثالث: التعريف بالمصلحة المستقبلية وهيكلها التنظيمي:**

تعتبر مصلحة المالية والمحاسبة التابعة لمؤسسة الاسمنت ومشتقاته بسور الغزلان أهم مصلحة ذلك لأنها تتضمن مختلف المعاملات المالية للمؤسسة وتجميعها بطريقة منظمة وفق قواعد ومبادئ دقيقة ومتكاملة.

**أولاً: دائرة المالية والمحاسبة:**

تعتمد في عملها على نصوص قانونية وتنظيمية خاصة، من أهمها: القانون التجاري فيما يتعلق ببيع المنتج وكذا قانون المالية، قانون متعلق بالضرائب ، قانون البنوك، قانون الإجراءات الجزائية، حيث تعتمد في تسيير فروعها بناء على هذه القوانين والسهر على الإطلاع على المستجدات القانونية من خلال الجرائد الرسمية التي تصل المؤسسة بصفة دورية إن اهتمام هذه الوظيفة بنصب توليد ومعالجة المعلومات المحاسبية والمالية وكذلك تسجيل وتلخيص المعاملات التي تتم سواء كانت من الداخل أو من الخارج وتتجزأ هذه الدائرة إلى مصالح أخرى.

**1- مصلحة المحاسبة:**

تهتم بالعمليات المحاسبية والمالية وفقاً لأصول المحاسبة المتعارف عليها وتنقسم إلى قسمين

**أ- قسم المشتريات:**

هذا القسم يخص بالشراء ومختلف أوجه الاتفاق إلى تنفيذها المؤسسة لمختلف الحاجيات سواء كان يخص شراء المواد الأولية أو التجهيزات أو مواد لوازم الصيانة، أي بمعنى آخر يهتم برصد وتسجيل التدفقات التي تخرج من المؤسسة أو ما يسمى بالمدفوعات.

إن لقيم المشتريات علاقة خاصة ومباشرة مع قسم التمويل وبعبارة أدق يتلقى أولى معلوماته من قسم التمويل حيث يحصل على الفاتورة الخاصة بالشراء وكذلك يتسلم الإشعار من الجهة التي تحصلت على المادة المشتراة وبعدها يتم إجراء التقييم الحسابي وذلك بتطبيق المحاسبة العامة وفقاً للمخطط المحاسبي، كما يختص هذا القسم بتسجيل المشتريات ويتم التقييم بعد تسلم المؤسسة إذن أو إشعار من طرف البنك.

**ب- قسم المبيعات:**

إن أهم ما يصبوا إليه هذا القسم هو تسجيل كل العمليات التي تنتج مدخولاً للمؤسسة وهذا وفقاً لأساليب المحاسبة العامة ويتم التسديد في هذه الحالة عندما يحصل مسؤول القسم على الفاتورة من مصلحة التسويق إذن هذا القسم يختص بتسجيل المبيعات اليومية للمؤسسة يسعى هذا القسم أيضاً إلى تنظيم العلاقات مع المحيط الخارجي أي أن الزبائن الذين يتعاملون مع المؤسسة ، وهناك زبائن دائنين حيث يجعل حساب خاص لكل واحد هذا تسهيلاً لإجراء العمليات ومراقبتها من المبالغ الخاصة بها وكذلك يوجد في هذا القسم مصلحة خاصة بالشيكات التي تدفع للمؤسسة بدون رصيد وعندما لا يسدد هذا الشيك لمدة معينة وهي محددة حسب ما هو متعارف عليه بمدة 15 يوم حيث توضع في هذه الحالة بطاقة خاصة بالزبون الذي لم يسدد و في حالة انتهاء المدة تحول القضية إلى العدالة للفصل فيها.

**2- مصلحة تسيير الميزانية:**

تعتبر هذه المصلحة من أهم المصالح الموجودة في دائرة المالية والمحاسبة وهذا راجع إلى الدور الأساسي الذي تلعبه سواء في البرمجة أو التخطيط أو المتابعة. وكذلك تقييم الأداء داخل مختلف المصالح ويتم وضع ميزانية تقديرية وعلى هذا الأساس يتم الإنتاج وفي نهاية السنة يتم التصحيح وهذا القسم متفتح على جميع الأقسام داخل المؤسسة وعند الميزانية التقديرية هناك ثلاثة عوامل تركز عليها:

أ- البيانات التاريخية عن النتائج المحققة في العام الماضي.

ب- الاقتراحات أو التطورات التي يقترحها المسؤولون.

ج- الخبرة أو التجربة المكتسبة في ميزان التخطيط والبرمجة من طرف إطارات الوحدة.

وبعد وضع الميزانية لجميع الفروع يتم المشروع في الاستقلال الفعلي للسنة ولا تتم هذه العملية عشوائيا بل تكون مرفقة بتقارير من طرف إطارات الوحدة، وفي نهاية كل سنة يتم مقارنة ما تحقق ما كان مخطط.

**3- مصلحة التسويق:**

يتم على مستواها بيع الإسمنت حيث تحتوي على ثلاثة أقسام.

**أ- قسم الفوترة:**

مهمته استقبال الزبائن يوميا وتحرير الفواتير الخاصة بهم وقبض مبالغ ثم تحرير أسعار التسليم، وفي نهاية كل يوم يقوم رئيس القسم بتسجيل مبالغ الفواتير.

**ب- قسم التغطية:**

مهمته رصد ومراقبة كمية الأسعار التي خرجت من قسم المبيعات لمدة 15 يوم للزبائن المتعاملين على أساس التسديد لأجل.

**ج- قسم المبيعات:**

مهمته تسليم الكميات المباعة للزبائن وإحصائها وتقوم ببرمجة الإنتاج الشهري للرد على الزبائن ويرتبط خاصة مع المصالح التالية: المحاسبة، التمويل والإنتاج.

ويتم بيع الإسمنت بإتباع الطرق التالية:

- البيع عن طريق التعاقد (العقد)

