



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة محمد خيضر - بسكرة -



كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
قسم: العلوم الاقتصادية

## الموضوع

دور الإدارة المالية في تغطية احتياجات تمويل المؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب أوماش - بسكرة -  
للفترة 2009-2011

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في (المسار)  
تخصص: مالية ونقود

الأستاذة المشرفة:

بن اسماعين حياة

إعداد الطلبة:

راشدي إيمان

رقم التسجيل:	2013/.....
تاريخ الإيداع	.....

الموسم الجامعي: 2012-2013

قسم: العلوم الاقتصادية

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## المخلص

إن الإدارة المالية من أهم الوظائف الإدارية بالمشروعات المختلفة، حيث تنطوي ممارسة الإدارة المالية أساساً على عملية اتخاذ القرارات، أي الاختيار بين البدائل التمويلية المتاحة، والتي يقوم بها المدير المالي. فهو يتخذ نوعين من القرارات: قرارات التمويل وقرارات الاستثمار، حيث تتاح أمام المؤسسات العديد من مصادر التمويل والتي يمكن اختصارها في مصادر التمويل الخاص والأموال المقترضة.

إن عملية المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة يعد من أحد عوامل الإستراتيجية المالية للمؤسسة، وذلك نظراً لما تنطوي عليه هذه العملية من نتائج على الوضعية الاقتصادية والمالية للمؤسسة، وخاصة على قيمة المؤسسة ومردوديته، كما تؤثر عملية المفاضلة بين مصادر التمويل المختلفة على المؤسسة من خلال التأثير على التوازنات المالية للمؤسسة ونتائجها.

ويعد قرار التمويل قراراً استراتيجياً في المؤسسة فهو المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة لطبيعة المشروع واختيار أحسنها واستخدامها استخداماً آمناً بما يتوافق مع تحقيق أكبر عائد بأقل خطر وتكلفة ممكنة.

وعند قيام المدير المالي بهتتين الوظيفيتين فإنه يستخدم مجموعة من الأدوات الأساسية حيث يعتبر التحليل المالي من أهمها لقدرته على تشخيص وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة.

### **Résumé:**

La gestion financière est la fonction administrative la plus importante dans les différents projets, elle concerne principalement de la prise de décision pour choisir entre des alternatives de financement disponible et réalisées par le chef des finances qui fait deux types de décision: les décisions de financement et les décisions d'investissement, ou mis à la disposition des institutions de nombreuses sources de financement qui peuvent être raccourcies dans les capitaux propres et les capitaux empruntés.

La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la stratégie financière qui a des conséquences directes sur la situation économique et financière de l'entreprise notamment sa valeur et sa solvabilité et le choix d'une source de financement donne à des conséquences sur sa situation financière, notamment sur sa structure financière, les équilibres financiers et sur les résultats de l'entreprise.

La décision de finance est considérée comme une décision stratégique car c'est lui qui spécifie l'efficacité des décideurs financiers selon leur recherche des sources de financement pour la plus importante pour la nature du projet et selon leur utilisation optimale compatible avec la réalisation rendement le plus élevé avec moins de risque et le coût potentiel.

Quand le chef des finances fait ces deux fonctions, il utilise un ensemble d'outils de base ou l'analyse financière est la plus importante pour sa capacité à diagnostiquer et analyser la fondation de la situation financière.

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الشكر والعرفان.....
II	الملخص.....
IV	المفردات الهامة في البحث.....
V	فهرس المحتويات.....
X	فهرس الجداول.....
XI	فهرس الأشكال.....
XII	فهرس الملاحق.....
المقدمة العامة	
أ	طرح الإشكالية.....
ب	فرضيات البحث.....
ب	أسباب اختيار الموضوع.....
ب	أهمية البحث.....
ب	أهداف البحث.....
ج	المناهج المعتمدة في الدراسة.....
ج	موقع البحث بالنسبة للدراسات السابقة.....
د	صعوبات الدراسة.....
د	خطة وهيكل البحث.....
الفصل الأول: الإدارة المالية في المؤسسة الاقتصادية	
2	مقدمة الفصل الأول.....
3	المبحث الأول: ماهية الإدارة المالية.....
3	المطلب الأول: تعريف و خصائص الإدارة المالية.....
3	الفرع الأول: تعريف الإدارة المالية.....

4	..... الفرع الثاني: خصائص الإدارة المالية.....
4	..... المطلب الثاني: أهمية و أهداف الإدارة المالية.....
4	..... الفرع الأول: أهمية الإدارة المالية.....
5	..... الفرع الثاني: أهداف الإدارة المالية.....
7	..... المطلب الثالث: وظائف الإدارة المالية موقعها في الهيكل التنظيمي.....
8	
11	..... الفرع الأول: وظائف الإدارة المالية.....
11	..... الفرع الثاني: علاقة الإدارة المالية بالوظائف الأخرى.....
14	..... الفرع الثالث: موقع الإدارة المالية في الهيكل
14	..... التنظيمي.....
16	..... المبحث الثاني: المدير المالي في المؤسسة الاقتصادي.....
16	..... المطلب الأول: خصوصيات عن المدير المالي.....
17	..... المطلب الثاني: دور المدير المالي و مهامه .....
18	..... الفرع الأول: دور المدير المالي.....
18	..... الفرع الثاني: مهام المدير المالي.....
19	..... المطلب الثالث: وظائف المدير المالي و سلطاته.....
20	..... الفرع الأول: وظائف المدير المالي.....
20	..... الفرع الثاني: سلطات المدير المالي.....
20	..... المبحث الثالث: التحليل المالي... ..
21	..... المطلب الأول: ماهية التحليل المالي والجهات المستفيدة منه.....
22	..... الفرع الأول: تعريف وأهمية التحليل المالي.....
22	..... الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي.....
22	..... الفرع الثالث: الجهات المستفيدة من التحليل المالي.....
24	..... المطلب الثاني: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية.....
25	
29	..... الفرع الأول: تعريف الميزانية المحاسبية.....
31	..... الفرع الثاني: الميزانية المالية.....
31	..... الفرع الثالث: استخلاص ميزانية مالية من ميزانية محاسبية.....
35	..... الفرع الرابع: الميزانية المالية المختصرة.....
42	..... المطلب الثالث: مؤشرات التحليل المالي.....

