

جامعة محمد خيضر - بسكرة-

كلية الحقوق و العلوم السياسية

قسم الحقوق



المصادر التمويلية للشركات التجارية في القانون

الجزائري

مشروع مذكرة مكّملة من متطلبات نيل شهادة الماستر في الحقوق

تخصّص: قانون أعمال

الأستاذ (ة) المشرف (ة):

* أ. د / لشهب حورية

إعداد الطالب:

* عبدلي صلاح الدين

الموسم الجامعي: 2017/2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و تقدير

الحمد لله رب العالمين حمداً كثيراً مباركاً فيه، على جزيل النعم و دوام العافية، له
الحمد كما ينبغي لجلال وجهه و عظيم سلطانه و له شكراً يوافي نعمته على إتمام
هذا العمل المتواضع

و اللهم صلي و سلم على سيدنا محمد

أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذة المشرفة الدكتورة { لشهب حورية }

على الإرشادات و النصائح و التوجيهات المجدية و تخصيصاً لجزء من وقتها
لمتابعة هذا العمل

كما أتقدم بجزيل الشكر و التقدير لأساتذة كلية الحقوق و العلوم السياسية و إلى
جميع من ساعدني في إنجاز هذا العمل

{ إلى كل هؤلاء لكم الدعاء مني فجزاكم الله خيراً }

الإهداء

الحمد لله الذي نفتح بحمده الكلام و الحمد لله الذي حمده أفضل ما جرت به الأقلام
سبحانه الله لا نحصي له ثناءً عليه هو كما أثنى على نفسه و هو لي كل إنعام.
أهدي هذا العمل المتواضع إلى

{أمي الغالية} و إلى {أبي العزيز} حفظهما الله و أطال لنا في عمرهما
إلى إخواني و أولادهم

إلى جميع الأصدقاء بدون إستثناء ، و إلى كل من يكون لي المحبة و التقدير
إلى زملائي في الدراسة وفقهم الله جميعاً، و إلى كل من ساعدني و لو بكلمة
إلى من وسعهم قلبي و لم يذكرهم قلبي

إلى من أثار لي الطريق في سبيل تحصيل و لو قدر بسيط من المعرفة
{أساتذتي الكرام}



مقدمة

تعتبر الشركات التجارية أهم رافد من روافد التنمية في البلدان النامية و البلدان المتقدمة على حد سواء، ذلك أنها تشكل مجالاً خصباً لتطور المهارات الإدارية و الفنية و التسويقية، بالإضافة إلى قدرتها الفائقة على المساهمة في زيادة الطاقة الإنتاجية وإستيعاب اليد العاملة، كما تعمل على تحريك عجلة التنمية الاقتصادية. إذ تزداد أهمية هذه الشركات في كونها تتطلب رؤوس أموال ضخمة فضلاً عن إمكانيتها على معالجة العديد من المشاكل التي تقف أمام إستمرارية نشاطها، و ذلك بفضل المرونة التي تتمتع بها الشركات التجارية و التي تسمح لها بالتكيف مع أي تغير جديد في محيطها بصفة عامة.

و في الإقتصاد الجزائري عرفت الشركات التجارية تطوراً هائلاً من خلال التقدم الحاصل في أساليب الإدارة و التسيير في هذا المجال ، خاصة بعد إمضاء الجزائر على إتفاقية الشراكة مع الإتحاد الأوروبي و تسارع المفاوضات للإضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة وضع الشركات التجارية الوطنية أمام تحديات إقتصادية كبيرة خاصة بعد النجاح الذي حققته تلك المشروعات لدى دول الإتحاد الأوروبي لي طرح في أذهاننا شك و غموض حول مدى قدرة الشركات الوطنية على الوقوف في وجه المنافسة الشديدة التي ستعرضها هذه الإتفاقية مما يستدعي ضرورة تطوير منظومة الشركات التجارية للتقليل من الإنعكاسات السلبية و تعظيم الايجابيات التي تضمن توازن المصالح الإقتصادية في ظل الأوضاع الإقتصادية الراهنة، و عليه يجب تبني سياسات و برامج لرفع التحدي الإقتصادي بالإعتماد على القطاع المالي و المصرفي كمحرك للتنمية الإقتصادية، الأمر الذي يحتم على الجزائر دعم و تمويل و ترقية هذه الشركات و تأهيلها و بإعتبار أنّ التمويل مدخل أساسي في الإستثمار داخل هذه الشركات.

و يعد القطاع المالي و المصرفي من القطاعات الهامة التي تؤدي دوراً تمويلياً مهماً في النشاط الإقتصادي من خلال توفير كل الإحتياجات المالية و التمويلية لمختلف الشركات التجارية، سواء كان ذلك بالطرق التقليدية للتمويل أو الطرق المستحدثة، التي ظهرت مع ظهور سياسات التحرير المالي و المصرفي التي عرفتها مختلف دول العالم كإستراتيجية لشركاتها التجارية للبقاء و تحقيق المنافسة و التنافسية من خلال تقديم الإبتكارات المالية المتتالية في العمل المصرفي وفي أساليب التمويل و الخدمات المصرفية.

ويندرج التحرير المالي و المصرفي ضمن سياق التطورات الإقتصادية العالمية التي تقوم على التحرر من القيود و العراقيل التي تحول دون حرية النشاط المصرفي و المالي على المستوى المحلي و الدولي، و لقد بدأت عملية التحرير المصرفي في الدول المتقدمة و إكتملت بتوسيع أنشطة البنوك و ترك المجال للمؤسسات المالية، لممارسة أنشطة تمويلية خاصة كرأس المال المخاطر، التمويل التاجيري، عقد تحويل الفاتورة و ممارسة تقنية تمويل الشركات التجارية، و التي يمكن إعتبارها من المستحدثات التمويلية التي عرفت إنتشاراً واسعاً في الدول التي تعرف مرحلة إنتقالية من إقتصاد المخطط إلى إقتصاد السوق، إذ لا يمكن للتحرر الإقتصادي أن يكتمل و يكون ذو نجاعة إقتصادية، إلا إذا تبعه الإهتمام بإصلاح القطاع المالي و المصرفي و تحريره، حيث تعتبر مساهمة المؤسسات المالية الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي بالتعجيل بهذه العملية من خلال البرامج التي يقترحها على الدول ضمن برامج الإصلاح الإقتصادي و التعديل الهيكلي.

و بالتالي و جدت الجزائر نفسها أمام ضرورة إتخاذ إجراءات من شأنها أن تخلق نشاط حقيقي يضمن إستقرار النظام الإقتصادي ، خاصة بعدما كشفت أزمة إنخفاض أسعار البترول، سنة 1986 على الأزمة الهيكلية للإقتصاد الجزائري نظرا لإعتماده الكلي على موارد البترول، فحاولت الجزائر أن تقوم بحركة تحويلية جديدة لبعث الإقتصاد الجزائري و هذا ما عرف بالإنعاش الإقتصادي في بداية عقد التسعينات من أجل تغيير نمط تسيير الإقتصاد، من الإقتصاد المخطط أو الموجه إلى اقتصاد السوق، و تقليل درجة تدخل الدولة في الإقتصاد، وإفساح المجال للمبادرة الخاصة. حيث مست الإصلاحات جميع القطاعات الإقتصادية، و إن إختلفت درجة الإصلاح أو التحرر من قطاع إلى آخر.

وكغيره من القطاعات، شهد القطاع المصرفي أولى الإصلاحات من خلال إصدار قانون جديد و الذي أدخل تعديلات سواءاً بهيكل البنوك أو الهيكل الداخلي للبنك المركزي، بإعتماد قانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد و القرض ،و لقد كان الهدف الأسمى للقانون تنظيم القطاع المصرفي و المالي، و إعطاء حرية أكبر للبنوك في ممارسة الوظيفة التمويلية لشركات التجارية، و جعل سياسة القروض أكثر نجاعة عن طريق تنويع القروض بإستعمال طرق تمويلية حديثة، بالإضافة إلى ترك المجال للقطاع الخاص الوطني أو الأجنبي لممارسة الوظيفة البنكية و المالية، من خلال رفع القيود و ترك المجال لها في

ممارسات مستحدثة للتمويل من خلال إنشاء مؤسسات مالية متخصصة في رأس المال المخاطر و التمويل التأجيري، بالإضافة إلى إنشاء ميكانزم مستحدث في الجزائر وحديث النشأة ألا و هو بورصة الجزائر التي جاءت لتدعيم التمويل البنكي لتحقيق المتطلبات التمويلية للشركات التجارية، سواء لتلبية الإحتياجات أو فتح رأس مالها للخواص باعتبارها الميكانزم الأنسب لتحقيق هذه الأهداف.

لذلك يعتبر التمويل من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه الشركات التجارية كحدة المنافسة والرغبة في التوسع لمواجهة الظروف الطارئة و هو عنصر أساسي لإستمرار الشركة في نظامها ونموها، ولهذا لايمكن لأي شركة أو مشروع أن يحقق أهدافه أو يطبق خطته دون هذا العنصر الحيوي.

لذا فقبل القيام بأي نشاط على مستوى الشركة التجارية أو إنشاء أي مشروع يجب البحث عن مصادر تمويلية، سواء كانت هذه المصادر داخلية (ذاتية) أو خارجية، بالفدر الكافي و في الوقت المناسب و بأقل التكاليف، ولكن هنا يطرح التساؤل التالي: هل الحصول على أحسن الموارد المالية كفيل بأن يضمن للشركة الإستمرار والنمو؟ إن واقع الحال في الحقيقة يعكس ذلك حيث كثيرا ماتوفرت للشركات التجارية و منها الجزائرية على مصادر تمويلية كافية و لكنها في كل مرة تعلن عن وقوعها في حالات عجز مالي و تعرضها للعديد من الهزات المالية التي أدت إلى إفلاسها و حلها و رغم أنها في العديد من المرات كانت تستفيد من إعانات من طرف السلطات العمومية وضح أموال ضخمة من أجل إعادة تأهيلها من جديد ولكن في كل مرة يتبين أنها تواجه مشكلة في التمويل.

إن المدير المالي لأي شركة تجارية في سعيه المستمر لتحقيق أهداف الشركة و التي من أهمها تعظيم قيمة الشركة، يقوم بالمفاضلة بين العديد من مصادر التمويل المتاحة و التي يراها تلائم وضعيتها الشركة في القطاع الذي تنشط فيه، و كما هو معلوم فإن أي عملية تمويل عدة آثار على أداء الشركة و التي من أهمها الوضع المالي للشركة.

إشكالية الدراسة

من خلال ما سبق ذكره، فإنّ الإشكالية التي يمكن طرحها تتمثل في :

_ ما مدى مساهمة المصادر الذاتية (الداخلية) و الخارجية في إنجاح المشروع الإقتصادي للشركة التجارية في ضوء التشريع الجزائري ؟

إن هذا التساؤل يقودنا إلى طرح الأسئلة الفرعية التالية :

- 1_ ما هي أهم المصادر أو الطرق التقليدية لتمويل الشركات التجارية ؟
- 2_ ما هي أهم المصادر المستحدثة لتمويل الشركات التجارية ؟
- 3_ كيف يمكن للشركة التجارية أن تقوم بالمفاضلة بين مصادر التمويل؟
- 4_ كيف تؤثر مصادر التمويل على الوضع المالي للشركة التجارية؟

فرضيات البحث

- 1_ التمويل الذاتي و التمويل بالقروض المصرفية من أهم الطرق التقليدية للتمويل على مستوى الشركات التجارية.
- 2_ يعتبر التمويل التأجيري من أهم المصادر المستحدثة لتمويل الشركات التجارية.
- 3_ يعتبر التمويل الذاتي أهم مصدر للتمويل بإعتباره يحقق الإستقلالية المالية للشركة التجارية.
- 4_ يرتبط الوضع المالي للشركة التجارية بكفاءة الأسواق المالية.

أهمية الموضوع

تبرز أهمية البحث في إظهار مدى أهمية إنتهاج سياسات تمويلية مناسبة من أجل السير الحسن لنشاط الشركة التجارية، وكذلك إبراز السبل المناسبة لأي مدير مالي من أجل الإستغلال الجيد للموارد المالية المتاحة للشركة، وذلك نظراً لصعوبة الحصول على مصادر التمويل المناسبة، و خصوصاً في ظل تزايد حدة المنافسة و سعي الأفراد لإستثمار أموالهم في

أكثر الشركات نجاحاً، وكذلك في ظل الصعوبات التي أصبحت تفرضها البنوك لمنح القروض، مما يستدعي انتهاج السياسات التمويلية التي تناسب وضع الشركة في القطاع الذي تنشط فيه.

بالنسبة للجزائر تظهر أهمية البحث في الضرورة الحتمية لإحداث تغييرات جذرية في ميكانزمات تمويل الشركة التجارية الجزائرية و العمل على إيجاد طرق تشريعية و تنظيمية لممارسة التقنيات المستحدثة للتمويل و هذا كله من اجل ضمان الدخول السليم لإقتصاد السوق.

أهمية معرفة واقع تقنيات تمويل الشركات التجارية و ما مدى إمكانية تطبيقها في الجزائر.

أهداف الدراسة

تتمثل أهداف البحث فيما يلي:

- 1_ التعرف على مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام الشركات التجارية مع تبيان مزايا و عيوب كل مصدر.
- 2_ محاولة حصر وتحديد المفاهيم المتعلقة بالتمويل داخل الشركة التجارية من خلال تحديد مصادر الأموال التي يمكن الحصول عليها.
- 3_ معرفة كيفية المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة.
- 4_ إظهار مصدر التمويل الأنسب للشركة، مع الأخذ بعين الإعتبار الأقل تكلفة، ومدى مساهمته في تطويرها و توسيع نشاطها.
- 5_ إبراز واقع تقنيات التمويل المستحدثة في الجزائر من الناحية القانونية ومن الناحية التطبيقية.

أسباب إختيار الموضوع

لقد وقع اختيارنا على هذا الموضوع لمجموعة من الأسباب هي:

- 1_ الرغبة الشخصية في معرفة أهم وسائل التمويل التي تحتاجها الشركات التجارية في ممارسة نشاطها الإقتصادي.

2_ أهمية التمويل و ضرورة وجوده في الشركات التجارية حيث أنه بمثابة المحرك أو العجلة التي تقود الشركة.

3_ الشعور بأهمية و مكانة موضوع تمويل الشركات التجارية في ظل التطورات المتلاحقة.

4_ رأينا أن هذا الموضوع لم يعط حقه كما ينبغي رغم أهميته في الدراسات السابقة.

المنهج المستخدم

من أجل الإجابة على إشكالية البحث و تحقيق أهدافه لتأكيد أو نفي الفرضيات القائمة ، إتمدنا في هذا البحث على الأسلوب الوصفي و التحليلي، و ذلك بوصف مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات التجارية و تحليلها و تقييمها و ذلك من أجل معرفة أثرها على الوضع المالي للشركة، من خلال إستعراض مختلف الإصلاحات و تحليل مختلف المعطيات الإحصائية المتاحة، سواء في الجانب المالي و المصرفي و تأثيراتها على مختلف الدول و من بينها الجزائر، خاصة في مجال تمويل الشركات التجارية، و ذلك لإبراز مختلف القوانين و التشريعات المنظمة لطرق التمويل المستحدثة في الجزائر .

هيكل البحث

من أجل دراسة موضوع البحث و محاولة الإحاطة بمختلف جوانبه إرتأينا تقسيم دراستنا إلى فصلين إثنين حاولنا فيهما الإلمام بكل الجوانب التي يمكن عن طريقها إيجاد أجوبة كافية للإشكاليات المطروحة و كذلك مدى إختبار صحة الفرضيات التي إنطلقنا منها لغرض الإجابة على الإشكالية الرئيسية للبحث، فقد تم تقسيم البحث إلى فصلين مقسمة كما يلي:

الفصل الأول : جاء بعنوان الشركات التجارية و تمويلها، حيث تطرقنا من خلاله إلى أساسيات حول الشركات التجارية، حيث تم تقديم مجموعة من التعارف لهذه الشركات و تطورها التاريخي، بالإضافة إلى خصائص الشركات التجارية و طبيعتها القانونية، و مختلف أنواعها و تمييزها عن الأنظمة المشابهة لها، كان هذا في المبحث الأول.

أما المبحث الثاني فقد تطرقنا من خلاله على دراسة أساسيات التمويل في الشركات التجارية، و عرض مجموعة من التعاريف حول التمويل و أشكاله المختلفة، بالإضافة إلى وظائفه و أهميته، و العوامل المحددة لأنواع التمويل.

الفصل الثاني : جاء بعنوان أساسيات التمويل نتناول فيه مختلف المصادر التمويلية المتاحة للشركات التجارية، من خلال دراسة التمويل الذاتي (الداخلي)، إعطاء مجموعة من التعارف حوله و مختلف أنواعه بالإضافة إلى خصائص التمويل الذاتي و أهم مكوناته و في الأخير قمنا بتقييمه (مزايا و عيوب) التمويل الذاتي، و كان هذا في المبحث الأول.

أما المبحث الثاني تناولنا فيه التمويل الخارجي، و إستعراض مصادر التمويل طويلة الأجل، المتوسطة، و قصيرة الأجل، و كيفية المفاضلة بين كل مصدر من هذه المصادر.

الفصل الأول:

الشركات التجارية وتمويلها

الفصل الأول :

الشركات التجارية و تمويلها

تحظى الشركات التجارية في الوقت الراهن بإهتمام بالغ من قبل مخططي السياسات الإقتصادية في مختلف دول العالم المتقدمة منها و النامية على حد سواء، كما أنّ الدولة الجزائرية أعطت إهتماماً خاصاً بهذا القطاع و ذلك إنطلاقاً من الدور الحيوي لهذه الشركات في تحقيق التنمية الإقتصادية عن طريق فتح آفاق العمل و توفير مناصب شغل و خلق الثروة للدولة (الجزائرية)، و هذا ما أكدته العديد من تجارب بعض الدول الرائدة في هذا الميدان مثل : اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية و غيرها من الدول، إذ أنّ تشجيع الشركات التجارية قد حقق لها قفزة نوعية ملحوظة على المستويين الإقتصادي و الإجتماعي، فالشركة التجارية تساهم مساهمة فعالة في تحسين مختلف المؤشرات الإقتصادية.

إلا أنّ مسار هذا القطاع قد إصطدم بكثير من المشاكل التي عرقلت تطور هذه الشركات حيث تأتي في مقدمتها مشكلة التمويل، لما لهذا الأخير من دور مهم في تلبية إحتياجات هذه الشركات بصفة خاصة و النشاط الإقتصادي بصفة عامة.

و إهتمام الجزائر بقطاع الشركات التجارية جسد بغية خلق منظومة تستجيب لجميع التغيرات الجذرية التي تفرضها التعاملات الإقتصادية، و ذلك من خلال تبني إستراتيجية شملت بالدرجة الأولى تشخيصاً لوضعية القطاع و إبراز معوقاته التي تتركز أساساً على ثقل المحيط الإداري و صعوبة التمويل.

و لتحقيق الأهداف المسطرة بتسهيل طرق التمويل و تأهيل القطاع للرفع من كفاءته الإنتاجية و قدرته التنافسية وفق المقاييس الدولية و كذا ترقية الشراكة و التعاون الدوليين لما لها من آثار على الشركات التجارية الجزائرية. و عليه سوف نتطرق من خلال هذا الفصل إلى المبحثين التاليين :

- المبحث الأول : ماهية الشركات التجارية
- المبحث الثاني : التمويل في الشركات التجارية

المبحث الأول :

ماهية الشركات التجارية

إنّ الشركة كفكرة ليست وليدة اليوم، و لكنها قديمة قدم هذا العالم، بدأها الإنسان الأول في صورة تعاونية مع أفراد أسرته، كما تمثلت في تعاون الأسرة و العشائر مع بعضها، و هذا يعني أنّ الشركة بصورتها الحالية هي نتائج تطور الفكر الإنساني مع العصور.

و عليه إنّ الخطوة الأولى لدراسة أي موضوع و تقديمه هي الإشارة إلى تعريفه و طرق تأسيسه و كذا تبيان خصائصه و هذا ما سنتطرق إليه خلال دراستنا.

المطلب الأول :

مفهوم الشركات التجارية و تطورها التاريخي

بالعودة إلى المادة 03 من القانون التجاري الجزائري نجد أنّه صنف وفقاً لهذا القانون الشركات التجارية ضمن الأعمال التجارية بحسب الشكل و من هنا يمكن إعطاء مفهوم لهذه الشركات (فرع أول) و أيضاً إعطاء لمحة تاريخية عنها (فرع ثاني).

الفرع الأول :

مفهوم الشركات التجارية

تعتبر الشركات التجارية من آليات المساهمة في تنظيم و تأطير النشاط التجاري و الصناعي، و ذلك لما تنطوي عليه فكرة الشركة من التعاون بين شخصين أو أكثر للقيام بعمل مشترك.

أولاً : تعريف الشركة التجارية لغة :

الشركة مصدر شرك، و يقال، الشَّرْكَة بسكر الشين و سكون الراء أو الشَّرْكَة بفتح الشين و كسر الراء، و الشركة تعني مخالطة الشريكين. (1)

قال تعالى << وإن كثيراً من الخطاء ليبغي بعضهم على بعض >> سورة ص آية 24

(1) كفاح عبد القادر السوري، أحكام رأس المال في الشركات، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص 19

و المقصود بالخطاء في الآية الشركاء.

و يقول صلى الله عليه و سلم << الناس شركاء في ثلاث : الماء و الكأ و النار >>

و تأتي الشركة أيضاً بمعنى النصيب، ويدل عليه قوله صلى الله عليه و سلم << من أعتق شركاً له في عبد فكان له ما يبلغ ثمن العبد قيمة العدل فأعطى شركاءه حصصهم و عتق عليه العبد و إلا فقد عتق منه ما عتق >>

و المقصود بالشرك في الحديث الحصت و النصيب

فالشركة لغة معناها : الخط أو النصيب.(1)

ثانيا : تعرف الشركة التجارية إصطلاحاً :

من خلال التعريف الإصطلاحي سنتناول تعريف الشركة في الفقه الإسلامي و القانون الجزائري.

1_ الشركة في الفقه الإسلامي :

أ_ شركة الملك :

و إن نشأت بين عدة شركاء في الملك، فغالباً ما يكون نشؤها حتمياً و مفروضاً على الشركاء، كما هو الأمر في الشراكة الإرثية مثلاً، التي تنشأ بفعل وفاة المورث و قانون الإرث، بدون أي تدخل لإدارة الشركاء في الشيوع، و مع ذلك فقد تنشأ شركة الملك، و إن نادراً بإرادة الأطراف، كما لو إتفقوا على شراء شيء مشترك و في جميع الحالات، تكون شركة الملك أو حالة الشيوع مؤقتة، لأنه يحق لكل من الشركاء و في كل وقت طلب القسمة. فلا يجبر أحد على البقاء في الشيوع، ولكل شريك أن يطلب القسمة، إنمّا يمكن للمحكمة أن توقف وعود القسمة مؤقتاً إذا تحقق لديها عدم ملاءمة الظروف لإجرائها. كما يجوز الإتفاق على البقاء في الشيوع لمدة معينة أقصاها خمسة(5) سنوات، و لا عبرة لأي زيادة على هذا الحد، و للمحكمة حتى أثناء المدة المعينة بإزالة الشيوع، إذا بدت لها أسباب قوية طارئة يبرر ذلك.(2)

(1) كفاح عبد القادر الصوري، نفس المرجع السابق، ص 19

(2) إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الأحكام العامة للشركة، الجزء الأول، من دون بلد، 1994، ص 39 ، 40

ب_ شركة العقد :

إختلف الفقهاء في تعريف شركة العقد، و ذلك لإختلافهم في الأصل الذي تقوم عليه فقد عرغها الحنفية بأنها :

" عبارة عن عقد بين المتشاركين في الأصل و الربح " و هذا التعريف غير جامع فبقوله : عقد بين المتشاركين في الأصل خرج منه شركة المضاربة لأنّ العاقدين يشتركان في الربح. و المقصود هنا بالأصل : الإشتراك في المال من الطرفين كما شركة المال، أو في العمل كما في شركة الأعمال أو بالعمل و الضمان كما في شركة الوجوه. (1)

ثالثا : تعريف الشركة التجارية في القانون :

لم يرد في القانون التجاري الجزائري تعريفاً للشركة غنما جاء النص عليها في القانون المدني في المادة 416 معدلة " الشركة عقد بمقتضاه يلتزم شخصان طبيعيين أو إعتباريان أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة من عمل أو مال أو نقد، بهدف إقتسام الربح الذي قد ينتج أو تحقيق إقتصاد أو بلوغ هدف إقتصادي ذي منفعة مشتركة. كما يتحملون الخسائر التي قد تتجر عن ذلك." (2)

ثم جاءت المادة 1/418 من نفس القانون و نصت على ما يلي : " يجب أن يكون عقد الشركة مكتوباً و إلا كان باطلاً..." و نصت المادة 426 على أنه " إذا وقع الإتفاق على أن أحد الشركاء لا يساهم في أرباح الشركة و لا في خسائرها كان عقد الشركة باطلاً..." يتضح من كل هذه النصوص. (3)

أنّ الشركة عقد يقوم كباقي العقود الأخرى على الأركان الموضوعية العامة و هي (الرضا، الأهلية، المحل و السبب).

(1) كفاح عبد القادر الصوري، المرجع السابق، ص 20

(2) الأمر رقم 75-58، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني الجزائري، بصيغة معدلة و متممة، الجريدة

الرسمية، العدد 78، الصادرة في 30 سبتمبر 1975

(3) أكمون عبد الحليم، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، قصر الكتاب، البلية، 2006، ص 110

كما يجب أن يتوافر على أركان خاصة هي أن يصدر العقد من إتفاق شخصين فأكثر للمساهمة في مشروع مالي و أن يقدم كل شريك حصته من مال أو عمل. و أن يقسم كل منهم ما ينتج عن هذا المشروع من ربح أو خسارة، و يضاف إلى هذه الأركان ركن آخر و هو قصد الإشتراك أي رغبة الشركاء في التعاون على قدم المساواة لتحقيق غرض الشركة، و ام يكتفي المشرع الجزائري بالأركان الموضوعية السالفة الذكر، بل إشتراط لإنعقاد العقد أن يفرغ في شكل كتابي، و عليه فإنّ الكتابة تعتبر ركن من أركان العقد لا تتعقد الشركة بدونه و ليس مجرد وسيلة للإثبات. (1)

الفرع الثاني :

التطور التاريخي للشركات التجارية

إنّ فكرة الشركة ليست حديثة العهد، بل عرفتها الشعوب القديمة و إن إختلف تنظيمها باختلاف العصور، و سنتعرض لدراسة موجزة عن فكرة الشركة لدى هذه الشعوب.

أولا : الشركات التجارية في التشريعات القديمة :

إنّ فكرة الإنضمام لتكوين شركات تجميع الأموال و الجهود، أمر لجأ إليه الأفراد منذ زمن بعيد، بل إنها قديمة قدم هذا العالم. و قد بدأت فكرة راس المال المشترك مختلطة بعقد القرض الذي كان يتمثل في تقديم أموال أو بضائع إلى من ليس عنده مال ليشارك بعمله و خبرته و ميولة تجارية. و إذا ما نجحت التجارة، عليه أن يقسم الربح من أصحاب المال. (2)

1_ الشركة التجارية في قانون حمورابي :

لقد وضعت أحكام هذا القانون قبل ظهور المسيح مما يقرب من ألفي سنة فتضمنت موادها من 100 إلى 107 بعض الأحكام عن الشركات التي كانت معروفة في ذلك الوقت.

(1) عمار عموره، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر، 2000، ص 147

(2) سميحة القيلوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، الطبعة الخامسة، القاهرة، 2011، ص 5

فالشركة حسب هذه المواد، عقد يتفق بمقتضاه شخصان فأكثر على القيام بعمل أو عدة أعمال بقصد جني الربح، و قد كان أكثر الشركات رواجاً في بابل نوع يشبه إلى حد كبير، شركات المضاربة التي نجدها عند العرب، فكان صاحب المال يتفق مع شخص ينحصر عمله في التجارة، فيقدم له كرأس مال للشركة نقوداً أو بضاعة أو قطيعاً من الغنم أو الماعز أو الإبل، فإذا كان رأس المال نقوداً وجب على الشريك المضارب إستعمال هذه النقود لشراء البضائع المتفق عليها من أجل بيعها في البلاد التي يؤمل الربح فيها، كما يجب عليه أن يمسك حساباً بجميع ما يقوم به من أعمال تجارية تتعلق بالشركة، كما يلتزم عند عودته بأن يرد قيمة رأس المال إلى صاحبه، و يقسم ما تبقى بينهما مناصفة إذا لم ينص عقد الشركة على أنصبة مختلفة في الربح.

2_ الشركة التجارية في القانون اليوناني :

عرف اليونانيون أيضاً الشركات بنوعيتها، شركات مدنية و تجارية، و كانت تقوم بالأعمال المصرفية و مشاريع النقل البحري و التعدين، و لم يكن القانون اليوناني يشترط أي شرط لتأسيس الشركات، بل كان العقد رضائياً أي ينشأ بمجرد إتفاق الطرفين دون الحاجة إلى إفراغه في الشكل الكتابي. أما من ناحية إدارة الشركة، فإذا لم يتفق على الشخص المكلف بإدارتها، جاز لكل شريك القيام بأعمال الإدارة، كما كانت ذمة الشركة مستقلة و منفصلة عن ذمم الشركاء إذا لم يسمح لهؤلاء التصرف بموجودات الشركة. (1)

3_ الشركة التجارية في القانون الروماني :

كانت الشركة في القانون الروماني عقداً رضائياً لا ينتج إلاّ إلّتزامات بيد أطرافه، و لكنه لا يرتب أثراً إزاء الغير، فليس ثمة تضامن بين الشركاء بسبب ديون الشركة، و الأموال التي يقدمها الشركاء تظل ملكاً شائعاً بينهم، و بعبارة أخرى لم يكن ينشأ عن عقد الشركة شخص معنوي مستقل عن أشخاص الشركاء. (2)

(1) نادية فوضيل، أحكام الشركة طبقاً للقانون التجاري الجزائري، دار هوم، الطبعة السابعة، الجزائر، 2008، ص 6 ، 7

(2) مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 7

و مما عرفه القانون الروماني، نوع من الشركات يضع فيه الشركاء جميع أموالهم الحاضرة و المستقبلية، و يتكون بين أفراد العائلة الواحدة، ثم تطور مع الزمن فأصبح يشمل أغراباً عن العائلة، و نوع آخر من الشركات يقر مبدأ التضامن بين الشركاء، و ذلك في الشركات التي تزاول الأعمال المصرفية، و نوع ثالث يقترب من شركة التوصية الحالية من حيث إقتصار مسؤولية الشريك فيها على الحصة التي يقدمها. و كانت هذه الشركات تتألف، على الأخص بين أشرف الرومان، من جهة، و بعض العبيد أو ربابنة السفن من جهة أخرى، حيث يدفع الأشرف إليهم بعض أموالهم من أجل الإلتجار و إقتسام الأرباح، و من الأمثلة على هذا النوع من الشركات، عقد القرض البحري الجزافي، إلا أنه لم يكن ثمة تضامن بين الشركاء بسبب ديون الشركة، بل كانت حصص الشركاء مملوكة بينهم على وجه الشيوخ، مما يعني أن الشركة لم تكن متمتعة بالشخصية المعنوية المستقلة عن أشخاص الشركاء، و بالتالي لم تكن حصص الشركاء لتؤلف ذمة مالية مستقلة للشركة.

و مع ذلك فقد ظهرت في روما، شركات خاصة لجمع الضرائب و لتنفيذ الأشغال العامة. و توريد المؤن الحربية، و إستثمار المناجم عرفت بإسم (sociétates publicanorum) و قد تميزت هذه الشركات بقيامها على فكرة التضامن بين الشركاء، و وجود ممثل للشركة يعمل بإسمها و لحسابها، و وجود ذمة مالية للشركة مستقلة عن ذمم الشركاء.⁽¹⁾

3_ الشركات عند العرب :

لقد عرف العرب الشركة قبل ظهور الإسلام لحاجتهم إليها و ما إقتضته الحياة التجارية من تعاون لتنمية المال و إستثماره بين الأشخاص، فكان لهم نشاطاً ملحوظاً في هذا المجال لأنّ التجارة كانت من أشرف أسباب الكسب.

و في ظل الإسلام فقد عرف العرب عدة أنواع من الشركات التجارية أهمها شركة المفوضة، و هذه تقوم على المساواة التامة في الحصص التي تقدر للشركة كرأس المال، و شركة المضاربة،⁽²⁾

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 14 ، 15

(2) نادبة فوضيل، المرجع السابق، ص 9

و هذه تشبه شركة التوصية و فيها يقدم أحد الشركاء المال و الآخر العمل، و لقد سمية بالمضاربة لأنّ المضارب يستحق الربح بسعيه و عمله. و كان أهل المدينة يسمونها المقارضة، و ذلك ما روى عن عثمان بن عفان رضي الله عنه، و لكن الفقهاء إختاروا لفظ المضاربة لأنه موافق لما جاء في كتاب الله تعالى " و آخرون يضرّبون في الأرض يبتغون من فضل الله " سورة المزمّل آية 20. يعني السفر للتجارة.(1)

ثانيا : الشركات التجارية في القرون الوسطى :

نضجت الشركات التجارية في العصور الوسطى نتيجة لإزدهار التجارة في الجمهورية الإيطالية، و كانت شركات الأشخاص هي السبّاقة في الظهور، حيث تكونت شركات التضامن و إستقر التعامل بها، ظهرت بعد ذلك شركة التوصية البسيطة أمّا شركات المساهمة فقد نشأت بسبب الحاجة إلى رؤوس الأموال الكبيرة في القرنين الخامس عشر و السادس عشر،(2)

برزت شركات المساهمة حين أنشئ في جمهورية جنوى مصرف سان جورج سنة 1409 على أثر إصدار جمهورية جنوى قرضاً مقابل مرتبات دائمة للمقرضين تتمثل سندات قابلة للتحويل. و لمّا لم تستطع جمهورية جنوى دفع المرتبات، إتفقت مع دائنيها على إباء ذمتها من هذه المرتبات مقابل منحهم حق إحتكار جباية بعض الضرائب و الرسوم الجمركية، فتكونت من الدائنين، شركة لتنظيم عملية الجباية و إقتسام الأرباح بنسبة مرتباتهم القديمة، و أسموها (شركة سان جورج).

و كانت هذه الشركة في حقيقتها شركة مساهمة تألف رأسمالها من الإحتكار الذي منحت له جمهورية جنوى بجمع الضرائب، و كانت حصص الشركاء فيها المرتبات القديمة. و قد قسم رأس المال هذا بين الشركاء في شكل أوراق مالية يجوز التنازل عنها للغير و تنتقل إلى الورثة بالوفاة.(3)

(1) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 9

(2) أكمون عبد الحلّيم، المرجع السابق، ص 102

(3) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 17

و لما إنتشرت السياسة الإستعمارية في أوروبا في القرنين السادس عشر و السابع عشر
 بدت الحاجة إلى جمع أموال ضخمة لإستثمار الإستعمارات الواسعة في الهند و إفريقيا
 أمريكا، فنشأت شركات مساهمة كبيرة (companies colonials) تعطي إمتياز إستغلال
 المستعمرة بأمر ملكي، و لها حق تكوين الجيوش و سك النقود و تحصيل الضرائب و إصدار
 اللوائح، أي أنها كانت دولاً حقيقية داخل الدولة. و كان تأسيس هذه الشركات يتم عن طريق
 إصدار أوراق قابلة للتداول هي الأسهم، و من أمثلتها شركة الهند الشرقية، و شركة الهند
 الغربية، و شركة السنغال، و كندا، و المسيسيبي، و خليج هدسون.(1)

ثالثا : الشركات التجارية في القرون الحديثة :

مع تطور الحركة الصناعية و التجارية في القرن الثامن عشر، و إزدياد الحاجة إلى
 رؤوس الأموال الضخمة، إزداد التسارع في اللجوء إلى تأسيس شركات المساهمة في جميع
 فروع النشاط الإقتصادي نظراً للفوائد التي تحققها هذه الشركات، عن طريق إفساح المجال
 لتوظيف رؤوس الأموال بصورة تضمن تحقيق الأرباح، و تحصر مسؤولية المساهمين بمقدار
 الحصة المقدمة منهم، فإزدادت الشركات المساهمة قوة و أهمية خصوصاً في عهد الثورة
 الصناعية، لكن الثورة الفرنسية وقفت منها موقف الريبة و الشك، تأثراً بتجارب الشركات السابقة
 ذات الطابع العام، و خشية منها على حرية التجارة، و إنتقلت هذه الروح إلى القانون التجاري
 الفرنسي الذي أخضع تأسيس هذه الشركات إلى الترخيص الحكومي، و إن كان قد قرر حرية
 تأسيس شركات التوصية بالأسهم.(2)

رابعا : الشركات التجارية في القانون الجزائري

أنّ المشرع الجزائري سار على نفس طريق المشرع الفرنسي ، فأستوحى معظم القانون
 التجاري الجزائري من القانون التجاري الفرنسي و هكذا أقتبس القانون الفرنسي الجديد عام
 1966 و الذي نقل عنه الكثير المشرع الجزائري، فأستوحى معظم القانون التجاري الجزائري من
 القانون التجاري الفرنسي.

(1) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 10

(2) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 18

و بإستقلال الجزائر عام 1962 بقيت القوانين الفرنسية سارية المفعول ما عدا ما هو مخالف للسيادة الوطنية، إلى حين صدور الأمر رقم 75-59 مؤرخ في رمضان 1395 الموافق 26 سبتمبر 1975 و المتضمن القانون التجاري و الذي تم تعديله بموجب القانون رقم 15-20 المؤرخ في 18 ربيع الأول 1473 الموافق 30 ديسمبر 2015 المعدل و المتمم، و بإنتتاح الإقتصاد الجزائري نحو إقتصاد السوق عُدل القانون التجاري الجزائري و بالخصوص عن طريق المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993. و أدخلت أنواع الشركات لم يتعرض لها القانون التجاري السابق كشركة المحاصة و شركة التوصية البسيطة و شركة التوصية بالأسهم، كما عدلت الأحكام التي تخضع لها شركة المساهمة في العديد من جوانبها، و تعديل 2015 الخاص بالشركات ذات المسؤولية المحدودة.⁽¹⁾

المطلب الثاني :

خصائص الشركات التجارية و طبيعتها القانونية

تنص المادة 416 (معدلة) من القانون المدني الجزائري على أنه >> الشركة عقد يلتزم بمقتضاه شخصان طبيعيان أو إعتباريان أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة من عمل أو مال أو نقد، بهدف إقتسام الربح الذي قد ينتج أو تحقيق إقتصاد أو بلوغ هدف إقتصادي ذي منفعة مشتركة.

كما يتحملون الخسائر التي تتجر عن ذلك. <<⁽²⁾

من خلال إستقرائنا لنص المادة السابقة الذكر نستخلص خصائص الشركة التجارية (فرع أول) و طبيعتها القانونية (فرع ثاني).

(1) عمار عموره، المرجع السابق، ص 5

(2) الأمر رقم رقم 75-58 ، المرجع السابق

الفرع الأول :

خصائص الشركات التجارية

يتميز عقد الشركة التجارية بالخصائص التالية :

- عقد يتصف بالطبيعة المزدوجة، و يجمع في طياته الطابع التعاقدي و الطابع التنظيمي.
- عقد يلزم فيه تعدد الشركاء.
- عقد يلزم فيه إنصراف إدارة الشركاء إلى التعاون الإيجابي لتحقيق الربح و توزيع ثمار المشروع على أساس من المساواة.
- الحصر في هذا العقد لازمة و بدونها لا يمكن للشركة أن تقوم بوظائفها و مهامها الأساسية. (1)
- أن الشركة كيان مستقل، و يتبع ذلك ما يلي :

1_ يستطيع الدائنون إسترداد ديونهم فقط من أموال الشركة، و لا شأن في ذلك للأموال الخاصة بالمساهمين، و في ذلك ضمان للمستثمرين، و بالمقابل فإنّ الشركة غير مسؤولة عن الديون الخاصة بالمساهمين.

2_ لا يستطيع أعضاء الشركة أبداً المطالبة بأي حق من حقوق الملكية على أموال الشركة إنفرادياً أو تضامنياً، لا في حال إستمرار وجود الشركة و لا عند التصفية.