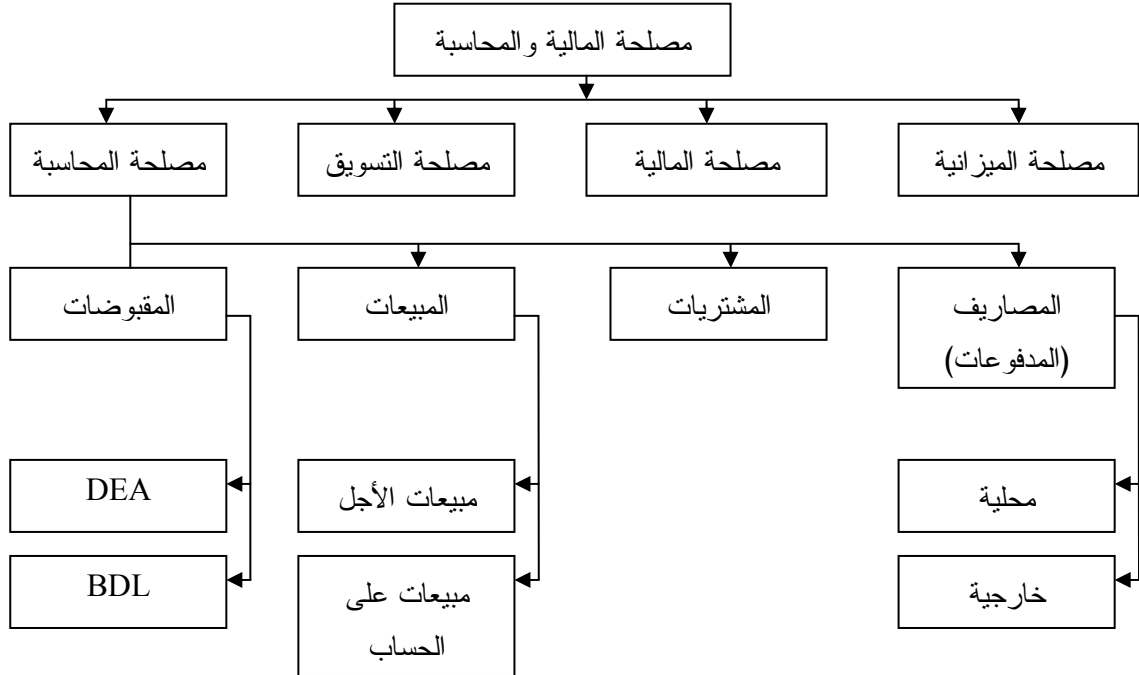
- البيع بالفاتورة.

- البيع عن طريق الشيك.

## 4-مصلحة المالية:

تهتم بجميع نفقات المؤسسة لها قسم يدعى الصندوق يقوم بالتسديد الفوري لبعض العمليات، كالتسبيقات عن الشراء كما أنه يبلغ المبالغ النقدية، ويدفع الضرائب على الأجر ويقوم كذلك بتحويل المبالغ النقدية من البنك ويضعها في الحساب الجاري للصندوق.

## شكل رقم (09): الهيكل التنظيمي لمصلحة المالية والمحاسبة



المصدر: وثائق داخلية لمؤسسة الإسمنت بسور الغزلان.

**المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.**

قصد تطبيق ما جاء من وصف في الجانب النظري، سأحاول في هذا المبحث من خلال أرقام ومؤشرات تطبيقية دراسة وضع للحالة المالية لشركة الإسمنت E,R,C,C بسور الغزلان، ويتم التحليل عن طريق مجموعة من المؤشرات المالية، وأيضاً عن طريق مجموعة من النسب المالية، وذلك لمعرفة نقاط القوة والضعف التي ساعد في اتخاذ القرارات الصائبة.

**المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية لثلاث سنوات وتحليلها.**

مؤسسة الاسمنت كباقي المؤسسات الاقتصادية فهي تعتمد على الميزانية المالية من اجل دراسة الوضعية المالية لها وفيما يلي سأقوم بعرض وتقديم الميزانيات المالية المفصلة والمختصرة للسنوات الثلاثة المدروسة وتحليلها.

**أولاً: تقديم الميزانيات المالية المفصلة لثلاث سنوات (أصول وخصوم).**

أقوم بتقديم الميزانيات المالية المفصلة لثلاث سنوات المدروسة أصول وخصوم كما يلي:

**جدول رقم (02): إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات أصول.**

وحدة القياس: د.ج

الأصول	المبالغ	سنة 2007	سنة 2008	سنة 2009
الأصول الثابتة				
القيم الثابتة				
مصاريف إعدادية				
قيم معنوية				
الأراضي		343.497.311,20	332.465.837,38	321.434.363,56
المباني		57.936.931,04	51.780.478,38	45.624.025,72
معدات وأدوات		1.763.957.028,96	1.729.388.626,16	1.458.182.093,90
معدات نقل		7.503.871,54	2.978.532,42	6.641.800,79
تجهيزات مكتب		22.218.671,68	20.330.725,19	19.484.133,14
استثمارات أخرى		316.166.280,41	1.99.409.736,93	759.756.907,24
مجموع الأصول الثابتة		2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
الأصول المتداولة				
قيم الاستغلال				
مواد ولوازم		1.519.572.426,94	1.520.626.806,70	1.508.277.828,76
منتجات نصف مصنعة		23.870.769,68	187.766.249,05	26.440.095,61

38.072.219,65	40.886.746,85	20.508.241,42	منتجات منجزة
26.007.329,54	34.355.526,76	30.018.533,68	مخزونات موجودة في الخارج
1.598.797.473,56	1.783.635.329,36	1.593.969.971,72	مجموع قيم الاستغلال
			قيم قابلة للتحقيق
948.093,96	29.282,36	632.049,13	حسابات الخصوم المدنية
9.255.055,12	9.670.550,76	519.033.975,25	حقوق الإستثمارات
6.750.546,25	8.768.577,03	4.323.023,42	حقوق على المخزونات
6.626.722,27	6.626.722,27	49.919.722,27	حقوق على شركاء وشركات
9.752.660,13	14.233.116,45	13.645.552,76	حليفة
75.254.122,92	102.370.421,80	15.895.049,44	تسبيقات على الحساب
360.046.874,76	204.640.544,88	30.180.415,90	تسبيقات على الاستغلال
			حقوق على الزبائن
468.634.075,41	346.339.215,55	633.629.788,17	مجموع قابلة للتحقيق
			القيم الجاهزة
2.104.946.538,46	684.877.846,86	892.182.662,18	البنك
22.402,11	59.708,83	16.813,17	الصندوق
196.622.546,98	92.505.767,92	17.432.575,71	السلفات المصرفية
2.301.591.487,55	777.443.323,61	909.632.051,06	مجموع القيم الجاهزة
4.369.023.036,52	2.907.417.868,52	3.137.231.810,95	مجموع الأصول المتداولة
6.980.146.360,87	5.243.771.804,98	5.648.511.905,78	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق: (1)، (3)، (4)، (5)، (7)، (8)، (9)، (11)، (12).

## جدول رقم (03): إعداد الميزانية المالية المفصلة لثلاث سنوات (خصوم).

وحدة القياس: د.ج

		المبالغ	الخصوم
2009	2008	2007	
			الأموال الدائمة
			الأموال الخاصة
1.900.000.000,0	1.900.000.000,	1.900.000.000,00	رأس مال الشركة
1.957.790.857,28	973.265.609,41	2.546.561.423,8	الاحتياطيات
4.365.519,75	5.522.829,36	7058.264,43	فرق إعادة التقدير
3.862.156.377,03	2.878.788.438,77	4.453.619.688,23	مجموع الأموال الخاصة
			الديون الطويلة الأجل
423.784.911,22	379.805.839,78	382.685.684,34	ديون الاستثمارات
42.3784.911,22	379.805.839,78	382.685.684,34	مجموع الديون الطويلة الأجل
4.285.941.288,25	3.258.594.278,55	4.836.305.372,57	مجموع الأموال الدائمة
			الديون قصيرة لأجل
71.202.425,54			حسابات الأصول الدائنة
113.885.898,72	95.415.740,54	23.792.890,72	ديون المخزونات
200.544.416,43	9.091.984,08	6.500.225,23	مبالغ تحتفظ بها في الحساب
1.353.599.197,98	1.350.615.703,47	599.259,22	ديون اتجاه الشركاء وش.ح
487.083.631,02	311.911.493,27	460.594.342,93	ديون الاستغلال
238.351.361,91	105.676.334,46	85.509.000,90	تبيعات تجارية
229.538.141,02	112.466.270,60	235.210.814,20	ضرائب على الأرباح
2.694.205.072,62	1.985.177.526,43	812.206.533,21	مجموع ديون قصيرة الأجل
6.980.146.360,87	5.243.771.804,98	5.648.511.905,78	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق: (2)،(3)،(6)،(7)،(10)،(11).



**ثانياً: تقديم الميزانيات المالية المختصرة لثلاث سنوات (أصول وخصوم).**

أقوم بتقديم الميزانيات المالية المختصرة لثلاث سنوات المدروسة أصول وخصوم كما يلي:

**جدول رقم (04): إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات (أصول).**

وحدة القياس :د.ج

الأصول	2007	%	2008	%	2009	%
الأصول الثابتة	2.511.280.094,83	45	2.336.353.936,46	45	2.611.123.324,35	37
الأصول المتداولة	313.7231.810,95	55	2.907.417.868,52	55	4.369.023.036,52	63
قيم الاستغلال	1.593.969.971,72	28	1.783.635.329,36	34	1.598.797.473,56	23
قيم قابلة للتحقيق	633.629.788,17	11	346.339.215,55	06	468.634.075,41	07
القيم الجاهزة	909.632.051,06	16	777.443.323,61	15	2.301.591.487,55	33
مجموع الأصول	5.648.511.905,78	100	5.243.771.804,98	100	6.980.146.360,87	100

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة.

**جدول رقم (05): إعداد الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات (خصوم).**

وحدة القياس :د.ج

الخصوم	المبالغ	النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة
	2007	%	2008	%	2009	%
الأموال الدائمة	4.836.305.372,57	86	3.258.594.278,55	62	4.285.941.288,25	61
الأموال الخاصة	4.453.619.688,23	79	2.878.788.438,77	55	3.862.156.377,03	55
ديون طويلة الأجل	382.685.684,34	07	379.805.839,7807	07	423.784.911,22	06
ديون قصيرة الأجل	812.206.533,21	14	1.985.177.526,43	38	2.694.205.072,62	39
مجموع الخصوم	5.648.511.905 ;78	100	5.243.771.804,98	100	6.980.146.360,87	100

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة.

**ثالثاً: تحليل عناصر الميزانية المالية المختصرة (أصول وخصوم).****1- تحليل عناصر الأصول:**

أ- **الأصول الثابتة:** من الملاحظ خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) أن الأصول الثابتة في تذبذب نوعاً ما ففي عام 2007 قدرت بـ: 2.511.280.094,83 دج وانخفضت إلى: 2.336.353.936,46 دج سنة 2008، وهذا يعود أساساً إلى تذبذب قيمة الأراضي وكذا انخفاض

الأصول الثابتة الأخرى، أما في سنة 2009 فتعود وترتفع لتبلغ: 2.611.123.324,35 دج هذا راجع إلى ارتفاع الأصول الثابتة الأخرى.

### ب- الأصول المتداولة:

- **قيم الاستغلال:** من الملاحظ خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) أن قيم الاستغلال في تذبذب نوعا ما ففي عام 2007 قدرت بـ: 1.593.969.971,72 دج وارتفعت إلى: 1.598.797.473,56 دج سنة 2008، أما في سنة 2009 فتعود وتتنخفض لتبلغ: 1.598.797.473,56 دج وهذا راجع إلى طبيعة نشاط المؤسسة باعتبارها مؤسسة صناعية ، وبما أن المؤسسة تنتج على أساس الطلبيات فهذا يعني أن هناك طلبات جديدة على منتجاتها.

- **قيم قابلة للتحقيق:** من خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) نلاحظ أن قيم قابلة للتحقيق انخفضت في سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 حيث قدرت في السنة الأولى: 633.629.788,17 دج لتصل إلى 346.339.215,55 دج وبديل هذا الانخفاض على أن سياسة تحصيل الديون من الزبائن جيدة وبعبارة أخرى فإن الديون تحصل في تاريخ استحقاقها، أما في سنة 2009 فتعود وترتفع لتبلغ 468.634.075,41 دج وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة الحقوق على الزبائن.

**القيم الجاهزة:** نلاحظ أن القيم الجاهزة انخفضت في سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 حيث قدرت في السنة الأولى: 909.632.151,06 دج لتصل إلى 777.443.323,61 دج وهذا راجع إلى أن هناك زبائن جدد لا يحصلون ديونهم في وقتها المحدد، أما في سنة 2009 فتعود وترتفع لتبلغ: 2.301.591.487,55 دج، وهذا يعود أساسا لتحصيلها الحقوق من بعض زبائنها الذين يعتبرون جيّدون.

## 2- تحليل عناصر الخصوم:

### أ- الأموال الدائمة:

**الأموال الخاصة:** نلاحظ أن الأموال الخاصة قدرت سنة 2007 بـ:

4.453.619.688,23 دج وانخفضت سنة 2008 لتبلغ: 2.878.788.438,77 دج

وهذا الانخفاض راجع إلى الانخفاض الكبير في قيمة الاحتياطات وكذلك انخفاض في قيمة النتيجة، لكن في سنة 2009 ارتفعت لتصل إلى: 3.862.156.377,03 دج ويعود هذا الارتفاع إلى زيادة قيمة الاحتياطات وكذلك في النتيجة.

- **ديون طويلة الأجل:** نلاحظ أن الديون طويلة الأجل قدرت سنة 2007 بـ: 382.685.684,34 دج وانخفضت سنة 2008 لتبلغ: 379.805.839,78 دج ويرجع هذا الانخفاض إلى عدة أسباب منها انخفاض في ديون الاستثمارات وكذا مطالبة أصحاب الديون بديونهم أو بالأحرى وصول أجل استحقاقها، لكن في

سنة 2009 ارتفعت لتصل إلى 423.784.911,22 دج ويعود هذا الارتفاع إلى زيادة قيمة ديون الاستثمارات.

- **ديون قصيرة الأجل:** نلاحظ أن الديون قصيرة الأجل قد ارتفعت خلال السنوات الثلاثة (2009/2008/2007) حيث قدرت في سنة 2007 بـ: 812.206.533,21 دج أما في سنة 2008 فقد بلغت إلى 1.985.177.526,43 دج لتصل في سنة 2009 إلى: 2.694.205.072,62 دج وهذا نتيجة الارتفاع الكبير في الديون اتجاه الشركاء والشركات الحليفة.

### المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات المالية.

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

### أولا: التحليل بواسطة رأس المال العامل:

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

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة.

### جدول رقم (06): حساب رأس المال العامل.

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأموال الدائمة... (1)	4.836.305.372,57	3.258.594.278,55	4.285.941.288,25
الأصول الثابتة..... (2)	2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
رأس المال العامل (1)-(2)..... (3)	2.325.025.277,74	922.240.342,09	167.481.7963,90

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن رأس المال العامل موجب خلال السنوات الثلاثة (2009/2008/2007) هذا يعني أن الأموال الدائمة تمول الأصول الثابتة منه يمكن القول أن المؤسسة حققت التوازن المالي خلال السنوات الثلاثة، ونلاحظ أن رأس المال العامل قد انخفض في سنة 2008 مقارنة مع السنتين (2009/2007) وهذا راجع إلى انخفاض الأموال الدائمة.

كما نلاحظ أن جزء من الأموال الدائمة تمول به الأصول المتداولة، وعلى العموم فإن رأس المال العامل الموجب يسمح بهامش أمان لمواجهة أي حالة غير ملائمة للمؤسسة.

### 1- رأس المال العامل الخاص: ويحسب وفق العلاقة التالية.

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة.

### جدول رقم (07): حساب رأس المال العامل الخاص.

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأموال الخاصة .....(1)	4.453.619.688,23	2.878.788.438,77	3.862.156.377,03
الأصول الثابتة .....(2)	2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
رأس المال العامل الخاص (1)-(2).....(3)	1.942.339.593,40	542.434.502,31	1.251.033.052,68

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص موجب خلال السنوات الثلاثة (2009/2008/2007) وهذا يدل على قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة بأموالها الخاصة دون اللجوء إلى الأموال طويلة الأجل وهي وضعية جيدة بالنسبة للمؤسسة مع ملاحظة انخفاض رأس المال العامل الخاص لسنة 2008 بشكل ملحوظ مقارنة مع السنتين (2009/2007) وهذا راجع إلى الانخفاض الكبير في الأموال الخاصة.

### 2- رأس المال العامل الصافي: ويحسب وفق العلاقة التالية.

رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل.

**جدول رقم (08): حساب رأس المال العامل الصافي.**

وحدة القياس: د.ج.

البيان	2007	2008	2009
الأصول المتداولة .....(1)	3.137.231.810,95	2.907.417.868,52	4.369.023.036,52
ديون قصيرة الأجل .....(2)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
رأس المال العامل الصافي(1)-(2)...(3)	2.325.025.277,74	922.240.342,09	1.674.817.963,90

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي موجب خلال السنوات الثلاثة(2007/2008/2009) وهذا يوفر هامش أمان للمؤسسة كما نلاحظ انخفاض رأس المال العامل الصافي في سنة 2008 مقارنة مع السنتين(2007/2009) ذلك بسبب انخفاض الأصول المتداولة.

**3- رأس المال العامل الإجمالي:** ويحسب وفق العلاقة التالية

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول - مجموع الأصول الثابتة.

**جدول رقم(09): حساب رأس المال العامل الإجمالي.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
مجموع الأصول.....(1)	5.648.511.905,78	5.243.771.804,98	6.980.146.360,87
مجموع الأصول الثابتة .....(2)	2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
رأس المال العامل الإجمالي (1)-(2)...(3)	3.137.231.810,95	2.907.417.868,52	4.369.023.036,52

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال السنوات الثلاثة المدروسة(2007/2008/2009) كما نلاحظ انخفاض طفيف في سنة 2008 مقارنة مع السنتين(2007/2009) بسبب الانخفاض في الأصول الثابتة.

**4- رأس المال العامل الأجنبي:** ويحسب وفق العلاقة التالية.

رأس المال العامل الأجنبي = ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل.

**جدول رقم (10): حساب رأس المال العامل الأجنبي.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
ديون طويلة الأجل .....(1)	382.685.684,34	379.805.839,78	423.784.911,22
ديون قصيرة الأجل .....(2)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
رأس المال العامل الأجنبي .....(2)+(3)	1.194.892.217,55	2.364.983.366,21	3.117.989.983,84

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي في تزايد مستمر على مدى السنوات الثلاثة

المدرسة (2009/2008/2007) ويدل هذا الارتفاع على زيادة قيمة الديون قصيرة الأجل بشكل كبير.

**ثانيا : التحليل بواسطة احتياجات رأس المال العامل.**

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

**جدول رقم(11): حساب احتياجات رأس المال العامل.**

وحدة القياس : د.ج

البيان	2007	2008	2009
قيم الاستغلال .....(1)	1.593.969.971,72	1.783.635.329,36	1.598.797.473,56
قيم قابلة للتحقيق .....(2)	633.629.788,17	346.339.215,55	468.634.075,41
قيم الاستغلال+ ق ق للتحقيق .....(1)+(2).....(3)	2.227.599.759,89	2.129.974.544,91	2.067.431.548,97
ديون قصيرة الأجل .....(4)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
سلفات مصرفية .....(5)	17.432.575,71	92.505.767,92	196.622.546,98
د ق أ- سلفات مصرفية .....(4)-(5).....(6)	794.773.957,50	1.892.671.758,51	2.497.582.525,64
احتياجات رأس المال العامل(3)-(6)....(7)	1.432.825.802,39	237.302.786,4	430.150.976,67-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** من خلال الجدول نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل موجب سنتي (2008/2007) هذا يعني أن رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من احتياجاته، عموما هذه الحالة جيدة بالنسبة للمؤسسة وعلى المؤسسة تحصيل مستحقاتها من طرف الزبائن، أما في سنة 2009 نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل سالب هذا راجع إلى الارتفاع الكبير في قيمة الديون قصيرة الأجل.

**ثالثاً: التحليل بواسطة الخزينة:**

الخزينة= رأس المال العامل- احتياجات رأس المال العامل.

**جدول رقم (12): حساب الخزينة.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
رأس المال العامل .....(1)	2.325.025.277,74	922.240.342,09	1.674.817.963,9
احتياجات رأس المال العامل.....(2)	1.432.825.802,39	237.302.786,4	430.150.976,67-
الخزينة (1)-(2)...(3)	892.199.475,35	684.937.555,59	2.104.968.940,57

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن الخزينة موجبة خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) وهذا ما يوضحه الجدول أي أن رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من احتياجاته وهذا ما يوفر للمؤسسة قدرة على تسديد ديونها في آجال الاستحقاق، والملاحظ أن المؤسسة لا تقوم باستغلال خزنتها بطريقة جيدة وإنما تقوم بتجسيد جزء من السيولة والأحسن أن تقوم بالتوسيع في النشاط بزيادة شراء المواد الأولية وتوسيع العملية الإنتاجية، مع ملاحظة انخفاض قيمة الخزينة في سنة 2008 مقارنة مع سنة 2007 بسبب انخفاض قيمة رأس المال العامل.

**المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية:**

هناك عدد لا نهائي من النسب المالية بحيث نعتمد في هذه الدراسة على ثلاث مجموعات من النسب حسب المعلومات أو المعطيات المتوفرة لدينا وتتمثل في : نسب الهيكلية المالية، نسب السيولة ونسب المردودية من أجل دراسة الوضع المالي للمؤسسة المستقبلية وتقييم أدائها.



## أولاً: نسب الهيكلية المالية.

## 1- نسبة التمويل الدائم:

وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة.

## جدول رقم(13): حساب نسبة التمويل الدائم.

وحدة القياس:د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأموال الدائمة....(1)	4.836.305.372,57	3.258.594.278,55	4.285.941.288,25
الأصول الثابتة....(2)	2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
نسبة التمويل الدائم (1)/(2)....(3)	1,92	1,39	1,64

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم تفوق الواحد خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007)، وهذا يعني أن المؤسسة لها رأس مال عامل موجب خلال السنوات الثلاثة وهذا يشكل ارتياح لدى المؤسسة فهي بذلك حققت واستطاعت تكوين هامش أمان فقد قامت بتغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة ويمكنها أيضا تغطية جزء من أصولها المتداولة.

## 2- نسبة التمويل الخاص: وتحسب وفق العلاقة التالية.

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة/الأصول الثابتة.

## جدول رقم(14): حساب نسبة التمويل الخاص

وحدة القياس:د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأموال الخاصة... (1)	4.453.619.688,23	2.878.788.438,77	3.862.156.377,03
الأصول الثابتة....(2)	2.511.280.094,83	2.336.353.936,46	2.611.123.324,35
نسبة التمويل الخاص (1)/(2)....(3)	1,77	1,23	1,47

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص تفوق الواحد خلال السنوات الثلاثة المدروسة(2009/2008/2007) أي أن المؤسسة تمكنت من تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة دون اللجوء إلى موارد خارجية، وكذا تحقق فائض لتمول به جزء من أصولها المتداولة، وعلى العموم هذه الوضعية جيدة ومريحة بالنسبة للمؤسسة.

**3- نسبة الاستقلالية المالية:** وتحسب وفق العلاقة التالية.

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة/مجموع الديون.

**جدول رقم (15): حساب نسبة الاستقلالية المالية.**

وحدة القياس د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأموال الخاصة.....(1)	4.453.619.688,23	2.878.788.438,77	3.862.156.377,03
مجموع الديون.....(2)	1.194.892.217 ;55	2.364.983.366,21	3.117.989.983,84
نسبة الاستقلالية المالية (3)...(2)/(1)	3,72	1,21	1,23

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية تفوق الواحد خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) خاصة في سنة 2007، وعموماً يمكن القول أن المؤسسة مستقلة مالياً حيث استطاعت تغطية جميع ديونها بواسطة أموالها الخاصة، وأحسن نسبة كانت في سنة 2008

**4- نسبة قابلية السداد:** ويحسب وفق العلاقة التالية.

نسبة قابلية السداد = مجموع الديون / مجموع الأصول.

**جدول رقم (16): حساب نسبة قابلية السداد.**

وحدة القياس د.ج

البيان	2007	2008	2009
مجموع الديون.....(1)	1.194.892.217,55	2.364.983.366,21	3.117.989.983,84
مجموع الأصول... (2)	5.648.511.905,78	5.243.771.804,98	6.980.146.360,87
نسبة قابلية السداد (1) (2).....(3)	0,21	0,45	0,44

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة قابلية السداد تقترب من 0,5 خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2009/2008/2007) وهي نسبة جيدة تسمح للمؤسسة بالحصول على ديون أخرى في حالة طلبها، بالإضافة إلى ضمان ديون الغير أي أن المؤسسة قادرة على تسديد جميع ديونها في أجلها المستحقة وأحسن نسبة كانت في سنة 2008 لأنها تقترب من الوضعية الجيدة لهذه النسبة.

ثانياً: نسب السيولة: وتنقسم إلى أربع نسب.

1- نسبة سيولة الأصول: وتحسب وفق العلاقة التالية.

نسبة سيولة الأصول = الأصول المتداولة/مجموع الأصول.

جدول رقم(17): حساب نسبة سيولة الأصول.

وحدة القياس : د.ج

البيان	2007	2008	2009
الأصول المتداولة .....(1)	3.137.231.810,95	2.907.417.868,52	4.369.023.036,52
مجموع الأصول... (2)	5.648.511.905, 78	5.243.771.804,98	6.980.146.360,87
نسبة سيولة الأصول .....(2)/(1).....(3)	0,55	0,55	0,62

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن نسبة سيولة الأصول تفوق 0,5 خلال السنوات الثلاثة المدروسة، أي أن الأصول

المتداولة لهذه المؤسسة تمثل 55% , 55% , 62% للسنوات الثلاثة على التوالي من مجموع الأصول، يعني

أن هناك استثمارات مستهلكة وهي تؤثر على مردودية المؤسسة سلبيًا.

2- نسبة السيولة العامة: وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة = مجموع الأصول المتداولة/ ديون قصيرة الأجل.

جدول رقم(18): حساب نسبة السيولة العامة.

وحدة القياس : د.ج

البيان	2007	2008	2009
مجموع الأصول المتداولة..(1)	3.137.231.810,95	2.907.417.868,52	4.369.023.036,52
ديون قصيرة الأجل..(2)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
نسبة سيولة العامة(2)/(1).....(3)	3,86	1,46	1,28

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن نسبة السيولة العامة تفوق الواحد بشكل كبير خاصة في سنة 2007 أي أن المؤسسة تتمتع

بقدره تسديد جيدة فيما يخص ديونها قصيرة الأجل في مدة الاستحقاق.

**3- نسبة السيولة المختصرة: وتحسب وفق العلاقة التالية:**

نسبة السيولة المختصرة = (القيم الجاهزة + القيم الغير الجاهزة) / ديون قصيرة الأجل.

**جدول رقم (19): حساب نسبة السيولة المختصرة.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
القيم الجاهزة.....(1)	909.632.051,06	777.443.323,61	2.301.591.487,55
القيم الغير الجاهزة.(2)	633.629.788,17	346.339.215,55	468.634.075,41
القيم الجاهزة + القيم الغير الجاهزة (1)+(2).....(3)	1.543.261.839,23	1.123.782.539,16	2.770.225.562,96
ديون قصيرة الأجل.(4)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
نسبة السيولة المختصرة (4)/(3).....(5)	1,90	0,56	1,02

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ أن نسبة السيولة المختصرة خلال السنتين (2009/2007) تفوق الحالة المثلى (0,3/0,5)، وعليه فإن هذه الوضعية سيئة بالنسبة للمؤسسة، وبالرغم من استطاعتها تسديد ديونها قصيرة الأجل من طرف القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة أما بالنسبة لسنة 2008 فهي مقبولة نوعاً ما.