3_ يستطيع أعضاء الشركة الدخول في عقد مع الشركة سواء كان ذلك إنفرادياً أو تضامنياً، في ذلك شأنهم شأن العملاء الآخرين.

4_ فيما يتعلق بضريبة الدخل السنوي، فإنّ الشركة تدفع ضرائب أرباحها السنوية، و كذلك الأعضاء يدفع ضرائب الأرباح التي تحصل عليها من ذات الشركة.

5_ جميع أموال الشركة لا يجوز أن تستخدم إلاّ لمصلحة الشركة فقط. إن مبدأ الكيان المستقل للشركة، و هو أثر من آثار الشخصية الاعتبارية، (2)

(1) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 123

(2) أسامة رقيعة، المدخل لدراسة قانون الشركات، دار فضاءات، الطبعة الأولى، عمان، 2013، ص 24 ، 25

قد ناقشة القضاء الإنجليزي في السابقة الشهيرة. salmond. v .samond

و التي كان فيها " سالموند" يمارس عمله التجاري تحت إسمه الخاص، ثم أراد أن ينشئ شركة مساهمة عامة محدودة، فأدخل زوجته و ابنه و بناته الأربعة معه كمؤسسين في الشركة، ثم أعطى كل واحد منهم سهما و احداً حتى يستوفي الشرط القانوني المتعلق بالحد الأدنى، لأعضاء شركات المساهمة العامة، و تم تخصيص 20.000 سهم قيمة السهم الواحد (1) واحد جنيه إسترليني. و لكن تعرضت الشركة للصعوبات، ثم أفلست، و جاء قرار تصفيتها. و عند التصفية كان و ضع الشركة كما يلي :

10.000 جنيه إسترليني ديون مضمونة، 7.000 جنيه إسترليني ديون غير مضمونة، و 6.000 جنيه إسترليني أصول. و بعد الدفع لأصحاب الديون المضمونة لم يتبقى شيء لأصحاب الديون غير المضمونة، و على ذلك قام أصحاب الديون غير المضمونة بالإحتجاج و المطالبة بأن يدفع لهم من أموال " سالمون " الخاصة بحجة أنه لا فرق بينه و بين شركته، و أنّ الشركة ما هي إلا ظل له، و لكن المحكمة الإنجليزية رفضت طلبهم، و قررت أنه بمجرد تسجيل الشركة بموجب القانون، يصبح لها كيان خاص بها و مستقل عن المساهمين، و على ذلك لا يجوز الدفع من أموال " سالمون " الخاصة.

6_ تتمتع الشركة بالصفة التعاقدية، فهي لا تتأثر بحياة أو موت الأعضاء أو إفلاسهم، و هذه الصفة تعني أنه على الرغم من تغير أعضاء الشركة، فإنها تستمر في الوجود. و هي خاصية تضيفي على العمل نوعاً من الإستقرار و الثبات من تغيرات الحياة و أحكامها، خاصة أن هناك من المشاريع ما يتطلب أزماناً طويلة لإستكمالها.(1)

كما تنص المادة الثالثة من القانون التجاري الجزائري على أنه " يعد عملاً تجارياً بحسب

الشكل :

_ التعامل بالسفجة بين كل الأشخاص

_ الشركات التجارية....."(2)

(1) أسامة ربيعة، المرجع السابق، ص 25 ، 26

(2) الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 و المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 101، الصادرة في 19 ديسمبر 1975.

إنطلاقاً من هذه المادة التي تبين بأن الشركة التجارية هي من الأعمال بحسب شكلها.

الفرع الثاني :

الطبيعة القانونية للشركات التجارية

ثار خلاف فقهي حول المعيار التي تحدد على ضوءه هذه الماهية، و يجب البحث عنه في العمل الإداري الذي أنشأ الشركة و هذا العمل ليس سوى العقد، و تناول الفقه ذلك من خلال فكرتي العقد و النظام القانوني.

أولاً : فكرة العقد :

تقوم النظرية التقليدية الموروثة عن الرومان على النظر إلى الشركة إنطلاقاً من الأساس الذي تركز عليه و هو العقد، من هنا نشأت الفكرة التعاقدية للشركة، التي سادت رداً من الزمن⁽¹⁾. فهو العقد الذي يخلق الشركة. فينظم حياتها، و يحدد العلاقة بين الشركاء فيبين ما لهم من حقوق و ما عليهم من إلتزامات.

كما ينظم إنقضاء الشركة و تصفيتها، و إذا كان عقد الشركة ينتج آثاراً في مواجهة الغير، فما ذلك إلاّ لأنه ينشأ مركز قانونياً لا يمكن للغير أن يتجاهل وجوده، و لقد سادت الفكرة التعاقدية و هيمنت في المجال التجاري طوال القرن التاسع عشر الذي إزدهرت فيه الفلسفة الفردية بشقيها القانوني المتمثل في مبدأ سلطان الإرادة، و الإقتصادي الذي يقضي بمبدأ الحرية الإقتصادية، و هذه النظرية التعاقدية، إلى فكرة الشركة لم تتوقف عند المجال الفقهي فحسب، بل إنتقلت إلى المجال التشريعي. فتنبأها المشرع و أورد نصوصاً قانونية متشعبة بهذه الفكرة في تنظيم الشركات بحيث جاءت معظمها بقواعد مفسرة و تكمل إرادة الشركاء المتعاقدين، أما النصوص الآمرة فقد كان مجالها ضيقاً جداً.⁽²⁾

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 62 ، 63

(2) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 22

فمثلاً يعتبر تدخل الدولة بنصوص و تشريعات آمرة من بين الأمور المسلم بها فيما يتعلق بشركات الأموال نظراً لضخامة رأسمالها و إتساعها و إنتشارها و مساسها بالإقتصاد القومي، مما أدى إلى إضعاف مبدأ سلطان الإرادة و ما يترتب عليه من حرية المتعاقدين في إنشاء الشركة و تنظيمها. (1)

* تقدير فكرة العقد :

غير أن الفكرة التعاقدية للشركة بدأت بالتراجع و هذا نظراً للفوارق التي كانت تتسم بها القواعد القانونية للشركات من جهة و القواعد التي تحكم العقود بوجه عام من جهة أخرى و تظهر هذه الفوارق في :

1_ يتميز عقد الشركة بأن يجوز تعديله بموافقة الأغلبية بينما تقتضي القواعد العامة في العقود موافقة جميع أطراف العقد على تعديله لأنها تقوم على فكرة " تناقص المصالح " و من ثم فلا يسمح القانون أن تعلق إرادة بعض المتعاقدين عن إرادة البعض من ذوي المصالح المتعارضة.

2_ تقوم العقود عادة على التوفيق بين مصالح متعارضة بين أطرافها، كما هي الحال في معظم عقود المعارضة كعقد البيع و عقد الإيجار، بينما ينتهي هذا التعارض في الشركة التي يسعى الشركاء إلى تحقيق هدف واحد مشترك هو الحصول على الربح. (2)

3_ يتميز عقد الشركة عن سائر العقود بأنه لا يقتصر على حقوق عينية، أو على إنشاء بعض الموجبات التي تنتهي بتنفيذها، بل يتجاوز ذلك إلى إنشاء كائن قانوني جديد هو الشركة كشخص معنوي ينفذ إلى داخل الإطار القانوني، و يتعامل مع الغير بمختلف صور التعامل، فيكتسب منهم الحقوق و يلتزم إتجاههم بالواجبات، فهذه الطبيعة القانونية المنطلقة من الشخصية المعنوية، هي التي يميز عقد الشركة عن سائر العقود، نظراً لما يتطلبه وجودها من قواعد خاصة تتوافق مع طبيعتها. فلو ظل الشخص المعنوي، الذي هو الشركة، خاضعاً لسيطرة إرادة الشركاء المنفردة، لما كان في الأمر جديد أو خروج عن الأحكام التعاقدية العامة، (3)

(1) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 7

(2) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 23

(3) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 65 ، 66

و لكن الواقع و مقتضيات حياة الشركة يقضيان بتغليب مصلحة الشخص المعنوي على إرادة الشركاء المنفردة التي أدت إلى تأسيسه، هذه المصلحة التي تهيمن على تسيير أعمال الشركة تتحقق عن طريق الغالبية التي تعبر عن إرادة الشخص المعنوي و تؤمن توجيهه في السبل التي تتفق مع تحقيق أغراضه. (1)

و لذلك فإنّ بعض الفقهاء ينكر على الشركة صبغتها التعاقدية و يرى أنها نظام قانوني يستقل القانون بأمر تحديده و هو أقرب إلى القانون منه إلى العقد، و يلاحظ أنّ النظام القانوني إصطلاح لا يزال يفتر إلى التحديد. و يمكن القول بأنه يتضمن مجموع قواعد قانونية تهدف إلى غرض مشترك و يقتصر دور الأطراف على الإفصاح عن الرغبة في الإنضمام إليه. (2)

ثانيا : فكرة النظام القانوني :

إنّجه بعض الفقه إلى المناداة بتطبيق فكرة النظام القانوني و هي نظرية مستوحاة من نظريات القانون العام. و تتعارض هذه الفكرة، مع فكرة التعاقد لإرتكازها، بصورة خاصة على عنصر الإستمرار المنبثق عن مفهوم الشخصية المعنوية، و المتمثل بعنصر التنظيم بقصد تحقيق الغرض المشترك للشخصية المعنوية عن طريق إخضاع الحقوق و المصالح الخاصة إلى مصالح المجموعة المشتركة. و تعتبر هذه المصالح مستقرة في الشركة، لذلك ذهب أنصار هذه النظرية إلى أنّ الشركة نظام قانوني يجوز بمقتضاه تحديد حقوق الشركاء المعينة في صك التأسيس إذا إقتضت ذلك استمرارية الشركة ونجاحها. كما إعتبروا أنّ المديرين ليسوا بمثابة الوكلاء عن الشركة، بل يؤلفون السلطة الموكل إليها لضمان تحقيق الغرض المشترك. (3)

و الذي يؤيد الأخذ بالفكرة التنظيمية للشركة في الوقت الحاضر كثرة تدخل المشرع قصد تحقيق أغراض إقتصادية و إجتماعية بنصوص أمرة في تنظيم الشركات بصفة عامة و شركات المساهمة بصفة خاصة مما أدى إلى إضمحلال و تراجع الفكرة التعاقدية للشركة. و جعل أيضاً أنصار النظام يدعون بأنّ الشركة ليست عقداً بل هي نظام قانوني. (4)

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 66

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 18

(3) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 68 ، 69

(4) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 24

* تقدير فكرة النظام القانوني :

إنّ فكرة النظام القانوني، و إن كانت على جانب من الصحة، فنطاق تطبيقها لا يشمل جميع أنواع الشركات. فالملاحظة أن عقد الشركة لا ينشئ في جميع الحالات شخصاً معنوياً تنطبق عليه فكرة النظام القانوني.⁽¹⁾

غير أن ما يعاب على هذه الفكرة كونها تقتصر إلى الدقة و التحديد، ذلك أن تدخل المشرع لا يمنع من أن الإتفاق على الشركة يركز على رضا الشركاء، و الشريك بدخوله الشركة يتضمن رضاه كافة القواعد سواء كانت إتفاقية أو قانونية، و ظاهرة تدخل المشرع لا تقتصر على عقد الشركة فحسب إنّما هي عامة بالنسبة لكافة العقود التي تكون لها أهمية كبرى.⁽²⁾

ثالثا : موقف المشرع الجزائري :

بمقتضى نص المادة 416 من القانون المدني الجزائري (المعدلة) >> الشركة عقد يلتزم بمقتضاه شخصان طبيعيان أو إعتباريان أو أكثر على المساهمة في نشاط مشترك بتقديم حصة من عمل أو مال أو نقد، بهدف إقتسام الربح الذي قد ينتج أو تحقيق إقتصاد أو بلوغ هدف إقتصادي ذي منفعة مشتركة.

كما يتحملون الخسائر التي تتجر عن ذلك. <<⁽³⁾

غير أن المشرع الجزائري لم يترك هذه الحرية في التعاقد على إطلاقها بل حاول في الكثير من المرات التدخل بنصوص أمره يختلف مداها من الشركة إلى أخرى حسبما يراه ضرورياً و خدمة للمصلحة العامة.⁽⁴⁾

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 69 ، 70

(2) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 105

(3) الأمر رقم رقم 75-58 ، المرجع السابق

(4) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 103 ، 104

تدخل المشرع الجزائري في تنظيمه للشركات ذات المسؤولية المحدودة و هي تلك التي تؤسس بين الشركاء لا يتحملون الخسائر إلا في حدود ما قدموه من الحصص. و تدخل المشرع لتحديد رأسمال الشركة. (1)

حيث تنص المادة 566 من القانون التجاري الجزائري على أنه >> يحدد رأسمال الشركة ذات المسؤولية المحدودة بحرية بحرية من طرف الشركاء في القانون الأساسي للشركة و يقسم إلى حصص ذات قيمة إسمية متساوية...<< و أيضاً المادة 590 التي تنص على >> لا يسوغ أن يتجاوز عدد الشركاء في شركة ذات المسؤولية المحدودة خمسين (50) شريكاً، و إذا أصبحت الشركة مشتملة على أكثر من خمسين (50) شريكاً و يجب تحويلها إلى شركة مساهمة في أجل سنة واحدة، و عند عدم القيام بذلك تتحل الشركة ما لم يصبح عدد الشركاء في تلك الفترة من الزمن مساوياً لخمسين (50) شريكاً أو أقل << (2) و إزاء هذا التدخل المتواصل من المشرع الجزائري قد أقر صراحة أخذه بفكرة العقد.

المطلب الثالث :

أنواع الشركات التجارية و تمييزها عن بعض الأنظمة المشابهة لها

تختلف أنواع الشركات التجارية باختلاف أشكالها و أعمالها، و للشركاء مطلق الحرية في إختيار الشكل الذي يلائمهم، بيد أنه لا يجوز للشركة أن تتخذ أكثر من شكل واحد، فإذا تألفت الشركة في غير أحد هذه الأشكال القانونية فإنها تكون باطلة، و من هنا يمكن إعطاء أنواع الشركات التجارية (فرع أول) و تمييزها عن بعض الأنظمة المشابهة لها (فرع ثاني).

(1) عبد القادر البقيرات، مبادئ القانون التجاري ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2011 ص 87

(2) (المادة 2،4) القانون رقم 15-20 ، المؤرخ في 30 ديسمبر 2015، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 71، الصادرة في 30 ديسمبر 2015.

الفرع الأول :

أنواع الشركات التجارية

الشركات التجارية المعتبرة قانوناً ستة أنواع :

- (1) شركة التضامن.
- (2) شركة التوصية البسيطة.
- (3) شركة المحاصة.
- (4) شركة التوصية بالأسهم.
- (4) شركة المساهمة.
- (6) الشركة ذات المسؤولية المحدودة.

و هذه الأشكال الستة وردت في القانون على سبيل الحصر و تتعلق بالنظام العام. فإذا تألفت الشركة في غير أحد هذه الأشكال القانونية الستة فإنها تكون باطلة و للشركاء مطلق الحرية في إختيار الشكل الذي يلائمهم، بيد أنه لا يجوز للشركة أن تتخذ أكثر من شكل واحد، لأن الأشكال متعارضة، و إذا تكونت شركة تجارية بين بضعة أشخاص دون تحديد لشكلها فيجب إعتبارها شركة تضامن، لأن التضامن هو القاعدة في الموارد التجارية.

و يمكن ردّ هذه الأنواع الستة تبعاً لدرجة الرابطة التي تقوم بين الشركاء إلى قسمين رئيسيين هما : شركات الأشخاص و شركات الأموال.

أولاً : شركات الأشخاص :

تقوم شركات الأشخاص على الإعتبار الشخصي و الثقة المتبادلة بين الشركاء و تترتب على ذلك النتائج التالية :

- أن الغلط الواقع في شخص الشريك يبني عليه بطلان عقد الشركة بطلاناً نسبياً.
- أنه لا يجوز للشريك أن يتصرف في حصته من غير رضا باقي الشركاء، لأن المتصرف إليه قد لا يحظى بثقة الشركاء. (1)

(1) مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1998، ص 60 ، 61

- أن الشركة تنتهي بموت أحد الشركاء أو الحجر عليه أو إعساره أو إفلاسه، و ذلك لأنّ الشركاء وثقوا بشخص معين، و قد لا تتعدى هذه الثقة إلى ورثته أو ممثله القانوني.

و تشمل شركات الأشخاص شركة التضامن، شركة التوصية البسيطة و شركة المحاصة. (1)

1_ شركة التضامن :

و هي الشركة التي تقوم بين شخصين أو أكثر بصدد الإستغلال التجاري و ذلك عن طريق عنوان مخصص يضم إسم واحد أو أكثر و يكون كل شريك مسؤولاً أمام الغير عن ديون الشركة مسؤولية شخصية في كل أمواله و بالتضامن مع الشركة و مع غيره من الشركاء، و تتميز شركة التضامن بأنّ حصة الشريك فيها غير قابلة للإنتقال إلى الغير أو الورثة و لها عنوان يتألف من أسماء الشركاء و أن جميع الشركاء فيها يكتسبون صفة التاجر و هم مسؤولون مسؤولية مطلقة و تضامنية عن ديون الشركة. (2)

حيث تنص المادة 551 من القانون التجاري الجزائري عل أن " للشركاء بالتضامن صفة التاجر و هم مسؤولون من غير تحديد و بالتضامن عن ديون الشركة. و لا يجوز لدائني الشركة مطالبة أحد الشركاء بوفاء ديون الشركة إلاّ بعد مرور خمسة عشر يوماً من تاريخ إنذار الشركة بعقد غير قضائي ". (3)

2_ شركة التوصية البسيطة :

تتألف من فريقين من الشركاء : شركاء متضامنين لهم نفس النظام القانوني الذي للشركاء في شركة التضامن اي يكونون مسؤولين مسؤولية تضامنية و مطلقة عن ديون الشركة في أموالهم الخاصة و يكتسبون صفة التاجر، و شركاء لا يسألون عن ديون الشركة إلاّ في حدود الحصة التي قدمها كل منهم و لا يكتسبون صفة التاجر و ليس لهم الحق في إدارة الشركة. (4)

(1) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 61

(2) أحمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية، دار الهناء، الإسكندرية، 2002، ص 66

(3) الأمر رقم 75-59، المرجع السابق

(4) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 62

3_ شركة المحاصة :

شركة المحاصة شركة تجارية تتعقد بين شخصين أو أكثر يمارس أعمالها شريك ظاهر يتعامل مع الغير بحيث تكون الشركة مقتصرة على العلاقة الخاصة بين الشركاء، على أنه يجوز إثبات الشركة بجميع طرق الإثبات.

و من أمثلة هذا النوع من الشركات إتفاق شخصين أو أكثر على شراء أنقاض عمارة و بيعها و تقسيم الربح أو الخسارة بينهم، أو شراء محصول المزارعين بقصد بيعه، أو الإشتراك في مناقصة حكومية لبناء مشروع معين، و الغالب أن تكون شركات المحاصة للقيام بأعمال محددة أو لمدة قصيرة، و مع ذلك لا مانع من أن تستمر الشركة مدة طويلة أو أن تقوم بأعمال واسعة. (1)

حيث نصت المادة 795 مكرر 2 من القانون التجاري الجزائري >> لا تكون شركة المحاصة إلا في العلاقات الموجودة بين الشركاء و لا تكشف للغير. فهي لا تتمتع بالشخصية المعنوية..<<. (2)

إذ لا يتولد عن عقد الشركة شخص معنوي مستقل عن الشركاء المكونين للشركة، إنما يقتصر العقد على تنظيم حقوق الشركاء و واجباتهم نحو بعضهم بعضاً و إتجاه الشركة.

و يترتب على عدم إكتساب شركة المحاصة للشخصية المعنوية كنتيجة لصفتها المستمرة أنه ليس لشركة المحاصة ذمة مالية مستقلة عن ذمم الشركاء تتكون من حصص الشركاء في الشركة، بل يظل كل شريك مالكاً لحصته في الأصل أو تنظم ملكية حصص الشركاء بموجب إتفاق بينهم ، كما ليس للشركة عنوان تجاري تتعامل به و لا موطن و لا جنسية. (3)

(1) عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2010، ص 169

(2) (المادة 10) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المؤرخ في 25 أفريل 1993، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في

26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 27، الصادرة في 27 أفريل 1993

(3) عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص 170 ، 171

ثانيا : شركات الأموال :

لا تقوم هذه الشركات على الإعتبار الشخصي بل على الإعتبار المالي، فلا يعتد فيها بشخصية الشريك بل العبرة فيها بما يقدمه كل شريك من مال، و لهذا فإنّ الغلط في شخص الشريك لا يعتبر غلطاً جوهرياً يبطل العقد، كما أنه يجوز للشريك التصرف في حصته دون حاجة إلى موافقة الشركاء، و أخيراً فإنّ وفاة أحد الشركاء أو الحجر عليه أو إعساره أو إفلاسه لا يترتب عليه حل الشركة. و تسمى الحصص في رأسمال هذه الشركات بالأسهم و يسمى الشركاء فيها بالمساهمين و هؤلاء المساهمون ليسوا تجاراً و لا يسألون عن ديون الشركة إلاّ في حدود قيمة أسهمهم.

و تشمل شركات الأموال، شركة المساهمة من جهة، و شركة التوصية بالأسهم من جهة أخرى.(1)

1_ شركة المساهمة :

عقد على مال بقصد الربح مقسوم إلى أسهم متساوية القيمة قابلة للتداول على أن لا يسأل كل شريك إلاّ بمقدار إسهمه و على أن لا يقل عدد الشركاء عن الخمسة، و على أن يتولى إدارتها وكلاء مختارون عن ملاك الأسهم.

و تعد شركة المساهمة من أهم أنواع شركات الأموال لقدرتها على القيام بمشروعات كبيرة تحتاج في تمويلها إلى رأسمال ضخم و وقت طويل في مزاوله نشاطها المهم أن تبتعد عن الربا و الكسب الحرام.(2)

2_ شركة التوصية بالأسهم :

دخلت شركة التوصية بالأسهم في القانون التجاري الجزائري عن طريق المرسوم التشريعي رقم 93-08، و تصنف ضمن شركات الأموال لأنها تقوم على الإعتبار المالي فهي أقرب إلى شركة المساهمة من ناحية تكوين رأسمالها الذي يقسم إلى أسهم قابلة للتداول،

(1) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 62

(2) كفاح عبد القادر الصوري، المرجع السابق، ص 26 ، 24

كما أن وفاة الشريك أو الحجر عليه أو منعه من مباشرة التجارة أو إنسحابه أو عزله لا ينتج عنه انحلال الشركة. غير أنها تختلف عن شركة المساهمة بوجود فريقين من الشركاء : شركاء متضامنين و شركاء موصين بمعنى أن شركة التوصية بالأسهم هي عبارة عن شركة تضامن بالنسبة للشركاء المتضامنين و شركة مساهمة بالنسبة لحملة الأسهم. و نصت في هذا الشأن الفقرة الأخيرة من المادة 715 من القانون التجاري الجزائري >> تطبق القواعد المتعلقة بشركات التوصية البسيطة و شركات المساهمة بإستثناء المواد 610 إلى 673 المذكورة أعلاه، على شركات التوصية بالأسهم مادامت تتطابق مع الأحكام الخاصة المنصوص المنصوص عليها.<<. وقد خصص لها المشرع الجزائري إحدى عشرة مادة، من المادة 715 حتى المادة 10 /715 من القانون التجاري.(1)

ثالثا : شركات ذات المسؤولية المحدودة :

و بجانب هذه الأنواع الخمسة يوجد نوع سادس من الشركات الأشخاص و شركات الأموال هي الشركة ذات المسؤولية المحدودة. و هي تشبه شركات الأشخاص من ناحية أن عدد الشركاء فيها لا يجوز أن يزيد على خمسين شريكاً، و أنه لا يجوز تأسيسها عن طريق الإكتتاب العام. و أنه لا يجوز لها إصدار أسهم أو سندات قابلة للتداول، و أن إنتقال حصص الشركاء فيها يكون خاضعاً لإسترداد الشركاء، و تشبه شركات الأموال فيما يتعلق بتأسيسها و إدارتها و تحديد مسؤولية الشركاء فيه و إنتقال حصة كل شريك إلى ورثته.(2)

حيث تنص المادة 564 من القانون التجاري الجزائري على أنه >> تؤسس الشركة ذات المسؤولية المحدودة من شخص واحد أو عدة أشخاص لا يتحملون الخسائر إلاّ في حدود ما قدموا من حصص.

إذا كانت الشركة ذات المسؤولية المحدودة المؤسسة طبقاً للفقرة السابقة لا تضم إلاّ شخصاً واحداً 'كشريك وحيد' تسمى هذه الشركة "مؤسسة الشخص الوحيد ذات المسؤولية المحدودة".

(1) عمار عموره، المرجع السابق، ص 317

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 63

يمارس الشريك الوحيد السلطات المخولة جمعية الشركاء بمقتضى أحكام هذا الفصل.

و تعين بعنوان للشركة يمكن أن يشتمل على إسم واحد من الشركاء أو أكثر على أن تكون هذه التسمية مسبوقة أو متبوعة بكلمات "شركة ذات مسؤولية محدودة" أو الأحرف الأولى منها "ش،م،م" و بيان رأسمال الشركة. (1)

و أيضاً تنص المادة 566 من القانون التجاري الجزائري >> يحدد رأسمال الشركة ذات المسؤولية المحدودة بحرية من طرف الشركاء في القانون الأساسي للشركة و يقسم إلى حصص ذات قيمة إسمية متساوية، يجب أن يشارك إلى الرأسمال في جميع وثائق الشركة <<. (2)

الفرع الثاني :

تمييز الشركات التجارية عن بعض الأنظمة المشابهة لها

قد تشتهب الشركة ببعض الأنظمة القانونية مما يدعي الأمر إلى التعرض إلى المعيار الذي يميزها عن هذه الأنظمة.

أولاً : تمييز الشركة التجارية عن الجمعية :

يقوم القانون رقم 90-31 المؤرخ في 17 جمادى الأولى عام 1411 الموافق 4 ديسمبر 1990 في فقرته الأولى من المادة 2 بتعريف الجمعية كالاتي : >> تمثل الجمعية إتفاقية تخضع للقوانين المعمول بها و يجتمع في إطارها أشخاص طبيعيين أو معنويون على أساس تعاقدية و لغرض غير مربح << (3)

(1) (المادة 13) الأمر رقم 96-27، المؤرخ في 9 ديسمبر 1996، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، عدد 77، الصادرة في 11 ديسمبر 1996.

(2) القانون رقم 15-20، المرجع السابق

(3) قانون رقم 90-31 ، المؤرخ في 17 جمادى الأولى 1411 الموافق 4 ديسمبر 1990، يتعلق بالجمعيات، الجريدة الرسمية، العدد 53، الصادرة في 5 ديسمبر 1990

يتبين لنا من هذا النص المعيار الذي تتميز به الشركة عن الجمعية و يتمثل في مايلي :

إذا كانت الشركة تهدف إلى الإستغلال و الحصول على الربح و توزيعه على الشركاء، فإنّ الجمعية تهدف إلى تحقيق غرض إجتماعي أو مهني أو عملي أو غيرها من النشاطات الإنسانية.

إذا فالمعيار الذي يستند إليه في التفرقة بين الجمعية و الشركة التجارية هو معيار مادي يتمثل في فكرة الربح. غير أنّ فكرة الربح قد ثار حولها خلاف فقهي فذهب رأي إلى أنّ كلّ فائدة تعود على الأعضاء إذا كان يمكن تقديرها بالمال أعتبرت ربحاً، سواء كانت الفائدة إيجابية في صورة عنصر مادي يضاف إلى ذمم الشركاء أو كانت سلبية تقتصر على تخفيف العبء عن هؤلاء الشركاء أو دفع الضرر عنهم.

و ذهب رأي ثان إلى أنّ الربح ينحصر فقط في المبلغ النقدي الذي يوزع على الشركاء في نهاية السنة المالية. بينما وقف رأي ثالث مؤقتاً وسطاً من الرأيين السابقين، و هو الذي أقرته الجمعية العمومية لمحكمة النقض الفرنسية في دوائرها في 11 مارس 1914، فقضى بأنّ الربح هو مجموع المنافع التي يحصل عليه الشركاء إذا كان لها مظهراً إيجابياً من مقتضاه إضافة فوائد مادية إلى ذممهم و لا يشترط أن تكون أنصبة نقدية.⁽¹⁾

و نظراً لقيام هذا الفارق الجوهرى، يلاحظ أنّ النظام القانوني الذي يحكم الشركات التجارية، يختلف عن ذلك الذي يحكم الجمعيات من نواحي متعددة من أهمها :

1_ من حيث التأسيس :

تختلف أحكام تأسيس الشركات التجارية و نشرها عن أحكام تأسيس الجمعيات و نشرها.

2_ من حيث الإدارة :

تختلف أنظمة الإدارة و المعاملات الضريبية بين الشركة التجارية و الجمعية.⁽²⁾

(1) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 13 ، 14

(2) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 40

3_ في حال إنسحاب أحد الأعضاء :

في حال إنسحاب الأعضاء من الجمعية لا يأخذ شيئاً من أموالها، بينما يأخذ الشريك المنسحب حصته من الشركة.

4_ عند الحل :

تقسم موجودات الشركة بين الشركاء بينما تؤول أموال الجمعية المنحلة إلى الجهة التي يحددها نظام الجمعية أو إلى أقرب الجمعيات إلى غرضها. (1)

ثانيا : تمييز الشركة عن الشيووع :

عرف المشرع الجزائري الملكية الشائعة في المادة 714 من القانون المدني >> كل شريك في الشيووع يملك حصته ملكاتاما، و له أن يتصرف فيها و أن يستولي على ثمارها و أن يستعملها بحيث لا يلحق الضرر بحقوق سائر الشركاء.

و إذا كان التصرف منصباً على جزء مفرز من المال الشائع و لم يقع هذا الجزء عند القسمة في نصيب المتصرف إنتقل حق المتصرف إليه من وقت إلى الجزء الذي آل إلى المتصرف بطريق القسمة و للمتصرف إليه الحق في إبطال التصرف إذا كان مجهل أن المتصرف لا يملك العين المتصرف فيها مفرزة >> (2)

و عليه فإنّ الشركة التجارية تختلف عن الشيووع من عدة نواحي يمكن حصرها فيما يلي :

1_ من الشروط الواجب توافرها في عقد الشركة نية الإشتراك و هذا بخلاف حالة الشيووع،

فالشيووع يفترض كما في الشركة تعدد الأشخاص و هم يمتلكون في الشيووع مالا أو أموال مشتركة يطلق عليها تسمية الأموال الشائعة لكل مشاع فيها حصة غير مفرزة، و يتفق الشركاء المشتعون على إدارة الأموال لحسابهم، إلا أنّ حالة الشيووع بالرغم من ذلك لا تختلط مع الشركة ذلك أنّ حالة الشيووع إنّما هي في الغالب حالة سلبية مفروضة على المشاعين دون أن يكون (3)

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 40 ، 41

(2) الأمر رقم 58-75، المرجع السابق

(3) عمار عموره، المرجع السابق، ص 163

لإرادتهم دخل في إيجادها. و عليه تتميز حالة الشيوخ عن الشركة من حيث أنّ الشيوخ لا ينطوي على أي رغبة في الإشتراك و قبول المخاطرة.

2_ في حالة الشيوخ لا ينشأ عنها شخص جديد يكتسب الشخصية المعنوية كما هو الحال عليه في الشركة، فالأموال المشتعة تبقى مملوكة للمشتاعين أنفسهم لا لشخص معنوي متميز و مستقل عنهم كما هو الحال في الشركة، كما أنّ لكل شريك في الشيوخ الحرية المطلقة في التصرف في أمواله و أن يستولي على ثمارها و أن يستعملها بحيث لا يلحق الضرر بحقوق سائر الشركاء. (المادة 714 من القانون المدني الجزائري). أمّا الشركة فلا يجوز للشركاء التصرف في رأسمالها بل يكون ذلك من حق الشركة وحدها. (1)

3_ الشيوخ حالة وقتية لا يجبر الشخص على البقاء فيها، لما ينطوي عليه من مساوئ متعددة تتمثل في تضارب مصالح كل مشتاع من مصالح غيره من المشتاعين في غالب الأحيان. و ذلك أجاز القانون لكل شريك مشتاع أن يطالب بقسمة المال الشائع. ما لم يكن مجبراً على البقاء في الشيوخ بمقتضى نص أو إتفاق. هذا مع إستثناء حالات الشيوخ الإجباري كملكية الأسرة و ملكية الطبقات و إتحاد ملاك طبقات البناء الواحد. أمّا الشريك فيلزم بوجه عام بالبقاء في الشركة إذا كانت معينة المدة.

4_ الشيوخ حالة غير منظمة، بمعنى أنه لا توجد هيئات لإدارة المال الشائع، و الأصل أنّ إدارة هذا المال من حق الشركاء مجتمعين. أمّا الشركة فلا بد من وجود مديرين يتولون إدارتها.

5_ إذا توفى المالك على الشيوخ، فلا أثر لوفاته على حالة الشيوخ التي تستمر بين ورثته، أمّا الشركة فتنتهي بموت أحد الشركاء.

و صفوة القول أنّ عقد الشركة يقوم على نية المشاركة، و هذه النية هي التي تميز الشركة عن كثير من العقود و الحالات المشابهة لها. (2)

(1) عمار عموره، المرجع السابق، ص 164

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 43 ، 44

ثالثا : تمييز الشركة التجارية عن عقد القرض :

مقتضى عقد القرض أن يسلم شخص لشخص آخر مبلغاً من النقود على أن يرده إليه بعد مدة معينة، و إذا كان المقترض (و هو الشخص الذي تسلم المال) يريد إستثمار مبلغ القرض في مشروع إقتصادي و إشرط عليه المقرض (أي الشخص الذي قدم المال) أن يسلم له نسبة معينة من الأرباح التي تتجم عن المشروع، في هذه الحالة يلتبس الأمر بين عقد القرض و عقد الشركة من ناحية تقديم الحصة المشاركة في الأرباح، و رغم ذلك فإن أوجه الإختلاف بين العقدين تبدو جلية، إذ أنّ مثل هذا العقد لا يعد شركة، و ذلك لأنّ المقرض لا يشارك في مشروع مشاركة إيجابية كما هو الحال بالنسبة للشريك في الشركة.(1)

و بالرجوع إلى المادة 451 من القانون المدني الجزائري >> يجب على المقرض أن يسلم إلى المقرض الشيء الذي يشتمل عليه العقد و لا يجوز له أن يطالب برد نظيره إلاّ عند إنتهاء القرض.

و إذا تلف الشيء قبل تسليمه إلى المقرض كان الإلتلاف على المقرض << (2) و من هنا يتضح أنّ هناك إختلاف في الطبيعة و الآثار.

رابعا : تمييز الشركة التجارية عن عقد بيع المحل التجاري :

قد يتفق بائع المحل التجاري مع المشتري بأن يكون للبائع نصيب في الأرباح التي قد تنتج عن إستغلال المحل التجاري لمدة معينة من الزمن، و ذلك بدلاً من أن يقبض البائع ثمناً نقدياً محدداً، فهنا يقترب عقد بيع المحل التجاري من الشركة، و ذلك فيما يتعلق بتعدد أطراف العقد و في تقديم البائع حصة عينية و هي المحل التجاري و في تقديم المشتري حصة بالعمل، لأنّ العقد لا يكون عقد الشركة و ذلك لإنتفاء ركن هام من أركان الشركة و هو نية الإشتراك، ذلك لأنّ البائع لا يحق له أن يتدخل في إستغلال المحل التجاري و ليس له الحق في الإشراف على إدارة المحل التجاري، لأنّ الإدارة تنعقد للمشتري، غير أنّ الشريك يحق له أن يكون مديراً للشركة أو أن يراقب إدارة الشركة و ذلك في حالة عدم تعيينه كمدير لها.(3)

(1) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 18 ، 19

(2) الأمر رقم 75-58، المرجع السابق

(3) عمار عموره، المرجع السابق، ص 165

خامسا : تمييز الشركة التجارية عن عقد العمل :

تقضي المادة الثانية من القانون رقم 90-11 المتعلق بعلاقات العمل، على ما يلي : >>
يعتبر عمالاً أجراء، في مفهوم هذا القانون، كل الأشخاص الذين يؤدون عملاً يدوياً أو فكرياً
مقابل مرتب في إطار التنظيم، و لحساب شخص آخر، طبيعي أو معنوي عمومي أو خاص
يدعى "المستخدم" << (1)

يتضح من خلال هذا النص أنّ محل عقد العمل يتمثل في جهد يقدمه الشخص، و هذا
الجهد أي العمل قد يختلط مع الحصة المتمثلة في بعض أرباح العمل قد يحثون عمالهم على
بذل مجهود أكثر قصد الزيادة في الإنتاج و في مقابل ذلك يقررون لهم نصيب من الأرباح
يوزع عليهم إلى جانب أجورهم الثابتة. (2)

و قد يتفق صاحب العمل مع العامل على أن يحصل هذا الأخير على نسبة معينة من
الأرباح حثاً له على الإخلاص و بذل اليقظة في العمل، و قد يقال بأنّ هناك حصة بالعمل و
أن هناك إقتساً للأرباح. بيد أنّ هذا لا يجعل من عقد العمل شركة، إذ أنّ العامل يظل تابعاً
لصاحب العمل، و هذه التبعية التي تتمثل في خضوع العامل لصاحب العمل و إشرافه و رقابته
تتنافى مع المساواة و هي قوام نية المشاركة و لا يتغير الحكم إذا كان الأجر مختلفاً يتمثل في
أجر ثابت و حصة في الأرباح. (3)

و هذا تطبيقاً لنص المادة 567 من القانون التجاري الجزائري >> يجب أن توزع
الحصص بين الشركاء في القانون الأساسي للشركة، و أن يتم الإكتتاب بجميع الحصص من
طرف الشركاء و أن تدفع قيمتها كاملة فيما يخص الحصص العينية.

(1) قانون رقم 90-11 ، المؤرخ في 21 أبريل 1990، يتعلق بعلاقات العمل، الجريدة الرسمية، العدد 17، الصادرة في 25
أفريل 1990

(2) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 19

(3) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 42

يجب أن تدفع الحصص النقدية بقيمة لا تقل عن خمس (5/1) مبلغ رأسمال التأسيسي، و يدفع المبلغ المتبقي على مرحلة واحدة أو عدة مراحل بأمر من مسير الشركة و ذلك في مدة أقصاها خمس (5) سنوات <<(1).

المطلب الرابع :

التفرقة بين الشركات التجارية و المدنية و الآثار المترتبة عنها

للتفرقة بين الشركات التجارية و الشركات المدنية يجب الرجوع إلى معيار التفرقة بين التجار و غيرهم من الأفراد و حتى يتحقق ذلك لا بدّ من معرفة طبيعة العمل الرئيسي الذي تزاوله الشركة والغرض منه، و هذا ما قد يتبين في عقد تأسيس الشركة.(2)

و من هنا يمكن إعطاء ضابط التمييز بين الشركات التجارية و المدنية (فرع أول) و الآثار التي تترتب عنها (فرع ثاني)

الفرع الأول :

التمييز بين الشركات التجارية و الشركات المدنية

أولاً : ضابط التمييز :

قد ساد في هذا الصدد معياران أحدهما موضوعي و الآخر شكلي، المعيار الموضوعي يأخذ بعين الإعتبار طبيعة الأعمال التي تقوم بها الشركة، فإن كانت هذه الأعمال تجارية عدت الشركة تجارية و إن كانت مدنية عدت الشركة مدنية.