**4- نسبة السيولة الحالية: وتحسب وفق العلاقة التالية.**

نسبة السيولة الحالية = القيم الجاهزة / ديون قصيرة الأجل.

**جدول رقم (20): حساب نسبة السيولة الحالية.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
القيم الجاهزة.....(1)	909.632.051,06	777.443.323,61	2.301.591.487,55
ديون قصيرة الأجل.(2)	812.206.533,21	1.985.177.526,43	2.694.205.072,62
نسبة السيولة الحالية (2)/(1).....(3)	1,11	0,39	0,85

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** نلاحظ من خلال الجدول في سنة 2007 أن الديون قصيرة الأجل مغطاة من طرف القيم الجاهزة، أما بالنسبة لسنتي (2009/2008) فلم تستطيع المؤسسة سداد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة أحسن نسبة كانت في سنة 2008 فهي مقبولة لأنها قابلة الحدود القانونية المطلوبة (0,3/0,2)

**ثالثاً- نسب المردودية:** ويذكر ضمنها ما يلي:

**1- نسبة المردودية الاقتصادية:** وتحسب وفق العلاقة التالية.

النتيجة الإجمالية

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

مجموع الأصول

**جدول رقم (21): حساب نسبة المردودية الاقتصادية.**

وحدة القياس د.ج

البيان	2007	2008	2009
النتيجة الإجمالية... (1)	1.236.027.349,11	525.969.378,81	1.143.648.742,53
مجموع الأصول..... (2)	5.648.511.905,78	5.243.771.804,98	6.980.146.360,87
حاصل القسمة 100x .....100 x(2)/(1) (3)	100x 0,21	100 x 0,10	100 x 0,16
نسبة المردودية الاقتصادية.. (3)	%21	%10	%16

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة.

**التعليق:** من النتائج المحصل عليها نلاحظ أن كل دينار واحد من الأصول يغطي نتيجة إجمالية قدرها (0,16/0,10/0,21) خلال ثلاث سنوات المدروسة (2009/2008/2007) على التوالي، كما نلاحظ انخفاض هذه النسبة في سنة 2008 بسبب انخفاض النتيجة الإجمالية.

**المبحث الثالث: دراسة وسائل التمويل في مؤسسة (E,R,C,C).**

بعد أن تعرفنا على الوضعية المالية للمؤسسة، سنحاول التطرق إلى مختلف وسائل التمويل التي تلجأ إليها مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان (E,R,C,C) وعموما هناك مصدرين للتمويل كما يلي:

1- وسائل التمويل الداخلية

2- ووسائل التمويل الخارجية.

**المطلب الأول: وسائل التمويل الداخلية.**

حيث يوجد تمويل داخلي والمتمثل أساسا في الأرباح المحتجزة (احتياطيات المنظمة، احتياطيات اختيارية)، وفرق معفي من الضريبة بالإضافة إلى الإهلاكات ومؤونات الخسائر المحتملة، مؤونات أخرى، يمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول التالي:

**جدول رقم (22): وسائل التمويل الداخلية.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
رأس مال الشركة	1.900.000.000,00	1.900.000.000,00	1.900.000.000,00
احتياطيات المنظمة	1.537.046.140,02	493.804.140,02	493.804.140,02
احتياطيات اختيارية	6.774.444,25		485.429.378,81
فرق معفي من الضريبة	7.058.264,43	522.829,36	4.365.519,75
مؤونات الخسائر المحتملة	408.617,86	64.358.124,85	63.210.862,87
مؤونات أخرى	1.515.686,77	1.600.236,34	1.235.874,07
المجموع	3.452.803.153,33	2.460.285.330,57	2.948.045.775,52

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق (13)، (14)، (15).

نلاحظ من الجدول أعلاه أن التمويل الداخلي لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته انخفض في سنة 2008 مقارنة بسنتي (2009/2007)، حيث قدر في سنة 2007 بـ:

3.452.803.153,33 دج، سنة 2008 قدر بـ: 2.460.285.330,57 دج، أما في سنة 2009 فقد

قدر بـ: 2.948.045.775,52 دج.

وما يتميز هذا النوع من التمويل أنه يتكون أساسا من الإهلاكات التي تمثل أكثر من 90% وهذا في صالح المؤسسة، ونستطيع تدعيم هذا من خلال التطرق لدراسة الفائض النقدي للمؤسسة.

حيث أن:

الفائض النقدي = (النتيجة الإجمالية للدورة + الإهلاكات + المؤونات) - الضرائب.

ونلخص النتائج في الجدول التالي:

**جدول رقم (23): حساب الفائض النقدي.**

وحدة القياس: د.ج

البيان	2007	2008	2009
النتيجة الإجمالية للدورة .....(1)	1.236.027.349,11	325.969.378,81	1.143.648.742,53
الإهلاكات.....(2)	369.484.237,80	394.081.337,30	444.921.322,60
المؤونات.....(3)	1.924.304,63	65.958.361,19	64.446.736,94
الفائض النقدي الإجمالي (1)+(2)+(3).....(4)	1.607.435.891,54	786.009.077,30	1.653.016.802,07
الضريبة.....(5)	235.210.814,20	112.466.270,60	229.538.141,02
الفائض النقدي الصافي (4)-(5).....(6)	1.372.225.077,34	673.542.806,70	1.423.478.661,05

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق داخلية للمؤسسة.

من خلال الجدول فإن المؤسسة تحملت ضرائب خلال السنوات الثلاثة المدروسة، لأنها حققت ربح، ونلاحظ أن الفائض النقدي ارتفع في سنة 2009 مقارنة بسنتي (2008/2007) وهذا راجع إلى الارتفاع المسجل في الإهلاكات.

**المطلب الثاني: وسائل التمويل الخارجية.**

كما يوجد التمويل الخارجي على كل من المدى المتوسط والطويل أيضا المدى القصير. ويمكن تمثيلها في الجدول التالي:

**جدول رقم (24): وسائل التمويل الخارجية.**

وحدة القياس: د.ج

2009	2008	2007	البيان
			التمويل المتوسط والطويل الأجل
			دائنو الاستثمارات
48.394.353,56	5.068.789,57	14.396.427,40	إعتمادات الاستثمارات
15.690.557,66	15.037.050,21	8.589.256,94	موردون (ضمانات محجوزة)
359.700.000,00	359.700.000,00	359.700.000,00	ديون الاستثمارات الأخرى
423.784.911,22	379.805.839,78	382.685.684,34	المجموع (01)
			التمويل القصير الأجل
			الموردون
113.868.912,72	94.761.549,86	23.792.890,72	فواتير للاستلام
16.986,00	654.190,68		مبالغ محتفظ بها على الحساب
200.544.416,43	9.091.984,08	6.500.225,23	قسائم وحصة أرباح للدفع
1352867485,92	1350016444,25		حصة الإدارة للدفع
132.452,84			ديون نحو الشركات الحليفة
599.259,22	599.259,22	599.259,22	ديون الاستغلال
550.634.977,02	311.911.493,27	460.594.342,93	تسبيقات وسلف مقبوضة من زبائن
201.806.379,11	105.589.034,90	85.426.120,66	نواتج مسجلة مسبقا
	64.000,00	58.000,00	إيرادات قيد التحميل
34.996.206,88	23.299,56	24.880,24	
2.526.669.501,68	1.872.711.255,8	576.995.719,00	المجموع (02)
29.504.544.412,9	22.5251.7095,6	959.681.403,34	مجموع التمويل الخارجي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق (16)، (17)، (18).