أما المعيار الشكلي فيأخذ بعين الإعتبار الشكل الذي تتخذه الشركة، فالشركة تعد تجارية إذا إتخذت أحد الأشكال المنصوص عليها في قانون الشركات أياً كان الغرض الذي أنشئت الشركة من أجله، (3)

(1) المادة الثانية من القانون رقم 15-20، المرجع السابق

(2) إبراهيم سيد أحمد، العقود و الشركات التجارية، المكتبة القانونية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 1999،

ص 125

(3) عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص 11

بمعنى أنّ الشركة تعد تجارية إذا إتخذت شكل شركة تضامن أو شركة توصية بسيطة أو بالأسهم، أو شركة مساهمة، أو شركة ذات مسؤولية محدودة بصرف النظر عن طبيعة الأعمال التي تقوم بها مدنية كانت أم تجارية. (1)

و إذا كان للشركة أغراض متعددة بعضها مدني و بعضها تجاري فالعبرة بغرضها و نشاطها الرئيسي. فإذا كان نشاطها التجاري أهم من النشاط المدني كانت الشركة تجارية، مثل شركة السكر التي تقوم بتحويل القصب إلى سكر و تزرع قصباً في نفس الوقت فضلاً عن كميات القصب التي تشتريها من المزارعين، و على نقيض ذلك إذا كان نشاط الشركة الرئيسي مدنياً فإنها تعد مدنية و لو كانت تقوم بأعمال تجارية بصفة ثانوية، مثل قيام شركة لنشر التعليم بشراء الأطعمة و الأدوات و الكتب لبيعها للتلاميذ. (2)

و هذا ما دلّ عليه المشرع الجزائري من خلال نص المادة 544 من القانون التجاري الجزائري بقوله >> يحدد الطابع التجاري لشركة إمّا بشكلها أو موضوعها. تعد شركات التضامن و شركات التوصية و شركات ذات المسؤولية المحددة و شركات المساهمة، تجارية بحكم شكلها و مهما يكن موضوعها <<. (3)

ثانيا : أهمية التمييز بين الشركات التجارية و الشركات المدنية :

يترتب على التمييز بين الشركات التجارية و الشركات المدنية النتائج التالية :

1_ لا تخضع الشركات المدنية لأي إجراءات شهر خاصة، على عكس الشركات التجارية (فيما عدا شركة المحاصة) التي تلتزم فيها إستيفاء إجراءات شهر خاصة. (4)

2_ تخضع الشركة المدنية لأحكام عقد الشركة المنصوص عليها في القانون المدني الجزائري (المواد من 416 إلى 449).

(1) عزيز العكيلي، نفس المرجع السابق

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 67 ، 68

(3) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المرجع السابق

(4) سعيد يوسف البستاني، قانون الأعمال و الشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2004، ص 307

أما الشركات التجارية للأحكام الواردة في القانون التجاري الجزائري (المواد من 544 إلى 840)، كذلك تخضع للقواعد الواردة في القانون المدني الجزائري فيما لم يرد نص في القانون التجاري، و إذا وجد تعارض بين النصوص فالأمر يرجع للقانون التجاري (مبدأ الخاص يقيد العام).⁽¹⁾

3_ لا تتمتع الشركات التجارية بالشخصية المعنوية، إلا من يوم قيدها في السجل التجاري، و قبل القيد يكون الأشخاص الذين تعهدوا بإسم الشركة و لحسابها متضامنين من غير تحديد في أموالهم، إلا إذا قبلت الشركة بعد تأسيسها بصفة قانونية أن اخذ على عاتقها التعهدات التي إلتزم بها الشركاء، عندئذ تعتبر تلك التعهدات بمثابة تعهدات الشركة (المادة 549 من القانون التجاري الجزائري).⁽²⁾

أما الشركات المدنية بمجرد تكوينها تكتسب الشخصية المعنوية، غير أن هذه الشخصية لا تكون حجة على الغير إلا بعد إستيفاء إجراءات الشهر التي ينص عليها القانون و مع ذلك إن لم تقم الشركة بالإجراءات المنصوص عليها في القانون، فإنه يجوز للغير أن يتمسك بتلك الشخصية (المادة 417 من القانون المدني الجزائري).⁽³⁾

4_ تقوم الشركات المدنية على الإعتبار الشخصي، و من ثمّ يمتنع على الشريك فيها أن يتنازل على حصته إلا بموافقة سائر الشركاء.

كما أنّ الشركة المدنية تنقضي بوفاة أد الشركاء أو الحجز عليه أو بإعساره أو بإفلاسه (المادة 439 من القانون المدني الجزائري).

أما الشركات التجارية فبعضها يقوم على الإعتبار الشخصي و ينتج فيها آثاره كشركات التضامن و التوصية و البعض الآخر يتوافر فيه هذا الإعتبار الشخصي و يقوم على ما يقدمه كل شريك من مال دون مراعات لشخصيته كشركات المساهمة.⁽⁴⁾

(1) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 108

(2) نادية فوضيل، المرجع السابق، ص 21

(3) عبد القادر البقيرات، المرجع السابق، ص 86

(4) سعيد يوسف البستاني، المرجع السابق، ص 307

5_ لم يلزم القانون الشركة المدنية بإتخاذ شكل معين، إذ العبرة دائماً بالغرض الرئيسي من الشركة، و لكنّ المشرع قد أورد إستثناءً فيما يتعلق بقانون السجل التجاري و هو أنّ أحكامه تسري على الشركات مهما كان غرضها و سواء كانت شركة أشخاص أو أموال.(1)

6_ يقتصر شهر الإفلاس على الشركات التجارية وحدها إذا توقفت عن دفع ديونها، و يجوز لها و حدها طلب الصلح الوافي من الإفلاس، أما الشركات المدنية فتخضع لنظام أقل قسوة هو نظام الإعسار.

الفرع الثاني :

الآثار المترتبة على عقد الشركة

تنص المادة 417 من القانون المدني الجزائري على أن تعتبر الشركة بمجرد تكوينها شخصاً معنوياً، غير أنّ هذه الشخصية لا تكون إلاّ بعد إستيفاء إجراءات الشهر التي ينص عليها القانون، و قضت المادة 50 من القانون المدني الجزائري بأن يتمتع الشخص المعنوي بجميع الحقوق إلاّ ما كان منها ملازماً لصفة الإنسان، و ذلك في الحدود التي يقرها القانون، و بصفة خاصة يكون له ذمة مالية، أهلية في الحدود التي يعينها عقد إنشائها أو التي يقرها القانون و الموطن.

و الموطن هو ذلك المكان الذي يوجد فيه مركز إدارتها، ثم الشركات التي يكون مركزها الرئيسي في الخارج يعتبر مركزها يعتبر مركزها في نظر القانون الداخلي في الجزائر، و نائب يعبر عن إرادتها، و لها حق التقاضي، و إستناداً لهذه النصوص يظهر أنّ الشركة متى تكونت فإنها تنتج آثار هامة هذه الآثار منها ما ينشأ بمجرد التكوين، و منها ما ينشأ أثناء وجودها بسبب مباشرة نشاطها و قيامها بعمليات الإستغلال التي تدخل في الغرض الذي أنشئت من أجله، و على هذا الأساس سوف نتكلم عن التالي :

_ تحديد الشخصية المعنوية.

_ متى تبدأ هذه الشخصية و متى تنتهي.(2)

(1) إبراهيم سيد أحمد، المرجع السابق، ص 126

(2) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 107 ، ص 126

_ النتائج التي تترتب عن إكتساب الشركة الشخصية المعنوية.

أولاً : مفهوم الشخصية المعنوية :

فالشخصية المعنوية للشركة هي وسيلة للتشبيه بينها و بين الشخصية الطبيعية للأفراد، ذلك أنها صلاحية الشخص لإكتساب الحقوق و الإلتزام بالواجبات. فبمقتضى الشخصية المعنوية يحق للشركة كالفرد الطبيعي أن تكتسب الحقوق و تلتزم بالإلتزامات.⁽¹⁾

و تعتبر الشركة شخصاً معنوياً مستقلاً و قائماً بذاته عن أشخاص الشركاء المكونين لها.⁽²⁾ فيكون لها أن تشتري و تباع و ترهن و تؤجر، كما أنها تسأل مسؤولية تعاقدية و غير تعاقدية وفقاً لأحكام المسؤولية المدنية العقدية و التقصيرية، بل إنها تسأل جنائياً في حدود ما يناسب و شخصها الإعتباري كالحكم عليها بالغرامة عند مخالفة المدير للقوانين بناء على أمر الشركاء. هذا بالإضافة إلى أنه بمجرد ثبوت الشخصية المعنوية للشركة يمكن رفع الدعاوي عليها بإعتبارها شخصية مستقلة عن شخصية الشركاء.

و تثبت الشخصية المعنوية لجميع الشركات المدنية و التجارية على السواء أياً كان الشكل الذي تتخذه فيها عدا شركة المحاصة التي تتكون أساساً على صفتها المستمرة، و تختلف بذلك الشركة عن المشروع الفردي الذي لا يتمتع بالشخصية المعنوية.⁽³⁾

ثانياً : بداية الشخصية المعنوية و نهايتها :

1_ بداية الشخصية المعنوية :

نص القانون المدني الجزائري في المادة 417 على أنه >> تعتبر الشركة شخصاً معنوياً بمجرد تكوينها << و أي كان نوعها تجارية أو مدنية، و هذا يعني أن جميع الشركات عند إستكمال شروط تكوينها أي عند إنعقاد عقد الشركة بشكل صحيح و توافر الشروط الخاصة بالعقد.⁽⁴⁾

(1) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 115

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 52

(3) سميحة القسلوبي، المرجع السابق، ص 115 ، 116

(4) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 128

غير أنه لا يجوز الإحتجاج بها على الغير إلا بعد إستيفاء إجراءات التسجيل و النشر التي يقرها القانون، فلا بد من إعلام الغير بوجود الشركة عن طريق القيد و النشر حتى يمكن التمسك في مواجهته بشخصيتها المستقلة عن أشخاص الشركاء، و مع ذلك يجوز للغير أن يتمسك بوجود الشركة و لو لم تستوفي إجراءات قيدها و نشرها إذا علم بوجودها بأي طريق آخر و كانت له مصلحة في ذلك.

أما بالنسبة للشركات التجارية، ما عدا شركة المحاصة، فهي تكتسب أيضاً الشخصية المعنوية بمجرد تكوينها، غير أنها لا تعد مستوفية لشروط تكوينها إلا بعد إستيفاء إجراءات القيد بمقتضى القانون عملاً. (1)

بنص المادة 549 من القانون التجاري الجزائري التي جاءت لتقييد نص المادة 417 من القانون المدني الجزائري، إستناداً إلى أنّ الخاص يقيد العام. و مفادها أنه >> لا تتمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري <<.

و منه نرى أنّ المشرع الجزائري لا يعترف للشركة التجارية بأي وجود قانوني إلا إذا تمّ قيدها في السجل التجاري، ثمّ جاء المشرع الجزائري و حسم حكم التصرفات التي قد يبرمها المؤسسون لحساب الشركة أثناء فترة التأسيس و التي يمكن خلالها أن يثور موضوع الشخصية المعنوية. (2)

و مع ذلك فإنّ شركة المساهمة و شركة التوصية بالأسهم و الشركة ذات المسؤولية المحدودة لا تكتسب الشخصية المعنوية إلا بعد مضي خمسة عشر يوماً من تاريخ قيدها في السجل التجاري. (3)

2_ نهاية الشخصية المعنوية :

الأصل أن تبقى الشركة متحفظة بشخصيتها المعنوية طالما بقي عقد الشركة صحيحاً منتجاً لآثاره، فإذا إنقضى عقد الشركة لأي سبب من الأسباب العامة أو الخاصة، إنقضت شخصية الشركة المعنوية، إذا لم يعد هناك مجال لإستمرار بقاء الشخص المعنوي الذي يستمد

(1) عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص 60

(2) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 128

(3) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 53

وجوده من عقد الشركة. فإذا توافر سبب لإنقضاء الشركة تبدأ عملية تصفية موجودات الشركة و قسمتها بين الشركاء غير أنّ عملية تصفية الشركة بعد إنقضائها تقتضي أن تظلّ الشركة محتفظة بشخصيتها المعنوية بالقدر اللازم للتصفية و إلى أن تنتهي، (1) المادة 444 من القانون المدني الجزائري >> تنتهي مهام المتصرفين عند انحلال الشركة أمّا شخصية الشركة تبقى مستمرة إلى أن تنتهي التصفية <<. (2)

و هو ما جاءت به المادة 766 من القانون التجاري الجزائري >>... و تبقى الشخصية المعنوية للشركة قائمة لإحتياجات التصفية إلى أن يتم إقفالها...<<. (3) لأنّ زوال شخصية الشركة بمجرد إنقضائها يترتب عليه أن تصبح أموال الشركة في فترة التصفية ملكاً شائعاً. بين الشركاء، فيصبح لدائني الشركاء الشخصيين الحق في مزاحمة دائني الشركة على أموالها، كما أنّ إنقضاء شخصية الشركة يؤدي إلى تعذر إنجاز أعمال الشركة الجارية و إستيفاء حقوقها و الوفاء بديونها.

و يترتب على إستمرار شخصية الشركة أثناء التصفية، أن تظل الشركة محتفظة بزمته المالية المنفصلة عن ذم الشركاء، و أن يستمر للشركة حق التقاضي فتكون مدعية أو مدعى عليها، و لكن يمثلها في ذلك المصفي و ليس المدير أو مجلس الإدارة الذي تنتهي مهمته بإنقضاء الشركة، كما تظل الشركة محتفظة بموطنها الكائن في مركز إدارتها الرئيس، و يجوز إشهار إفلاس الشركة إن توقفت عن دفع ديونها في مدة التصفية. (4)

ثالثا : النتائج المترتبة عن إكتساب الشركة الشخصية المعنوية :

يترتب على إكتساب الشركة الشخصية المعنوية، التمتع بكافة الحقوق و التحمل بكافة الإلتزامات، لذلك فإنّ الشركة تتمتع بهوية خاصة، و تتمثل في الإسم و الموطن و الجنسية، و الذمة المالية و أهلية تؤهلها لإكتساب القوق و التحمل بالإلتزامات. (5)

(1) عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص 62

(2) الأمر رقم 75-58، المرجع السابق

(3) الأمر رقم 75-59، المرجع السابق

(4) عزيز العكيلي، نفس المرجع السابق

(5) ربيعة غيث، الأحكام العامة للشركات التجارية، الطبعة الأولى، من دون بلد، 2010، ص 54

إلا أنّ شخصية الشركة تختلف عن شخصية الإنسان القانونية و يظهر الاختلاف من ناحيتين :

1_ ما نصت عليه المادة 50 من القانون المدني الجزائري >> يتمتع الشخص الاعتباري بجميع الحقوق إلاّ ما كان منه ملازماً بصفة الإنسان و ذلك في الحدود التي يقرها القانون << و منه فلا يكون للشركة الحقوق الملازمة للشخص الطبيعي (كحقوق الأسرة، الطلاق، النفقة، النسب، الإرث) و كذلك الحقوق السياسية بالنسبة للبعض على أساس أنها من الحقوق الملازمة لصفة الإنسان.

2_ لا يصلح الشخص المعنوي إلاّ أن يكون محلاً للحقوق و الإلتزامات التي تتفق مع الغرض الذي أنشئ من أجل تحقيقه، و يطلق على هذا الأمر مبدأ التخصص، و هذا المبدأ يقيد من أهلية الوجوب للشخص المعنوي، و يجعل تصرفات الشركة و حقوقها تقتصر على ما هو لازم لتحقيق الغرض الذي أنشئت من أجله، و هذا يجعلها تختلف عن الشخص الطبيعي الذي يستطيع أن يقوم بكافة التصرفات دون قيد إلاّ في حدود القانون، أمّا الآثار التي تترتب عن إكتساب الشركة الشخصية المعنوية فهي كما يلي : (1)

أ_ الذمة المالية المستقلة للشركة :

الذمة المالية هي مجموعة ما للشخص من حقوق و ما عليه من إلتزامات مالية، و بمجرد إعتبار الشركة شخصاً معنوياً يكون لها ذمة مالية مستقلة عن نمم جميع الشركاء المكونين لها، و تتكون الذمة المالية للشركة في جانبها الإيجابي من حصص الشركاء و الأموال الإحتياطية و الأرباح التي تكونها و تحققها أثناء الشركة، و لما كان مجموع حصص الشركاء التي تقدموا بها تدخل ذمة الشركة بمجرد تكوينها فإنّ الشريك يفقد حقه على الحصة المقدمة منه و تمتلكها الشركة، و لها الحق في التصرف فيها أثناء حياة الشركة أمّا الشريك فله حق في الأرباح المحتملة للشركة أو نصيب في موجوداتها عند إنقضائها هذا بالإضافة إلى حقه في المشاركة في جمعياتها العمومية.(2)

(1) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق 129

(2) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 122 ، 123

أمّا خصومها فتتمثل في ما يكون عليها من ديون سواء للشركات (الأرباح قبل توزيعها)، أو الخزينة (الضرائب و الرسم) أو للغير من المتعاملين معها. و يترتب على تمتع الشركة التجارية بذمة مالية مستقلة مجموعة من النتائج أهمها :

➤ أن الحصة التي يقدمها الشريك مساهمة منه في الشركة تخرج من ذمته و تدخل في ذمة الشركة، (1) لذلك فلا يكون لدائني الشركة حق التنفيذ على الحصص لأنها خرجت من ذمهم إلى ذمت الشركة.

و يبقى لهم الحق في التنفيذ على الأرباحه و هو ما أكدته المادة 436 من القانون المدني الجزائري.

➤ إنتقال ملكية الحصص المقدمة من الشركاء إلى الشركة بحيث يكون لها حرية التصرف فيها و لا يكون للشركاء سوى نصيبهم في الأرباح الناتجة عن نشاط الشركة.

➤ في حالة الإفلاس، لا يترتب على إفلاس الشركاء إفلاس الشركة، كما أن إفلاس الشركة لا يترتب عليه إفلاس الشركاء كقاعدة عامة، و لكن يترتب على إفلاس شركة التضامن إفلاس الشركاء المتضامنين لأن ديون الشركة تعتبر ديوناً شخصية عليهم نظراً لمسؤوليتهم الشخصية و التضامنية عن ديون الشركة. (2)

➤ تشكل موجودات الشركة، أصولها ضماناً عاماً لدائنيها، و هم يتمتعون بحق مباشر في إستيفاء حقوقهم من أموالهم دون أن يزاحمهم في ذلك دائنوا الشركة.

➤ لا يجوز المقاصة بين دين شخصي على الشريك و بين دين الشركة، بحيث إذا كان دائن الشريك مديناً في نفس الوقت للشركة، فإنه لا يمكنه أن يتمسك بالمقاصة بين الدائنين لإختلاف الذمتين. (3)

(1) ربيعة غيث، المرجع السابق، ص 58 ، 59

(2) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 130

(3) ربيعة غيث، نفس المرجع السابق، ص 59

ب_ الإسم الخاص للشركة :

لكل شركة إسم يميزها عن غيرها من المنشآت التجارية الأخرى، و قد يتكون إسم الشركة من أسماء الشركاء فيها أو أحدهم مع إضافة عبارة "وشركاه" كما هو الحال في شركات التضامن أو بالنسبة لشركة التوصية البسيطة فهو يتكون من أسماء الشركاء المتضامنين فقط و إلا إلتزموا بالتضامن و في جميع أموالهم. و قد يتكون إسم الشركة من الغرض الذي تكونت من أجله كما هو الحال في شركات المساهمة، أو من إسم أحد الشركاء أو الغرض من الشركة كما هو الحال بالنسبة للشركات ذات المسؤولية المحدودة. (1) على أن يذكر بجانب إسمها عبارة >> شركة مساهمة عامة محدودة << بالنسبة لشركة المساهمة العامة. و عبارة >> شركة مساهمة خاصة محدودة << بالنسبة لشركة المساهمة الخاصة و عبارة >> محدودة المسؤولية << بالنسبة للشركة ذات المسؤولية المحدودة، و لا يجوز أن يتخذ إسم الشركة المسجل لغاية إحتيالية أو غير قانونية.

كما لا يجوز أن يكون مطابقاً لإسم سابق أو سجل بإسم شركة أخرى، أو مشابهاً له إلى درجة قد يؤدي إلى اللبس أو الغش، إذ يجيز المشرع للمراقب أن يرفض تسجيل الشركة في أي حالة من هذه الحالات، كما يجيز المشرع للشركة صاحبة الإسم أن تعرض خطأً على ذلك لدى الوزير خلال سنتين يوماً من تاريخ قرار المراقب بالتسجيل. (2)

ج_ أهلية الشركة :

يترتب أيضاً على الشخصية المعنوية بأن يصبح للشركة أهلية، فمنذ وقت إكتسابها الشخصية المعنوية تمتلك الأهلية القانونية الكاملة لإكتساب الحقوق و تحمل الإلتزامات و التقاضين غير أنّ الشركة لا تمارس هذه الصلاحيات إلاّ عن طريق ممثلها، (3) و بالتالي يحق لها أن تبرم العقود و تباشر التصرفات ذات الصفة المالية، من بيع و شراء و إيجار و إقراض و توكيل و رهن و تأمين و مصالحة و غيرها، كما يحق لها التبرع و قبول التبرعات، ما لم يرد نص في نظامها أو في القانون على خلاف ذلك.

(1) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 129 ، 130

(2) عزيز العكلي، المرجع السابق، ص 68 ، 69

(3) بلعيساوي محمد الطاهر، الشركات التجارية، دار العلوم، الجزء الأول، الحجار، غنابة، 2014، ص 119

فلها الحق في قبول التبرعات غير المتضمنة شرطاً يتعارض مع غرضها، كالتبرع لأغراض خيرية و إجتماعية، و التبرع لجمعيات رعاية المعوقين و العجزة و مساعدة الطلبة الفقراء لإكمال تعليمهم، و التبرع لمساعدة ضحايا الحروب و الكوارث العامة. و قد رأى بعض الفقهاء أنه لا يجوز للشركة التبرع لأغراض سياسية، كتمويل حملة إنتخابية لمرشح أو حزب سياسي في إنتخابات نيابية. لأنّ هذا العمل قد يعد رشوة، أو على الأقل، من شأنه أن يهدف إلى تسخير المرشح أو الحزب السياسي لخدمة أغراض الشركة على حساب المصلحة العامة.

و يحق أيضاً للشركة، أن تدخل شريكاً في الشركة أخرى، و أن تكون شركة تابعة لشركة أخرى، أو ان تندمج في شركة أخرى، كما هو الأمر في صور الشركات الإحتكارية كالتراست (trust). و غيرها حيث يندمج عدة شركات أو تتفق فيما بينها على توحيد الإستثمار و مراقبة الإنتاج و البيع ضماناً للأرباح. (1) و لها اللجوء إلى القضاء مدعية أو مدعى عليها فقد تسال عن أعمالها و تصرفاتها العقدية و غير العقدية فقد تلزم برد ما قبضته دون وجه طبقاً لقواعد الكسب غير المروع، كذلك قد تسأل عن الأضرار التي تلحق الغير و الناتجة عن الأفعال الضارة التي قام بها احد موظفيها.

أمّا فيما يتعلق بالإعتراف بأهلية الشركة للمسؤولية عن الأعمال التي تكون جريمة في العقوبات و هو ما يسمى بالأهلية الجنائية للشركة فقد اختلف الفقه حولها إلا أنّ الرأي يتجه إلى تأييد ما ذهب إليه البعض بإمكانية مساءلة الشركة عن الأفعال الجنائية التي لا تتجاوز العقوبة فيها الغرامة بحيث من المستحيل أن تتسبب للشركة بحكم طبيعتها أفعال أخرى تكون جريمة قتل أو سرقة لأنها تتطلب فعلاً يأتي بالضرورة من شخص طبيعي. (2)

د_ موطن الشركة :

لكل شخص معنوي موطن مستقل عن موطن الأشخاص أو الأموال المكونين له، و قد ثار الخلاف حول كيفية تحديد موطن الشخص المعنوي،

(1) إلياس ناصيف، المرجع السابق، ص 292

(2) أسامة نائل المحيسن، الوجيز في الشركات التجارية و الإفلاس، دار الثقافة، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص 54

لكنّ القانون الجزائري حسم الخلاف في هذا الشأن و نص صراحة في المادة 50 فقرة 3 من القانون المدني على أنّ >> موطن الشخص الاعتباري هو المكان الذي يوجد فيه مركز إدارته، أمّا الشركات التي يكون مركزها الرئيسي في الخارج و لها نشاط في الجزائر يعد مركزها في نظر القانون الداخلي في الجزائر <<. يتضح لنا من هذا النص أن موطن الشركة هو المكان الذي تياشر فيه الشركة نشاطها و أعمالها القانونية بصفة فعلية، (1)

فإذا تبين أنّ الشركة حدده مركزها الرئيسي في مكان و تبين أنّ الإدارة الفعلية في مكان آخر فالعبرة بهذا المكان، و المقصود بموطن الشركة هو المكان الذي يوجد فيه نشاط الشركة الإداري و القانوني، و هو بالنسبة لشركة الأشخاص المكان الذي يباشر فيه مدير الشركة عمله، و هو بالنسبة لشركات الأموال المكان الذي يجتمع فيه مجلس الإدارة و الجمعية العمومية حتى و لو كانت الشركة تباشر عملها في مكان آخر.

فالدعاوى على الشركة ترفع أمام المحكمة التي يقع في دائرتها موطن الشركة و على هذا المكان تتم الإعلانات القضائية، و إذا باشر الشخص نشاطاً مع فرع للشركة جاز له إن أراد رفع الدعوى المتعلقة بهذا النشاط أمام المحكمة التي يقع في دائرتها مقر هذا الفرع.

و إذا كان مركز الشركة الرئيسي بالخارج و لها نشاط في الجزائر يعتبر موطنها في الجزائر هو المكان الذي يزاول فيه نشاطه في الجزائر أو مركز إدارة تلك الشركة في الجزائر. (2)

و هذا ما قضت به المادة 547 من القانون التجاري الجزائري تكلمت هي كذلك عن المواطن و لكن بصفة مجردة، >> على أن يكون موطن الشركة في مركز الشركة <<. و هو الأمر الذي يدعونا إلى الرجوع إلى القواعد العامة في القانون المدني الجزائري، و للموطن أهمية كبرى في حياة الشركة و الشركاء و المتعاملين معهم، منه تحدد المحكمة ذات الاختصاص القضائي و المختصة بشهر الإفلاس، و ما إلى ذلك من الأمور التي تهم الشركة و الشركاء. (3)

(1) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 131 ، 132

(2) وجيه كمال إبازطة : التاجر و الأعمال التجارية و الشركة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 44

(3) أكمون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 132

هـ_ جنسية الشركة :

جنسية الشركة تتحدد بموطنها، أي بالدولة التي تتخذ فيها مركز إدارتها، و ذلك بصرف النظر بصرف النظر عن جنسية الشركاء أو جنسية القائمين على الإدارة و الإشراف، أو مصدر الأموال التي تقوم عليها و العبرة بمركز الإدارة الفعلي، فإذا توزعت الإدارة فيعتد بالمركز الرئيسي للإدارة دون مركز الإدارة المحلّة أو الفرعية. (1)

تجمع النظم القانونية على ضرورة إكتساب الشركة للجنسية ممشيًا مع الضرورات العملية المتمثلة في تحديد القانون الواجب التطبيق بشأن أهلية الشركة و مدى صحة إجراءات تأسيسها و إدارتها له من حقوق أو تحميلها إياه من إلتزامات. (2)

لم يحدد المشرع الجزائري لا في القانون المدني و لا القانون التجاري بنص صريح حول مسألة جنسية الشركة و لم يتناولها بالتنظيم، و لكن المادة 50 فقرة 4 من القانون المدني الجزائري تضمنت بأن الشركات التي يكون مركزها الرئيسي في الخارج و لها نشاط في الجزائر يعتبر مركزها في نظر القانون الداخلي في الجزائر، و كذلك ما قضت به الفقرة الثانية من المادة 547 من القانون التجاري الجزائري من أنّ الشركات التي تمارس نشاطها في الجزائر تخضع للقانون الجزائري، و من خلال النصين المدني و التجاري يفهم أنّ المشرع الجزائري أخذ بمعيار محل نشاط الشركة. (3)

و_ ممثل الشركة :

يمثل الشركة أحد الأشخاص الطبيعيين الذي يعين خصيصاً لمباشرة الأعمال بإسمها و لحسابها، و يتمثل هذا الشخص في شركات الأشخاص في شخصية المدير، أمّا في شركات الأموال فهم عدة مديرين يشكلون مجلس إدارة. و يعبر المدير أو مجلس الإدارة عن إرادة الشركة فيرفع بإسمها الدعاوى و يطالب بكافة الحقوق التي للشركة قبل الغير. كما ترفع هذه الشركة الدعاوى و تطالب بكافة ما عليها من ديون و إلتزامات ممثلة في هذا المدير أو مجلس الإدارة. (4)

(1) محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص 59

(2) وجيه كمال إباضة، المرجع السابق، ص 45

(3) أكومون عبد الحليم، المرجع السابق، ص 132 ، 133

(4) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 121

كما يستخدم الشخص الطبيعي عضواً من أعضائه، فالمدیر هو عضو جوهري في الشركة و عنصر من العناصر الداخلية في تكوينها، و لا تستطيع الشركة أن تعمل إلا بواسطته.

إذن نلخص إلى أن للشركة بعض الحقوق التي يتمتع بها الشخص الطبيعي نظراً لتمتعها بالشخصية المعنوية. و الشخصية المعنوية توجد في جميع أنواع الشركات باستثناء شركة المحاصة، لأنها شركة مستمرة و تقتصر آثارها على الأطراف دون الغير، إذ لا وجود لها بالنسبة للغير.⁽¹⁾

المبحث الثاني :

التمويل في الشركات التجارية

إن وظيفة التمويل من أهم الوظائف داخل أية شركة تجارية مهما كان نوعها أو طبيعة نشاطها أو حجمها، و يعد قرار التمويل من القرارات الأساسية التي يجب أن تعتني بها الشركة لأنها عنصر محدد لكافة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة و الملائمة لطبيعة المشروع الإستثماري المستهدف لإختيار أفضلها، و إستخدامها إستخداماً أمثلاً و تحقيق أكبر عائد بأقل خطر و تكلفة ممكنين مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة.⁽²⁾

المطلب الأول :

مفهوم التمويل

تعد مهمة التمويل في الشركات التجارية من المهمات الحساسة بما تحمله من تعقيد يرافق البحث و الحصول على الأموال التي تعد الركيزة الأساسية في إستمرار عمليات الشركة، و عليه سنقوم بتقديم عدة مفاهيم حول التمويل.

(1) نادية فضيل، المرجع السابق، ص 66

(2) رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و مشكلات تمويلها، إيكتراك للطباعة و النشر و التوزيع،

الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2008، ص 93

الفرع الأول :

التمويل لغة

التمويل من الناحية اللغوية هو التزويد بالمال، فهو مشتق من المال. جاء في قاموس المحيط : " و مُلته (بالضم) : أعطيته المال " و التمويل عند علماء الإقتصاد يشمل مصدر الأموال و تكلفتها و كيفية إستعمالها.

جاء في القاموس الإقتصادي : " عندما تريد الشركة زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها، فإنها تضع برنامج يعتمد على الناحيتين التاليتين :

أولا : الناحية المادية :

أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاح الشركة (آلات، أيادي عاملة...).

ثانيا : الناحية المالية :

تتضمن تكلفة و مصدر الأموال و كيفية إستعمالها و هذه الناحية التي تسمى بالتمويل.(1)

الفرع الثاني :

التمويل إصطلاحا

يشكل التمويل أحد المقومات الأساسية لتطوير القوى المنتجة و توسيعها و تدعيم رأس المال خاصة لحظة تمويل رأس المال المنتج و قد تعددت تعاريف التمويل و التي نذكر منها :

❖ يعرف التمويل بأنه : >> البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال و الإختيار و تقييم تلك الطرق و الحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية و نوعية إحتياجات و إلتزامات الشركة التجارية <<.(2)

(1) حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة، بين التمويل الإسلامي و التقليدي،

دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2015، ص 35 ، 36

(2) هيثم محمد الزغبى، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000، ص 77

❖ يمكن تعريف التمويل بأنه : >> تلك المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل إستثمارات الشركة، و تحديد المزيج التمويلي الأمثل، من مصادر التمويل المقترضة، الأموال المملوكة من أجل تغطية إستثمارات الشركة التجارية <<. (1)

❖ يعرف أيضاً أنه : >> يقصد به تشكيلة الأموال التي حصلت عليها الشركة بهدف تمويل إستثماراتها ، ومن ثم فإنها تضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم <<. (2)

و يمكن أن نلخص من خلال التعاريف السابقة، التعريف الأرجح و الأشمل كونه يتضمن كافة العناصر و قد أردناه على الشكل التالي :

❖ >> إنَّ المقصود بالتمويل هو توفير الموارد المالية لإنشاء المشروعات الإستثمارية، أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة و إستخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع و الخدمات، أو هو عبارة عن البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال و إختيار و تقييم تلك الطرق و الحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية و نوعية و إحتياجات و إلتزامات الشركات التجارية <<. (3)

الفرع الثالث :

التمويل في المنظور الإسلامي

و التمويل في المنظور الإسلامي لا يختلف عن المفهوم التقليدي إلا بوضع ضوابط نابعة من الشريعة الإسلامية لوسائل الحصول على الأموال و إستثمارها في الإقتصاد الرأسمالي ينصب الإهتمام على النواحي المادية فقط للمشروع الإقتصادي سواء في التمويل أو الإستثمار، أما في الإقتصاد الإسلامي فينصب الإهتمام على النواحي المادية في إطار الضوابط الشرعية للتمويل أو الإستثمار، مثل عدم جواز الإقتراض بفائدة أو الإستثمار في السندات غير المشروعة. (4)

(1) حمزة الشبيخي، إبراهيم الجزائري: الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 1998، ص20

(2) منير إبراهيم الهندي: الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998، ص 5

(3) رابح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 95 ، 96

(4) حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، المرجع السابق، ص 36

و بعبارة أخرى التمويل الإسلامي هو : >> تقديم ثروة عينية كانت أم نقدية من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي يديرونها و يتصرفون فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية <<. (1)

المطلب الثاني :

طرق و أشكال التمويل

يمكن النظر إلى طرق و أشكال التمويل من عدة جوانب أهمها :

- المدة التي يستغرقها.
- مصدر الحصول عليه.
- الغرض الذي يستخدم لأجله.

الفرع الأول :

أشكال التمويل من حيث المدة

و بموجب معيار المدة تنقسم أشكال التمويل إلى :

أولاً : التمويل طويل الأجل :

هو التمويل الذي يمنح للشركات التجارية و يمتد أكثر من سبعة سنوات حيث يكون موجّهاً لتمويل العمليات الإستثمارية طويلة الأجل و ذلك نظراً لكون نشاطات الإستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها الشركات لفترات طويلة بهدف الحصول على وسائل الإنتاج أو عقارات أو أراضي و مباني و غيرها. (2)

(1) منذر قحف، مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي و إقتصادي، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع

للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية، السعودية، 1998، ص 12

(2) حمزة محمود الزبيدي، إدارة الإئتمان المصرفي و التحليل الإئتماني، دار الوراق للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2001، ص

و ينشأ التمويل طويل الأجل من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل و توجه أيضاً إلى المشاريع الإنتاجية التي تفوق مدتها عن سبعة سنوات.(1)

ثانيا : التمويل متوسط الأجل :

يعتبر التمويل متوسط الأجل من الوسائل الحديثة في العملية الإنتاجية و النقطة الفاصلة بين التمويل طويل الأجل و متوسط الأجل هي مدة السداد، حيث أن المصادر متوسطة الأجل تزيد فترة سدادها عن السنة و تقل عن خمسة سنوات و يتم الحصول عليها من المؤسسات المالية مثل : البنوك و شركات التأمين لغرض تمويل الإحتياجات ذات صيغة دائمة كالإستثمارات.(2) و بمفهوم آخر هو ذلك النوع من القروض التي يتم سدادها خلال فترة تزيد عن السنة و لكن تقل عن سبعة سنوات، و هي تنقسم إلى قروض مباشرة و التمويل بالإستئجار.(3)

ثالثا : التمويل قصير الأجل

يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة إستعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال و شراء المدخّرات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية و التي يتم تسديدها من إيرادات نفس الدورة الإنتاجية.(4)

و يمتاز هذا النوع من التمويل بما يلي :

- السرعة في الحصول على القروض قصيرة الأجل مقارنة بالقروض طويلة الأجل.
- المرونة إذ قد تحتاج الشركة إلى الأموال خلال المواسم فقط و بالتالي إمكانية تمويل هذه الإحتياجات المؤقتة عن طريق القروض قصيرة الأجل.

(1) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 98

(2) محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص 429

(3) جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، بيروت، لبنان، دون سنة الطبع، ص

369

(4) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 97

➤ إنخفاض سعر الفائدة بالنسبة للقروض قصيرة الأجل عنها بالنسبة للقروض طويلة الأجل.
 يقصد بالأموال قصيرة الأجل كمصدر تمويلي، تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر
 أو الشركة قصد تمويل الفرص الإستثمارية المتاحة كونها تمثل التزاماً قصيراً على
 الشركة يتعين الوفاء به خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة. (1)

يلاحظ على هذا التقسيم أنه تقسيم كلاسيكي، نظري، و قد بدأ يفقد أهميته عملياً إذ لم
 تعد هناك حدود فاصلة بين العمليات التي تمارسها الشركة التجارية مهما كان نوع نشاطها، كما
 أنّ إنتشار ظاهرة تجديد مواعيد إستحقاق الديون قد ألغى الحدود الزمنية التي تفصل بين الأنواع
 السابقة الذكر، إذ من الممكن أن يتحول التمويل قصير الأجل إذا كان مصدر خارجي (قروض
 مثلاً) بعد تجديد موعد إستحقاقه إلى تمويل متوسط الأجل و هي ظاهرة أصبحت شائعة في
 التعاملات المالية، و بالمثل يمكن أن يتحول التمويل متوسط الأجل إلى تمويل طويل الأجل.

الفرع الثاني :

أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه

و ينقسم التمويل تبعاً لمصادره إلى :

أولاً : تمويل ذاتي (داخلي) :

و يقصد به مجموعة الوسائل التمويلية التي أنشأتها الشركة بفعل نشاطها العادي أو
 الإستغلالي و التي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة، و عليه فالتمويل الذاتي
 هو نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققتها للوفاء بالتزاماتها
 المالية، وتختلف قدرات الشركات في الإعتماد على هذا المصدر لتمويل إحتياجاتها و يرجع
 ذلك إلى أنّ توسيع إمكانيات التمويل الذاتي ترتبط أساساً بقدرة الشركة على ضغط تكاليف
 الإنتاج من جهة و رفع أسعار منجاتها التي تسمح بزيادة الأرباح من جهة أخرى. (2)

(1) حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، مطابع الدار الهندسية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005، ص 148

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 98 ، 99

كما يمكن إعتباره وسيلة تمويلية هامة جداً و الأكثر إستعمالاً حيث تسمح للشركة تمويل نشاطها الإستغلالي بنفسها دون اللجوء إلى عميل خارجي و تتمثل في النتيجة الصافية بعد الضريبة مضافاً إليها الإهلاكات و المؤونات.(1)

ثانياً : التمويل الخارجي :

و يتمثل في لجوء الشركة إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة إلتزامات مالية (قروض، سندات، أسهم) لمواجهة إحتياجاتها التمويلية و ذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي المتوفرة لدى الشركة و يمكن التمييز هنا بين التمويل الخاص الذي يأتي من مدخرات القطاع الخاص (أفراد أو مؤسسات و يكون في شكل أسهم و سندات) و بين التمويل العام الذي يكون مصدره موارد الدولة و مؤسساتها (قروض بنكية و سندات خزينية)، و تختلف الأهمية النسبية لكل من هذين النوعين من بلد لآخر حسب طبيعة النظام الإقتصادي السائد في هذا البلد.

الفرع الثالث :

أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله

و ينتج عن هذا التصنيف ما يلي :

أولاً : تمويل الإستغلال :

و يتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية الذي يتم التضحية به في فترة معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الإستغلال، و بهذا المعنى ينصرف تمويل الإستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساساً بتشغيل الطاقة الإنتاجية للشركة قصد الإستفادة منها كنفقات المواد الخام و دفع أجور العمال و ما إلى ذلك من المدخرات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية و التي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق الجاري.(2)

(1) عرفات نقي الحسيني، التمويل الدولي، دار المجدلوي للنشر، عمان، 1999، ص 41

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 99

ثانيا : تمويل الإستثمار :

و هي تلك الأموال التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للشركة، بمعنى هي الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي تترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع الطاقة الحالية للشركة.

فهي " تلك الأموال التي يكون الغرض من إستخدامها زيادة الإنتاج أو زيادة المبيعات كإجراء مواد خام أو شراء آلات و ذلك لتدعيم الطاقة الإنتاجية للشركة ".⁽¹⁾

و من جهة نظر المخطط الجزائري الإستثمار هو حويلة ثلاث نشاطات هي :

- 1_ إقتناء أو خلق سلعة معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة.
- 2_ تجديد التجهيز الموجود المتعلق بإستبدال سلعة معمرة بسلعة أخرى معمرة للمحافظة على طاقات الإنتاج.
- 3_ نفقات الصيانة و الإصلاحات الكبيرة للعتاد المخصصة لإطالة الحياة الإقتصادية للتجهيزات الموجودة، بمعنى المدة العادية للإستغلال.