حيث أن التمويل الخارجي لمؤسسة الاسمنت ومشتقاته (E,R,C,C) يساوي مجموع التمويل على المدى المتوسط والطويل وأيضا على المدى القصير للسنوات (2007/2008/2009) بمعنى:

تمويل مؤسسة الإسمنت ومشتقاته = تمويل المدى المتوسط والطويل + تمويل المدى القصير.

أي أن:

$$\text{التمويل الخارجي لمؤسسة الإسمنت ومشتقاته} = 2.252.517.095,60 + 959.681.403,34 = 2.950.454.412,90$$

$$\text{التمويل الخارجي لمؤسسة للاسمنت ومشتقاته} = 6.162.652.911,84 \text{ دج}$$

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

- نلاحظ أن التمويل المتوسط والطويل الأجل انخفض في سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 حيث قدر في السنة الأولى: 382 685 684,34 دج ليصل إلى: 379.805.839,78 دج هذا يدل على انخفاض إعمادات الاستثمارات أما في سنة 2009 فيعود ويرتفع ليلغ:

$$423.784.911,22 \text{ دج هذا يعود أساسا إلى ارتفاع إعمادات الاستثمارات من جديد.}$$

- أما التمويل قصير الأجل في ارتفاع مستمر، ويعود ذلك إلى زيادة ديون المخزونات وديون الاستغلال، حيث تضاعفت في السنة الأخيرة، كذلك زيادة ديون ما بين الشركاء والشركات الحليفة التي تمثل أكبر نسبة على عاتق المؤسسة.

\* التمويل قصير الأجل في ارتفاع مقارنة بالتمويل متوسط وطويل الأجل، يعود ذلك إلى زيادة ديون دائنوا المخزونات، ديون الاستغلال، ومبالغ محتفظ بها على الحساب.

**خلاصة:**

من خلال دراستنا لموضوع التمويل في مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بسور الغزلان (E,R,C,C)، يمكننا استنتاج أهمية الدور الذي تلعبه الإدارة المالية داخل المؤسسة الاقتصادية، وكذا مكانتها المهمة ووظائفها الأهم.

وبعد دراسة الوضعية المالية عن طريق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، ومختلف المعايير التي على أساسها يتم اختيار مصدر التمويل الأمثل أو التشكيلة المناسبة من الأموال بشكل يتلاءم مع طبيعة المتطلبات المتوقعة للمؤسسة، وبالتالي تستطيع المؤسسة ممارسة أنشطتها المختلفة والكثيرة، وهذا الاختيار الأمثل لمصدر التمويل يأتي بالدرجة الأولى ثم يليه الحصول على الأموال في الدرجة الثانية، ومن هنا يمكن القول بان مؤسسة الاسمنت ومشتقاته تعتمد بالدرجة الأولى على الموارد الذاتية (الداخلية) لتمويل استثماراتها ومواجهة التزاماتها في الوقت المناسب .

# خاتمة عامة

خاتمة عامة :

## خاتمة عامة

من خلال دراستي لموضوع الوظيفة المالية ووسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية، يمكن القول بأن وسائل التمويل تعد المحرك الأساسي لنشاط المؤسسة، عندما تكون هذه الوسائل منخفضة التكلفة، كما تتنوع حسب نشاط ونوعية المؤسسة حيث أنه عندما يكون الاختيار مدروسا تبعا لمجموعة من المعايير بحيث لا يترتب على هذه الوسائل مصاريف مالية تمس مردودية المؤسسة فإنه من دون شك يمكنها من الاستمرار وبالتالي تحقق قدر ممكن من الأرباح.

ومهما كان حجم أو طبيعة نشاط المؤسسة، فإنها تحاول الاعتماد على وسائلها الداخلية لتمويل احتياجاتها، لكن غالبا ما تكون الموارد الداخلية غير كافية لمباشرة دورتها الاستثمارية والاستغلالية فعليها أن تبحث عن وسائل تمويل خارجية مكملة لها، ويكون ذلك عن طريق الإقراض من البنوك.

وتطرق في بحثي هذا إلى مختلف وسائل التمويل التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها، ودراسة الوضعية المالية للمؤسسة، فكانت مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بسور الغزلان (ERCC) محل دراستي الميدانية وذلك محاولة للإجابة على الاستفسارات المطروحة في الإشكالية.

وللإمام بجميع جوانب الموضوع تطرقت إلى جمع المفاهيم المتعلقة بالمؤسسة، الوظيفة المالية، التمويل والاحتياجات التمويلية، ومختلف وسائل التمويل.

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

**1. الفرضية الأولى:** باعتبار المال أحد أهم العناصر في المؤسسة، فعلى الوظيفة المالية أن توزعه بشكل دقيق هي صحيحة، فبدون وجود المال لا تستطيع المؤسسة أن تباشر نشاطها، ويجب على الوظيفة المالية أن توزعه بشكل دقيق.

**2. الفرضية الثانية:** الإدارة المالية من بين الإدارات الأساسية في الاقتصاد الوطني، حيث نجد أن الإدارة المالية هي التي تقوم بتخطيط الهيكل المالي للمؤسسة من خلال تحديد المزيج الملائم لوسائل التمويل التي تؤدي إلى خفض تكلفة التمويل، وكذا وضع سياسة لتوزيع الأرباح.

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

ومن خلال الدراسات التي تمكنني من الوصول إلى مجموعة من النتائج الأساسية والتمثلة فيما يلي:

**النتائج النظرية:**

## خاتمة عامة

- تعتبر الوظيفة المالية أحد الوظائف الأساسية في المؤسسة بموجبها تستطيع هذه الأخيرة تحديد احتياجاتها المالية، والسعي إلى توفيرها في أنسب الأوقات وأحسن الظروف مراعية في ذلك أحسن وسائل التمويل.
- يعتبر التمويل وظيفة أساسية في المؤسسة الاقتصادية، تضمن بقاء المؤسسات واستمرارها في النشاط.
- للمؤسسة العديد من وسائل التمويل والمتمثلة في وسائل التمويل الداخلية كإصدار الأسهم والسندات، الائتمان التجاري والمصرفي، ومعرفة مزايا وعيوب كل منها يساعد على انتقاء أهمها بما يلائم أهداف ونشاط المؤسسة.
- أيضا تلجأ المؤسسات الاقتصادية إلى التمويل الخارجي للحصول على الأموال حتى تحافظ على مستوى الاستثمارات عند الحدود المقبولة، وهذا في حالة أن التمويل الداخلي بصفة عامة لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسة.