مما قد يتضح أنّ هناك خاصيتين أساسيتين تميزان تمويل الإستثمار هما :

أ_ إنّ عائد الأموال المنفقة على الإستثمار يتحقق بعد فترة زمنية طويلة نسبياً، بعد حدوث الإنفاق، كما أنّ العائد لا يتحقق دفعة واحدة و إنّما يتوزع على فترات (دورات إنتاجية).

ب_ زيادة عنصر عدم التأكد المرتبط بتقديرات و تكاليف الإستثمار الناتج عن طول الفترة التي يستغرقها النشاط الإستثماري و ما تفتحه من إحتتمالات تغير المعطيات في نهاية الفترة عن بدايتها.⁽²⁾

⁽¹⁾ رضا أرشيد عبد المعطي، أبو جودة محفوظ أحمد، إدارة الإئتمان، دار وائل للطباعة و النشر، الأردن، 1999، ص 116

⁽²⁾ رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 100

المطلب الثالث :

وظائف التمويل و أهميته

إنّ بعض وظائف التمويل ومهامه تعتبر أساسية لجميع الشركات في الحصول على مواردها المالية مصادر خارجية و توزيعها على الإستخدامات المختلفة و مراقبة تدفق الموارد المالية في عمليات الشركة، و من خلال ذلك يمكن إعطاء وظائف التمويل (فرع أول) و تحديد أهميته (فرع ثاني).

الفرع الأول :

وظيفة التمويل

تعتبر وظيفة التمويل من الوظائف الإدارية البالغة الأهمية في مختلف الشركات التجارية و خاصة الكبيرة منها حيث يترتب على عمليات التمويل إتخاذ مجموعة من القرارات المتعلقة بإختيار حجم و مصادر التمويل و القرارات المتعلقة بالإئتمان.⁽¹⁾

و تتمثل الوظائف الرئيسية للمديرين الماليين في وضع مخطط للتمويل و الحصول على الموارد و من ثم إستخدام هذه الموارد بشكل يؤدي إلى زيادة فعالية عمليات و إنجازات الشركة إلى الحد الأقصى، و هذا يتطلب المعرفة الدارية بالأسواق المالية (التي من خلالها تحصل على الموارد المالية) و بكيفية الوصول إلى قرارات إستثمار سليمة و عمليات فعالة، و يجب على المديرين عند شروعهم في إتخاذ القرارات المالية أن يأخذوا بعين الإعتبار أن هناك عدداً كبيراً من المصادر البديلة التي يمكنهم الحصول منها على الأموال. كما أن هناك عدداً كبيراً من أوجه ما أن هناك عدداً كبيراً من أوجه ستثمار هذه الأموال (مثل إستثمارها في مشاريع طويلة الأجل أو قصيرة الأجل).⁽²⁾

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل و الإستثمار في صناعة السياحة، الوراق للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص 36

(2) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، التمويل الإداري، دار المريخ للنشر، الرياض، الجزء الأول، المملكة العربية السعودية، 1993، ص 26

و بهذا الخصوص عليه إجراء دراسة مستفيضة و متأنية خاصة في الأموال التالية :

- تحديد المركز المالي للشركة.
- تحديد المركز الائتماني للشركة.
- تحديد إلتزامات الشركة.
- تحديد إنفاق الشركة الإستثماري أو إنفاقها الرأسمالي.
- تحديد كمية و نوعية الإحتياجات من الأموال.
- إختيار مصادر التمويل الملائمة حيث يتحتم على الشركة أن تقرر كيفية المزج بين مصادر التمويل المختلفة من حيث الكم و النوع و المصدر مع الأخذ بالحسبان جملة من الإعتبارات نوضحها فيما يلي :

1_ تأثير المديونية في ربحية الشركة و قيمتها حيث أن هدف الإدارة المالية في أية شركة تجارية هو زيادة القيمة المالية للشركة.

2_ مستوى الدين يتناسب مع وضع الشركة.

3_ المزيج المقبول و المناسب للشركة من مصادر التمويل قصيرة و طويلة الأجل و حقوق المالكين و ذلك في ضوء تركيبة الموجودات.

و إلى جانب هذه الإعتبارات يتوجب على الإدارة المالية تقديم دراسة توضح فيها أثر إستخدام مصادر التمويل المتعددة في ربحية الشركة و قيمتها المالية. و يقتضي أن تكون الشركة على إطلاع بالمصادر المتاحة و طبيعة كل مصدر و إيجابياته و سلبياته و مدى توافره، كذلك على الإدارة المالية أن تحدد كلفة كل مصدر، و ما يلزم من إجراء للحصول عليه حيث أن الإجراءات الخاصة بإصدار رأس المال تختلف على تلك الإجراءات المتعلقة بإصدار إسناد القرض. كما يختلف مصدر التمويل في إجراءاته عن إجراءات الإقتراض المباشرة للشركات المالية، فالأولى تتطلب خطوات محددة و شكلية ينص عليها القانون في حين أنّ إجراءات الإقتراض المباشر بسيطة و لا يشوبها التعقيد و تتمثل في التفاوض مع الجهة المقترضة على شروط القرض و من ثم توقيع العقود المرتبطة مع الشركة المالية.⁽¹⁾

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 36 ، 37

فإذا تحسنت إنجازات و فعاليات الشركة فإن أسعار (قيمة) أسهمها ترتفع في السوق، و إذا تناقصت فإن أسعار هذه الاسهم تنخفض و هذا يوجد الباعث لدى المديرين على تحسين إنجازاتهم و فعالية شركاتهم بشكل مستمر.(1)

أولاً : تطور وظيفة التمويل

إن تطور وظيفة التمويل له علاقة مباشرة بتطور استخدام رأس المال، ففي المجتمعات البدائية يمكن إشباع الحاجة الاقتصادية الآنية بواسطة الإنتاج المباشر و ذلك بالإعتماد على العمل فقط بإعتباره المورد الإقتصادي القائد. و قد نشأت الحاجة إلى التمويل بدرجة كبيرة نتيجة نوعين متداخلة من العوامل و كما لهما أثرهما على النظام الإقتصادي و هما :

1_ مبادلة الفائض الشخصي (و يقصد بالفائض الشخصي زيادة السلع و الخدمات عن حاجة المنتج الشخصية).

2_ تقسيم العمل أي التخصص في العمليات و إنتاج السلع الأمر الذي ساعد في خلق وسائل متعددة في توفير العمل (في شكل أدوات صنعها الإنسان لتسهيل الإنتاج) و الإستهلاك الكبير لها و التي يمكن تسميتها برأس المال المنتج أو السلع الإنتاجية حيث أنها عبارة عن سلع تطلب للإشباع البعيد غير المباشر و بذلك تختلف عن رأس المال المستهلك أو السلع الإستهلاكية و التي تطلب للإشباع المباشر.

ثانياً : نطاق وظيفة التمويل : تنقسم وظائف الشركة المالية إلى ثلاثة وظائف هي، الإنتاج و التسويق و التمويل، و في الغالب لا توجد صعوبة كبيرة في تحديد وظيفتي الإنتاج و التسويق لكن الصعوبة تكمن في تحديد نطاق وظيفة التمويل و يرجع السبب في ذلك إلى أنه يستحيل في معظم الحالات فصل الإعتبارات المالية عن الأهداف و قرارات و أعمال الإنتاج أو التسويق لأنها تتصل جميعاً سواء بشكل مباشر أو على الأقل بطريقة مباشرة بالحصول على الأموال و إستخدامها و مثال ذلك أن تحديد سياسة العمالة بالشركة يقع في نطاق الإنتاج لكن العمالة تقتضي دفع أجور و تأمينات إجتماعية و غيرها من المنافع.(2)

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 26

(2) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 37 ، 38

و يمكن تلخيص الأنشطة الضرورية لوظيفة التمويل في الأمور الآتية :

- 1_ التخطيط و الرقابة المالية.
- 2_ الحصول على الأموال.
- 3_ استثمار الأموال.
- 4_ مواجهة مشاكل مالية خاصة.(1)

الفرع الثاني :

أهمية التمويل

إنّ الشركات التجارية و الدولة و المنظمات التابعة لها، لها إستخدام دائم لجميع مواردها المالية، فهي تلجأ عند الحاجة إلى مصادره خارجية لسد حاجاتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الإلتزامات، من هذا المنطلق يمكن القول بأنّ للتمويل أهمية كبيرة تتمثل في :

- تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل الشركة أو خارجها.
- يساهم على إنجاز مشاريع معطلة و أخرى جديدة و التي بها يزيد الدخل الوطني.
- يساهم في تحقيق أهداف الشركة من أجل إقتناء أو إستبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها الشركة للخروج من حالة العجز المالي.
- المحافظة على سيولة الشركة و حمايتها من خطر الإفلاس و التصفية (و يقصد بالسيولة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الإلتزامات المترتبة عليها عند إستحقاقها، أو هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهزة خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة).(2)

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 38

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 96 ، 97

ويعتبر التمويل الدورة الدموية في الشركة التجارية، حيث يعد ضرورة حتمية للبلد (الجزائر) في أي مشروع كان، و هذا حسب المقولة "أن المال هو قوام الأعمال." حيث يجب أن تضخ الأموال بدقة في القنوات المختلفة التي تمر بها، و هذا ما سوف نوضحه في النقاط التالية :

أولاً : مرحلة تمويل عملية الاستثمار :

وتأتي هذه المرحلة بعد الحصول على رأس المال النقدي، حيث يتم إنفاقه من أجل تكوين رأس المال الثابت المتمثل في المباني والآلات والمعدات وغيرها من السلع المعمرة، إضافة إلى تكوين رأسمال العامل والمتمثل في المواد الخام وقطع الغيار ومختلف المواد الموجودة في المخزون.

ثانياً : مرحلة تمويل الإنتاج :

وتتمثل هذه المرحلة في استغلال الأموال التي تخصص لمواجهة النفقات التي تتعلق أساساً بتشغيل الطاقة الإنتاجية ويتم في هذه المرحلة خلط ومزج لعناصر الإنتاج المختلفة، حيث يمزج رأس المال الثابت مع رأسمال العامل، بالإضافة إلى ما تحتاجه هذه المرحلة من قوى عاملة وهذا بهدف إنتاج سلع وخدمات. وخلال هذه المرحلة يتم استهلاك كميات من المواد الخام ويتم دفع أجور العمال، إضافة إلى تسديد مختلف النفقات الجارية الأخرى سواء كانت متغيرة أو ثابتة، وجل هذه النفقات يجب تغطيتها عن طريق توفير السيولة اللازمة لها.

ثالثاً : مرحلة تمويل التسويق (البيع) :

وتبدأ في أغلب الأحيان هذه المرحلة بعد الإنتهاء من عملية الإنتاج مباشرة و إعداد السلع للبيع، حيث تمر عملية التسويق بمراحل مختلفة من تعبئة السلع ونقلها وتخزينها ثم توزيعها، ولا تتم هذه المراحل إلا بعد تحمل الشركة نفقات كبيرة يتم تسديدها مما لديها من سيولة نقدية. (1)

(1) مودع وردة، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية و نقود، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص 58 ، 59

كما أنه في بعض الأحيان تتم عمليات البيع قبل نهاية عملية الإنتاج وهذا بهدف حصول الوحدة الإنتاجية على سيولة نقدية تساعدها على مواصلة عملية الإنتاج، وبعد انتهاء عملية التسويق و تصريف الإنتاج تتحول المواد المباعة مرة أخرى إلى سيولة نقدية تحصل عليها الشركة من أجل مواصلة عملياتها الإنتاجية من جديد.

ومن هنا يتضح لنا أن للتمويل أهمية كبيرة في تحريك عجلة الإنتاج بمراحلها المختلفة حيث تكون الشركة بحاجة إلى رأس المال لتغطية مختلف نفقاتها سواء الإستثمارية الثابتة و المتغيرة ومرحلة الإستغلال أو الإنتاج و أخيراً مرحلة التسويق أو البيع. (1)

المطلب الرابع :

العوامل المحددة لأنواع التمويل

تختلف الشركات التجارية على اختلاف أنواعها و طبيعة أعمالها من حيث تركيبة هيكل التمويل فبعضها من يعتمد كلياً على الأموال المملوكة من قبل المالكين في تمويل جميع إحتياجاتها المالية و أصولها، في حين ستجد البعض الآخر الذي يتوسع توسعاً كبيراً في الإقتراض، بحيث يشكل حجم الإقتراض نسبة كبيرة في هيكل التمويل قياسياً بالنسبة لحجم الملكية.

إنّ الإعتماد على مصدر معين أو عدة مصادر في توفير التمويل اللازم لسداد الإحتياجات المالية ليس بالقرار السهل، بل هو أخطر و أصعب القرارات المالية التي تقع على عاتق الإدارة المالية، لذا وجبت دراسة جميع جوانب مصادر التمويل دراسة من قبل الإدارة المالية، مع دراسة البدائل المتاحة للوصول إلى الحالة الأمثل أو على الأقل وفق ظروف زمنية محددة. لذا تعتمد الإدارة المالية على عدد من الطرق و الوسائل التحليلية، في الوصول إلى القرار المناسب، و من هذه الوسائل التي تساعد الإدارة المالية على إتخاذ قرار التمويل ما يسمى (الرافعة) ، و الرافعة هي >> إستخدام أصول معينة، أو أموال تتحمل الشركة على تكاليف ثابتة أو عائد ثابتة، و هذا العائد أو التكلفة يعتبر نقطة إرتكاز الرافعة <<. (2)

(1) نفس المرجع السابق، ص 59 ، 60

(2) عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية (المدخل الكمي)، دار زهران للنشر، عمان، 1997، ص 216

و تقسم الرافعة إلى نوعين الأول : يسمى بالرافعة المالية أو التمويلية التي تمثل نسبة إجمالي الخصول المقترضة من الغير إلى إجمالي (الأصول)، و الثاني : يسمى بالرافعة التشغيلية، و هي المدى الذي يصل إليه إستخدام التكاليف الثابتة في العمليات و بغض النظر عن حجم المبيعات، و يتم شرح هاتين الرافعتين و العلاقة بينهما، بعد توضيح مبسط للعوامل المحددة لنوع التمويل.(1)

أهم العوامل المحددة لنوع التمويل هي :

الفرع الأول :

الملائمة

و المقصود بها الملائمة بين أنواع الأموال المستخدمة ومجمل الأصول التي يتم تمويلها باستعمال تلك الأموال، فعلى سبيل المثال إن كان تمويل رأس المال العامل مثلا هو الهدف من قرار التمويل، ليس من الحكمة في هذه الحالة أن يتم تمويله بقرض طويل الأجل، بل يفترض تمويله بقرض قصير الأجل وهذا بهدف تخفيض التكلفة المرجحة للأموال إلى حدها الأدنى أمّا إذا كان الهدف من قرار التمويل هو التوسع أو شراء أصل رأس مالي، فيكون في هذه الحالة تمويله عن طريق الملاك أو بقرض طويل الأجل.(2)

و يمكن تقسيم أصول الشركة إلى ما يلي :

أولا : الأصول الثابتة :

و هي الأصول التي تقدم خدماتها لفترة طويلة.

ثانيا : الأصول المتداولة : و تقسم إلى :

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، 216

(2) مودع وردة، المرجع السابق، ص 60

1_الأصول المتداولة الدائمة :

و هي أدنى حد من الأصول المتداولة الواجب الإحتفاظ بها دوماً لضمان العملية التشغيلية و بقاء الشركة، كوجود بضاعة في المخزون و رصيد في الصندوق و لدى البنك، و لا بد من وجود نمم مدينة و أوراق قبض و مدفوعات مقدماً...إلخ.

2_الأصول المتداولة المؤقتة :

و هي الزيادة التي تطرأ على أصول الشركة في المواسم المختلفة حسب طبيعة السلعة الموسمية، فالزيادة على الأصول هذه تزيد في بداية الموسم ثم تختفي في نهايته.

أنّ التقسيم أعلاه للأصول يساعد على تحديد نوع الأموال الواجب إستخدامها لتمويل هذه الأصول فيجب تمويل الأصول الثابتة بأموال الملكية و هي أموال طويلة الأجل، و تمويل الأصول المتداولة الدائمة بأموال الإقتراض طويلة الأجل (كالقروض طويلة أو متوسطة الأجل أو السندات)، أما الأصول المتداولة المؤقتة فيجب تمويلها بأموال الإئتمان التجاري أو المصرفي قصير الأجل.

وأنّ عدم مراعات هذا العامل يسبب مشاكل للشركة إماّ تجميد الأموال إذا مولت حاجات قصيرة الاجل بأموال طويلة الأجل أو الوقوع بالعسر المالي (عدم السيولة) إذا مولت حاجات طويلة الأجل بأموال قصيرة الأجل.⁽¹⁾

الفرع الثاني :

الدخل المتحقق

يعتبر تحقيق أكبر قدر ممكن من الدخل واحداً من الأهداف الرئيسية للتخطيط المالي في إختيار نوع الأموال التي ستستخدم في الهيكل المالي، لذا إنّ المدير المالي للشركة يعمل بكل وسيلة لرفع معدل العائد على الإستثمار، عن طريق إستخدام أموال الغير،⁽²⁾

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون، الإدارة و التحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، دار صفاء للنشر و التوزيع، الطبعة

الأولى، عمان، 2000، ص 100

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 220

حيث يطلق على هذه العملية مفهوم "المتاجرة بالملكية" أو "الرافعة المالية"، والتي تمثل الإستهانة بأموال الغير، لمساعدة رؤوس أموال أصحاب الشركة أي مالكيها في تمويل الإحتياجات اللازمة لتسيير أنشطتها الإقتصادية المختلفة. (1)

لذلك أحد الأهداف الرئيسية لتخطيط أنواع الأموال التي تستخدم في الهيكل المالي هو تحقيق دخل مرتفع للمالكين الآخرين.

و يمكن تعريف "الرفع المالي" بأنه مدى إعتداد الشركة على الإقتراض في تمويل عمليتها. فإذا كانت كلفة الإقتراض أقل من العائد على الموجودات فإن ذلك يكون فيه العائد على أصحاب الشركة أفضل مما لو كان التمويل جميعه من أصحاب الشركة، و تكون نتائج الرفع المالي عكسية أي ينخفض العائد على حقوق المالكين في حال كانت كلفة الإقتراض أعلى من العائد المتوقع على الموجودات، أما في حالة تساوي العائد على الموجودات مع كلفة الإقتراض فإنه لا يكون هناك فرق في العائد على حقوق المساهمين سواء إعتدت الشركة على الإقتراض أو عدمه. (2)

الفرع الثالث :

المخاطرة

نعني بالمخاطرة المقياس النسبي لمدى تقلب العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلا ، أي هي إحتمال أو توقع حدوث نتائج سلبية خلال دورة الإستغلال، وعليه فإن إدارة الشركة يجب أن تستلزم بتحليل و قياس هذه المخاطرة عن طريق وضع تقنيات للتنبؤ والتي من خلالها يتم التخلص أو حتى تفادي المزيد منها، كما أن المخاطرة تعد عاملا مهما في تحديد مصدره ، حجم ومدة التمويل ، حيث إنها تؤثر على الدورة الإستغلالية للشركة كما تؤثر على مشاريعها الحالية أو المستقبلية.

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 220

(2) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 101

وأي تهاون في هذا الجانب قد يؤدي إلى الإفلاس، وهذا خاصة عندما تفوق أعباء الديون قدرة الشركة على التسديد و يعود السبب في ذلك إما إلى المبالغة في الإعتماد على الإقتراض أو عدم إنتظام حجم الإنتاج في الشركة، و الذي يؤثر على قدرتها في خدمة الديون.⁽¹⁾

و هنا فإنّ أي فشل يلحق بالشركة يكون الملاك الباقون هم أول من يحس به و عليه ستتوقف مسحوبات الملاك و يتوقف توزيع الأرباح على المساهمين الباقين لضمان إستمرار الدفع للدائنين و الملاك الممتازين. و هناك حالتان يزيد فيهما الخطر الذي يتعرض له الملاك الباقون و هما :

أ_ زيادة الإلتزامات المتعلقة بضرورة قيام الشركة دورياً بسداد جزء من أصل القرض القائن بالفعل، و لتقدير مدى الخطر الذي ينتج عن مثل هذه الإتفاقات يتم مقارنة التدفقات النقدية السنوية الخارجة و اللازمة للسداد، مع التدفقات النقدية السنوية الداخلة و الناتجة عن الأرباح (بعد الضرائب و لكن قبل أي نفقات غير نقدية مثل الأهلاك).

ب_ إستخدام الرفع المالي (المتاجرة بالملكية)، حيث يزيد خطر خسارة الملاك الباقين لو إنخفضت قيمة الأصول و هذا يتم بصفقة خاصة في حالة تصفية الشركة. و لذلك يجب على المدير المالي أن يوازن بين الدخل الناتج عن المتاجرة بالملكية و الأخطار الموروثة في هذا النوع من التمويل.⁽²⁾

الفرع الرابع :

المرونة

و يمثل هذا العامل إمكانية تعديل مقدار مبلغ التمويل في الزيادة أو النقصان تبعاً للتغيرات الرئيسية في مقدار الحاجة إلى الأموال، فعند الإقتراض مثلاً لتمويل الموجودات (الأصول) المتداولة،

⁽¹⁾ زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الإقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، منكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 17 ،

فإنّ الإدارة المالية للشركة تبحث عن مصدر تمويل قصير الأجل إلى جانب ذلك، فهي تستخدم المصدر الذي يعطيها إمكانية زيادة مقدار التمويل عند الحاجة أو الحرية في تسديد جزء أكبر من المبلغ المقرر تسديده في حالة توفر السيولة غير المستخدمة لديه تبعاً للتقلبات و الظروف الموسمية. و الشركة بحاجة إلى المرونة في حالتها التوسع و الحاجة إلى الأموال و في حالة الإنكماش و تقليل الأموال المستخدمة إلى جانب إعطاء الشركة القوة في المساومة بإختيار البدائل المالية المتاحة مع الدائنين.⁽¹⁾

و عليه فإنّ توفر المرونة للشركة يحقق الأمور التالية :

- إمكانية الحصول على أكبر عدد ممكن من البدائل عندما تحتاج الشركة إلى التوسع أو الإنكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها.
- القدرة على إستخدام أنواع الأموال المتاحة أكثر من غيرها في وقت معين.
- زيادة قدرة الشركة في المساومة عند التعامل مع مورد محتمل.⁽²⁾

لكن يمكن أن تفقد الشركة مرونتها في الحالات التالية:

- عند زيادة الإلتزامات المترتبة عليها، ففي هذه الحالة لا تستطيع الشركة القيام بعملية الإقتراض رغم توفر أموال الإقتراض في السوق وبفائدة أقل.
- عدم القدرة على توفير ضمانات لقروض إضافية بنفس الضمانات التي منحت للقروض السابقة وهذا ما يقلل من قدرة الشركة على الإقتراض .
- قد تؤدي بعض الشروط المنصوص عليها في العقود الماضية مع الدائنين إلى تقييد قدرة الشركة الحالية في الحصول على أموال إضافية.⁽³⁾

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 221 ، 222

(2) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 103

(3) زواوي فضيلة، المرجع السابق، ص 18

الفرع الخامس :

التوقيت

ويشير هذا العامل إلى أهمية حصول الشركة على مصادر الأموال اللازمة لها في توقيت يناسبها من حيث التكلفة وشروط الإقتراض، حيث يعتبر سعر الفائدة والذي يمثل تكلفة الحصول على الأموال و الذي سيحدد بتلاقي قوى العرض والطلب على النقود، وهنا يشير عامل التوقيت إلى ضرورة الحصول على الأموال اللازمة في أوقات إنخفاض سعر الفائدة في السوق و توفير نوعيات الأموال المطلوبة في الأسواق المالية والنقدية. (1)

إنّ الهدف الأساسي الذي تسعى إدارة الشركة إلى تحقيقه في عملية الإقتراض هو تقليل تكلفة الأموال المقترضة، و التوقيت أحد العوامل الأساسية في تحقيق هذا الهدف و يرتبط ارتباطاً وثيقاً بعنصر المرونة و أحد الآثار المهمة له، و يمكن هذا العامل الشركة من الحصول على وفورات لها أهمية من خلال التوقيت السليم لعمليات التمويل و الإقتراض، لذا وجب على الإدارة المالية الأخذ بهذا العامل عند إتخاذ القرار المالي المتعلق بالتمويل. (2)

الفرع السادس :

السيطرة و الإدارة

أنّ رغبة الملاك الباقين في الإحتفاظ بسيطرتهم على الشركة من العوامل التي تلعب دوراً في تخطيط أنواع الأموال المستخدمة، و في العادة أن الدائنين لا يتدخلون في إدارة الشركة عندما تكون الأمور طبيعية، فإنه لو حصلت الشركة على إحتياجاتها المالية عن طريق الدائنين أو الملاك الممتازين فإنّ سيطرة الباقين على الإدارة ستبقى كما هي دون مساس.

و إذا كان هدفهم الرئيسي المحافظة على السيطرة فإنه من الأفضل الحصول على الأموال من هذا المصدر، و لكن هذا لا يحدث دائماً، (3)

(1) جمال الدين المرسي، أحمد عبد اللطح، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 256

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 222 ، 223

(2) عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 102

فلو توسعة الشركة في الإقتراض إلى حد عجزها عن دفع الفائدة أو سداد الأصل، فإنّ الدائنين قد يضعوا أيديهم على أصول الشركة للحصول على حقوقهم. وفي هذه الحالة يفقد جميع الأطراف السيطرة على الشركة لأنها ستختفي من الوجود.

و بالتالي سيكون من الأفضل التضحية بجزء من السيطرة عن طريق زيادة أموال الملكية و دخول بعض الملاك الباقين الجدد. و ذلك بدلاً من فقد الشركة كلها لو حدث التمويل عن طريق التوسع الزائد عن الحد في الإقتراض.⁽¹⁾

و بشكل عام فإنّ القرار المالي الخاص بتحديد نوع التمويل المستخدم و مصدره يمثل حصيلة التوفيق بين مجمل العوامل السابقة الذكر، الملائمة إلى الدخل المتحقق، درجة المخاطرة، و المرونة و التوقيت، و السيطرة، و التي يجب أن تكون في النهاية لصالح الشركة و تحقيق أهدافها، آخذين بنظر الإعتبار الظروف الداخلية الخاصة بالشركة و الظروف الخارجية المتمثلة بالبيئة المحيطة بها.⁽²⁾

⁽¹⁾ عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 102 ، 103

⁽²⁾ عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 223

خلاصة الفصل :

إنّ ما يمكن إستخلاصه من هذا الفصل هو أنه رغم إختلاف و تعدد و تنوع وظائف الشركة التجارية و التي تعتبر العمود الأساسي و الجوهري للنشاط الاقتصادي الدولة الجزائرية فإن التمويل هو الوظيفة الحيوية لكل شركة، و ذلك مهما إختلفت أشكال أو هياكل هذه الشركة حيث أن جميع الشركات تحتاج إلى الأموال حتى تتمكن من ممارسة أنشطتها، وكل الوظائف الأخرى في الشركة سواء وظيفة التسويق أو الإنتاج، أو وظيفة الموارد البشرية... لا يمكن النهوض بها دون توفر الأموال اللازمة، حيث تتعلق هذه الوظيفة بالنشاط المالي للشركة، بمعنى الحصول على الاحتياجات المالية من مصادرها المختلفة هذه المصادر التي يمكن أن تكون دائمة أو مؤقتة، كما يمكن أن تكون ملكية (ذاتية) أو إقتراض (خارجية)، ولا يقتصر النشاط المالي على مجرد الإقتراض بل يتعداه كذلك لكي يشمل الرقابة على الإستخدام الفعّال لهذه الأموال، فمن أهم أهداف الإدارة المالية العمل حتى تحتفظ الشركة بنقدية كافية لجعلها قادرة على مواجهة التزاماتها عند حلول مواعيدها.

ولكن المشكلة المطروحة أمام المدير المالي هو الحصول على التوليفة المناسبة من الأموال وهذا بالشكل الذي يتناسب مع الاحتياجات المتوقعة للشركة، لذلك سوف نحاول في الفصل الثاني من بحثنا هذا تسليط الضوء على مختلف المصادر الأساسية للتمويل.

الفصل الثاني:

أساليب التمويل

الفصل الثاني :

أساسيات التمويل

تسعى الدولة الجزائرية كباقي دول العالم إلى تحسين مناخها الإستثماري محاولة بذلك التطور و الزيادة في النمو الإقتصادي، مما يجعلها تنتشط في مجال تمويل الشركات التجارية و عملت على إعطاء الأهمية اللازمة لهذا المجال لمعرفة واقع مصادر التمويل في الجزائر.

ويشير هيكل التمويل أو الهيكل المالي إلى الجانب الأيسر من الميزانية (الخصوم) والذي يوضح كيفية قيام الشركة بتمويل إستخداماتها أو إستثماراتها المختلفة وهو ينطوي على كل أنواع وأشكال التمويل من ملكية وإقتراض، ومن دائم ومؤقت ومن قصير الأجل وطويل الأجل بعبارة أخرى الهيكل المالي يساوي مجموع الخصوم. و لا يمكن التكلم على الهيكل المالي دون التعرض إلى هيكل رأس المال، هذا الأخير الذي يمثل جزءاً من الهيكل المالي ويشمل جميع أنواع وأشكال التمويل الطويل الأجل (التمويل الدائم) فقط، أما المصادر قصيرة الأجل-التي تكون مع هيكل رأس المال الهيكل المالي-فإنها تشمل أساساً على الإئتمان التجاري و الإئتمان المصرفي قصير الأجل.

إن أحد الأهداف الرئيسية للتعرف على أنواع الأموال و إتخاذ القرار، هو تحقيق أكبر عائد ممكن لملاك الشركة، و معرفة مدى تأثير إختيار مزيج تمويلي معين (تمويل بالملكية + الإقتراض) على القيمة السوقية للأسهم في الأجل الطويل. و عليه يعتبر قرار التمويل من أهم القرارات التي يتوجب على إدارة الشركة إتخاذها كي تضمن الشركة الإستمرارية و النجاح. و للمفاضلة بين المصادر المختلفة للتمويل سعياً وراء تخفيض التكلفة المرجحة لرأس المال الشركة إلى الحد الأدنى المناسب لابد من أخذ بعض العوامل التي تعد من أهم العوامل المؤثرة في قرار التمويل بعين الإعتبار، و عليه فإن أهم العوامل التي تدرس عند إتخاذ القرار التمويلي هي المصادر المتاحة، الآجال، تكلفة المصدر، و عليه على الشركة التعرف على مصادر التمويل المتاحة، و شروط الإلتزام بها و بآجالها و هل تتناسب مع التدفقات المالية للشركة. و سنحاول إلقاء الضوء على هذه العناصر من خلال الفصل الثاني الذي قسمناه إلى مبحثين :

▪ المبحث الأول : التمويل الذاتي (الداخلي)

▪ المبحث الثاني : التمويل الخارجي

المبحث الأول :

التمويل الذاتي (الداخلي)

يعتبر التمويل الذاتي المحور الأساسي للتمويل خصوصاً في مرحلة النمو، حيث يساهم بشكل مباشر في التقليل من المصادر الخارجية للتمويل، وبالمقابل يعتبر عامل لجذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الاستدانة أو فتح رأس المال للمساهمة.⁽¹⁾

المطلب الأول :

مفهوم التمويل الذاتي و خصائصه

سنحاول معرفة مفهوم التمويل الذاتي و محدداته بالإضافة إلى الخصائص التي يتميز بها مقارنة بالنسبة لمصادر التمويل الأخرى.

الفرع الأول :

مفهوم التمويل الذاتي

يمكن إعطاء عدة تعاريف حول التمويل الذاتي نذكر منها :

- ❖ هو تلك الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية للتمويل.⁽²⁾
- ❖ أيضاً هو عبارة عن مفهوم يبين القدرات الذاتية للشركة على تمويل الإستثمارات التي تقوم بها.⁽³⁾
- ❖ كما يقصد به القدرة الذاتية للشركة في تمويل نفسها بنفسها خلال كل العمليات الذاتية التي تقوم بها ويُخلص هذا في التمويل الذاتي.⁽⁴⁾

(1) زاوي فضيلة، المرجع السابق، ص 20

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة، المكتبة العصرية المنصورة، مصر، 2001، ص 221

(3) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2001، ص 151

(4) منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص 5

❖ وهو يعبر عن الإرتباط المباشر بين مرحلة التجميع ومرحلة الإستخدام، بما يتضمنه ذلك من وحدة مصادر الإيدار ومصادر الإستخدام وأهم صور هذا التمويل بالنسبة للشركة هو التمويل الذاتي. (1)

و التمويل الذاتي من خلال هذه المفاهيم يعبر عن إستقلالية الشركة عن المساعدات الخارجية، ويترتب عليه تغيير التكوين العضوي لهيكل رأسمال الشركة.

الفرع الثاني :

خصائص التمويل الذاتي

نجاح التمويل الذاتي يرتبط بعدد من الشروط والظروف الداخلية و الخارجية ، أي التي تتعلق بالشركة ذاتها ، أو تتعلق بظروف التمويل (السوق النقدية و سوق رأس المال).

أولاً : الظروف المتعلقة بالسوق التمويلية (الظروف الخارجية) :

فإن إتمام التمويل الذاتي ، يفترض أن يتوافر للشركة ، و في أي لحظة ، الأصول النقدية السائلة ، بالشكل و بالقدر اللازمين لتحقيق الإشباع لمتطلباتها الإستثمارية ، إلا أن هذا بدوره يتوقف على الحجم المادي للشركة أي طاقتها الإنتاجية ، كما يتوقف أيضا على أشكالها السوقية (إحتكار - شبه إحتكار - منافسة) ، فلا شك أن الشركات الحدية أو الصغيرة ، و التي تعمل في نطاق المنافسة الكاملة ، لا تستطيع أن تزيد من إنتاجيتها أو أسعارها بالقدر اللازم لزيادة المصدر الأساسي للتمويل الذاتي أي هامش أرباحها ، بعكس الشركات الضخمة التي تستطيع أن تستفيد من مزايا الإنتاج الكبير بما يتضمنه ذلك من توفير النفقات الإدارية و إمتصاص التغيرات التكنولوجية ، و معدل تشغيل مرتفع و قدره على مواجهة نقابات العمال و تحديد الأجور ، كما أن أوضاعها الإحتكارية و شبه الإحتكارية في أسواق التوزيع تمنحها القدرة على تسويق منتجاتها بالأسعار التي تحددها. وكلها عوامل تؤدي إلى زيادة معدلات الأرباح لهذه الشركات .

(1) مصطفى رشدي شيحة، النقود و المصارف و الإئتمان ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 1999 ، ص

ثانيا : الظروف المتعلقة بالسوق التمويلية (الظروف الخارجية) :

أما بالنسبة للظروف الخارجية ، فالتمويل الذاتي يرتبط بطريقة غير مباشر بالظروف السائدة في السوق النقدية و سوق رأس المال. و بمدى مرونة هذه الأسواق ، و قدرتها على تجميع الإدخارات ، و تقديمها في صور و أسعار مناسبة للتوظيف الإستثماري ، و من الملاحظ وجود إرتباط طردي بين نمو هذه الوسيلة في التمويل ، و بين نقصان الإدخارات و عدم توافرها بالقدر اللازم أو على الأقل عدم إستعدادها للتوظيف الإستثماري طويل الأجل ، و السبب في ذلك يرجع إلى إرتفاع معدلات الإستهلاك في البلاد، و إلى إنخفاض مستوى الدخل و الرغبة في السيولة، بالإضافة إلى إرتفاع معدلات التضخم و نقصان القوة الشرائية للنقود ، مما يدفع إلى تحويل أصولهم النقدية إلى سلع و خدمات ، إلا أن أهم العوامل التي ترتبط بنمو هذه الوسيلة في التمويل ، هو إرتفاع أثمان الإقتراض (سعر الفائدة) ، و هذا يؤدي إلى إرتفاع تكلفة الإستثمار ، و بالتالي تمتنع الشركات عن الإقتراض من الأسواق النقدية أو أسواق رأس المال ، و خاصة إزاء تزايد خطر الإستثمار و عدم التأكد من العائد المتحقق من هذا الإستثمار ، نتيجة التقلبات التي تحدث في أسعار الأوراق النالية و أسعار السلع و الخدمات.(1)

المطلب الثاني :

أنواع التمويل الذاتي و أهم مكوناته

يتضح لنا أن التمويل الذاتي يعبر عن إستقلالية الشركة عن المساعدات الخارجية، فهو العرض الداخلي للنقود المتولد عن نشاط المؤسسة ويتمثل ذلك فيما يلي

الفرع الأول :

أنواع التمويل الذاتي

قد فرق بعض الكتاب بين نوعين من التمويل الذاتي يتمثلان في :

(1) مصطفى رشدي شيحة ، المرجع السابق ، ص 190 ، 191

أولاً : تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط :

هو عبارة على التمويل الذاتي الذي يهدف إلى المحافظة على الطاقة الإنتاجية للشركة و يشمل أموال الإهلاك و إحتياطي إرتفاع أسعار الرأسمالية .

ثانياً : تمويل ذاتي خاص بالتوسع :

هو التمويل الذاتي الذي يهدف إلى التوسع و تنمية الشركة و يشمل الأرباح المحتجزة و الإحتياطيات المعلنة.و بهذا فإن التمويل الذاتي لا يتوقف فقط على الأرباح المحتجزة و إنما أيضا على أموال يتم إحتجازها لأسباب أخرى قبل التوصل إلى الربح القابل للتوزيع. حيث تمثل في مجموعها الفائض النقدي لإعادة إستثماره.(1)

الفرع الثاني :

مكونات التمويل الذاتي

يتكون التمويل الذاتي من :

أولاً : الأرباح المحتجزة:

تعتبر الأرباح المحتجزة من بين أهم المصادر التمويلية التي تتدرج ضمن أموال الملكية، فأهميتها بالغة وهذا راجع إلى العديد من الخصائص التي يمكن للشركة أن تستفيد منها.

1_ مفهوم الأرباح المحتجزة :

الأرباح المحتجزة عبارة عن ذلك الجزء من الفائض للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها- في السنوات السابقة و/أو السنة الجارية - و لم يُدفع في شكل توزيعات و بقي لإعادة إستثماره ، و هذه الأرباح تظهر في الميزانية ضمن عناصر حقوق الملكية.(2)

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق ، ص 221 ، 222

(2) سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية ، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2000 ، ص

❖ تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا ذاتيا هاما يستخدم لتمويل الإحتياجات المالية طويلة الأجل للشركة و تمثل الأرباح المتجزئة " ذلك الجزء من الأرباح الذي يتم الإحتفاظ به داخل الشركة بغرض إستثماره و تعتبر من أهم مصادر تمويل عمليات النمو و التوسع ، كما تستخدم في حالة الشركات التي تواجه ظروف إقتصادية متقلبة و في ظل هذه الظروف يتم إحتجاز الأرباح لتوفير متطلبات السيولة " (1)

2_ العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح :

وهناك بعض العوامل التي تؤثر في تحديد نسبة الموزع من الأرباح ، ومنها :

أ_ التشريعات و القواعد القانونية :

الأصل أن يُتبع في توزيع الأرباح الطريقة التي نصت عليها أحكام العقد التأسيسي للشركة ، و لا يتدخل القانون إلا لمنع وجود شرط الأسد ، و إذا لم يتعرض العقد التأسيسي للتنظيم كيفية توزيع الأرباح و جب الرجوع إلى القواعد العامة للقانون المدني الجزائري المواد 425 و 426 .

و قد تختلف التشريعات و القواعد القانونية المتبعة في هذا الصدد من بلد لآخر خاصة وفق الفلسفة النظرية العامة المطبقة منها :

- عدم جواز توزيع الأرباح إذا كانت الشركة في حالة عسر مادي أي في حالة زيادة الخصوم على الأصول.
- عدم توزيع الأرباح إذا كان الأمر سيؤدي إلى تخفيض في قيمة الشركة أي تخفيض في رأس المال القانوني لها.
- إن بعض القوانين تضع حدودا لعملية التوزيع أي هناك حد أدنى و حد أعلى يتم بموجبه توزيع الأرباح.(2)

(1) رباح خوني ، رقية حساني ، المرجع السابق ، ص 112

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 288

كما تنص الكثير من القوانين على عدم توزيع أرباح ناتجة عن مجرد زيادة القيمة السوقية لبعض أصولها إلا إذا تم بيع هذه الأصول فعلاً و ذلك بقصد حماية المستثمرين ، لأن توزيع الأرباح قبل بيع هذه الأصول يعني توزيع الأموال المستثمرة في الشركة ، و لذلك فإن توزيع الأرباح قبل بيعها يتطلب تحديداً دقيقاً لمقدار الأرباح المحققة خلال السنة ، مع التأكد من هذه الأرباح قد تحققت بالفعل.

ب_ مركز السيولة :

إن الحكم على مقدرة الشركة على إجراء توزيعات نقدية للملاك ، لا يتوقف على مجرد تحقيق الشركة للأرباح ، لأن تحقيق و إحتجاز الأرباح لا يعني بالضرورة قدرة الشركة على القيام بهذا التوزيع ، فالأرباح المحتجزة من سنوات سابقة لا تمثل نقدية محتجزة ، و إنما تمثل عادة إستثمارات في أصول ثابتة. و في حالة عدم وجود فائض في رصيد النقدية أو الأرصدة شبه النقدية يكفي لتوزيع الأرباح نقداً على المساهمين دون أن يؤثر على متطلبات السيولة، فإن القرار في هذه الحالة يكون بالإمتناع عن التوزيع. و في هذا الخصوص يلاحظ أن الشركات التي تتجه نحو تسديد ديونها بصورة شاملة أو تلك التي تتصف بمعدلات نمو متزايدة، أو التي تتعرض لتقلبات دورية عنيفة ، هذه جميعاً تميل إلى إحتجاز الأرباح و تخفيض التوزيعات لتدعم مركز السيولة بها.(1)

ج_ طبيعة الديون المترتبة بذمة الشركة :

إذ إنَّ الديون تحد من حرية الشركة في التصرف بالنقدية و بالتالي في توزيع الأرباح ذلك أن بعض عقود الديون غالباً ما تنص على عدم التلاعب مثلاً برصيد نقدية معين أو عدم المساس برصيد الأرباح المحتجزة السابق كضمان للدائنين. كذلك فإن الشركة عند التوسع تحتاج إلى قرض لتغطية نفقات هذا التوسع ، عندها تواجه الشركة أما تسديد القرض بقرض آخر أو الإعتماد على المصادر الذاتية كالأرباح المحتجزة في تسديده لما توفره لها من إمتيازات تجعلها تلجأ إلى الأرباح المحتجزة دون التفكير بالإقتراض الخارجي. كذلك فإن إمكانية الشركة في الحصول على الأموال من مصادر عديدة،(2)

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق ، ص 225 ، 226

(2) عدنان هاشم السامرائي ، المرجع السابق ، ص 289

قد يكون بسبب إستقرارها أو كونها شركة كبيرة سجلة أرباحاً كبيرة في سنين عملها الذي يوفر لها إمكانية أكبر في توزيع نسب أعلى من تلك الشركات الحديثة أو الصغيرة أو تلك الشركات التي تمر بظروف عدم إستقرار.⁽¹⁾

د- معدل التوسع و معدل العائد على الأصول :

كلما كانت الشركة تنمو وتتوسع بمعدل أكبر ،كلما كان من الأوفق إحتجاز الأرباح المحققة لإستخدامها في التمويل هذه التوسعات بينما يكون العكس صحيحاً إذا كان معدل النمو بطيئاً أو منعدماً.⁽²⁾

و يحدد معدل العائد على الأصول مدى ملائمة توزيع أرباح للملاك تلك الأرباح التي يستخدمونها في أوجه أخرى بالمقارنة مع إنتاجية إستخدامها في الشركة و على ذلك فإنه كلما زادت فرص الإستثمار للشركة كلما شجّع ذلك على إحتجاز الأرباح للإستفادة من الفرص المتاحة.

هـ- إستقرار الأرباح :

إذا كان مستوى الأرباح للشركة مستقراً فإن ذلك يشجع الشركة على أن توزع نسبة مرتفعة لأنها تستطيع أن تتنبأ بأرباحها المستقبلية. أما إذا كان مستوى الأرباح غير مستقر فإن نسبة الأرباح المتوقعة لا يمكن تحديدها و بالتالي يشجع الشركة على الإحتفاظ بجزء كبير من الأرباح الحالية من أجل أن تحتفظ بمستوى معين للتوزيع في حالة إنخفاض الأرباح.⁽³⁾

و- عدد مالكي الشركة و الوضع الضريبي لهم :

وهو أحد العوامل التي تؤثر في تحديد الشركة نسبة الأرباح التي ستوزع و نسبة الأرباح التي تحتجز فإذا كان عدد المالكين قليلاً و كانوا يخضعون لشريحة ضريبة عالية ، فإنهم يفضلون إحتجاز نسبة كبيرة من الأرباح و إعادة إستثمارها داخل الشركة على توزيعها.

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 289

(2) نظير محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق ، ص 226 ، 227

(3) موفق عدنان عبد الجبار الحميري ، المرجع السابق ، ص 42

أما إذا كان العدد كبيراً ، فإن الأرباح الموزعة ستشكل رقماً قد لا يتأثر كثيراً في موضوع الضريبة إلا أنه في بعض الأحيان يكون الرقم قياسياً و يكونون متفاوتين في الشريحة الضريبية التي يخضع لها كل منهم و هنا يكون التفاوت فالبعض يريد زيادة في نسبة الأرباح الموزعة و الآخرون يرغبون في زيادة الأرباح المحتجزة و هنا ، على الشركة التوفيق بينهم في تحديد نسبة معينة للتوزيع و أخرى للإحتجاز .

تتفاوت العوامل سابقة الذكر في تأثيرها على قرار نسبة توزيع أو إحتجاز الأرباح تبعا لظروف كل شركة، و قد تلجأ الشركات إلى وضع و إتباع سياسة مستقرة بتوزيع أرباحها ، تأخذ بنظر الإعتبار جميع الجوانب في العوامل سابقة الذكر كأن تكون على شكل نسبة ثابتة متفق عليها من الأرباح أو أن تكون حداً أدنى متفق عليه مع بعض الزيادات التي تحدد وفقاً لحجم الربح الذي سيتحقق .

و لسياسة الإستقرار في توزيع الأرباح فوائد كثيرة على الوضع المالي للشركة فهي تزيد من القيمة السوقية لها أو لأسهمها و ذلك لنظرة الإرتياح السائدة عليها بسبب إستقرارها و للتعامل المستحب من قبل المالكين ، لوضع الإستقرار فيها ، إلى جانب ذلك. يوجد مفهوم آخر يسمى التوزيع الأمثل للأرباح وهذه السياسة تعتمد مبدأ تعظيم ثروة المالكين أي أن المالكين يفضلون إحتجاز أرباحهم أو نسبة كبيرة منها إذا تمكنت الشركة من إستثمارها لهم بنسبة عائد أعلى من تلك التي سيحصلون عليها من الفرص المتاحة خارج الشركة. فإذا إستطاعة الشركة على سبيل المثال الحصول على عائد من إستثمار الأرباح المقرر توزيعها للمالكين مقدار 15% و يتوقع المكون حصولهم على نسبة عائد 7.5% أحسن الأحوال عند إستثمارهم للربح من الفرص المتاحة لهم خارج الشركة فأنهم و الحال هذه يفضلون حجز الأرباح بدلاً من توزيعها. إن هذا الأمر يجب أن لا يعني إنحدار الشركة في إستثمار أرباح المالكين بالشكل الميكانيكي للعملية لأن ذلك سيفقدها إستقرارها و عليه يجب أن تكون هناك موازنة تأخذ بنظر الإعتبار عاملي الإستقرار و سياسة التوزيع الأمثل للأرباح.(1)

(1) عدنان هاشم السامرائي ، المرجع السابق ، ص 290 ، 291

3_ مزايا و عيوب إحتجاز الأرباح :

أ_ المزايا :

إن الإحتفاظ بجزء من أرباح الشركة يحقق لها مزايا عديدة منها :

- توفر للشركة الحرية في إستعمال الأموال لمواجهة حاجتها المالية و تجنبها البحث عن أموال خارجية ذات تكلفة عالية.
- تكلفة هذه الأموال تعد أقل من تكلفة مصادر التمويل الأخرى كما أنها لا ترتب على الشركة أي إلتزامات إتجاه ال آخرين كما هو الحال في حالة إصدار أسهم عادية أو ممتازة أو الحصول على الأموال عن طريق القروض.(1)
- تعد مصدراً تمويلياً مستقلاً، إذ لا تترتب عليها ضغوط أو سيطرة من الجهة الممولة كما في القروض و السندات و لا تؤدي إلى زيادة عدد الأسهم أو الأصوات التي قد تؤثر على القرارات.
- مصدر مالي يمكن اللجوء إليه من قبل جميع الشركات التي تحقق أرباحاً جيدة.(2)

ب_ العيوب :

من السلبيات التي تنتج عن احتجاز الأرباح :

- عدم توفر هذا المصدر في بداية إنشاء الشركة.
- محدودية هذا المصدر و بالذات في السنوات الأولى من عمر الشركة.
- إن إستخدام الأرباح المحتجزة في تمويل الشركة يؤدي إلى إنخفاض القيمة الدفترية للسهم و إنخفاض قيمته السوقية.(3)

(1) رابح خوني ، رقية حساني ، المرجع السابق ، ص 112

(2) هيثم محمد الزغبي، المرجع السابق، ص 94

(3) عبد الحلیم كراجه و آخرون ، المرجع السابق ، ص 88

ثانيا : حصص الإهلاك :**1_ مفهوم الإهلاك :**

وحتى يتضح مفهوم الإهلاك نتعرض إلى مختلف المفاهيم التي تطرقت لها:

- ❖ يعرف الإهلاك على أنه مصروف لا يستخدم أموال الحاضر، و إن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات و إحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك.(1)
- ❖ هو الذي يمثل قيداً مجاسيبيا ، بمعنى أنه تدفق مالي لا يترتب عليه تدفق نقدي و هو بذلك يمثل حجزاً للنقدية لا يعطل بل يعاد غستثمارها ، لذا فإنه يمثل جزءاً من الفائض النقدي المحتجز لأغراض الإستثمار. (2)
- ❖ و يعني الإهلاك كمصطلح عند المحاسبين ، أنه قيد محاسبي يحمل لحساب لأرباح و الخسائر ليعبر عن إستخدام الأصل و إنخفاض قيمته نتيجة لهذا الإستخدام أو التقادم أو كليهما فهو طريقة توزيع الأصول الثابتة على الفترات المحاسبية المستفيدة من خدماتها.(3)

2_ وظائف الإهلاك :

إنّ لمخصصات الإهلاك وظيفتين أساسيتين هما :

- ✓ إسترداد الأموال التي أستثمرت بقصد تجديد القدرة الإنتاجية للشركة أي أن الغاية الأساسية هي عدم فقدان رأسمال المستثمر.
- ✓ إنّ إعادة إستثمار مخصصات الإستهلاك يساهم مساهمة فعالة في زيادة القدرة الإنتاجية للشركة.

و من خلال الوظيفتين السابقتين نستطيع القول إن مخصصات الإهلاك تحافظ على رأسمال الشركة من جهة و تزيد من قدرة الشركة الإنتاجية من جهة أخرى و إذا إعتبرنا (4)

(1) منير إبراهيم الهندي، المرجع السابق، ص 82

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 221 ، 222

(3) عبد الحليم كراجة و آخرون ، المرجع السابق ، ص 49

(4) رايح خوني ، رقية حساني ، المرجع السابق ، ص 113

مخصصات الإهلاك كعنصر من عناصر تكلفة السلعة المنتجة فإن هذه المخصصات ترافق عملية بيع السلع و تتدفق يوميا على صندوق الشركة لتزيد من قدرتها على التمويل الذاتي، كما أن هذه المخصصات لا تخضع للضريبة و بالتالي يمكننا القول بأنه ، كلما زادت مخصصات الإهلاك إنخفض مطروح الضريبة و أدى ذلك إلى تدعيم قدرة الشركة على التمويل الذاتي. (1)

3_ أسباب الإهلاك :

- التآكل بسبب الإستخدام أو العوامل الطبيعية
- التقادم و مرور الزمن عليه
- الحوادث التي يتعرض لها الأصل
- نقص القيمة نتيجة للتطور العلمي و ظهور مخترعات جديدة أفضل
- عدم صلاحية الأصل للإستعمال بعد مرحلة أو زمن معين. (2)

4_ طرق إحتساب الإهلاك :

ومن الممكن أن نجد طرق مختلفة داخل الشركة الواحدة تهدف إلى أن تلائم إقتصاد الشركة و من هذه الطرق نجد ما يلي :

- الإهلاك الخطي (الثابت)
- الإهلاك المتناقص
- الإهلاك التصاعد

حسب المادة 174 من قانون الضرائب المباشرة و الرسوم المماثلة الجزائري التي تنص على أن النظام الخطي (الثابت) هو الإهلاك القانوني ، كما يمكن الرجوع إلى الإهلاك المتناقص و الإهلاك التصاعد.

(1) رابح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 113

(2) عبد الحليم كراجة و آخرون ، المرجع السابق ، ص 50

أ_ الإهلاك الخطي (الثابت) :

تعتبر هذه الطريقة سهلة و بسيطة و لكن يعاب عليها أنها تحمل جميع السنوات المالية بنفس قسط الإهلاك في حين أنّ الأصل تقل كفاءته و إنتاجيته و تزيد تكاليف صيانته بمرور السنوات مما يؤدي إلى عدم وجود عدالة في التوزيع بين سنوات عمر الآلة الإنتاجية ، فهي تأخذ بالحسبان عند حساب القسط سوى عامل الزمن و تتجاهل عامل الإستعمال و التقادم. ويتم تحديد قسط الإهلاك الثابت بقسمة تكلفة الأصل الثابت بعد إستبعاد قيمة النفاية (الخردة) على عدد السنوات المقدره لحياة الأصل أو عمره الإنتاجي.

ب_ الإهلاك المتناقص :

تقوم هذه الطريقة على فكرة تحميل السنين الأولى بقسط أكبر منه في السنوات التالية ، و يحتسب الإهلاك حسب هذه الطريقة على أساس نسبة مئوية ثابتة من الرصيد المتبقي في حساب الأصل الثابت في نهاية العام بعد إستبعاد قيمة الإهلاكات السابقة.

و تتميز هذه الطريقة بأنها أكثر واقعية من الطريقة السابقة حيث أن خدمات الأصل تكون أكثر ما يمكن في بداية عمره الإنتاجي، بالإضافة إلى تزايد مصاريف صيانة الأصل و تعطله عن العمل في الفترة الأخيرة من عمره الإنتاجي.(1)

ج_ الإهلاك المتصاعد :

تكون فيه المخصصات ضعيفة في السنوات الأولى ثم ترتفع في السنوات الأخيرة

ثالثا : الإحتياطيات :

تتمثل الإحتياطيات في خصم جزء من الأرباح الصافية و عدم توزيعها على المساهمين لتكون مال إحتياطي تحتفظ به الشركة لمواجهة الخسائر التي يمكن أن تلحقها في المستقبل أو لضمان حد أدنى من الأرباح السنوية للمساهمين أو تقوية المركز المالي للشركة .(2)

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق ، ص 52 ، 53

(2) عزيز العكيلي ، المرجع السابق ، ص 347

1_ أنواع الإحتياطات :

والإحتياطي إما أن يكون قانونيا يفرضه القانون، إما أن يكون نظاميا يشترطه نظام الشركة، و إما أن يكون إختياريا أو حراً تقرره الجمعية العامة.

أ_ الإحتياطي القانوني :

وهو الحد الأدنى من الإحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه ، نصت عليه المادة 721 من القانون التجاري الجزائري "... يقتطع من الأرباح سندات نصف العشر على الأقل و تطرح منها عند الإقتضاء الخسائر السابقة، و يخصص هذا الإقتطاع لتكوين مال إحتياطي يدعى إحتياطي قانوني..."، و إذا قل عن ذلك فيجب أن تبدأ الشركة في عملية التجنيب من جديد ، و يستخدم ذلك الإحتياطي في تغطية خسائر الشركة و في زيادة رأس المال ، و يجوز للجمعية العمومية أن تقرر توزيع الزيادة في رصيد هذا الحساب كأرباح على المساهمين ، و يعتبر هذا الإحتياطي في حكم رأس المال من حيث كونه ضماناً لدائني الشركة و من ثم فإنه لايجوز للشركة التصرف فيه أو توزيعه على المساهمين إلا طبقاً لما ورد في هذا القانون.

ب_ الإحتياطي النظامي :

و يتم إنشاء هذا الإحتياطي طبقاً للنظام الأساسي للشركة، إذا إشتراط تجنيب نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة ينص عليها هذا النظام. و لا تستطيع الشركة العدول عن تكوين هذا الإحتياطي مالم يعدل نظام الشركة، كذلك لا يجوز استخدام هذا الإحتياطي في غير الأغراض المخصص لها إلا بقرار من الجمعية العمومية للشركة.

ج_ الإحتياطي الإختياري :

يجوز للجمعية العامة، عند تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية، أن تقرر تكوين إحتياطات أخرى و ذلك بالقدر الذي يحقق دوام إزدهار الشركة أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين. (1)

(1) سمير محمد عبد العزيز ، المرجع السابق ، ص 57

و الإحتياطي الإختياري يختلف عن كل من الإحتياطي القانوني و النظامي في أن الجمعية العامة العادية مطلق الحرية في التصرف فيه و في توزيعه في صورة أرباح على المساهمين إذا إنتفت الحاجة إليه أو إذا لم يسفر الإستغلال عن أرباح في إحدى السنوات، و ليس للدائنين وجه للتضرر من ذلك لأن هذا الإحتياطي لا يلحق برأس المال. ولذلك يسمى هذا الإحتياطي أيضاً الإحتياطي الحر.

ويلاحظ أن حق الجمعية العامة في إنشاء إحتياطي إختياري ليس مطلقاً، بل يجب أن يكون هناك داع لتكوينه في حدود ما يقتضيه الحرص العادي و حسن التبصر كمواجهة نفقات غير منظورة أو لتجديد الآلات. فلا يجوز للجمعية العامة تخصيص جزء من الأرباح لتكوين إحتياطي إختياري دون مبرر أو ضرورة حتى لا يحرم المساهمون من حصة عادلة في أرباح الشركة.

د- الإحتياطي المستمر :

وقد يعمد مجلس الإدارة إلى تكوين إحتياطي مستمر عن طريق الضغط على أصول الشركة و تقديرها بأقل من قيمتها الحقيقية أو المبالغة في تقييم الخصوم. و يلجأ مجلس الإدارة إلى هذا السبيل لدرء مخاطر الخسارة الكبيرة التي قد تصيب الشركة في إحدى السنوات، أو لإخفاء أرباح كبيرة حققتها الشركة حتى لا تقوى حركة المضاربة على أسهمها بما يتضمنه ذلك من خطر على مركز الشركة، أو للتهرب من الضرائب المستحقة. و هذا الإحتياطي غير مشروع، لأن فيه حرماناً للمساهمين من جانب من أرباحهم، كما أنه يتضمن ضرراً محققاً بالمساهمين الذين يخرجون من الشركة إذ لا تمثل أسهمهم التي يتنازلون عنها قيمتها الحقيقية، و من ثم يجوز للمساهمين المطالبة بتوزيعه عليهم.(1)

رابعاً : المؤونات :

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 الشركة.(2)

(1) مصطفى كمال طه ، المرجع السابق ، ص 362 ، 363

(2) أحمد بن فليس ، المحاسبة المعمقة و أعمال نهاية السنة المالية ، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000، ص10

كما نصت المادة 718 من القانون التجاري الجزائري على أنه "حتى و في غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالإهلاك و المؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع، و سطبيق لمبدأ الحيطة و الحذر تقوم الشركات بتكوين مخصصات تتمثل في قيمة المخزون و الحقوق و مؤونات الأخطار و التكاليفو من بين الحالات التي تقوم الشركة فيها بتكوين المؤونات و المخططات هي حالة إحتمال أو ترقب حدوث أخطار محدقة بالشركة مما يترتب عنها تكاليف باهضة عند وقوعها.(1)

المطلب الثالث :

تقييم التمويل الذاتي

يقوم التمويل الذاتي على العديد من المزايا و العيوب أهمها :

الفرع الأول :

مزايا التمويل الذاتي

و تتبلور ميزته الأساسية فيمايلي :

- إعتبره المصدر الأول لتكوين رأس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة. فلا تتحمل الشركة في سبيل زيادة طاقتها أية أعباء (فائدة)، مادامت إدارتها هي التي تستخدم لتمويل إستثماراتها، و هذا يؤدي تقريبا إلى إنعدام الخطر في حالة ما إذا لم يحقق الإستثمار الجديد النتائج المرغوبة فيه.(2)
- يتيح هذا المصدر من مصادر التمويل مساحة من الحرية لإدارة الشركة بغيدا عن تأثير الملاك و الغير، حيث يمكن للإدارة زيادة الأرباح المحتجزة عن طريق الإحتياطات غير المعلنة.
- يؤدي هذا المصدر إلى دعم المركز المالي للشركة و تجنبها التقلبات الموسمية و العشوائية المحتملة نظراً لإحتفاظ الشركة برصيد مناسب لمواجهة إحتياجاتها المتغيرة.

(1) أحمد بن فليس، المرجع السابق، ص 10

(2) مصطفى رشيد شبيحة ، المرجع السابق ، ص 192

- تمثل أموال الإهلاك جانباً مهماً من التمويل الذاتي و هي أموال معفاة من الضرائب حيث يخفض الوعاء الضريبي بقيمة الإهلاك.
- يعتبر الوسيلة المتلحة للشركات صغيرة الحجم التي قد يصعب عليها الحصول على هذه الأموال من مصادر خارجية.
- يجب هذا المصدر الشركة مخاطر الأعباء الثابتة التي تتحملها في حالة الإقراض.

الفرع الثاني :

عيوب التمويل الذاتي

- بالرغم من المزايا التي يحققها التمويل الذاتي إلا أنه لا يخلو من العيوب التي سوف نذكر أهمها فيما يلي :
- إن الإعتدال على المصادر الذاتية للتمويل قد يؤدي إلى التوسع البطيء وهو ما يترتب عليه عدم الإستفادة من الفرص الإستثمارية المربحة المتاحة أمام الشركة بسبب قصور هذا المصدر عن توفير الإحتياجات المالية.
- عدم خضوع إستخدام هذا المصدر للرقابة قد يؤدي إلى تجميد جزء من الأموال و هو ما ينعكس على الربحية.
- قد يؤدي الإهتمام غير الكافي من جانب الإدارة بدراسة مجالات إستخدام هذه الأموال - مقارنة بالأموال من المصادر الخارجية - إلى إضعاف العائد من إستثمار هذا المصدر التمويلي.
- بالرغم من مساحة الحرية التي تتاح للإدارة عند تكوين هذا المصدر، إلا أن قرار حجز الأرباح كلياً أو جزئياً قد لا يقبله الملاك.(1)

فهو يمنع من تجميع الإذخارات بصفة عامة و على مستوى النشاط الإقتصادي ككل، ثم توزيعها بالتالي على مختلف القطاعات و الأنشطة و المشروعات طبقاً لأولويات إستثمارية معينة تتفق مع أهداف السياسة الإقتصادية. فالتمويل الذاتي يعني عندئذ تسرب أو حجز الكثير من المدخرات و حصرها في التوظيف في قطاعات معينة ذات عائد مرتفع.(2)

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 222 ، 223

(2) مصطفى رشدي شبيحة ، المرجع السابق ، ص 193

المبحث الثاني :

التمويل الخارجي

تهدف الإستراتيجية المالية للشركة إلى تحقيق أهداف عديدة أهمها الحفاظ على الموارد المالية، وتحقيق معدلات نمو تساير على الأقل معدلات نمو السوق و الشركات المنافسة، و حتى تضمن الشركة تحقيق استراتيجياتها لا بد من توفر مصادر التمويل الخارجية عند إستحالة تغطية الإحتياجات المالية عن طريق المصادر الذاتية (الداخلية). و سوف نتناول هذه المصادر من خلال تقسيمها إلى مصادر تمويل طويلة الأجل، متوسطة الأجل و أخرى قصيرة الأجل .

المطلب الأول :

مصادر تمويل طويلة الأجل

يتميز التمويل الطويل الأجل بدرجة إستحقاقية أقل من غيره من أنواع التمويل الأخرى (متوسطة و قصيرة الأجل)، لكونه يوجه للإستثمارات التي تعطي مردودية بعد مدة طويلة من الزمن⁽¹⁾. حيث تقوم معظم الشركات بمحاولة الحصول على التمويل طويل الأجل لتغطية الإنفاق اللازم لشراء الأصول الثابتة، إضافة إلى تمويل الجزء الدائم من بعض أصولها المتداولة. حيث تتكون مصادر التمويل طويلة الأجل من حقوق مملوكة التي تتكون من الأسهم العادية و الممتازة ، إضافة إلى ديون طويلة الأجل (القروض طويلة الأجل و السندات).

الفرع الأول :

الحقوق المملوكة (الأموال المملوكة)

و سوف نتناول في هذا المجال : الأسهم العادية و الأسهم الممتازة.⁽²⁾

(1) محمد بوشوشة، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم

الإقتصادية و التسيير، تخصص : إقتصاد و تسيير المؤسسة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2007، ص 14

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 203 ، 204

أولاً : الأسهم العادية :

تعتمد الشركات التجارية اعتماد يكاد يكون تاماً على الأسهم العادية في تمويلها الدائم و خصوصاً عند بدأ التكوين لأنّ إصدار هذا النوع من الأسهم لا يحمل الشركة أعباءاً كما هو الحال بالنسبة لمصادر أخرى (الأسهم الممتازة و السندات).

1_ مفهوم الأسهم العادية :

سوف نتعرض إلى مختلف المفاهيم التي تطرقت لها:

❖ السهم العادي عبارة عن مستند ملكية يمثل جزءاً من رأسمال الشركة له قيمة إسمية و دفترية و سوقية و قابل للتداول.(1)

❖ نصت المادة 715 مكرر 42 من القانون التجاري الجزائري : * الأسهم العادية هي الأسهم التي تمثل إكتتابات و وفاء لجزء من رأسمال شركة تجارية. و تمنح الحق في المشاركة في الجمعيات العامة و الحق في إنتخاب هيئات التسيير أو عزلها و المصادقة على كل عقود الشركة أو جزء منها و قانونها الأساسي أو تعديله بالتناسب مع حق التصويت الذي بحوزتها بموجب قانونها الأساسي أو بموجب القانون * (2)

❖ و تعرف كذلك هي أوراق مالية تحمل قيمة إسمية و لا تلتزم بتوزيع نسبة أرباح ثابتة تصدرها الشركة لتحصل من خلالها على أموال ملكية. (3)

و من خلال هذه التعاريف نلاحظ أن السهم العادي له مجموعة من القيم المختلفة التي تتمثل في .

_ القيمة الإسمية _ القيمة التصفية

_ القيمة الدفترية _ القيمة الذاتية

_ القيمة السوقية (4)

(1) رايح خوني ، رقية حساني ، المرجع السابق ، ص 103

(2) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المرجع السابق

(3) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 22

(4) عبد الحليم كراجة و آخرون ، المرجع السابق ، ص 81

2_ مقاييس القيمة للأسهم العادية :

هناك عدة مقاييس تستخدم في معرفة قيمة السهم العادي، و هذه المقاييس تشمل :

أ_ القيمة الإسمية :

تعد القيمة الإسمية أوضح القيم حيث التعبير عن تلك القيمة بمبلغ محدد لكل سهم و ذلك في عقد تأسيس الشركة و يترك لإدارة الشركة حرية إختيار القيمة الإسمية للسهم⁽¹⁾، كما هو الحال في الجزائر حيث أن القوانين المعمول بها في هذا الشأن تقضي بمايلي من خلال نص المادة 715 مكرر 50 من القانون التجاري الجزائري * تحدد القيمة الإسمية للسهم عن طريق القانون الأساسي * (2) فترك قيمة السهم في حده الأدنى و الأقصى لمؤسسي الشركة.

و تستخدم القيمة الإسمية في التعبير عن قيمة الأسهم في دفاتر الشركة و لا تحظى هذه القيمة بأي إهتمام من جانب المستثمرين حيث أنه لا توجد أي علاقة بينهما و بين القيمة السوقية للسهم .(3)

ب_ القيمة الدفترية :

القيمة الدفترية للشركة هي عبارة عن قيمتها حسب سجلاتها المحاسبية و بالتالي فإن القيمة الدفترية للأسم هي عبارة عن قيمة هذه الأسهم حسب السجلات فإذا كانت الشركة تصدر نوعا واحدا من الأسهم فإن القيمة الدفترية للأسهم العادية تكون مجموع رأس المال المساهم و الإحتياطيات و الأرباح غير الموزعة (أي حقوق المساهمين) و تكون القيمة الدفترية للسهم هي المجموع مقسوم على عدد الأسهم المصدرة.(4)

مثال : إذا كان رأس المال المدفوع للشركة هو 2 مليون دينار و إحتياطياتها الإيجابية مليون دينار و إحتياطياتها الإختيارية مليون دينار والأرباح المدورة نصف مليون دينار

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 206

(2) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المرجع السابق

(3) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، نفس المرجع السابق

(4) رايح خوني ، رقية حساني ، المرجع السابق ، ص 104

و عدد الأسهم العادية المصدرة في هذه الشركة مليون سهم فإن القيمة الدفترية للسهم تساوي :

$$2 \text{ مليون} + \text{مليون} + \text{مليون} + \text{نصف مليون} = \frac{4.5 \text{ دينار القيمة الدفترية للسهم}}{\text{مليون سهم}} \quad (1)$$

ج_ القيمة السوقية :

تمثل القيمة السوقية سعر بيع السهم بالسوق، و هذا يتحدد نتيجة لإلتقاء قوى العرض و الطلب، و المعروف أنه لولا إختلاف توقعات البائعين و المشترين لما كان هناك إتجار في الأسهم على الإطلاق.

فالبائع لديه توقعات بإنخفاض سعر السهم في المستقبل لذلك يقوم ببيعه الآن، أما المشتري، فله توقعات بإرتفاع السعر في المستقبل لذلك فهو يقوم بشرائه الآن، فلو إتفقت توقعات البائع و المشتري لما كان هناك بيع أو شراء لهذا السهم. (2)

و يدرك المتعاملون في سوق رأس المال أنه لا القيمة الإسمية و لا القيمة الدفترية. تمثل التقييم الحقيقي للسهم، ذلك أن القيمة الحقيقية للسهم العادي هي قيمته السوقية التي تتوقف على العائد الذي يتوقع تولده. نتيجة لإمتلاكه، أي تتوقف على الأرباح الرأسمالية و التوزيعات التي يتوقع أن يجنيها المستثمر، وفي حالة طرح السهم للجمهور لأول مرة لا يوجد ما يضمن بيعه بالقيمة المحددة أي سعر الإصدار بل قد تضطر الشركة المصدرة له أن تبيعه بقيمة أقل و ذلك من خلال تقديم خصم للمشتريين. (3)

د_ القيمة الذاتية :

يمكن إحتساب القيمة الذاتية للسهم عن طريق القيمة الحالية للمنافع التي يتوقع المستثمر تحقيقها نتيجة إحتفاظه بهذا السهم.

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون ، المرجع السابق ، ص 81

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 207

(3) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 105

و تتمثل المنافع التي يمكن أن يحققها السهم في العوائد التي يمكن أن يحصل عليها حامل هذا السهم من الشركة المصدرة بالإضافة إلى المبلغ الذي يتوقع المستثمر أن يحصل عليه في نهاية مدة الإستثمار. (1)

هـ_ قيمة التصفية :

و هي القيمة التي يتوقع حامل السهم العادي الحصول عليها إذا ما تمت تصفية الأصول التي تملكها الشركة و دفع حقوق الدائنين من حصيلة التصفية و تقسيم الباقي على حملة الأسهم العادية. (2)

ويمكن إحتساب قيمة السهم عند التصفية بإستخدام المعادلة التالية :

$$\text{قيمة السهم عند التصفية} = \frac{\text{المتحصل من بيع الأصول} - \text{المدفوعات لسداد الإلتزامات المختلفة}}{\text{عدد الأسهم المصدرة}}$$

و غالباً تكون قيمة الأصول عند بيعها في حالة التصفية أقل من القيمة الدفترية لتلك الأصول، وعلى ذلك فإننا نجد أنّ قيمة التصفية للسهم غالباً ما تكون أقل من قيمته الدفترية. (3)

3_ حقوق حاملي الأسهم :

تحدد حقوق حاملي الأسهم العادية في أي شركة مساهمة بموجب قانون الدولة التي تمنح رخصة تأسيس الشركة، و بموجب نصوص عقد تأسيس الشركة الذي توافق عليه الجهة الحكومية المختصة و عليه فإن الحقوق الممنوحة لحاملي الأسهم العادية يتضح فيما يلي :

أ_ الحقوق الجماعية لحملة الأسهم :

من أهم الحقوق الجماعية التي يتمتع بها حاملوا الأسهم العادية ما يلي :

✓ حق تعديل عقد تأسيس الشركة بعد موافقة الجهة الحكومية المختصة.

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون ، المرجع السابق ، ص 208

(2) أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة و التحليل المالي، دار البداية، الطبعة الأولى ، عمان، الأردن، 2007 ، ص

(3) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 208

- ✓ حق وضع و تعديل النظام الداخلي للشركة .
- ✓ حق إنتخاب أعضاء مجلس الإدارة. (1)
- ✓ حق تفويض الإدارة في بيع الأصول الثابتة.
- ✓ حق الموافقة على إندماج الشركة مع شركات أخرى.
- ✓ حق تغيير حجم الأسهم العادية المصرح بها.
- ✓ حق إصدار الأسهم الممتازة و السندات و الأوراق المالية الأخرى. (2)

ب_ الحقوق الخاصة بكل مساهم :

- يتمتع حاموا الأسهم العادية كذلك بحقوق معينة كأفراد مالكين و أهم هذه الحقوق هي :
- ✓ الحق في التصويت : حيث يقوم حملة الأسهم العادية بالتصويت على أية قرارات تخص مستقبل الشركة مثل إنتخاب أعضاء مجلس الإدارة أو توسيع الشركة، أو الحصول على تمويل خارجي و غيرها و من الجدير بالذكر أن لكل مساهم أصوات بقدر الأسهم التي يملكها.
 - ✓ حق الإشتراك في الأرباح : وذلك في حالة تحقيق ربح و إتخذ قرار بتوزيع الأرباح.
 - ✓ الحق في حضور إجتماعات الجمعية العامة.
 - ✓ حق الأولوية بالإكتتاب : و يسمى أحياناً حق الشفعة و يعني ان المساهمين في الشركة الأولوية في الإكتتاب بالأسهم الجديدة التي تتطرحها الشركة و ذلك بهدف المحافظة على مركز المساهم في الشركة و المحافظة على نصيبه في الإحتياطات و الأرباح غير الموزعة. (3)
 - ✓ الحق في نقل ملكية الأسهم التي يملكونها إلى أشخاص آخرون.
 - ✓ الحق في فحص و تدقيق دفاتر و سجلات الشركة. (4)

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، ص 585 ، 586

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 23

(3) عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 79 ، 80

(4) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 23

4_ مزايا و عيوب الأسهم العادية :

يحقق استخدام الأسهم العادية كمصدر تمويلي مجموعة من المزايا و العيوب التي تعود على الشركة أهمها :

أ_المزايا :

- ليس للأسهم العادية تاريخ إستحقاق محدد.
- تفضل الشركة التمويل عن طريق هذا المصدر لأنه يحقق لهم معدل عائد أفضل، و يعتبر هذا مصدر وقاية من أثر التضخم.
- نجد أن الضريبة على الأرباح الرأسمالية من بيع الأسهم العادية أقل من معدل الفائدة على القروض.(1)
- تمثل الأساس الذي يعتمد عليه الدائنون في تقييم الطاقة الإقتراضية للشركة، نظراً لما يترتب عليها من زيادة درجة الأمان لأصحاب الديون المختلفة ضد الخسائر.
- الإعتماد عليها لا يضطر الشركة لإعادة التنظيم المالي أو إشهار الإفلاس في حالة تدهور المبيعات، لأنها لا تمثل عبئاً ثابتاً على الشركة عكس مصادر التمويل ذات العبء الثابت.(2)
- في بعض الأحيان، يكون بيع الأسهم العادية أسهل من بيع السندات، لأنّ الأسهم تجذب فئات معينة من المستثمرين للسببين التاليين :

1_ يكون العائد المتوقع منها- عادة - أعلى من العائد المتوقع من السندات و الأسهم الممتازة.

2_ بما أنها تمثل ملكية الشركة، فإنها تزود المستثمر بوقاية(حماية) ضد التضخم النقدي أفضل من الحماية التي تزودها السندات أو الأسهم الممتازة. و تزيد قيمة الأسهم العادية، عادة عند إرتفاع قيمة الأصول الحقيقية أثناء فترة التضخم النقدي.(3)

(1) عبد الغفار حنفي ، الإدارة المالية، مدخل إتخاذ القرار، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2002، ص 599

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 209

(3) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 595

ب_ العيوب :

و إذا كان ماسبق يمثل المزايا، فإن مساوئ الأسهم العادية للشركة تتمثل في بعض الإنتقادات نذكرها فيما يلي :

➤ يشمل بيع الأسهم العادية حق التصويت مما يضر أو يضعف رقابة الملاك الحاليين على الشركة.

➤ قد يترتب على الإقتراض استخدام أموال الغير بمعدل فائدة ثابت و منخفض، بينما إصدار أسهم جديدة يؤدي إلى المشاركة المتساوية لحملة الأسهم في الأرباح المتوقعة.

➤ تكلفة إصدار الأسهم الجديدة أعلى من تكلفة الإقتراض.(1)

➤ يؤدي إصدار و بيع الأسهم العادية إلى مساهمين جدد ألى زيادة عدد من لهم حق الرقابة على الشركة. و لهذا السبب غالباً ما نجد أن إرادات الشركات الصغيرة و الجديدة تتجنب استخدام الأسهم العادية للحصول على تمويل إضافي، لأنها لا تريد أن تشاركها أطراف خارجية في الرقابة على الشركة.

➤ قد تكون تكاليف إصدار و بيع الأسهم العادية - عادة - أعلى من تكاليف إصدار و بيع السندات و الأسهم الممتازة و يرجع السبب في ذلك إلى مايلي :

1_ أن تكاليف إستقضاء و تقويم الإستثمار بإستخدام الأسهم العادية أعلى من تكاليف إستقضاء الإستثمار عن طريق سندات القرض.

2_ تتضمن الأسهم العادية مخاطر أعلى من المخاطر التي تتضمنها السندات و الأسهم الممتازة.

➤ عندما تقوم الشركة بحساب ضريبة الدخل المستحق عليها، فإنها لاتستطيع إقتطاع الأرباح الموزعة على حامل السهم من الدخل الخاضع للضريبة لأن هذه الأرباح لا تعتبر نفقات واجبة الخصم، و من جهة أخرى، تعتبر الفوائد التي تدفعها بمثابة نفقات،(2)

(1) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2002 ، ص 457 ،

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 31 ، 32

وبالتالي تستطيع إقطاعها من الدخل لأنها لا تخضع للضريبة، و لهذا فإن العامل الضريبي ينعكس أثره على تكلفة حقوق المالكين للشركة، و بالتالي يؤدي أن تكون تكلفة حقوق المالكين أعلى من تكلفة القروض طويلة الأجل. (1)

ثانيا : الأسهم الممتازة :

إنّ التمويل بالأسهم الممتازة يجمع بين بعض صفات التمويل بالأسهم العادية و السندات فالأسهم الممتازة تعتبر من أموال الملكية إلا أنها تستحق نسبة ثابتة من الأرباح، و سمية بالأسهم الممتازة لأن لهذه الأسهم إمتياز (أولوية) في الحصول على قيمتها - في حالة التصقية- قبل الأسهم العادية كما لها إمتياز في الحصول على أرباحها قبل الأسهم العادية.