### النتائج التطبيقية:

- معظم نشاطات المؤسسة تعتمد على الوسائل الذاتية لتمويل استثماراتها من أجل تخفيف العبء على خزيتها.
- لا تلجأ المؤسسة إلى تمويل خارجي إلا عند الضرورة الحتمية.

### التوصيات:

- من بين التوصيات التي استطيع أن أوجهها لهاته المؤسسة هي:
- على المؤسسة أن تستغل الفائض من رأس المال العامل في استثمارات جديدة أو تحديث وسائل الإنتاج.
- على المؤسسة أن تستغل الفائض من أموالها في خزيتها بدل تكديسها بتوسيع نشاطها أي شراء مواد أولية وتوسيع العملية الإنتاجية.
- الاهتمام أكثر بمصلحة التكوين وتزويدها بالوثائق والمعلومات الضرورية المتعلقة بالمؤسسة من اجل تسهيل عملية التربص للطلبة المتربصين.

### أفاق الدراسة:

- دراسة وسائل التمويل في مؤسسة اقتصادية كمذكرة وليس كمبحث والتمعن فيها.
- دراسة وظيفة من وظائف المؤسسة الاقتصادية بصورة مفصلة.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

### المراجع باللغة العربية:

1. الحاج الطارق، مبادئ التمويل، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
2. الداوي الشيخ، اقتصاد المؤسسة، مركز الطباعة لجامعة الجزائر، 1998.
3. الداوي الشيخ، دروس في مبادئ التسيير، مركز الطباعة لجامعة الجزائر، 2004-2005.
4. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2001.
5. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الطبعة الخامسة، 2005.
6. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008.
7. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2003/2002.
8. أحمد طرطار، الترشيد الاقتصادي للطاقات الإنتاجية في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
9. أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000.
10. إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر، 1999.
11. إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، 2005.
12. إسماعيل عربابي، اقتصاد مؤسسة، دار المحمدية العامة، الطبعة الثانية، الجزائر، 1998.
13. إسماعيل عرباجي، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الطبعة الثانية، الجزائر، 1998.
14. بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة العامة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2002.
15. جمال الدين المرسي، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإبراهيمية، الإسكندرية، 2007.
16. جميل أحمد توفيق وعلي شريف، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1980.
17. حسين علي خريوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، 1999.
18. خموش زكي المسماس مروان، الرقابة والتخطيط في المشروع، مديرية الكتب والمطبوعات، 1981.
19. رمضان زياد، الأسواق المالية، الناشر، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، جامعة القدس المفتوحة، القاهرة، مصر، 2008.
20. رابح خوني ورقية حساني، المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، أترك للنشر، القاهرة، الطبعة الأولى، مصر، 2008.
21. رضوان وليد عمار، الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل)، دار المسيرة للطباعة والنشر، 1997.

- 22.سليم زياد رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الرابعة، الأردن، 1997.
- 23.سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، بدون سنة نشر، 1997.
- 24.سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1998.
- 25.صالح مرازقة، محاضرات في مقياس المحاسبة العامة، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 1999/1998.
- 26.عدنان هاشم رحيم السمراي، الإدارة المالية (منهج تحليلي شامل) الجامعة المفتوحة، الطبعة الثانية، 1997.
- 27.عدنان تايه النعيمي، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، الأردن، 2007.
- 28.عبد الرحيم عاطف جابر طه، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الناشر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
- 29.عبد الكريم بويعقوب، المحاسبة التحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.
- 30.عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2000.
- 31.عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية (دراسات جدوي، تحليل مالي، هيكل رأس المال، سياسات توزيع الأرباح)، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003.
- 32.عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة (مدخل اتخاذ القرارات)، مطابع الأمل، الدار الجامعية، بيروت، 1990.
- 33.عدنان هاشم رحيم السمراي، أساسيات في الإدارة المالية، الجامعة المفتوحة، الطبعة الثانية، طرابلس، 1997.
- 34.عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2006.
- 35.فايز الزغبي ومحمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة الحديثة، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997.
- 36.فوردوستون بوجين، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1993.
- 37.كامل المغربي، أساسيات الإدارة، دار الفكر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1995.
- 38.محمد شفيق وحسن طيب، محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية في القطاع الخاص، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997.



39. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث)، الطبعة الثانية، مصر، 1991.
40. مصطفى رشيد شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، الإسكندرية.
41. محمد عبد العزيز عبد الكريم، الإدارة المالية والتخطيط المالي، كتاب 30، مكتبة عين الشمس، مصر، 1995.
42. مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان، المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2004.
43. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، بدون سنة نشر، الإسكندرية.
44. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الجزء الثاني، الإسكندرية، 1998.
45. محمد الناشد، الإدارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، 1979.
46. محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، دار أجنادين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006.
47. مصطفى نهال فريد، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003.
48. محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية (أساسيات وتطبيقات)، الدار الجامعية المصرية، بدون سنة نشر، الإسكندرية.
49. محمد لوصايق، التحليل المالي وتحليل الاستغلال (دروس نظرية وتمارين محلولة)، بدون طبعة، بدون سنة نشر.
50. نور الدين خبابة، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1997.
51. نبيل عبد السلام شاكر، الإدارة الفعالة للأموال والمشروعات (منهج تنمية القدرات المعرفية والمهارية) دار النشر، عين الشمس، الطبعة الثانية، 1999.
52. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الطبعة الأولى، الجزائر، 1998.
53. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الطبعة الثانية، الجزائر، بدون سنة نشر.
- المذكرات:**

54. بوجرة محمد، سعدي مونة، مصادر التمويل في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الليسانس، تخصص مالية، علوم التسيير، جامعة بومرداس، 2003.
55. بومرداس زينب وبوقرة حورية، مصادر التمويل في مؤسسة اقتصادية، دراسة حالة مؤسسة الأشغال البترولية، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة الليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، دفعة، 2008/2009.

الرسائل:

56.مليكة زغيب، أدوات التحليل المالي للمؤسسة العمومية الصناعية، مذكرة مقدمة تدخل ضمن متطلبات لنيل شهادة ماجستير تخصص مالية لية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري، قسنطينة، فعة 1997-1998.

المراجع باللغة الفرنسية:

- 57.M. Darbelet, economic d'entreprise, édition Foucher, Paris, 1996.
- 58.A. Gremillet ETC, lefbire, l'enditement de l'entreprise, et gestion, Paris, 1978.
- 59.Jaque Bravard, l'évaluation des entreprises, DONOD, Paris, 1969.
- 60.Uzz vona, Gestion financière, sème, édition, 1993.

# قائمة الملاحق