1_ مفهوم الأسهم الممتازة :

و حتى يتضح مفهوم الأسهم الممتازة نتعرض لعدد من المفاهيم التالية:

- ❖ تعرف الأسهم الممتازة على أنها حصة في رأسمال الشركة لها نسبة أرباح ثابتة. و بالرغم من أن نسبة أرباح الأسهم الممتازة ثابتة إلا أن الشركة غير ملزمة بدفع قيمة هذا الربح في حالة تحقيق خسائر. (2)
- ❖ تعرف الأسهم الممتازة بأنها شكل من أشكال رأس المال المستثمر في الشركة و تقدم ميزتين لمالكيه هما :

1_ عائد محدد كنسبة من قيمة السهم الإسمية.

2_ مركز ممتاز إتجاه حملة الأسهم العادية. (3)

- ❖ يمثل السهم الممتاز مستند ملكية لحائزه، له قيمة إسمية و قيمة دفترية و قيمة سوقية، شأنه شأن السهم العادي، غير أنّ القيمة الدفترية للسهم الممتاز تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم الممتازة المصدرة، لأنه ليس لها نصيب في الإحتياطات و الأرباح المحتجزة التي تظهر في الميزانية العمومية . (4)

(1) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 32

(2) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 83

(3) أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص 72

(4) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 210

2_ أنواع (أشكال) الأسهم الممتازة :

السهم الممتازة تأخذ عدة أشكال فقد تكون :

أ_ من حيث الدخل :

يمكن تقسيم الأسهم الممتازة من حيث الدخل إلى الأنواع التالية.

* أسهم ممتازة مشتركة في الأرباح :

و هو نوع قليل الشيوع تتمثل في أسهم ممتازة لها نسبة معينة من الأرباح تستوفيها، ثم تشارك الأسهم العادية في باقي الأرباح

* أسهم ممتازة غير مشتركة في الأرباح :

وهي التي يقتصر نصيبها على نسبة مئوية ثابتة من القيمة الإسمية للسهم الممتاز. (1)

* أسهم ممتازة غير مجمعة للأرباح :

و يقصد بذلك أنه إذا مرّ عام و لم تعلن إدارة الشركة على توزيع الأرباح فإنّ الحملة يضيع عليهم الحق في هذه الأرباح و يمكن أن يحدث هذا بصرف النظر عن الأرباح الفعلية التي تحققت الشركة، و يكون هذا الشرط معقولاً في حالة فشل الشركة في تحقيق الربح، ولكنه يصبح مصدر ضرر لحملة الأسهم الممتازة في حالة تحقيق الشركة للأرباح. (2)

ب_ من حيث التحويل :

يمكن تقسيم الأسهم الممتازة من حيث القابلية للتحويل إلى أوراق مالية أخرى إلى الأنواع

التالية :

* أسهم ممتازة قابلة للتحويل :

هي الأسهم التي يحق لصاحبها تحويلها إلى أوراق مالية أخرى، كأن تحوّل إلى أسهم عادية مثلاً، و هذا التحويل قد يكون مفيداً لكل من الشركة المصدرة و حملة الأسهم الممتازة

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 211

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 110

على السواء، حيث يفيد الشركة في تخليصها من العبء الثابت لتوزيعات الأسهم الممتازة، و يفيد حملة الأسهم العادية في نصيب أكبر من الأرباح.

* أسهم ممتازة غير قابلة للتحويل :

وهي التي ينص في عقود التأسيس على عدم قابليتها للتحويل إلى شكل آخر من الأوراق المالية.

جـ_ من حيث الإدارة :

عادة لا يكون من حق حملة الأسهم الممتازة التصويت في الجمعية العمومية، إلا أن الشركة قد تمنحهم هذا الحق، أو تمنحهم حق الاعتراض على قرارات الجمعية، و لكن تظل القاعدة الأساسية في هذا الخصوص، وهي أن حق حملة الأسهم الممتازة في التصويت ليس حقاً دائماً.(1)

3_ الشروط الرئيسية لإصدار الأسهم الممتازة :

تختلف الخصائص و الحقوق و الإلتزامات الخاصة بكل ورقة مالية بشكل كبير، و بالتالي فعند المناقشة الوصفية لأنواع المختلفة من الأوراق المالية تأتي مسألة تناقص العوائد بسرعة، و طالما أن الظروف الإقتصادية تتغير، فإن أنواع جديدة للأوراق المالية تظهر. و يتوقف عدد هذه الأوراق الجديدة و تنوعها بشكل رئيسي على براعة و تخيل المديرين الذين يصيغون شروط إصدارها. و ليس من المدهش، أن الأسهم الممتازة يمكن أن توجد على أشكال متعددة. و سنوضح فيما يلي الشروط الرئيسية و الخصائص، و نفحص التنوع الممكن في ضوء الظروف التي يمكن أن تحدث :

أ_ أولوية المطالبة على الأصول و العوائد :

إن كثيراً من الشروط المتعلقة بالأسهم الممتازة تصمم لتقليل مخاطرة المشتري في ضوء المخاطرة التي يتحملها حملة الأسهم العادية. و عادة ماسكون للأسهم الممتازة أولوية المطالبة على المكاسب و الاصول. وهناك شرطان صمما لمنع تقليل هذه الأولوية.(2)

(1) نظير رياض محمد الشحات، المرجع السابق، ص 211 ، 212

(2) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 662 ، 663

*** الشرط الأول :**

يذكر أنه بدون موافقة حملة الأسهم الممتازة، لا تستطيع الشركة إصدار أوراق مالية ذات أولوية على المكاسب و الأصول أعلى أو مساوية للأسهم الممتازة.

*** الشرط الثاني :**

يهدف للاحتفاظ بمكاسب في الشركة. و هذا يتطلب مستوى أدنى من الأرباح المحتجزة قبل التصريح بالتوزيعات للأسهم العادية. ولكي يتأكد وجود أصول سائلة _ و التي يمكن تحويلها إلى نقدية لدفع التوزيعات المستحقة _ لا بد من وجود جد أدنى لنسبة التداول.(1)

ب_ القيمة الإسمية :

عادة ما يكون للأسهم الممتازة قيمة إسمية (وهي تختلف في هذا عن الأسهم العادية)، و هذه القيمة لها معنى كمي.

- تحدد القيمة الإسمية المبلغ المستحق لحاملي الأسهم الممتازة عند التصفية.
- أن أرباح الأسهم الممتازة كثيراً ما تحسب كنسبة من القيمة الإسمية.

ج_ تراكم الأرباح :

تصدر معظم الأسهم الممتازة بحيث تكون متراكمة الأرباح. و لهذا، فإنّ كل الأرباح الخاصة بالأسهم الممتازة لفترة سابقة يجب أن تدفع قبل دفع التوزيعات للأسهم (2) العادية. إنّ تراكم الأرباح تكون بمثابة أداة لحماية حاملي الأسهم الممتازة و إذا لم تكن الأسهم الممتازة متراكمة الأرباح، فإنّ الأسهم العادية و الممتازة قد لا يدفع لهما توزيعات لعدة سنوات. و يمكن للشركة عندئذ أن تعطي توزيعات كبيرة للأسهم العادية و مدفوعات (توزيعات) محددة للأسهم الممتازة.

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 263

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 50

هـ_ القابلية للتحويل :

تصل نسبة الأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية و التي صدرت في السنوات الأخيرة إلى حوالي 40% و على سبيل المثال يمكن تحويل كل سهم ممتاز إلى 2.5 من الأسهم العادية حسب رغبة حامل الأسهم الممتازة.

د_ بعض الشروط غير الشائعة :

هناك بعض الشروط غير الشائعة و المتعلقة بالأسهم الممتازة و تشمل مايلي :

*** حق التصويت :**

أحياناً يعطى حملة الأسهم الممتازة الحق في التصويت لإنتخاب مجلس إدارة الشركة. و عندما يوجد هذا الشرط، فعادة ما يسمح لحملة الأسهم الممتازة بإختيار أقلية بالمجلس مثلاً 3 من 9 أعضاء، و إمتياز التصويت هذا يصبح عملياً فقط عندما تتخلف الشركة عن دفع الفوائد المستحقة للأسهم الممتازة لفترة محددة (مثلاً سنتين أو ثلاث).

*** المشاركة :** هناك نوع نادر من الأسهم الممتازة يشترك مع الأسهم العادية في أرباح الشركة، و فيما يلي طريقة مشاركة الأسهم الممتازة.(1)

- أولاً يتم دفع الأرباح المحددة للأسهم الممتازة (مثلاً 100 دينار لكل سهم)
- ثم يخصص مبلغ يساوي للمبلغ الموزع لحملة الأسهم الممتازة لتوزيعه على حملة الأسهم العادية (مثلاً 100 دينار/سهم).
- أما الجزء المتبقي فيتم توزيعه بالتساوي بين حملة الأسهم العادية و الممتازة.

*** الأموال المخصصة لإستيراد الأسهم الممتازة :**

تتطلب بعض أنواع الأسهم الممتازة المصدرة تخصيص أموال لإستيرادها و عندما يتم ذلك فإنّ هذه الأموال المخصصة للإسترداد يشتري بها بنسبة معينة من هذه الأسهم كل عام.(2)

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 664 ، 665

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 52

*** الإستحقاق :**

غالباً ما يكون هناك تاريخ محدد لإسترداد الأسهم الممتازة، و مع ذلك إذا كان الإصدار خصص له أموال لإسترداده فإنّ هذا يمثل تاريخاً للإستحقاق.

*** شرط الإستدعاء :**

يعطي شرط الإستدعاء الشركة المصدرة الحق في إستدعاء الأسهم الممتازة و تسديد قيمتها مثل السندات، و إذا إستخدمة الشركة هذا الحق، فيتحتّم عليها دفع مبلغ أكبر من القيمة الإسمية للسهم الممتاز. وهذا المبلغ الإضافي معرف على أنه علاوة إسترداد. و على سبيل المثال فإنّ السهم الممتاز ذو قيمة إسمية تبلغ 100 دينار يمدن للشركة إسترداده بمبلغ 108 دينار.(1)

4_ تقييم الأسهم الممتازة :

هناك مزايا و عيوب لإستخدام الأسهم الممتازة كمصدر للتمويل نذكر منها :

أ_ من وجهة نظر الشركة المصدرة للأسهم :**1_ المزايا : من أهم هذه المميزات :**

- أنه لا يترتب على إستخدام هذا النوع من التمويل زيادة العائد لحملة الأسهم العادية إذا كان أثر الرفع المالي موجباً و نسبة الرفع عالية.
- نظراً لأنّ الأسهم الممتازة ليس لها تاريخ إستحقاق محدد و لا يتطلب تكون إحتياطي إستهلاك لهذه الأسهم لذلك فهو أكثر مرونة بالمقارنة بالسندات.
- لا يوجد أي إلتزام قانوني على دفع هذه التوزيعات.(2)
- التوسع في إصدار الأسهم الممتازة يقوي المركز المالي للشركة، و يقلل من حاجتها للإقتراض.
- لا يؤدي عدم دفع عوائد أو توزيع الأرباح إلى إفلاس الشركة.(3)

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 665

(2) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل، المرجع السابق، ص 479

(3) هيثم محمد الزغبى، المرجع السابق، ص 91

- تحسين الصورة الإئتمانية للشركة المصدرة في حالة رغبتها في الحصول على القروض.
- عوائد الأسهم الممتازة محددة بنسبة معينة لذلك ففي حالة تنامي (زيادة) أرباح الشركة لا تشارك في هذه الأرباح المتنامية و تقتصر أرباحها على النسبة المحددة و التي تكون نسبة من قيمتها الاسمية.
- تقلل احتمالات تأثر الشركة المصدرة بالأوضاع الإقتصادية ففي أوضاع الكساد، لا ترتب الأسهم الممتازة الإلتزامات ثابتة على الشركة كما في حالة السندات كما أنّ الشركة غير ملزمة بتوزيع عوائد في حالة تحقيق الخسائر. (1)

2_ العيوب :

أما عيوب الأسهم الممتازة للشركة المصدرة فتنتمثل فيما يلي :

- أنّ معدل عائدها أعلى من العائد الخاص بالسندات.
- أنّ التوزيعات الخاصة بالأسهم الممتازة لا تعطي أي إعفاء ضريبي كما في حالة التمويل بالقروض. (2)

ب_ من وجهة نظر المستثمر :

*_ المزايا :

فالأسهم الممتازة تحقق المزايا الياالية للمستثمر :

- أنها توفر له دخلاً معقولاً بشكل ثابت.
- أنّ حامل السهم الممتاز له أولوية المطالبة على أصول الشركة عند تصفيتها، بالمقارنة بحامل السهم العادي. (3)

(1) عبد الحليم كراجة و آخرون، المرجع السابق، ص 86

(2) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل، المرجع السابق، ص 479

(3) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 54

* _ العيوب :

أما عيوب الأسهم الممتازة للمستثمر فتتمثل فيما يلي :

- أن معدل العائد محدد مسبقاً بصرف النظر عن صافي الدخل.
- أن التقلب في سعر الأسهم الممتازة أكبر من التقلب في سعر السند، و لكن معدل العائد غالباً ما يكون أقل.
- لا يوجد التزام قانوني لدفع العائد للسهم الممتاز، و لكن يتوقف ذلك على تواجد صافي دخل، و قرار بإجراء توزيعات، و توافر سيولة كافية لأداء التوزيعات و لا يؤدي التأجير أو عدم إجراء توزيعات على هذه الأسهم تصفية الشركة.(1)
- لا يشترك حملة الأسهم الممتازة بالأرباح المحتجزة مما يؤدي إلى إنخفاض القيمة الدفترية للسهم و إنخفاض قيمته السوقية.(2)

5_ مقارنة بين الأسهم العادية و الأسهم الممتازة :

من خلال هذه المقارنة سوف نستعرض بشكل موجز أوجه التشابه و الإختلاف للأسهم العادية و الممتازة :

أ_ أوجه التشابه بين الأسهم العادية و الأسهم الممتازة :

- كلاهما يعتبر من أموال الملكية.
- ليس لها تاريخ إستحقاق.
- عدم دفع العوائد ليس لها تاريخ إستحقاق.
- عدم دفع العوائد إلى حملتها لا يؤدي إلى إفلاسها.
- الشركة غير ملزمة بدفع عائد ثابت لها في حالة عدم تحقيق الأرباح.
- الأرباح الموزعة لا تخصم من الدخل الخاضع للضريبة.

(1) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، المرجع السابق، ص 629

(2) عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 87

ب_ أوجه الإختلاف بين الأسهم العادية و الأسهم الممتازة :

- للأسهم الممتازة أولوية في الحصول على الأرباح قبل الأسهم العادية.
- للأسهم الممتازة أولوية في الحصول على قيمتها قبل السهم العادية في حالة التصفية.
- لا توجد نسبة ثابتة للأرباح الموزعة على الأسهم العادية بينما تحدد هذه النسبة مسبقاً لحملة الأسهم الممتازة.
- لحملة الأسهم العادية حق التصويت في الجمعية العمومية بينما هذا الحق غير موجود لحملة الأسهم الممتازة.(1)

الفرع الثاني :

الديون طويلة الأجل (الأموال المقترضة)

على الرغم مما تسببه الديون بصفة عامة من مشكلات، فإنّ التمويل بالمدىونية يعتبر من أهم القرارات التمويلية التي لا غنى عنها في معظم الأحوال لمقتضيات النمو، و غالباً ما تكون هذه الديون في شكل قروض طويلة الأجل أو سندات.(2)

أولاً : القروض طويلة الأجل :

تلجأ الشركات التجارية التي تقوم باستثمارات طويلة إلى البنوك لتمويل هذه العمليات مظهراً للمبالغ الكبيرة التي لا يمكن أن تعبئها لوحدها، وكذلك نظراً لمدة الاستثمار وفترات الانتظار الطويلة قبل البدء في الحصول على عوائد.

1_ مفهوم القروض طويلة الأجل :

>> هي القروض التي تفوق آجالها في الغالب سبع (07) سنوات، و يمكن أن تمتد أحياناً إلى غاية عشرين (20) سنة. و هي توجه لتمويل نوع خاص من الإستثمارات مثل الحصنل على عقارات (أراضي، مباني بمختلف لإستعمالاتها المهنية،...) <<.(3)

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 83 ، 84

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 214

(3) الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 75

❖ القروض طويلة الأجل التي يمكن الحصول عليها من البنوك و شركات و شركات التأمين، وهي تلك القروض التي تمنح للشركات و تتراوح مدتها بين سبع سنوات و خمسة عشر سنة، مع حق الإهلاك.(1)

2_ مبررات الإقتراض طويل الأجل :

تلجأ الشركة إلى هذا النوع من القروض نظرا للعديد من الأسباب أهمها:

- ✓ عدم إمكانية التمويل بمصادر التمويل الأخرى.
- ✓ سرعة توفير هذا التمويل خاصة إذا كانت الشركة تتمتع بسمعة جيدة.
- ✓ ضعف السوق المالي و بالتالي إحتمال عدم قدرة الشركة على التمويل بالأسهم.
- ✓ عدم تأثير التمويل بالإقتراض على المركز التنافسي لكبار المساهمين في الشركة.
- ✓ يمكن إستخدام هذا المصدر لتمويل الأصول الثابتة.
- ✓ المحافظة على عائد جيد للأسهم و ذلك لثبات عدد الأسهم في الشركة.
- ✓ قد يشكل مصدراً للوفاء بالقروض قصيرة الأجل.
- ✓ الميزة الضريبية لأموال الإقتراض.

3_ شروط الإقتراض :

هناك عدد من الشروط يتم الإتفاق عليها بين المقرض و المقترض و ذلك تنفيذاً لإتفاقية

القرض منها :

- ✓ سعر الفائدة و العمولة.
- ✓ طريقة السداد هل هي شهرية أم سنوية أم دفعة واحدة تستحق في أجل معين و هكذا.
- ✓ الضمانات الواجب تقديمها من قبل المقترض.
- ✓ شروط تحد من حرية المقترض في توزيع الأرباح و الإستثمار الرأسمالي و الحصول على قروض أخرى.(2)

(1) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل، المرجع السابق، ص 437

(2) عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 88 ، 89

4_ مزايا و عيوب الإقتراض كمصدر للتمويل :

رغم الفكرة السيئة السائدة على الإقتراض أو المديونية بصفة عامة، إلا أنّ الإقتراض طويل الأجل يتيح عدة مزايا للشركة بالرغم أنه لا يخلو من العيوب.

أ_ المزايا :

يتميز التمويل بالإقتراض طويل الأجل ببعض المزايا التي تشجع الشركة على إستخدامه و فيما يلي أهم هذه المزايا :

- يعتبر التمويل بالإقتراض أقل من تكلفة التمويل بالأسهم، و ذلك بسبب الوافرات الضريبية التي تتولد عنه، و بسبب تعرض المقرضين أقل نسبياً تلك التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية و الممتازة.
- إنّ تكلفة الإقتراض المتمثلة في معدل الفائدة لا تتغير بتغير مستوى الأرباح.
- الاستعانة بالقروض الطويلة الأجل يجنب اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل وبالتالي تقادي مخاطر احتمال عدم التجديد أو مواعيد الاستحقاق القصيرة.
- تعتبر تكلفة التعاقد على القروض طويلة الأجل منخفضة مقارنة مع تكلفة إصدار الأسهم.

ب_ العيوب :

و يمكن إجمالها في النقاط التالية :

- قد يؤدي الفشل في سداد الفوائد و أصل الدين إلى تعرض الشركة إلى الإفلاس.
- لا يعتبر الإقتراض طويل الأجل متاحاً للعديد من الشركات، فالشركات الصغيرة و بعض الشركات الكبيرة تجد صعوبة في الحصول على تلك القروض.
- القروض طويلة الأجل على عكس الأسهم لها تاريخ إستحقاق و من ثمة ينبغي على الشركة العمل على توفير قدر أكبر من النقدية لإستخدامها في سداد الدين عندما يحل أجله.(1)
- طالما أنّ القروض طويلة الأجل هي إلترام لفترة طويلة، فإنها تتضمن مخاطرة، و يمكن أن تتغير التوقعات و الخطط التي صدرت فيها القروض، و أنّ القروض يمكن أن تصبح عبئاً.

(1) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 117 ، 118

فعلى سبيل المثال، إذا إنخفض كلُّ من الدخل، العمالة، مستوى الأسعار، معدلات الفوائد بشكل كبير، فإنَّ الافتراض السابق بلاستخدام القروض طويلة الأجل في تمويل إحتياجات الشركة يمكن أن يكون سياسة مالية غير حكيمة.(1)

ثانيا : السندات كمصدر للتمويل :

على عكس القروض طويلة الأجل، التي تعقد بين الشركة و المقرض، فإن السندات تطرح للبيع في حالة حاجة الشركة إلى مبالغ ضخمة من المال و تتداول بين عدد كبير من الأفراد أو المؤسسات المالية.

1_ مفهوم السندات :

❖ يعرف السند بأنه حصة من قرض كبير تحدده الشركة و يشتريه المستثمرين، و كل سند له قيمة محددة يتم دفعها كل 6 أشهر أو كل سنة مرة و يستحق تسديد قيمة السند بعد (10) إلى (15) سنة.(2)

❖ حسب نص المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري الجزائري (3) >> السندات هي أوراق مالية قابلة للتفاوض، وهي تعطي نفس الحقوق لجميع الدائنين المكتتبين عند إصدارها و بنفس القيمة الإسمية. <<

❖ و يعرف السند القرض بأنه سند إذني طويل الأجل يتعهد مصدره بسداد قيمته الإسمية و الفوائد المترتبة عليه في تاريخ معين.(4) فالأصل أنّ السندات لها ميعد إستحقاق محدد يتعين على الشركة سداد قيمتها عنده و لكن يحدث في كثير من الحالات أن تقوم الشركات بسداد كل أو جزء من سندات المصدرة و ذلك قبل حلول موعد الإستحقاق المحدد. و هذا السداد المبكر قد يتم بصورة إختيارية أو إجبارية بالنسبة للشركة :

أ_ فالسداد الإختياري يكون بشراء الشركة لسندات من السوق ثم إلغائها بعد ذلك.

(1) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 659

(2) هيثم محمد الزغبي، المرجع السابق، ص 98

(3) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المرجع السابق

(4) عبد الحليم كراجة و آخرون، المرجع السابق، ص 89

ب_ أما السداد الإجباري فيكون عند وضع شرط تكوين إحتياطي إستهلاك سنوات في عقد إصدار هذه السندات. (1)

2_ الخصائص التي تتمتع بها السندات :

و يمكن توضيح ذلك على النحو التالي :

أ_ من حيث الضمان :

قد تقدم الشركة بعض أصولها ضماناً لحقوق حملة بعض أنواع السندات بينما هذا الضمان لا يمكن حدوثه في الأسهم، لأنّ حملة الأسهم هم لملاك الشركة التي تملك بدورها كل أصولها.

ب_ من حيث الإدارة :

لا يحق لحملة السندات التصويت أو الإشتراك في إدارة الشركة - إلا إذا نصّ في عقد الإصدار على ذلك - بينما حملة الأسهم يكون لهم الحقّ في إدارة الشركة. (2)

ج_ من حيث الإستحقاق :

تعتبر السندات من أدوات الإقراض طويلة الأجل (لها أجل معين) التي قد تمتد إلى أكثر من 20 سنة.

د_ من حيث الدخل (العائد) :

و هي الفائدة المدونة على متن السند و قد تكون الفائدة على السند عائمة أي حسب أسعار السوق و قد يصدر السند بدون فائدة مثل السندات ذات الفائدة الصفرية. (3)

3_ أنواع السندات :

السندات التي تصدرها الشركة على أنواع مختلفة، فهناك السند العادي، السند بعلاوة إصدار، و السند ذو النصيب، و السند ذو الضمان الشخصي أو العيني، و السند القابل

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 54

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 216

(3) عبد الحلیم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 92

للتحويل إلى أسهم، و سنبحث كل نوع من هذه الأنواع.

أ_ السندات العادية :

وهي التي تصدر بقيمة إسمية ثابتة و تخول حاملها فائدة محددة تدفع في آجال معينة إلى أن يسترد حامل قيمتها عند الإستحقاق، و يجوز للشركة إصدار سندات لا تعطي فائدة و إنما تعطي لحاملها نصيباً في الأرباح السنوية التي تحققها الشركة.

ب_ السندات بعلاوة إصدار أو وفاء :

و هي السندات التي يكتب فيها بأقل من قيمتها الإسمية. و لكن حاملها يقبض عند الإستحقاق قيمتها الإسمية و تحسب الفوائد على أساس هذه القيمة، و الفرق بين القيمة المدفوعة و القيمة التي يستردها حاملها تسمى علاوة الفائدة.

مثال ذلك أن تصدر الشركة سندات قيمتها الإسمية (100) مائة دينار لكل سند و لكنها تقبض من المكتب (90) تسعين ديناراً عن السند، و عند الإستحقاق يقبض المكتب قيمة السند الإسمية، أي (100) مائة دينار و تحسب الفوائد على أساس أن قيمة السند (100) مائة دينار و ليس (90) تسعين دينار. و تصدر الشركة هذا النوع من السندات بقصد تشجيع الجمهور على الإكتتاب، و يلاحظ أن العلاوة ما هي إلا فائدة مؤجلة يتقاضاها حامل السند عند الإستحقاق، لذا يجب ألا تتجاوز بعد إضافتها إلى الفائدة المقررة الحد الأعلى لسعر الفائدة القانوني. (1)

ج_ السندات ذات النصيب :

و تصدر السندات ذات النصيب بقيمتها الإسمية كالسندات العادية و تعطي الحق في فائدة ثابتة سنوياً، و لكن سعر الفائدة يكون أقل من السعر العادي، و يستخدم المبلغ المتجمع في منح جائزة مالية لعدد من السندات التي تعين بالقرعة. (2)

و عادة لا تعطي هذه السندات عائداً كبيراً حتى يمكن للشركة دفع هذه الجائزة. و تقصد الشركة من إصدار مثل هذه السندات التشجيع على الإكتتاب في سنداتها.

(1) عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص 252

(2) مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص 266

د_ السندات ذات الضمن الشخصي أو العيني :

هي سندات تصدر بقيمتها الإسمية كالسندات العادية تماماً، و تخول بضمان شخصي أو عيني الحصول على عائد ثابت، إلا أنها مضمونة بضمان شخصي أو عيني لصالح أصحاب السندات كما هو الحال إذا ما ضمنت الحكومة أو أحد البنوك أو إحدى الشركات هذه السندات أو كانت مضمونة برهن رسمي على عقارات الشركة و موجوداتها أو كانت السندات التي تصدرها شركات التوريد.(1)

و يشترط عادة لتقرير هذا الضمان موافقة الجمعية العادية و الإشارة إليه في نشرة الإكتتاب. و في ذلك نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 84 بقوله " تكون الجمعية العامة للمساهمين مؤهلة وحدها لتقرير إصدار سندات الاستحقاق و تحديد شروطها أو السماح بذلك. و يجوز لها أن تفوض سلطاتها إلى مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين " (2)

كما يشترط بالنسبة للسندات المضمونة بالرهن على أموال الشركة أو بغير ذلك من الضمانات أو الكفالات، أن يتمّ الرهن أو الضمان أو الكفالة لصالح جماعة حملة السندات قبل إصدار السندات، و يتولى إتمام إجراءات الرهن أو الضمان أو الكفالة الممثل القانوني للجهة التي تضمن السندات و ذلك بعد موافقة السلطة المختصة، و يجب أن يتمّ قيد الرهن قبل فتح باب الإكتتاب في السندات. (3)

هـ_ السندات القابلة للتحويل إلى أسهم :

يجوز أن تتضمن شروط إصدار السندات قابليتها التحويل إلى أسهم بعد مضي المدة التي تحددها الشركة في نشرة الإصدار بحيث يكون من حق حاملها طلب تحويلها إلى أسهم فينقلب من دائن للشركة إلى شريك فيها، و إذا لم يرغب في تحويلها إلى أسهم، يكون من حقه إسترداد قيمتها في تاريخ الإستحقاق.

(1) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 795

(2) المرسوم التشريعي رقم 93-08، المرجع السابق

(3) سميحة القيلوبي، المرجع السابق، ص 795 ، 796

و هذا النوع من السندات لا يصدر إلا بقرار من الهيئة العامة غير العادية للمساهمين حيث يتعلق الأمر بزيادة رأس المال. و لا بد أن يتضمن القرار القواعد التي يتم على أساسها تحويل السندات إلى أسهم و على وجه الخصوص قيمة السهم التي يتم على أساسها التحويل، و على أن لا يقلّ سعر إصدار السند عن القيمة الإسمية للسهم، و ألاّ تتجاوز قيمة السندات التي يتم تحويلها إلى أسهم بالإضافة إلى قيمة أسهم الشركة مقدار رأس المال المرخص به، كما يتضمن المدة التي يجوز خلالها طلب تحويل السندات إلى أسهم.

و يتعين أن تذكر هذه القواعد في نشرة الإصدار ليكون المكتب على بينة من الأمر. و في الغالب يمنح مساهموا الشركة حق الأولوية في الإكتتاب بالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم.⁽¹⁾

و قد نص عليها المشرع الجزائري في المواد من 715 مكرر 114 إلى 715 مكرر 125 من القانون التجاري الجزائري.

رابعا : تقييم السندات :

1_ المزايا :

من المزايا التي تتحصل عليه المؤسسة من إصدار السندات:

- تكلفة السندات ثابتة، و بالتالي لا تتغير بتغير مستوى الأرباح للشركة، لأنها تعتبر من المصاريف و ليس تكلفة على صافي الأرباح.
- للشركة حق استدعائها و شرائها في حالة إنخفضة أسعار الفائدة في السوق عن أسعار فائدة السند و بالتالي تقوم الشركة بشرائها و إصدار سندات ذات معدل فائدة أقل.
- أقل أنواع التمويل تكلفة.

2_ العيوب :

يمكن أن نذكر بعض عيوب التمويل عن طريق السندات: (2)

(1) عزيز العكلي، المرجع السابق، ص 253

(2) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 55

- يؤدي الفشل في سداد الفوائد إلى تعريض الشركة للإفلاس.
- تؤثر بشكل مباشر على مبيعات الشركة و تنعكس بشكل مباشر على أرباح السهم العادي ففي حالة إنخفاض المبيعات بنسبة معينة قد تؤدي بسبب مصاريف التمويل إلى إنخفاض الأرباح بشكل كبير.
- غير متاح لجميع الشركات و تحديداً الشركات ذات المركز الائتماني المالي الضعيف أو الشركات الصغيرة.(1)

المطلب الثاني :

مصادر تمويل متوسطة الأجل

التمويل متوسط الأجل يستخدم لتمويل حاجة دائمة للشركات المقترضة كأن يكون لتغطية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل شركات تحت التنفيذ و التي تستغرق عدداً من السنين. لذا فإنّ المتفق عليه هو إعتقاد فترة التمويل من سنة إلى خمس سنوات في هذا النوع من التمويل. حيث يتم سداد قيمته من خلال التدفقات النقدية التي تتولد خلال هذا العدد من السنين. هذا و يتمثل التمويل متوسط الأجل ب :

- القروض المصرفية متوسطة الأجل.
- إستئجار الموجودات (الأصول).

الفرع الأول :

القروض متوسطة الأجل

أولاً : تعريف القروض متوسطة الأجل :

>> و هي القروض التي تزيد فترتها على السنة و تصل إلى خمس سنوات. و غالباً يتم تسديد هذا النوع من القروض على شكل أقساط يتم تحديد مواعيد إستحقاقها و قيمتها، التي قد تكون متساوية، في شروط عقد الإقراض، و يكون سع الفائدة للقروض متوسطة الأجل أعلى من سعر الفائدة للقروض قصيرة الأجل. << (2)

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 55

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 279 ، 280

و تمثل البنوك و شركات التأمين المصدر الرئيسي لهذه القروض و إن كانت " قروض البنوك عادة تتراوح بين سنة واحدة و خمسة سنوات فقط، في حين أنّ قروض شركات التأمين تتراوح بين خمسة سنوات و خمسة عشر سنة، و هذا معناه أنّ جزء من قروض شركات التأمين يمكن إعتباره قروض طويلة الأجل، و على كل فكثيراً ما يتعاون أحد البنوك مع شركة التأمين لتقديم قرض كبير يعجز عن تقديمه أي منهما لإحدى الشركات على أساس أن يتم السداد أولاً للبنك ثم بعد ذلك لشركة التأمين ".

ثانيا : خصائص القروض متوسطة الأجل :

يتم اللجوء إلى هذا النوع من الإقتراض نتيجة للخصائص التي يتحلى بها و التي نجد منها :

أ_ السرعة :

نظراً لأنّ عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض و المقترض فإنّ الإجراءات الرسمية تكون محدودة للغاية، و بالتالي تحصل الشركة على إحتياجاتها المالية بسرعة.

ب_ المرونة :

في حالة حدوث أي تغيرات في الظروف الإقتصادية المحيطة بالشركة يمكن بالإتفاق المباشر مع المقرض تغيير بنود التعاقد و هو أمر يصعب تحقيقه في الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل. (1)

ثالثا : مزايا و عيوب القروض متوسطة الأجل :

أ_ المزايا :

يرجع اهتمام الشركات بهذا النوع من القروض، و إستخدامه كمصدر للتمويل متوسط الأجل، للعديد من الأسباب نذكر منها :

(1) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 124 ، 125

➤ أن هذه القروض تلائم ظروف الشركة في الإنفاق على المشروعات تحت التنفيذ، حيث تقتصر في حدود متطلبات كل مرحلة من مراحل التنفيذ، مما يؤدي إلى الإقتصاد في التكاليف.

➤ تعتبر هذه القروض مصدراً للتمويل منخفض التكلفة مقارنة بغيره من مصادر التمويل الأخرى، مثل الأسهم بنوعيتها والسندات، كما أنه يترتب على مدفوعاتها وفوارة ضريبية، لأنها تخضع من تخصم من الوعاء الخاضع للضريبة على خلاف الأسهم العادية و الممتازة.

➤ يمكن للشركة أن تلجأ إليها كبديل مؤقت لمصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل، لحين تحسن الظروف وتدبير الأموال من المصادر الأخرى، التي تراها الشركة طبيعية و أكثر ملائمة.

➤ تساهم في حسم مشكلة عدم اليقين، عندما تكون الشركة غير متأكدة من حجم وطبيعة احتياجاتها المالية المستقبلية، حيث يمكن للشركة أن تلجأ إليه لحين البحث عن مصادر التمويل الأكثر ملائمة لنشاطها.

➤ يساعد في سد الفجوة التضخمية (فجوة الملكية)، خاصة بالنسبة للشركات الصغيرة الحجم وهي التي تحدث عندما تصبح الشركة عاجزة عن الاستمرار في تمويل التوسع في الأصول باستخدام التمويل الذاتي و التمويل قصير الأجل، و لا يتاح لها إمكانيات التعامل في أسواق رأس المال، حيث يمكن للشركة أن تلجأ إلى القرض متوسط الأجل بشكل أساسي لسد هذه الفجوة.⁽¹⁾

ب_ العيوب :

على الرغم من المزايا العديدة التي يمكن أن تعود على الشركة المقرضة، من إجراء إستخدامها للقرض متوسط الأجل كمصدر للتمويل يلائم إحتياجات عديدة- كما سبق توضيحه- فإن إستخدام هذه القروض لا يخلو من العيوب التي تتمثل في تلك الشروط التي تفرضها الجهة المقرضة في عقود القرض و منها :

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 175 ، 176

- تعهد الشركة المقترضة بعدم إدخال تعديلات جذرية على أصولها من شأنها أن تنقص مقدرة الدائن (الجهة القرضة) على إسترداد حقوقه، كأن تتعهد الشركة بعدم التصرف فب كل أو بعض الأصول الثابتة إلا بإذن منها.
- عد التعاقد على قروض أخرى مستقبلاً (أي لاحقة لتاريخ القرض الحالي)، كذلك عدم جواز رهن أي أصل من أصول الشركة مقابل ديون لاحقة.
- قد تضع الجهة المقرضة حداً أقصى للقروض قصيرة الأجل التي تتعاقد عليها الشركة، و أن تكون هناك ضمانات لتحويلها من قروض قصيرة الأجل إلى متوسطة الأجل، في حالة عدم القدرة على سدادها.
- تشترط الجهة المقرضة على الشركة عدم شراء أصول جديدة، و ذلك لأنها لا ترغب في إستخدام الشركة لأرباحها في إجراء توسيعات جديدة، و إنما تريد بقائها في أصول قابلة للتصفية ضماناً لإستيفاء حقوقها.
- قد تشترط الجهة المقرضة على الشركة عدم الإعلان عن أية توزيعات للأرباح قبل سداد القرض. (1)

الفرع الثاني :

التمويل بالإستئجار (الإئتمان الإيجاري)

سطرت الدولة الجزائرية برامج واعدة و بذلت مجهودات معتبرة للنهوض بقطاع الشركات التجارية، فأنشأة هيكل خاصة لدعمها و مساعدتها و تبسطت طرق إنشائها، و إستحدثت هيكل أخرى لتسهيل عليها التمويل. كما إقتبسة تقنيات جديدة لتمويلها من بينها الائتمان الإيجاري.

أولاً : تعريف الاستئجار (الائتمان الإيجاري) :

عرفها المشرع الجزائري في المادة الأولى من الأمر رقم 96-09 المتعلق بالإعتماد الإيجاري كما يلي : (2)

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 177 ، 178

(2) الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996، المتعلق بالإعتماد الإيجاري، الجريدة الرسمية، العدد 3، الصادرة في 14 يناير 1996.

>> عملية تجارية و مالية، يتم تحقيقها من قبل البنوك و المؤسسات المالية أو شركات تأجير مؤهولة قانوناً و معتمدة صراحة بهذه الصفة، مع المتعاملين الإقتصاديين الجزائريين أو الأجانب، أشخاصاً طبيعيين كانوا أو معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص، و يجب أن تكون قائمة على عقد إيجار يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حق الخيار بالشراء لصالح المستأجر... <<. (1)

❖ كما عرف أيضاً بأنه عقد قابل للإلغاء من جانب المستأجر يتعهد بموجبه القيام بدفع أقساط للمؤجر مقابل استخدام المستأجر للأصل و عليه فالمستأجر يحصل على القيم الإقتصادية المرتبطة بملكية الأصل بالرغم من أن ملكية الأصل هذا من الناحية القانونية مازالت مرتبطة بالمؤجر. (2)

ثانيا : خصائص الاستئجار (الائتمان الإيجاري) :

و من خلال هذه التعاريف يمكن إستخلاص خصائص الاستئجار :

✓ الشركة المستأجرة، غير مطالبة بإنفاق المبلغ الكلي للإستثمار مرة واحدة، و إنما تقوم بالدفع على أقساط تسمى ثمن الإيجار، و تتضمن هذه الأقساط جزءاً من ثمن شراء الأصل مضاف إليه الفوائد التي تعود للمؤسسة المؤجرة، و مصاريف الإستغلال المرتبطة بالأصل المتعاقد وله.

✓ إن ملكية الأصل أو الإستثمار أثناء فترة العقد تعود إلى المؤسسة المؤجرة و ليس إلى الشركة المستأجرة، و تستفيد هذه الأخيرة من حق الإستعمال فقط، و تبعاً لذلك، تكون مساهمة المؤسسة المؤجرة قانونية و مالية، بينما تكون مساهمة الشركة المستأجرة إدارية و إقتصادية.

✓ في نهاية فترة العقد، تتاح للشركة المستأجرة ثلاثة خيارات. 1_ إما أن تطلب تجديد عقد الإيجار وفق شروط يتفق بشأنها مجدداً، و تستفيد بالتالي لفترة أخرى من حق إستعمال هذا الأصل دون أن تكسب ملكيته. 2_ و إما أنها تشتري نهائياً هذا الأصل بالقيمة (3)

(1) الأمر رقم 96-09، نفس المرجع السابق

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 281

(3) الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 77

المتبقية المنصوص عليها في العقد، و في هذه الحالة تنتقل الملكية القانونية للأصل إلى الشركة المستأجرة إضافة إلى حق الإستعمال. 3_ و إما، أن تمتنع عن تجديد العقد و تمتنع أيضاً عن شراء الأصل، و تنتهي بذلك العلاقة القائمة بينهما، و تقوم بإرجاع الأصل إلى المؤسسة المؤجرة.

و نظراً لهذه الخصائص الإيجابية من الناحية الإقتصادية، لم يقف متخذو القرار في الجزائر دون إدخال هذه الطريقة في نظام التمويل الوطني. فقد تمّ إعتادها في التمويل بطريقة رسمية مؤخراً، و ذلك من خلال الأمر 96-09 المتعلق بالإعتماد الإيجاري. و بالرغم من ذلك، فإنّ إستعمال هذه الطريقة لا يزال في بدايته، وهناك تجارب قليلة من طرف بنك البركة في هذا الميدان، دون أن ترتقي إلى مستوى الممارسة الشاملة. (1)

ثالثاً : أشكال التمويل بالاستئجار :

يتخذ التمويل بالاستئجار أشكالاً عديدة من أهمها : القرض الإيجاري المالي، التأجير التشغيلي، و التأجير التمويلي، و فيما يلي توضيحاً سريعاً لهذه الأشكال : (2)

1_ القرض الإيجاري المالي:

في الجزائر و حسب المادة الثانية/2 من المرسوم رقم 96/09 المتعلق بالائتمان الإيجاري يعتبر ائتماناً إيجارياً مالياً إذا تم تحويل كل الحقوق، الالتزامات، المنافع، المساوى و المخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعني إلى المستأجر، و يعني هذا أن مدة العقد كافية لكي تسمح للمؤجر باستعادة كل نفقات رأس المال مضافاً إليها عوائد هذه الأموال المستثمرة، و يتخذ الائتمان الإيجاري المالي أحد الأشكال التالية : (3)

(1) الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 77 ، 78

(2) سمير محمد عبد الغزيز، المرجع السابق، ص 74

(3) محمد بوشوشة، المرجع السابق، ص 33

أ_ البيع ثم الاستئجار:

إذا كانت الشركة تملك قطعة أرض أو مباني أو جهاز معين، فإنه يمكنها بيع هذا لأصل و في نفس الوقت تستأجره بناءً على إتفاق بين مشتري الأصل و البائع لذات الأصل الذي يرغب في إستئجاره و من هذا يتضح ما يلي :

- أنّ البائع هو في ذات الوقت المستأجر يحصل على قيمة الأصل المباع، و لكنه يحتفظ بحق الإنتفاع بذات الأصل أي الإحتفاظ به بغرض الإستخدام.
- مقابل حق الإنتفاع و الإستخدام، يلتزم المستأجر بدفع أقساط التآجير بحيث تغطي هذه الأقساط ثمن شراء هذا الأصل بالإضافة إلى العائد الذي يرغب المشتري في الحصول عليه. (1)

ب_ الاستئجار المباشر:

ينطوي هذا الشكل على قيام الشركة باستئجار أصل جديد يتم الحصول عليه عادة من الشركة المنتجة أو من بعض الوسطاء كالشركات المتخصصة في عملية تأجير الأصول، هذه الأخيرة تقوم بشراء الأصول ثم تعرضها للإيجار بأقساط ميسرة.

ج_ الدفع الاستتجاري :

يستخدم هذا الأسلوب في حالة الأصول ذات القيمة الرأسمالية الكبيرة، بحيث أن تمويل عملية شراء الأصل محل التآجير يكون من مصدرين: الأول يتمثل في الأموال الخاصة للمؤجر، و الثاني يتمثل في الحصول على قرض مصرفي طويل الأجل بضمان الأصل المشتري محل التآجير. (2)

2_ التآجير التشغيلي (العملي) :

حسب نص الماد الثانية/3 من الأمر 69-09 المتعلق بالإعتماد الإيجاري، يعتبر انتمانا إيجاريا عمليا إذا لم يتم تحويل كل الحقوق، الالتزامات، المنافع، المساوى و المخاطر المترتبة عن ملكية الأصل إلى المستأجر، و هذا ما يسمح بالقول أن جزء من كل هذا يبقى على عاتق المؤجر، و بالتالي فإن فترة العقد غير كافية لكي يسترجع المؤجر لكل نفقاته و هذا ما يؤدي إلى انتظاره لفترة أخرى لاستعادة ما تبقى من النفقات سواء بتجديد العقد أو بيع الأصل .

(1) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل، المرجع السابق، ص 482

(2) محمد بوشوشة، المرجع السابق، ص 33

يتميز هذا النوع من الإستئجار بالخصائص التالية :

- ✓ يلتزم مالك الأصل بصيانة و خدمات الأصل المؤجرة للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها.
- ✓ يستمر هذا النوع من الإستئجار لفترة زمنية قصيرة نسبياً عادة أقل من الحياة الإنتاجية للأصول، و بالتالي فإن قيمة الإستئجار لا تغطي تكلفة الأصل و من ثمة يتوقع مالك الأصل إسترجاع قيمة الإستثمارات الموظفة من خلال تكرار عمليات التأجير إما لنفس الشركة أو لشركات أخرى.
- ✓ تشمل عقود الإستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإيقاف عملية الإستئجار قبل إنتهاء المدة المتفق عليها و من الواضح أنّ هذا الشرط يتقابل مع مصلحة المستأجر إلى حد كبير حيث يمكنه في هذه الحالة إعادة الأصل إلى المؤجر عند إنتهاء الحاجة إليه أو في حالة ظهور معدات أحدث (و خاصة في حالة الأصول و المعدات التكنولوجية التي تتطور بشكل سريع كالحواسيب مثلاً). (1)

3_ التأجير التمويلي :

تقوم فكرة التأجير التمويلي على قيام الطرف الممول (المؤجر) بتمويل شراء الأصل الرأسمالي الذي يحدده و يضع مواصفاته الطرف المستخدم (المستأجر). و قد تنشأ هذه العلاقة بشكل مباشر بين طرفيها المذكورين كما يمكن أن تكون هذه العلاقة ثلاثية الأطراف على النحو التالي :

- الطرف الأول : المورد للأصل الرأسمالي (صانعاً كان أم موزعاً)
- الطرف الثاني : الممول لشراء الأصل الرأسمالي (المؤجر_شركة التأجير التمويلي)
- الطرف الثالث : المستخدم للأصل الرأسمالي (المستأجر). (2)

هذا النوع من الإستئجار لا يشمل خدمات الصيانة كما أنه لا يمكن إلغائه قبل المدة المتفق عليها، و بذلك يتصف هذا النوع بم يلي :

(1) رابح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 127

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 80

أ_ يغطي المؤجر كامل تكلفته مضافاً إلى ذلك معدل عائد مناسب.

ب_ يمكن حصر الفرق بين التأجير التمويلي و البيع ثم إعادة الإستئجار فيما يلي :

- ✓ في حالة التأجير التمويلي، يقوم المؤجر بشراء أصل جديد من المنتج لهذا النوع من الأجهزة
- ✓ أي أنّ المؤجر هو الذي يدفع ثمن شراء الأصل و ليس المستأجر و بذلك يضمن
- ✓ المستأجر، الحصول على أصل جديد ممول من قبل المؤجر.
- ✓ البيع ثم إعادة الإستئجار هو نوع من التأجير التمويلي.

ج_ يلاحظ أنّ مدفوعات الإستئجار السنوية تعطي إعفاء ضريبي للمستأجر لذلك يشترط ما يلي :

- ✓ لا تتجاوز مدة عقد الإستئجار (30) ثلاثين سنة.
- ✓ أن تعطي مدفوعات الإستئجار معدل عائد مناسب للمؤجر.
- ✓ من حق المستأجر الحصول على أفضل جهاز، لذلك فله حق الخيار في تجديد أو عدم تجديد العقد.
- ✓ أي خيار للشراء يعطى للمستأجر إنّما يعكس الأسعار المنافسة.(1)
- و تتضمن عملية التأجير التمويلي الخطوات التالية :

- تختار الشركة الأصل التي هي بحاجة إلى إستخدامه، و تتفاوض مع صانع أو مورد هذا الأصل على قيمة شرائه و شروط تسليمه.
- ثمّ تتصل هذه الشركة ببنك (أو شركة مؤجرة) و تتفق معه بعقد على أن يشتري البنك هذا الاصل من المورد و أن يؤجره للشركة مباشرة، و بهذا الشكل تحصل الشركة على الأصل و تقوم بدفع الإيجار إلى البنك عل دفعات متساوية و في فترات متتالية متساوية في مجموعها قيمة شراء الأصل بكامله بالإضافة إلى عائد معين على الإستثمار للبنك كمؤجر.(2)

(1) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، المرجع السابق، ص 649 ، 650

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 128

كما أنّ للشركة المستأجرة حق الخيار في تجديد عقد الإستئجار ثانية (بعد إنتهاء مدة الإستئجار الأساسية) بإيجار مخفض و لكن لا يحق للشركة إلغاء العقد الأساسي قبل دفع مجمل التزاماتها (أي مجمل قيمة شراء الأصل بالإضافة إلى عائد البنك).

كثيراً ما يحدث خلط بين التأجير التمويلي و التأجير التشغيلي كوسيلة من وسائل تمويل الأصول الرأسمالية و فيما يلي، مقارنة بينهما توضح مدى الإختلاف بينهما و هو ما يوضح في الجدول التالي. (1)

• جدول المقارنة بين التأجير التمويلي و التأجير التشغيلي (2)

عناصر المقارنة	التمويل التأجيري	التمويل التشغيلي
1_ مدة العقد	مدة العقد طويلة تصل إلى ما يقارب من العمر الافتراضي للأصل.	مدة العقد قصيرة لا تتجاوز الفترة التي يحتاج فيها المستأجر للأصل لأداء عمل معين و عادة ما تجدد سنوياً.
2_ مسؤولية تقادم الأصل.	يتحمل المستأجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالهلاك أو التقادم.	يتحمل المؤجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالهلاك أو التقادم.
3_ الصيانة و التأمين	المستأجر يتحمل تكاليف صيانة و إصلاح الأصل و كذا تكلفة التأمين عليه خلال فترة التعاقد.	المؤجر يتحمل تكاليف صيانة و إصلاح الأصل و كذا تكلفة التأمين عليه خلال فترة التعاقد مالم ينص عقد الإتفاق على غير ذلك.
4_ العلاقة بين المؤجر و المستأجر	تكون العلاقة بينهم معقدة و متشابكة و لذلك تحتاج لقانون ينظم هذه العلاقة و يحافظ على حقوق كل طرف فيها بسبب طول فترة التعاقد.	تتسم العلاقة بينهم بالسهولة و لا تثير مشاكل قانونية و ذلك لقصر فترة التأجير.

(1) رباح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 128

(2) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 83

<p>لا يجوز للمستأجر ملكية أو شراء الأصل، بل يرد الأصل محل التأجير إلى المؤجر مرة أخرى.</p>	<p>يكون للمستأجر حرية الاختيار في نهاية مدة العقد، 1_ أن يعيد الأصل إلى المؤجر. 2_ أن يعيد تأجير الأصل لمدة أخرى. 3_ شراء الأصل من المؤجر.</p>	<p>5_ مآل الملكية</p>
<p>يجوز إلغاء عقد الإيجار من قبل المستأجر خلال المدة المتفق عليها في العقد، و في هذه الحالة يلتزم المستأجر بسداد الإيجار عن فترة إستغلال الأصل مع تطبيق ما قد يكون متفقاً في مثل هذه الحالات.</p>	<p>لا يجوز إلغاء عقد الإيجار خلال المدة المتفق عليها في العقد من قبل أحد طرفي العقد و لكن لا بد من إتفاق الطرفين</p>	<p>6_ نظم إلغاء العقد</p>

رابعاً : أسباب اللجوء إلى الإستئجار :

هناك عدة أسباب تدعو إلى اللجوء إلى الإستئجار كمصدر تمويلي من أهمها :

1_ مقابلة الإحتياجات المؤقتة :

حيث تحتاج الشركات أحياناً إلى معدات و أصول معينة لأجل نشاط عرضي (مثل آلة حفر، سيارة...إلخ) فبدل الشراء تؤجرها لأنها لن تحتاجها مرة أخرى.

2_ إمكانية إنهاء الإستئجار :

تزداد أهمية هذا الشرط في حالة المعدات التي تتميز بالتطور السريع، الحسابات الآلية يث يتم تحويل و نقل مخاطر التقادم من المستأجر إلى المؤجر.⁽¹⁾

(1) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 130

3_ المزايا الضريبية :

يحقق كل من المستأجر و المؤجر مزايا ضريبية كنتيجة لعملية الإستهجار حيث أنّ أقساط الإيجار تعتبر مثلها مثل الفائدة على القروض من التكاليف التي تخصم من الإيرادات قبل سداد الضريبة.

4_ الإحتفاض برأس المال :

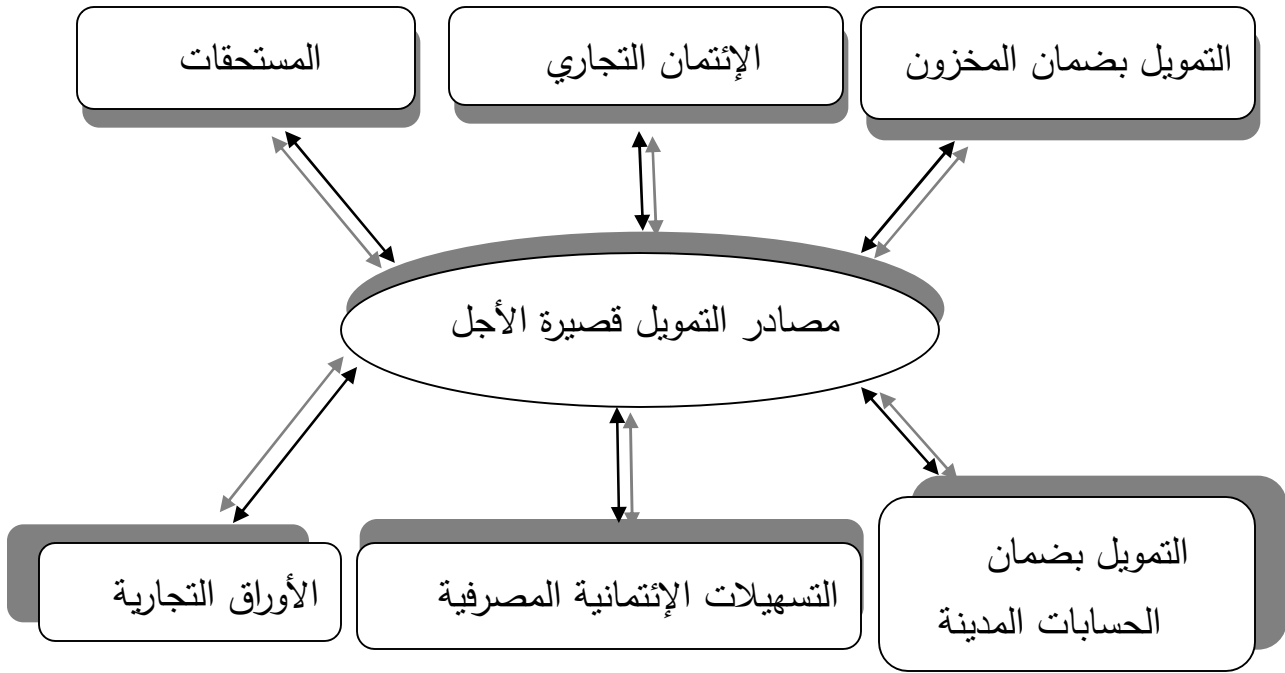
يمكن الاستئجار من إحتفاض الشركة بأموالها و إستخدامها في إستثمارات بديلة طالما أنها تحصل على خدمات الأصل الذي تحتاج إليه دون الحاجة إلى شرائه.(1)

المطلب الثالث :

مصادر تمويل قصيرة الأجل

يتمثل التمويل قصير الأجل في الأموال التي تحصل عليها الشركة من الخارج (المصادر الخارجية)، و يصبح إلتزاماً يستحق السداد خلال عام أو أقل، حيث يكثر الإعتماد عليه في الشركات التجارية التي عادة ما تحتاج إلى التمويل المؤقت.(2)

من المصادر الأساسية للتمويل قصير الأجل :



(1) رباح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 130

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 154

الفرع الأول :

الإئتمان التجاري

أولاً : تعريف الإئتمان التجاري :

>> و هو عبارة عن تسهيلات بالدفع التي يمنحها المورد للشركة عند قيام الأخيرة بشراء بضاعة لإعادة بيعها أو شراء مواد خام لتصنيعها و بيعها. و يجب الإشارة هنا إلى أنّ البيع بالتقسيط لا يندرج ضمن الإئتمان التجاري لأنّ الهدف من الشراء بالتقسيط هو لغاية الإستهلاك النهائي و ليس بهدف إعادة البيع. كما أنّ بيع الأصول الثابتة بكمبيالات يندرج تحت الإئتمان التجاري. << (1)

عندما تشتري الشركة بضاعة أو مواد أولية و خامات من شركة أخرى (المورد) فإنها لا تضطر إلى دفع ثمن هذه المشتريات نقداً، و خلال هذه الفترة و حتى تاريخ دفع قيمة هذه البضاعة (من تاريخ تاريخ الحصول على البضاعة حتى تاريخ تسديد الثمن)، فإنّ الشركة (المشترية) تصبح مدينة للمورد، و تدون قيمة هذه البضاعة بقائمة المركز المالي للشركة المشتريّة تحت حساب الموردون أو حسابات أوراق الدفع بجانب الخصوم بينما تظهر قيمة هذه البضاعة بقائمة المركز المالي للشركة الموردة تحت حساب الذمم بجانب الأصول. (2)

ثانياً : أشكال الإئتمان التجاري :

هناك نوعان أساسيان للإئتمان التجاري

1_ الحساب الجاري (الحساب المفتوح) :

يعتبر الحساب المفتوح أو الجاري من أهم أنواع الإئتمان التجاري و يشكل النسبة الكبرى من إجمالي العمليات التجارية التي تعتمد الإئتمان التجاري حيث تفضل معظم الشركات الإقتراض عن طريق الحساب الجاري بدلاً من الأوراق التجارية ذلك أن الإقتراض عن طريق الأوراق التجارية قد يعرض الشركة المقترضة إلى مشاكل في حالة عدم إمكانية السداد في (3)

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 74

(2) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، المرجع السابق، ص 543

(3) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 265

موعد الإستحقاق و ذلك لأنّ بإستطاعة المقرض إثبات توقف الشركة عن الدفع من خلال الكمبيالات و أوراق الدفع غير المدفوعة، و التأثير على سمعة و المركز المالي للشركة. (1) و طبقاً لهذا الشكل فإنّ المورد يقوم بإرسال البضاعة مرفقاً بها الفاتورة و شروط الدفع، وفي هذه الحالة لا تقوم الشركة المشترية بتوقيع أي مستند رسمي لإثبات مديونيته للمورد. و تظهر قيمة تلك المديونية في جانب الخصوم من ميزانية المورد، كما أنّ هذه القيمة تظهر بجانب الأصول تحت إسم " مدينون " أو " حسابات القبض " بالميزانية العمومية للشركة التي تحصل على الإئتمان. (2)

2_ أوراق الدفع :

و هي وثيقة مالية تعهد بموجبها محررها (الشركة المشترية) القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد، و تعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية الشركة للمورد، إذ يتم إستخدام الكمبيالات أو السند الإذني لإثبات عملية البيع على الحساب في بعض عمليات منح الإئتمان، و الميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعل المورد في مركز قوي خاصة في موعد حلول تاريخ الإستحقاق، و في حالة التأخير على التسديد يمكن إحالة أوراق الدفع (الكمبيالة) إلى القضاء، لذلك تتجنب الشركة المشترية تحرير الكمبيالات للمورد و تفضل إستخدام أسلوب الحساب الجاري لتمويل إحتياجاتها المالية. (3)

و يجب ملاحظة إمكانية تقسيم الإئتمان التجاري المقدم من طرف الموردين إلى قسمين
هما :

أ_ إئتمان تجاري مجاني :

إذا ما إستفادت الشركة المشترية من خصم الدفع النقدي و سددت قيمة مشترياتها منقوصاً

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 265

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 160

(3) سارة عدوان، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم

الإقتصادية و التسيير، تخصص : نقود و مالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص 51

منها ذلك الخصم في نهاية فترة الماح (شهر مثلاً) فتكون بذلك قد حصلت على إئتمان تجاري بدون تكلفة.

ب_ إئتمان تجاري بتكلفة :

إذا لم تقم الشركة المشتريّة بدفع قيمة المشتريات في نهاية فترة السماح، يجب على الإدارة المالية بهذه الشركة تقدير هذه التكلفة الضمنية و المتمثلة في تكلفة الفرصة البديلة.⁽¹⁾

ثالثاً : شروط الإئتمان التجاري :

تغطي شروط الإئتمان عدة نواحي هي : مقدار الخصم النقدي، مدة الخصم النقدي الذي تسمح به الشركة مانحة الإئتمان. فيما يلي مناقشة مختصرة لكل شرط من هذه الشروط :

1_ مدة الإئتمان :

يمكن تعريف مدة الإئتمان بأنها عدد الأيام التي تمر قبل إستحقاق قيمة الفاتورة بالكامل. فعلى سبيل المثال إذا تم التعبير عن شروط الإئتمان التي تمنحها إحدى الشركات على نحو "10/2 صافي 30 يوماً" فإنه في تلك الحالة مدة الإئتمان هي 30 يوماً.⁽²⁾

2_ الخصم النقدي :

الخصم النقدي هو تخفيض في سعر المبيعات إذا تم الدفع خلال فترة معينة. إنّ تكاليف عدم الإستفادة من الخصومات النقدية تزيد عادةً على تكاليف (معدل الفائدة) القرض الذي تستطيع الشركة المشتريّة أن تحصل عليه لدفع قيمة البضاعة نقداً. لذلك، فإنه من المهم على الشركة أن تكون حذرة في إستخدام الإئتمان التجاري كمصدر للتمويل لأنه يمكن أن يكون باهظ التكاليف، كما يتضح من المثال التالي، إذا إقترضت الشركة من البنك و إستفادة من الخصم فإنّ فترة بقاء حساب الدائنين في دفاترها ستخفض. ولذا فإنّ الفترة الحقيقية للإئتمان تتأثر بحجم الخصومات الممنوحة. و من الناحية العلمية، تعتبر شروط الإئتمان عن مقدار الخصم النقدي الممنوح و تاريخ إنقضائه و كذلك تاريخ إستحقاق الدفع النهائي.⁽³⁾

(1) رباح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 132 ، 133

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 155 ، 156

(3) عدنان داغستاني، المرجع السابق، ص 489 ، 490

و غالباً ما يتراوح مقدار ذلك الخصم بين 1% و 5% من قيمة البضاعة المباعة و تستفيد الشركة المشتريّة من هذا الخصم إذا قام بالدفع خلال فترة زمنية معينة يشار إليها صراحة في شروط الإئتمان التي تمنحها الشركة، ففي المثال المشار إليه في الفترة السابقة نجد أنّ 2% تمثل مقدار الخصم النقدي.

3_ مدة الخصم النقدي :

يمكن تعريف مدة الخصم النقدي بأنها أقصى عدد من الأيام من بداية الإئتمان يمكن خلالها الحصول على الخصم النقدي، فإذا كانت شروط الإئتمان هي (10/2 صافي 30 يوم) كما أشرنا سابقاً، فإنّ مدة الخصم النقدي في هذه الحالة تكون العشر (10) الأولى من بداية مدة الإئتمان، أي أنّ الشركة المشتريّة يمكنها الاستفادة بالخصم النقدي إذا قامة بالدفع في أي وقت خلال المدة من اليوم الأول إلى اليوم العاشر. (1)

رابعاً : أسباب استخدام الإئتمان التجاري :

يمتاز الإئتمان التجاري بمجموعة من الأسباب

التي تبرر استخدام هذا المصدر من مصادر التمويل قصيرة الأجل بكونه :

1_ التكلفة :

إذا حصلت الشركة المدينة على جميع الخصومات النقدية المتاحة لها فإنّ استخدام الإئتمان التجاري لن يضيف شيئاً إلى تكاليفها، و لهذا السبب يعتبر الائتمان التجاري

من الأنواع المرغوبة جداً و طالما أنّ تكلفة الإئتمان تدخل بالفعل في السعر، فإنّ الشركة المشتريّة تدفع شيئاً إضافياً مقابل استخدام الإئتمان في حالة واحدة و هي حالة فشله في الحصول على الخصم النقدي المعروف، و على هذا الأساس يمكن للشركة المشتريّة الحصول على إئتمان بدون مقابل خلال الفترة المحددة لمنح الخصم النقدي.

و نظراً لأنّ المورد لا يفرض تكلفة محددة مقابل هذا النوع من الإئتمان التجاري، فإنه يترتب على ذلك أنّ الشركة المشتريّة لن تتحمل شيئاً إضافياً إذا استخدمت هذا الإئتمان إلى

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 156

أقصى فترته، أي أنّ من مصلحتها الإقتصادية إستخدام فترة الخصم النقدي بالكامل، و إذا لم يكن هناك خصماً نقدياً معروضاً فمن مصلحتها إستخدام المدة الممنوحة للسداد بالكامل.⁽¹⁾

2_ المصدر الوحيد المتاح :

يعتبر الإئتمان التجاري المصدر الوحيد المتاح أمام مختلف الشركات و خاصة صغيرة الحجم أو حديثة التأسيس و الذي بواسطته تستطيع الحصول إحتياجاتها من الموارد الأولية أو البضاعة التامة الصنع ذلك لأنّ الشركات المالية المختلفة ليست على إستعداد للمخاطرة بإقراض مثل هذا النوع من الشركات. و لهذا فهي تجد صعوبة في الحصول على مصدر تمويل قصير الأجل قتلجاً إلى الموردين الذين يمنحون الإئتمان التجاري و لعدة إعتبرات.

3_ المرونة :

كما يمتاز الإئتمان التجاري بعامل المرونة و ذلك لإمكانية إستخدامه عندما تكون هناك حاجة إليه، مثلاً عندما يتطلب الوضع الإقتصادي العام أو وضع شركة ما للإحتفاظ بمخزون من مادة معينة تتعامل بها و لا تتوفر لديها السيولة الكافية في هذا الوقت فبإمكانها الإعتماد على الموردين الذين يمنحون الإئتمان التجاري.⁽²⁾

وعندما تأخذ الشركة في الدخول في موسم المبيعات تبدأ تدريجياً في تخفيض حساباتها الدائنة عن طريق التحصيلات التي تأتيها من حسابات المدينين و حيث أنّ الإئتمان التجاري يرتبط مباشرة بالمخزون السلعي و المبيعات فإنه يقدم عنصراً من المرونة ضروري في الهيكل المالي.

و يساهم الإئتمان التجاري أيضاً في مرونة التمويل من ناحية أخرى. فنظراً لأنّ الدائنين التجاريين نادراً ما يطلبون من المدين رهن أصوله للحصول على الإئتمان، فإنّ إستخدام الإئتمان التجاري يترك أصول المدين دون مساس و بالتالي يصبح المدين في مركز أفضل للحصول على أموال إضافية من مصادر أخرى بضمان بعض أصوله، و لكن مثل هذه الحرية لا يمكن إعتبرها بدون قيود.

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 161 ، 162

(2) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 270 ، 271

فلو حاول المدين التوسع في الحصول على أموال إضافية و بالتالي عرض رهن الجزء الأكبر من أصوله الهامة و خاصة الأصول المتداولة، فإنّ الموردين قد يطالبون بضمانات مماثلة.

4_ السهولة :

إنّ الحصول على الإئتمان التجاري لا يستلزم الإجراءات المتعددة المعقدة التي يتطلبها الإقتراض من البنك أو غيره من الشركات المالية، و عادة لا توجد طلبات رسمية يستلزم تحريرها أو مستندات يجب توقيعها أو تواريخ سداد لا يمكن تجاوزها بل بالعكس نجد أنّ المورد يقوم بمنح العميل الإئتمان المطلوب بمجرد إستلامه لطلب الشراء. وبينما نجد أنّ فشل الشركة المدينة في السداد للبنك في الميعاد قد يؤدي إلى إشهار إفلاسها، نجد أنّ الدائنين التجاريين يكونون عادة على إستعداد لإعطاء عملائهم مهلة السداد إذا كانت ظروفهم المالية لا تسمح بالدفع في التاريخ المحدد.(1)

الفرع الثاني :

التسهيلات الإئتمانية المصرفية (القروض قصيرة الأجل)

يعتبر الإقتراض من البنوك التجارية من أهم المصادر قصيرة الأجل بعد الإئتمان التجاري و يدخل هذا النوع من الاقتراض في الميزانية العمومية للشركة في بند قروض مصرفية قصيرة الأجل، لأنها توفر للشركات الأموال الضرورية لتسيير الأنشطة التجارية.

أولاً : تعرف التسهيلات الإئتمان المصرفي :

>> التسهيلات الإئتمانية هي إتفاقيات مصرفية إئتمانية تلتزم البنوك بموجبها بتقديم قروض قصيرة الأجل بحد أقصى لا تتعداه، و يحدد هذا الحد الأقصى للقروض على ضوء المركز المالي للشركة و قدرتها الإقتراضية و إحتياجاتها التمويلية و التدفقات النقدية المتوقعة للشركة و ظروف أسواق النقد، و في حالة عدم ملائمة إحدى العوامل السالفة الذكر يمكنك للبنك رفض تقديم القروض المطلوبة للشركة <<. (2)

(1) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 163 ، 164

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 133

❖ يعتبر الائتمان المصرفي شكلاً من أشكال التمويل قصير الأجل و يعتمد توفيره على البنوك التجارية و شركات الأموال، و البنوك التجارية من أقدم المؤسسات المالية المتخصصة في توفير الأموال على شكل إئتمان قصير الأجل للمشاريع المختلفة لسد حاجاتها من الأموال لتمويل عملياتها التجارية. (1)

❖ و يتمثل الإئتمان المصرفي في القروض المصرفية التي لا تتجاوز تواريخ إستحقاقها سنة واحدة و تكون على شكل تسهيلات الجاري مدين و القروض الموسمية. (2)

و الإئتمان يكون على نوعين : " القرض و الإعتماد، فالقرض : يعني تقديم مبلغ من المال دفعة واحدة من البنك إلى العميل، أما الإعتماد : فهو تعهد من قبل البنك بوضع مبلغ من المال تحت تصرف العميل خلال مدة معينة ليسحب منه ما يشاء، و لا يدفع الفوائد إلاّ على المبالغ المستعومة فعلاً " .

و يمكن الإستدلال على أطراف الإئتمان عن طريق تعريف الإئتمان و هي :

الطرف الأول :

هو الذي يمنح الإئتمان أو القرض متوقع الحصول على ما يعادلها في وقت محدد في المستقبل بالإضافة إلى الفائدة.

الطرف الثاني :

هو المقترض أو المدين الذي يتعهد بتسديد القرض في الوقت محدد في المستقبل إضافة إلى الفائدة. (3)

ثانيا : أشكال الإئتمان المصرفي :

هناك ثلاثة أشكال رئيسية للإئتمان المصرفي :

(1) عدنان هاشم السمراي، المرجع السابق، ص 271

(2) عبد الحليم كراجة و آخرون، المرجع السابق، ص 69

(3) قرين منال، السياسة الإئتمانية و دورها في تمويل المشاريع الإستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية و نقد، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص 4

1_ الإِعتِماَد المِفتُوح :

و هو إتفاق غير رسمي بين الشركة المقترضة و بين أحد البنوك يسمح بموجبه البنك بحد أقصى من الأموال تكون الشركة مدينة بها لفترة زمنية محددة تكون عادة سنة قابلة للتجديد على أن يتم تسديد المبلغ المتفق عليه عند كل تجديد. إلا أن ذلك عملياً لا يتم في كثير من الأحيان لكنه من الناحية النظرية أو الشكلية يتم الإتفاق على تسويته عند إنتهاء المدة

المتفق عليها و من ثم يجدد لفترة أخرى و هكذا، و تتم عملية تحديد قيمة الإِعتِماَد بناء على دراسة و تحليل يقوم بها البنك للوقوف على سلامة و متانة المركز المالي للشركة المقترضة و مقدار الإِحتِياَج للوقوف على ضمان سلامة عملية الإِقتِراض.(1)

و أهم المزايا التي يحققها هذا الإِعتِماَد للبنك هو أنه يعفي إدارة البنك من القيام بدراسة و تقييم المركز المالي للشركة المقترضة في كل مرة تتقدم فيها للإِقتِراض من البنك.

ومن جهة نظر الشركة المقترضة فإنّ الإِعتِماَد المِفتُوح يحقق له ميزتين هامتين :

الأولى : عدم قيام الشركة المقترضة بالدخول في مفاوضات جديدة مع البنك في كل مرة تقوم فيها بالإِقتِراض.

الثانية : إمكانية قيام الشركة المقترضة بتخطيط إحتياجات التمويل قصير الأجل دون ضرورة التحقق بدقة من مقدار هذه الإِحتِياجات و ذلك بسبب إستعداد البنك لتغطية هذه الإِحتِياجات في حدود الحد الأقصى المتفق عليه في الإِعتِماَد المِفتُوح.

و غالباً ما يتضمن الإِعتِماَد المِفتُوح عدة قيود يفرضها البنك على الشركة المقترضة من أهم هذه القيود مطالبة البنك للشركة بأن تكون خالية من المديونية للبنوك لمدة معينة أثناء السنة و عادة ما يتراوح أجل هذه المدة بين 30 يوم، 90 يوم، و يرجع سبب هذه المطالبة من جانب البنك أنها تمكن إدارة البنك من التأكد من أن الشركة المقترضة تقوم بإستخدام الأموال المقترضة لتمويل الإِحتِياجات الموسمية فقط و ليس لتمويل إحتياجاتها الدائمة.(2)

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 273

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 166

2_ الإِعتِمام المِتمِجِج :

و فيها يلتزم البنك بتقديم قروض قصيرة الأجل على حدها الأقصى، ويختلف هذا النوع من الإِعتِمام عن سابقه في أنه يمثل إتفاقاً قانونياً ملزماً للبنك بتقديم القروض المتفق عليها في أي وقت تطلب الشركة ذلك بينما وجد في النوع السابق أنه غير ملزم خاصة إذا تغيرت ظروف عقد هذا الإتفاق. (1)

و مقابل ذلك فإنَّ الشركة تكون ملزمة بسداد رسم يسمى رسم الإِرتباط أو رسم الإلتزام عن الجزء الذي لم يستخدم من الحد الأقصى المتفق عليه ففي كثير من الحالات تقوم الشركة بإقتراض مبالغ دون الحد الأقصى المتفق عليه عندئذ تكون الشركة مطالبة بدفع الفوائد على المبالغ التي قامه بإقتراضها بالإضافة إلى رسوم إلتزام عن المبالغ غير المقترضة من الحد الأقصى و عادة ما يتراوح رسم الإلتزام بين 0.25% و 0.50% . (2)

3_ سلفة المدة الواحدة (الإِعتِمام لغرض معين) :

يختلف هذا النوع من القروض عن الإِعتِمام المفتوح أو المِتمِجِج في أنه يتم الإتفاق عليه لحاجة الشركة المقترضة للأموال لغرض واحد محدد كأنه يكون لتنفيذ صفقة شرائية واحدة أو لإنجاز مقاوله معينة مثلاً و يتم تسديده في الموعد المتفق عليه و يقوم البنك بدراسة كل طلب بشكل مستقل ليقرر موافقته على القرض لتمويل هذا الغرض المحدد.

و تضع البنوك لمنح هذا النوع من القروض (القرض دون ضمان) أحياناً بعض الشروط منها أن تضع الشركة المقترضة رصيداً مديناً في حسابها مع البنك يسمى بالرصيد المعوض أي وجود حد أدنى من النقدية لدى البنك و قد يكون كنسبة من قيمة القرض كأنه يكون (10%) أو (20%) فإذا كانت الشركة المقترضة تحتفظ برصيد بشكل دائم لدى البنك يزيد على ذلك المقدار و تكون في هذه الحالة أمراً طبيعياً و أنّ عليها وضع المقدار المطلوب كرصيد دائم لحين السداد و هذا ما يزيد من تكلفة الإِئتمان المصرفي. (3)

(1) سمير محمد عبد العزيز ، المرجع السابق، ص 61

(2) نظير رياض محمد الشحات و آخرون، المرجع السابق، ص 167

(3) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 274 ، 275

كذلك من شروط وجوب تسديد القرض و لو لمدة واحدة خلال السنة و ذلك لإظهار أنّ هذا النوع من القروض هي قروض قصيرة الأجل و على الشركة المقترضة أن لا تعتمد عليها كمصدر تمويل طويلة الأجل . و قد يشترط البنك عدم الإقتراض من بنوك أو شركات مالية أخرى طيلة فترة القرض و ذلك لوقاية القرض نفسه. (1)

ثالثاً : أسس منح الإئتمان المصرفي :

هناك عدة أسس يضعها البنك التجاري عند قيامه بمنح الشركات المقترضة الأنواع المختلفة من القروض ومن هذه الأسس :

1_ مبلغ القرض : و يجب أن يتناسب حجم القرض المطلوب مع حجم نشاط الشركة التجارية المقترضة لذلك يجب على البنك دراسة حاجة الشركة التمويلية و تحديد المبلغ الذي يتناسب مع حجم نشاط الشركة، و نود الإشارة هنا إلى أنّ منح الشركة قرصاً يفوق حجم نشاطها يؤدي إلى تحميل الشركة إنخفاض قدرتها على خدمة دينها بالإضافة إلى إرتفاع نفقات التمويل لديها كما أنّ منحها مبلغ يقل عن حجم نشاطها يؤدي إلى وقوعها في عسر مالي فني أو يؤدي إلى المزيد من طلبات الإقتراض لهذه الشركة.

2_ الغرض من القرض : يجب على البنك دراسة الغرض من التمويل المطلوب من قبل الشركة و ذلك حتى يقوم البنك بتوجيه الشركة نحو نوع التمويل الملائم لهذا الغرض. إنّ البنك التجاري هو بمثابة مستشار للشركة يقوم بتوجيهها الوجهة السليمة و تقديم المشورة لها.

3_ مدة القرض : و تفضل البنوك بشكل عام القروض قصيرة الأجل و التي تسدد نفسها بنفسها.

4_ مصادر الوفاء : يجب على البنك التجاري دراسة مصدر السداد الأساسي لدى الشركة و مدى كفايته لسداد إلتزامات البنك كما يدرس أيضاً مصادر السداد الثانوية المتوفرة لدى الشركة. (2)

(1) عدنان هاشم السامرائي، المرجع السابق، ص 275

(2) عبد الحليم كراجة و آخرون، المرجع السابق، ص 72 ، 73

5_ سمعة الشركة المقترضة : و هنا يجب التأكد من رغبة الشركة في السداد من خلال سمعتها الأدبية و التجارية.

6_ قدرة الشركة المقترضة الإدارية و الفنية : حيث أنّ إدارة الشركة الجيدة تؤدي إلى حسن إستغلال الأموال و بالتالي القدرة على سداد إلتزاماتها.

7_ رأسمال الشركة المقترضة : كلما كان رأسمال الشركة المقترضة أكبر كلما أدى ذلك إلى زيادة إطمئنان البنك نحو منح الشركة القرض المطلوب. (1)

8_ الضمانات المقدمة : لا تمنح البنوك تسهيلاتهما من أجل الضمانات بل تمنح القروض بعد التأكد من قدرة الشركة المقترضة على السداد من مصدر معروف خلال مدة معقولة. (2)

رابعاً : مبررات إستخدام الإئتمان المصرفي :

هناك العديد من المبررات لإستخدام الإئتمان المصرفي لعل أهمها :

1_ سهولة الحصول على الإئتمان المصرفي : حيث تستطيع الشركات الكبيرة و صغيرة الحجم الحصول على هذا النوع من القرض، كما أنّ البنوك التجارية تتوسع عادة في تقديم هذه القروض بعد دراسة حالة الشركة المقترضة، و ذلك لقلّة المخاطر في الأجل القصير.

2_ المرونة : أنّ هذا النوع من الإئتمان يؤدي إلى حصول الشركة المقترضة على أموال نقدية بعكس الإئتمان التجاري الذي يؤدي إلى حصولها على بضائع، و يمكن للشركة إستخدام هذه النقود في الحصول على خصومات نقدية يمنحها الموردون.

3_ التكلفة : أنّ تكلفة هذا النوع من القروض عادة أقل من تكلفة القروض طويلة الاجل، و ذلك نظراً لأنه يستخدم عادة لتمويل العمليات الموسمية ثمّ يسدد القرض في نهاية الموسم لذلك ففائدة القروض هي لفترة الموسم، كما أنّ تكلفة الإئتمان المصرفي عادة تكون أقل من تكلفة الإئتمان التجاري. (3)

(1) موفق عدنان عبد الجبار الحميري، المرجع السابق، ص 61

(2) أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص 58

(3) قرين منال، المرجع السابق، ص 10

الفرع الثالث :

المستحقات

تعتبر المستحقات (حسابات دائنة أخرى) من مصادر التمويل قصيرة الأجل و تشمل أرصدة الحسابات الدائنة المستحقة غير المدفوعة مثل دائنو التوزيعات و الأرصدة المدينة الشاذة و الدفعات المقدمة،⁽¹⁾ وهي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي مصادر الإقتراض قصيرة الأجل التي تلجأ إليها الشركات، حيث تمثل الأموال التي يتم الحصول عليها من هذا المصدر أموالاً مجانية ليس لها تكلفة، و من أكثر المصروفات المستحقة شيوعاً الأجور و الضرائب.

و للأسباب السابقة فإنه من المرغوب فيه أن تقوم الشركة بالإستعانة بهذا المصدر التمويلي كلما إستطاعت ذلك لأطول فترة ممكنة على أن لا يكون لذلك أية آثار ضارة غير منظورة (كأن تتخفف درجة رضا العاملين لعدم حصولهم على أجورهم).

الفرع الرابع :

التمويل بضمان الحسابات المدينة (المدينين)

و هنا يمكن للشركة أن تقترض من البنك بضمان حساباتها المدينة حيث تقوم بتخصيص متحصلاتها من هذه الحسابات لصالح البنك، و في نفس الوقت تظل هذه الشركة ملتزمة إتجاه البنك بتسديد أية حسابات مدينة تتخلف عن الدفع، و من المعلوم أنّ البنك لا يقرض إلا بنسبة (80% مثلاً) من قيمة الحسابات المدينة المرهونة، و هناك بديل آخر لهذا النوع من التمويل و هو قيام الشركة ببيع فاتورة هذا الحساب المدين للبنك المقرض و يسمى هذا البديل "بيع الفواتير" ،حيث يتم البيع بخصم من قيمتها الإسمية عوضاً من رهنها لأمره.⁽²⁾ و بما أنّ المقرض يتحمل مخاطرة عدم الدفع، فعليه أن يقوم بتقويم الإئتمان، و لذا فإنه يقوم بإنشاء جهاز إئتمان خاص به بالشركة المقترضة. إنّ نفس المؤسسات المالية التي تقبل المدينين كضمان تقوم بعملية شراء حسابات المدينين أيضاً، و ذلك بناء على رغبة الشركات المقترضة و ظروفه.

(1) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 62

(2) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 136 ، 137

أولاً : إجراءات رهن الحسابات المدينة :

تبدأ إجراءات التمويل عن طريق الحسابات المدينة بعقد إتفاق قانوني ملزم بين الشركة بائعة البضائع (المقرضة) و مؤسسة التمويل (المقرضة). و تحدد الإتفاقية بالتفصيل الإجراءات الواجب إتباعها و الإلتزامات بين الطرفين عند وضع الإتفاقية موضع التنفيذ، و تأخذ الشركة البائعة (المقرضة) فواتير البيع إلى مؤسسة التمويل بشكل دوري. و تراجع المؤسسة المقرضة هذه الفواتير، و تقوم بتقويم المشتريين، و ترفض قبول فواتير المشتريين الذين لا يستوفوا المعايير الإئتمانية، إن المؤسسة المقرضة تسعى لحماية نفسها في كل خطوة تتخذها. و لذا فإنها توجه إهتمامها إلى إختيار الفواتير الجيدة كخطوة أولى. و إذا لم يدفع المشتري فاتورته فلا يزال للمؤسسة المقرضة حق الرجوع على الشركة البائعة (المقرضة) بقيمة هذه الفاتورة. و لكن إذا إمتنع عدد كبير من المشتريين عن دفع فواتيرهم، فيمكن أن تصبح الشركة المقرضة غير قادرة على تنفيذ إلتزاماتها إتجاه مؤسسة التمويل.

ثانياً : إجراءات بيع الحسابات المدينة (المدينين) :

تختلف الإجراءات المتضمنة في بيع حسابات المدينين إلى حد ما عن إجراءات الرهن. فتبدأ الإجراءات المتضمنة أيضاً بعقد إتفاق ملزم بين الشركة البائعة و البنك المشتري (أي الذي يشتري حسابات المدينين)، يحدد فيه بالتفصيل الترتيبات الإجرائية و الإلتزامات القانونية بين الطرفين. و عندما تستلم الشركة البائعة من عميلها طلباً لشراء البضائع، ترسله فوراً إلى البنك الذي يقوم بتقويم وضع العميل الإئتماني، و إذا لم يوافق البنك على هذا الطلب، فإن الشركة ترفض بيع البضاعة للعميل، أما إذا وافق البنك على الطلب، فتشحت الشركة البضاعة المطلوبة مع فاتورة المبيعات إلى العميل، و تطلب منه أن يدفع قيمة المبيعات مباشرة للبنك. و يقوم البنك المشتري بإنجاز ثلاثة وظائف من خلال تطبيق الإجراءات المذكورة أعلاه و هذه الوظائف هي :

1_ التحقق من الملائمة الإئتمانية لعملاء الشركة البائعة.

2_ تقديم القرض للشركة البائعة. (1)

(1) عدنان داغستاني ، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 507، 509، 510

3_ تحمل مخاطرة عدم تسديد المدينين.

ثالثاً : تقويم التمويل عن طريق الحسابات المدينة (المدينين) :

تتصف حسابات المدينين كمصدر للتمويل قصير الأجل ببعض المزايا و العيوب نذكر منها :

1_ المزايا :

من أهم المزايا التي تتصف بها الحسابات المدينة ما يلي :

- أنه يتميز بالمرونة، حيث أنه كلما زادت مبيعات الشركة و زادت حاجتها للتمويل، كلما كبر حجم و مقدار فواتير المبيعات، و كلما زاد المال المتاح للإقتراض.
- إنَّ استخدام حسابات المدينين أو فواتير المبيعات كضمان لتأمين القرض يمكن الشركة من الحصول على إحتياجاتها من الأموال.
- تستفيد الشركة من خدمات تقويم الحالات الإئتمانية لعملائها التي يقوم بها البنك الذي يشتري حسابات المدينين من الشركة.

2_ العيوب :

أمّا من حيث مساوئ حسابات المدينين كمصدر للتمويل فتتمثل في :

- عندما تكون فواتير المبيعات كثيرة في العدد و ضئيلة في القيمة، فإنَّ التكاليف الإدارية المتضمنة في استخدامها باعتبارها مصدراً للتمويل تكون باهظة بشكل تجعل هذا المصدر أقلّ قتلاً من قبل الشركات.
- إنَّ حسابات المدينين تعتبر من الأصول ذات السيولة العالية، لقد كان استخدامها ضماناً للقرض بمثابة إعتراف ضمني من الشركة بضعف مركزها المالي، مما جعل الدائنين يتخوفون منه، و قد ساد هذا الإعتقاد وقتاً طويلاً، و لكنه تغير في المدة الأخيرة. (1)

(1) عدنان داغستاني ، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 512

الفرع الخامس :

التمويل بضمان المخزون

أصبحت القروض المضمونة بالمخون مصدراً هاماً للتمويل قصير الأجل و خاصة لتمويل المشاريع المتعلقة بتخزين أو صنع أو نقل بضائع الشركات المقترضة،⁽¹⁾

يعني هذا النوع " الحصول على التمويل برهن كل أو جزء من المخزون لصالح مقرض الأموال(البنك)، و بذلك يحدد المقرض نسبة الأموال التي يقترضها بالمقارنة بالمخزون سواء بالنسبة للتكلفة أو القيمة السوقية و تكلفة هذه الأموال ".⁽²⁾

و تختلف هذه النسبة حسب نوعية المخزون و هناك عوامل تدخل في تحديد هذه النسبة و منها :

- درجة نمطية المادة.
- القابلية للتسويق.
- مدى الإستقرار في أسعارها.⁽³⁾
- و نتيجة للعامل الأخير يطلب المقرض هامش أمان للحماية من مخاطر إنخفاض القيمة السوقية للبضاعة موضع الرهن، و كذلك لتغطية أي تكلفة يتحملها إذا ما تقرر بيع هذه البضاعة يتراوح مبلغ القرض 50% ، 90% من التكلفة أو القيمة السوقية للمخزون أيهما أقل و مع ذلك يأخذ العميل في حسابه أولاً المقدرة الإقتراضية للشركة المقترضة، فالشركة إذا لم تستطيع سداد القرض في الظروف الطبيعية لا يتوقع لها أن تحصل على قروض أخرى.

توجد طريقتين أساسيتين لإستخدام المخزون كضمان للقرض و هما :

1_ قد يحتفظ المقرض (البنك) بملكية المخزون.

2_ أن يوضع المخزون تحت إدارة طرف ثالث.⁽⁴⁾

(1) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 135

(2) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل، المرجع السابق، ص 426

(3) سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 63

(4) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، المرجع السابق، ص 558

و بصفة عامة يتوقف القرار النهائي على المقرض لهذه الأموال.

و تكون تكاليف التمويل بضمان المخزون عالية جداً لذا فإنّ هّا النوع من التمويل لا يلائم الشركات الصغيرة جداً و تتضمن تكاليف هذا الضمان كلا من :

- تكلفة إنشاء المخزون أو إستتجاره.
 - تكلفة نقل بضاعة المخزون من و إلى الشركة.
 - تكلفة القرض من البنك التي يكون معدلها أعلى من معدل الفائدة التفضيلي الجاري.
- و عليه فالعيب الرئيسي في إستخدام هذا المخزون يتمثل في التكاليف العالية مسبباً و التي تجعل هذا النوع من التمويل غير ملائم للشركات الصغيرة.(1)

الفرع السادس :

الأوراق التجارية

يمكن لبعض الشركات التجارية الحصول على تمويل قصير الأجل باللجوء إلى أدوات سوق النقد و التي من بينها الأوراق التجارية.

أولاً : تعريف الأوراق التجارية :

>> و هي عبارة على أوراق وعد بالدفع غير مضمونة تصدرها الشركات الكبيرة المعروفة ذات المراكز المالية الكبيرة، و تباع عن طريق وكلاء متخصصين في تداولها و تسويقها إلى المستثمرين النهائيين الذين يشملون البنوك التجارية و شركات التأمين و صناديق الإستثمار و شركات الأعمال الأخرى التي يوجد لديها فائض سيولة <<.(2)

❖ و تعرف أيضاً بأنها عبارة عن كمبيالات تصدرها شركات كبيرة للحصول حاجاتها من التمويل و تشتريها (بشكل رئيسي) شركات الأعمال الأخرى، و شركات التأمين، و البنوك و مؤسسات التقاعد و المعاشات و غيرها و تعد الورقة التجارية حالياً إحدى المصادر الهامة للتمويل.(3)

(1) رابح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 136

(2) سمير محمد عبد العزيز ، المرجع السابق، ص 63

(3) عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، المرجع السابق، ص 503

❖ و هي عبارة عن أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها الشركات الكبيرة بهدف الإقتراض و يتم بيعها في السوق المالي و تصدر هذه الأوراق لحاملها لمدة قصيرة تقل عن السنة و في العادة لا تكون مضمونة بأية ضمانات سوى المركز المالي و السمعة الإئتمانية للشركة المصدرة.(1)

ثانيا : أسس إستخدام الأوراق التجارية كمصدر للتمويل :

- 1_ تلجأ إليه الشركات ذات المركز المالي القوي عندما تحتاج إلى تمويل مالي سريع.
- 2_ تطرح هذه الشركات الأوراق التجارية للبيع في السوق المالي للمستثمرين و البنوك معاً.
- 3_ تكون قيمة هذه الأوراق مجتمعة بقيمة ما تحتاج الشركة إليه و تقسم قيمتها إلى مبالغ محددة كل مبلغ يمثل قيمة الورقة الواحدة و بشكل مضاعفات .
- 4_ تتراوح مدة إصدار الأوراق التجارية من أيام معدودة إلى فترة تقل عن السنة.(2)

ثالثا : إستحقاق و تكلفة الورقة التجارية :

تتراوح إستحقاقات الورقة التجارية بشكل عام بين شهرين و السنة الواحدة مع متوسط إستحقاق قدره خمسة أشهر " إنَّ معدلات الفوائد على الأوراق التجارية الجيدة (أي الصادرة عن الشركات ذات القدرات المالية العالية وبعبارة أخرى ذات المخاطر الإئتمانية الصغيرة جداً) تتغير من وقت لآخر و لكن تكون بشكل عام نحو 0.5% أقل من معدلات الفائدة التفضيلية، و بما أنَّ الورقة التجارية لا تطالب إبقاء أرصدة معوضة فيكون معدل الفائدة الحقيقي عليها عليها أقل من ذلك " (3)

رابعا : مزايا و عيوب الأوراق التجارية كمصدر من مصادر التمويل :

تتصف الأوراق التجارية كمصدر للتمويل قصير الأجل ببعض المزايا و العيوب نذكر

منها :

(1) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 76 ، 77

(2) هيثم محمد الزغبي، المرجع السابق، ص 85

(3) رايح خوني، رقية حساني، المرجع السابق، ص 134

1_ المزايا :

تتميز الأوراق التجارية بما يلي :

- إنخفاض كلفتها بالمقارنة مع قروض البنك.
- الفوائد على الأوراق التجارية أكثر مرونة من الفوائد على القروض المصرفية.
- القدرة على إصدار الأوراق التجارية يحسن من الموقف التفاوضي للشركات في مواجهة البنوك.
- تعزيز مكانة المقترض الذي تتجج أوراقه التجارية في السوق.
- سهولة و بساطة إجراءات الإصدار و التوثيق.(1)
- كلفة استخدام الأوراق التجارية أقل من كلفة استخدام الأنواع الأخرى من التمويل قصير الأجل.

2_ العيوب :

يعاب على الأوراق التجارية كمصدر تمويلي ما يلي :

- كثرة استخدام هذا النوع يعني إستغناء الشركة من الإلتجاء إلى البنوك و هذا يؤدي إلى سوء علاقة الشركة بالبنوك، و هذا يضر بالشركة على المدى الطويل.
- صعوبة استخدام هذا النوع من قبل الشركات صغيرة الحجم أو الجديدة.(2)
- ضرورة دفع قيمة الورقة في تاريخ الإستحقاق فإذا حدث مع الشركة عسر مالي فني عند إستحقاق هذه الأوراق فإن حاملوها لا يتفهمون وضع الشركة المصدرة بعكس البنك الذي يتفهم وضع عملائه و يقوم بتأجيل سداد إلتزامات عملائه عند الضرورة و إعطائهم تمويلاً إضافياً للتخلص من العسر المالي الذي يتعرض له المقترض.
- تحتاج إلى وقت مابين إصدارها و تسويقها و من ثم الحصول على الأموال.(3)

(1) أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص 66

(2) هيثم محمد الزغبى، المرجع السابق ص 85

(3) عبد الحليم كراجه و آخرون، المرجع السابق، ص 77 ، 78

خلاصة الفصل :

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل يبين بأنّ الدولة الجزائرية تسعى لتطوير قطاع الشركات التجارية هذا ما ينعكس على الآليات و الهياكل المرافقة لها و المسخرة من قبل الدولة، و ذلك من خلال وسائل التمويل المتاحة لهذه الشركات، و هي كثيرة و متنوعة منها التمويل الذاتي و الذي يشتمل على : الأرباح المحجوزة، حصص الإهلاك، الإحتياطات و المؤونات و التمويل الخارجي الذي يعتبر النوع الثاني من وسائل التمويل و الذي يتضمن تمويل طويل الأجل و الذي ينقسم إل الأسهم بنوعها العادية و الممتازة، بالإضافة إلى القروض طويل الأجلو السندات، و تمويل متوسط الأجلو يضم قروض مصرفية متوسطة الأجل و التمويل بالإستئجار (الإئتمان الإيجاري)، و تمويل قصير الأجل متمثل في : الإئتمان التجاري و المصرفي ، المستحقات، التمويل بضمان الحسابات المدينة، التمويل بضمان المخزون و الأوراق التجارية.

و رأينا أن لهذه الوسائل كلها مزايا كما لها عيوب، و هذا ما يجعل الشركات التجارية بل و يتطلب منها أن تعرف كيف تفاضل و تختار بين مختلف هذه الوسائل جميعاً، بمعنى إختيار المصدر الذي يكون في صالحها و يخدمها بحيث يحقق أهدافها و مصالحها، و لذلك معرفة المعايير التي تتم على أساسها هذه المفاضلة و من بينها تكلفة التمويل (الأموال) بإعتبارها بإعتبارها معيار إختيار وسائل الشركة، و من الأهداف الرئيسية التي تطمح الشركة التجارية إلى تحقيقها و هو تعظيم أرباحها بأقل التكاليف.



الخاتمة

إن الحصول على التمويل اللازم لنشاط أي شركة تجارية يعتبر من أهم إنشغالات المدير المالي للشركة، كما أن إختيار المزيج التمويلي المناسب من خلال المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة يعتبر أمر بالغ التعقيد و من أهم التحديات التي تواجه المدير المالي لأي شركة تجارية و ذلك نظراً لأنّ قرار التمويل له العديد من النتائج على الوضع المالي للشركة خصوصا هيكلها المالي، التوازنات المالية، التدفقات المالية للشركة، يعالج البحث بشكل أساسي المصادر التمويلية للشركات التجارية في القانون الجزائري، حيث أن عملية تطوير الإستثمار في الجزائر هي في الأساس تصور لعملية تنمية جانب إقتصادي معين بمراعاة جميع الخصائص المميزة للمجال (التمويل) و من ثمة محاولة بناء صيغ تمويلية بما يتناسب مع المعطيات العامة للإقتصاد الوطني.

من خلال عرضنا لمجمل فصول البحث التي تدور حول الإشكالية المطروحة و المتمحورة حول ما مدى مساهمة المصادر الذاتية (الداخلية) و الخارجية في إنجاح المشروع الإقتصادي للشركة التجارية في ضوء التشريع الجزائري ؟

تطرقنا إلى تعريف الشركات التجارية و تطورها التاريخي و خصائصها و الأهمية التي تتميز بها هذه الشركات، ذات مرونة و قدرة على التغيير السريع و ذلك في ظل التحولات الاقتصادية، بالإضافة إلى فعاليتها وكفاءتها وكذلك قدرتها على الابتكار و التطوير، بالإضافة إلى أنها من أفضل وسائل الإنعاش الاقتصادي.

كما كان علينا إبراز مكانة الشركات التجارية في الجزائر و آليات تمويلها و البرامج الداعمة لها، بالإضافة إلى معرفة أهم المعوقات التي تحد من نشاط هذه الشركات في الإقتصاد الوطني و التي من أبرزها مشكل التمويل، بإعتبار أن التمويل هو العملية التي تقوم من خلالها الشركة التجارية بتوفير جميع إحتياجاتها المالية بطريقة عقلانية و رشيدة بناءً على دراسة مجمل العوامل المؤثرة في نوع التمويل.

و يبنى القرار التمويلي بشكل أساسي على معيارين أساسيين، تكلفة المورد المالي أي حجم الأعباء التي يتحملها المدير المالي للشركة إثر اللجوء إلى مصدر دون آخر، و كذلك

إقامة المصدر و درجة مرونة الإعتماد عليه في تزويد الشركة بإحتياجاتها و بالتالي القرار التمويلي يتخذ على أساس إختيار التوليفة الأقل تكلفة و الأكثر تناسباً من حيث الآجال مع مواصفات الحاجة التمويلية للشركة سواء كانت لتمويل نشاط جاري في الآجال القصيرة أو من أجل تمويل الاستثمارات الثابتة من مصادر طويلة الأجل.

تتاح أمام الشركات التجارية الجزائرية من أجل تمويل نشاطاتها الإقتصادية و إنجازها العديد من مصادر التمويل، من خلال التمويل الذاتي (الداخلي) و الذي نقصد به قدرة الشركة على تمويل إحتياجاتها من خلال مواردها الداخلية، و تتمثل في أموال الإهلاك و إحتياطي إرتفاع أسعار الرأسمالية من أجل على مستوى النشاط، و من أجل تنمية الشركة اللجوء إلى الأرباح المحتجزة و الإحتياطات المعلنة و المؤونات، و من أجل تغطية إحتياجات الإستثمار يتم اللجوء إلى المصادر الخارجية و التي تتمثل في مصادر التمويل الطويلة الأجل المتمثلة أساسا في الأموال الخاصة، الأموال المقترضة بمختلف أنواعها و التي يتم الحصول عليها في الغالب عند إنشاء الشركة، و عند تمويل التوسع فإنه يتم اللجوء إلى المصادر المتوسطة الأجل من القروض و عملية القرض الإيجاري، و من أجل تغطية إحتياجات الإستغلال التي تتميز بالأجل القصير و التي لا تتعدى السنة هناك مصادر التمويل قصيرة الأجل المتمثلة في الإئتمان التجاري و الإئتمان المصرفي بأنواعه.

و على ضوء هذه الدراسة توصلنا إلى إستخلاص العديد من النتائج، محاولين بعدها تقديم مجموعة من التوصيات أهمها:

1_ تعتبر صيغ التمويل من خلال التمويل الذاتي و التمويل في السوق المالي و اللجوء للقروض المصرفية من أهم الطرق التقليدية التي تلجأ إليها الشركات التجارية لتوفير الموارد المالية لتغطية إحتياجاتها التمويلية.

2_ يعتبر التمويل بالإستئجار (الإئتمان الإيجاري) و الذي يمثل تقنية مستحدثة لتمويل الشركات التجارية في الجزائر، فقد تمّ إعتمادها في التمويل بطريقة رسمية، و ذلك من خلال الأمر رقم 96-09 المتعلق بالإعتماد الإيجاري، المؤرخ في 10 يناير 1996، و الذي يمنح الشركة إمكانية تجديد التكنولوجيا و كذا توسيع إستثماراتها في حالة نقص الموارد المالية.

3_ تتمثل العملية التمويلية في توفير الموارد المالية للشركات التجارية في جميع مراحل حياتها، و تتأثر العملية التمويلية بشكل كبير بالمعطيات الإقتصادية العامة، أي بما تتيحه المنظومة المصرفية من صيغ للمستثمر من أجل الحصول على رؤوس الأموال في مختلف الآجال يعتبر التمويل الذاتي مصدراً هاماً من مصادر التمويل للشركات التجارية و الذي يعبر عن قدرة الشركة على تمويل نشاطها دون اللجوء إلى مصادر خارجية، حيث يحقق للشركة العديد من المزايا والتي من أهمها: إستقلالية الشركة عن الأطراف الخارجية، حرية التصرف في الأموال، إمكانية الإستدانة في المستقبل، غير أنه له العديد من السلبيات كذلك و التي من أهمها إرتفاع التكلفة و ذلك نظراً لإحتجاز الأرباح و بالتالي توقع المساهمين عوائد أكبر، ونتيجة لذلك يصبح الإقتراض (التمويل الخارجي) في بعض الحالات أهم من التمويل الذاتي و ذلك نظراً لتوفره على ميزة الموفورات الضريبية بإعتبار أن فوائد القروض من المصاريف التي يمكن حسمها من النواتج و بالتالي إنخفاض تكلفته، و على هذا الأساس يجب على المدير المالي للشركة إختيار أفضل مصادر التمويل، بما يوفر التوافق بين تغطية الإحتياجات المالية و تكلفة الحصول على هذه الأموال و ذلك بإعتبار أن الأهداف الرئيسية التي تطمح الشركة التجارية إلى تحقيقها و هي تعظيم أرباحها بأقل التكاليف.

4_ إن تحديد أمثلية الوضع المالي للشركة التجارية قامت على العديد من المبادئ الأساسية ومن بين أهم هذه المبادئ هو كفاءة الأسواق المالية و التي تعكس مدى المعلومات المتاحة للمستثمرين و الشركات ذلك أنه نظراً لكفاءة السوق المالي فإن المستثمرين تتوفر لديهم جميع المعلومات حول الوضعية الحقيقية للشركات التجارية و بالتالي تحديد توجهات هؤلاء المستثمرين للإستثمار في الشركات الناجحة وهو ما يؤثر على الهيكل المالي لهته الشركات.

الإقتراحات

إنطلاقاً من النتائج التي جاءت بها هذه الدراسة و بهدف الخروج ببعض الفوائد من هذا البحث تمت صياغة مجموعة من الإقتراحات التي من شأنها الرفع من إنتاجية الشركات التجارية و تطويرها نذكر منها :

1_ الإستفادة من تجارب الدول التي عرفت نجاحاً في مجال التمويل من خلال سياساتها المعتمدة للنهوض بقطاع الشركات التجارية، و السعي لدمج هذا القطاع ضمن أولويات

الإستراتيجيات و السياسات الإقتصادية التي تنتهجها الدولة الجزائرية لتحريك عجلة النمو الإقتصادي.

2_ تقديم التسهيلات التمويلية بطرق سريعة و تجنب البيروقراطية و التعقيدات الإدارية حتى تتمكن الشركات التجارية من الإنطلاق في نشاطها بكل حماس.

3_ يجب على الشركات التجارية اللجوء إلى أساليب المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة لإختيار أحسنها بما يحقق أعلى مردودية بأقل تكلفة.

4_ البحث عن الآليات المناسبة لتمويل النمو و التوسع، حتى لا يؤدي ذلك التوسع إلى فروقات مالية قد تنتهي بفشل مالي يقود الشركة إلى مجموعة من المشاكل و الأزمات.

5_ تسريع وتيرة الإصلاح البنكي و إعطاء حرية أكثر للبنوك في مجال التعامل بالبدائل و الصيغ التمويلية الحديثة بدل الإكتفاء بالقروض الربوية.

6_ العمل على ترقية إستعمال تقنية التمويل التآجيري في الجزائر و هذا من خلال زيادة عدد المؤسسات المتخصصة في هذا المجال بتسهيل إجراءات إنشائها و اعتمادها و العمل على تسهيل إجراءات الإستفادة من عملية الإنئتمان الإيجاري بالنسبة للشركات التجارية و العمل على تقديم الدعم و المساعدات لها من قبل الدولة لما لها من دور في النشاط الإقتصادي و إمتصاص البطالة.

7_ ضرورة التوزيع العادل للشركات التجارية عبر التراب الوطني لأنها تشهد إنتشار و تمركز بشدة في الولايات الشمالية للبلاد و ولايات الوسط، و ذلك للحد من الفوارق الإجتماعية التي تؤدي للبطالة و الفقر.



قائمة

المصادر والمراجع

قائمة المصادر :

أولا : الأوامر و القوانين

- 1_ الأمر رقم 75-58 ، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن القانون المدني الجزائري، بصيغة معدلة و متممة، الجريدة الرسمية، العدد 78، الصادرة في 30 سبتمبر 1975.
- 2_ الأمر رقم 75-59 ، المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975 و المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 101، الصادرة في 19 ديسمبر 1975.
- 3_ قانون رقم 90-11 ، المؤرخ في 21 أبريل 1990، يتعلق بعلاقات العمل، الجريدة الرسمية، العدد 17، الصادرة في 25 أبريل 1990.
- 4_ قانون رقم 90-31 ، المؤرخ في 17 جمادى 1411 الموافق 4 ديسمبر 1990، يتعلق بالجمعيات، الجريدة الرسمية، العدد 53، الصادرة في 5 ديسمبر 1990.
- 5_ الأمر رقم 96-09، المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996، المتعلق بالإعتماد الإيجاري، الجريدة الرسمية، العدد 3، الصادرة في 14 يناير 1996.
- 6_ الأمر رقم 96-27، المؤرخ في 9 ديسمبر 1996، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59، المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، عدد 77، الصادرة في 11 ديسمبر 1996.
- 7_ القانون رقم 15-20 ، المؤرخ في 30 ديسمبر 2015، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 71، الصادرة في 30 ديسمبر 2015.

ثانيا : النصوص التنظيمية

- 1_ المرسوم التشريعي رقم 93-08، المؤرخ في 25 أبريل 1993، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية، العدد 27، الصادرة في 27 أبريل 1993.

قائمة المراجع :

أولا : الكتب

- 1_ إبراهيم سيد أحمد، العقود و الشركات التجارية، المكتبة القانونية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 1999
- 2_ أحمد أبو الروس، موسوعة الشركات التجارية، دار الهناء، الإسكندرية، 2002
- 3_ أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة و أعمال نهاية السنة المالية ، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000
- 4_ أسامة رقيعة، المدخل لدراسة قانون الشركات، دار فضاءات، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013
- 5_ أسامة نائل المحيسن، الوجيز في الشركات التجارية و الإفلاس، دار الثقافة، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
- 6_ أكمن عبد الحلیم، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، قصر الكتاب، البليدة، 2006
- 7_ إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الأحكام العامة للشركة، الجزء الأول، من دون بلد، 1994
- 8_ أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2007.
- 9_ بلعيساوي محمد الطاهر، الشركات التجارية، النظرية العامة و شركات الأشخاص، دار العلوم، الجزء الأول، الحجار، عنابة، 2014
- 10_ جمال الدين المرسي، أحمد عبد اللطح، الإدارة المالية (مدخل إتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006
- 11_ جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، بيروت، لبنان، دون سنة الطبع
- 12_ حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، مطابع الدار الهندسية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005

- 13_ حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة، بين التمويل الإسلامي و التقليدي، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الأولى، عمان، 2015
- 14_ حمزة الشخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 1998
- 15_ حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي و التحليل الائتماني، دار الوراق للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2001
- 16_ رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و مشكلات تمويلها، إيكتراك للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2008
- 17_ ربيعة غيث، الأحكام العامة للشركات التجارية، الطبعة الأولى، من دون بلد، 2010
- 18_ رضا أرشيد عبد المعطي، أبو جودة محفوظ أحمد، إدارة الائتمان، دار وائل للطباعة و النشر، الأردن، 1999
- 19_ سعيد يوسف البستاني، قانون الأعمال و الشركات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2004.
- 20_ سميحة القيلوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، الطبعة الخامسة، القاهرة، 2011.
- 21_ سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية ، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2000.
- 22_ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، 2001.
- 23_ عبد الحلیم كراجه و آخرون، الإدارة و التحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، دار صفاء للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000.
- 24_ عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، مدخل إتخاذ القرار، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2002
- 25_ عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2002

- 26_ عبد القادر البقيرات، مبادئ القانون التجاري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2011
- 27_ عدنان داغستاني، أحمد نبيل عبد الهادي، التمويل الإداري، دار المريخ للنشر، الجزء الأول، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1993
- 28_ عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية (المدخل الكمي)، دار زهران للنشر، عمان، 1997
- 29_ عرفات نقي الحسيني، التمويل الدولي، دار المجدلاوي للنشر، عمان، 1999
- 30_ عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2010
- 31_ عمار عموره، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر، 2000
- 32_ كفاح عبد القادر السوري، أحكام رأس المال في الشركات، دراسة مقارنة، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010
- 33_ محمد صالح الحناوي، إبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999
- 34_ محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003
- 35_ مصطفى رشدي شيحة، النقود و المصارف و الإئتمان ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 1999
- 36_ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1998.
- 37_ مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار المطبوعات الجامعية، أسكندرية، 2005.
- 38_ منذر قحف، مفهوم التمويل في الإقتصاد الإسلامي، تحليل فقهي و إقتصادي، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، السعودية، الطبعة الثانية، 1998
- 39_ منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998
- 40_ منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات ، توزيع منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 2003
- 41_ موفق عدنان عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل و الإستثمار في صناعة السياحة، الوراق للنشر و التوزيع، الطبع الأولى، عمان، الأردن، 2010

42_ نادية فوضيل، أحكام الشركة طبقا للقانون التجاري الجزائري، دار هومه، الطبعة السابعة، الجزائر، 2008

43_ نظير رياض محمد الشحات ، السعيد فرحات جمعة ، جاد الرب عبد السميع، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة ، المكتبة العصرية المنصورة ، مصر ، 2001

44_ هيثم محمد الزغبى، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000

45_ وجيه كمال إباضة، التاجر و الأعمال التجارية و الشركة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007

ثانيا : الرسائل الجامعية

1_ زاوي فضيلة، تمويل المؤسسة الإقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009

2_ سارة عدوان، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التسيير، تخصص : نقود و مالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016

3_ قرين منال، السياسة الإئتمانية و دورها في تمويل المشاريع الإستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية و نقود، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014

4_ محمد بوشوشة، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و التسيير، تخصص : إقتصاد و تسيير المؤسسة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2007

5_ مودع وردة، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص : مالية و نقود، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016



الموضوع	الصفحة
البسملة	
شكر و تقدير	
الإهداء	
مقدمة.....	أ _ ت
الإشكالية و التساؤلات الفرعية	ث
فرضيات البحث	ث
أهمية الموضوع	ث _ ج
أهداف الدراسة	ج
أسباب إختيار الموضوع	ج _ ح
المنهج المستخدم	ح
هيكل البحث	ح _ خ
الفصل الأول : الشركات التجارية و تمويلها	1 _ 63
تمهيد	1
المبحث الأول : ماهية الشركات التجارية	2
المطلب الأول : مفهوم الشركات التجارية و تطورها التاريخي	2
الفرع الأول : مفهوم الشركات التجارية	2 _ 5
الفرع الثاني : التطور التاريخي للشركات التجارية	5 _ 10
المطلب الثاني : خصائص الشركات التجارية و طبيعتها القانونية	10
الفرع الأول : خصائص الشركات التجارية	11 _ 12
الفرع الثاني : الطبيعة القانونية للشركات التجارية	13 _ 17
المطلب الثالث : أنواع الشركات التجارية و تمييزها عن بعض الأنظمة المشابهة لها...	17
الفرع الأول : أنواع الشركات التجارية	18 _ 23
الفرع الثاني : تمييز الشركات التجارية عن بعض الأنظمة المشابهة لها	23 _ 28
المطلب الرابع : التفرقة بين الشركات التجارية و المدنية و الآثار المترتبة عنها.....	29

32 _ 29	الفرع الأول : التمييز بين الشركات التجارية و الشركات المدنية
42 _ 32	الفرع الثاني : الآثار المترتبة على عقد الشركة
42	.....المبحث الثاني : التمويل في الشركات التجارية
42	.....المطلب الأول : مفهوم التمويل
43	.....الفرع الأول : التمويل لغة
44 _ 43	.....الفرع الثاني : التمويل إصطلاحا
45 _ 44	.....الفرع الثالث : التمويل في المنظور الإسلامي
45	.....المطلب الثاني : طرق و أشكال التمويل
47 _ 45	.....الفرع الاول : أشكال التمويل من حيث المدة
48 _ 47	.....الفرع الثاني : أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه
49 _ 48	.....الفرع الثالث : أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله
50	.....المطلب الثالث : وظائف التمويل و أهميته
53 _ 50	.....الفرع الأول : وظيفة التمويل
55 _ 53	.....الفرع الثاني : أهمية التمويل
55	.....المطلب الرابع : العوامل المحددة لأنواع التمويل
57 _ 56	.....الفرع الأول : الملائمة
58 _ 57	.....الفرع الثاني : الدخل المتحقق
59 _ 58	.....الفرع الثالث : المخاطرة
60 _ 59	.....الفرع الرابع : المرونة
61	.....الفرع الخامس : التوقيت
62 _ 61	.....الفرع السادس : السيطرة و الإدارة
63	.....خلاصة الفصل
135 _ 64	.....الفصل الثاني : أساسيات التمويل
64	.....تمهيد
65	.....المبحث الأول : التمويل الذاتي (الداخلي)

65	المطلب الأول : مفهوم التمويل الذاتي و خصائصه
66 _ 65	الفرع الأول : مفهوم التمويل الذاتي
67 _ 66	الفرع الثاني : خصائص التمويل الذاتي
67	المطلب الثاني : أنواع التمويل الذاتي و أهم مكوناته
68 _ 67	الفرع الأول : أنواع التمويل الذاتي
79 _ 68	الفرع الثاني : مكونات التمويل الذاتي
79	المطلب الثالث : تقييم التمويل الذاتي
80 _ 79	الفرع الأول : مزايا التمويل الذاتي
80	الفرع الثاني : عيوب التمويل الذاتي
81	.....المبحث الثاني : التمويل الخارجي
81	المطلب الأول : مصادر تمويل طويلة الأجل
97 _ 81	الفرع الأول : الحقوق المملوكة (الأموال المملوكة)
105 _ 97	الفرع الثاني : الديون طويلة الأجل (الأموال المقترضة)
105	المطلب الثاني : مصادر تمويل متوسطة الأجل
108 _ 105	الفرع الأول : القروض متوسطة الأجل
116 _ 108	الفرع الثاني : التمويل بالإستئجار (الإئتمان الإيجاري)
116	المطلب الثالث : مصادر تمويل قصيرة الأجل
122 _ 117	الفرع الأول : الإئتمان التجاري
127 _ 122	الفرع الثاني : التسهيلات الإئتمانية المصرفية (القروض قصيرة الأجل).....
128	الفرع الثالث : المستحقات
130 _ 128	الفرع الرابع : التمويل بضمان الحسابات المدينة (المدينين).....
132 _ 131	الفرع الخامس : التمويل بضمان المخزون
134 _ 132	الفرع السادس : الأوراق التجارية
135	خلاصة الفصل
139 _ 136	.....الخاتمة.....

الملخص

تعرف الجزائر جملة من التحولات و الإصلاحات التي تهدف من خلالها إلى تفعيل آليات التنمية و بالتالي تحقيق قيمة مضافة داخل الإقتصاد الوطني، و هذا لا يتم إلا بالإنطلاق من قطاعات يملك فيها الإقتصاد الوطني ميزة تنافسية في الأساس و من أبرز هذه القطاعات نجد قطاع الشركات التجارية.

و يعتبر تمويل الشركات التجارية الوطنية فرصة مناسبة لدفع بعملية التنمية في هذا الإتجاه فقد عرف هذا القطاع قفزة معتبرة على المستوى الدولي، و عليه فإنّ التوجه إلى الإعتماد على الشركات التجارية للتنمية خيار مناسب للإقتصاد الوطني.

إن عملية تمويل الشركات التجارية الوطنية عرفت العديد من التطورات خلال السنوات الأخيرة، و خاصة نحو تحول وسائل تمويل الشركات التجارية من " إقتصاديات المديونية " و إنتقالها إلى ما يعرف ب: " إقتصاديات الأسواق المالية " التي فتحت مجالاً واسعاً للشركات التجارية من أجل تمويل نشاطها و نموها، تكون في حاجة ماسة إلى مصادر التمويل، و أن على المدير المالي لأي شركة تجارية المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة أمام الشركة و مراعات التمويل الأفضل الذي يناسب ظروفها من خلال المصادر المختلفة و المتنوعة التي تتمثل في المصادر الذاتية (الداخلية) أو المصادر الخارجية، حسب نوع الشركة و حاجتها، و ذلك نظراً لما تنطوي عليه هذه العملية من نتائج على الوضعية الإقتصادية و المالية للشركة، و خاصة على قيمة الشركة مردوديتها كما تؤثر عملية المفاضلة بين مصادر التمويل المختلفة على الشركة من خلال التأثير على الهيكل المالي للشركة، التوازنات المالية، التدفقات المالية، و نتائج الشركة.

فالشركة التجارية يجب أن تحصل على و وسائل الإنتاج اللازمة لضمان إستمرار إنتاجها كذلك هي بحاجة لتمويل دورة إستغلالها من أجل تمويل مخزوناتها و حقوق زبائنها و من أجل تغطية كل هذه الإحتياجات تتاح أمام اشركات التجارية العديد من مصادر التمويل و التي يمكن إختصارها في مصادر التمويل الخاص و الأموال المقترضة.

Summary

Algeria knows a number of transformations and reforms aimed at activating the mechanisms of development and thereby achieving added value within the national economy. This can only be achieved by starting from sectors in which the national economy has a competitive advantage in the first place.

The financing of national commercial companies is an appropriate opportunity to advance the process of development in this direction. This sector has witnessed a significant leap at the international level. Therefore, the tendency to rely on commercial companies for development is an appropriate option for the national economy.

The process of financing national commercial companies has been characterized by many developments in recent years, especially towards the transformation of the means of financing commercial companies from the "economics of indebtedness" and the transition to the so-called "economics of financial markets," which opened a wide range of businesses to finance their activities and The financial manager of any trading company should choose between the sources of finance available to the company and the best financing that suits its conditions through the various and varied sources that are the sources of the internal (internal) or external sources, According to The type of company and its need, because of the implications of this process of the results on the economic and financial situation of the company, especially on the value of the company's profitability and the process of differentiation between the various sources of funding on the company by influencing the financial structure of the company, Financial, and company results.

The commercial company must obtain the necessary means of production to ensure that it continues to produce it. It also needs to fund its exploitation cycle in order to finance its stocks and the rights of its customers. In order to cover all these needs, commercial companies have many sources of funding that can be summarized in private sources of finance. Borrowed money.