	.....الفرع الأول: مؤشرات التوازن المالي
	.....الفرع الثاني: النسب المالية
	.....خلاصة الفصل الأول
44	
45	الفصل الثاني: التمويل وقرارات الإدارة المالية
45	
45	.....مقدمة الفصل الثاني
46	.....المبحث الأول: ماهية التمويل
46	.....المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته
46	.....الفرع الأول: مفهوم التمويل
47	.....الفرع الثاني: أهمية التمويل
48	.....المطلب الثاني: خصائص ومبادئ التمويل
49	.....الفرع الأول: خصائص التمويل
49	.....الفرع الثاني: مبادئ التمويل
49	.....المطلب الثالث: أدوات التمويل
50	.....المبحث الثاني: مصادر التمويل والمفاضلة بينها
51	.....المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية
52	.....الفرع الأول: مكونات التمويل الداخلي
53	.....الفرع الثاني: أهمية التمويل الداخلي
61	.....الفرع الثالث: مزايا وعيوب التمويل الذاتي
65	.....المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية
71	.....الفرع الأول: مصادر التمويل طويلة الأجل
72	.....الفرع الثاني: مصادر التمويل متوسطة الأجل
72	.....الفرع الثالث: مصادر التمويل قصيرة الأجل
72	.....المطلب الثالث: الاختيار بين مصادر التمويل
73	.....المبحث الثالث: القرارات المالية
74	.....المطلب الأول: تعريف القرارات المالية
74	.....الفرع الأول: تعريف القرارات المالية
74	.....الفرع الثاني: الخطوات التي تمر بها عملية اتخاذ القرار

75	المطلب الثاني: كيفية اتخاذ قرار التمويل و الصعوبات التي تعترض عملية اتخاذه....
76	الفرع الأول: كيفية اتخاذ قرار التمويل..... الفرع الثاني: الصعوبات التي تعترض عملية اتخاذ القرار.....
78	المطلب الثالث: أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية.....
79	خلاصة الفصل الثاني.....
79	الفصل التطبيقي: دراسة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب
79	
80	مقدمة الفصل تطبيقي.....
80	المبحث الأول: تقديم مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
81	المطلب الأول: نظرة عامة عن مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
81	الفرع الأول: التعريف بمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
82	الفرع الثاني: التعريف بالجانب القانوني لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
84	الفرع الثالث: أهمية و أهداف المؤسسة.....
84	المطلب الثاني: تقديم وحدة السميد والدقيق بمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
84	
86	الفرع الأول: التعريف بالجانب التنظيمي لوحدة السميد والدقيق.....
91	الفرع الثاني: تشكيلة منتجات وحدة السميد والدقيق.....
91	الفرع الثالث: مراحل الإنتاج في وحدة السميد والدقيق.....
91	المطلب الثالث: تقديم الهيكل التنظيمي بوحدة السميد والدقيق بالمؤسسة.....
95	الفرع الأول: تقديم الهيكل التنظيمي.....
97	الفرع الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي.....
98	
98	المبحث الثاني: دراسة وتحليل الميزانيات لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
100	
101	المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية المفصلة للسنوات 2009، 2010،
102	2011..
102	الفرع الأول: إعداد الميزانية المالية لسنة
104	2009.....



105	الفرع الثاني: الميزانية المالية لسنة 2010.....
105	الفرع الثالث: الميزانية المالية لسنة 2011.....
106	المطلب الثاني: إعداد الميزانية المالية المختصرة والتمثيل البياني لها.....
107	الفرع الأول: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2009 والتمثيل البياني لها.....
108	الفرع الثاني: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010 والتمثيل البياني
110	لها.....
110	الفرع الثالث: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011 والتمثيل البياني لها.....
110	المطلب الثالث: التحليل عن طريق مؤشرات التوازن المالي.....
111	الفرع الأول: حساب رأس المال العامل.....
111	الفرع الثاني: حساب احتياجات رأس المال العامل.....
111	الفرع الثالث: حساب الخزينة.....
112	المطلب الرابع: التحليل عن طريق النسب المالية.....
114	الفرع الأول: نسب التمويل.....
	الفرع الثاني: نسب السيولة.....
	الفرع الثالث: نسب الربحية.....
	المبحث الثالث: مصادر التمويل في مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.....
116	المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلي للمؤسسة.....
116	الفرع الأول: تقدير التمويل الذاتي.....
117	الفرع الثاني: تطور التمويل الذاتي.....
119	المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجي للمؤسسة.....
119	الفرع الأول: دعم الدولة لأسعار القمح.....
	الفرع الثاني: القروض المتوسطة الأجل.....
121	خلاصة الفصل التطبيقي.....
127	الخاتمة العامة
	الخلاصة العامة.....
	نتائج اختبار الفروض.....
	نتائج الدراسة.....
	التوصيات.....

	آفاق البحث.....
	قائمة المراجع.....
	الملاحق.....

## فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
28،29	الميزانية المالية المفصلة.	1.I
82	تصنيف العمال حسب المديریات لدى وحدة السميد والدقيق بمؤسسة .GMSud	1.III
83	تشكيلة منتجات وحدة السميد والدقيق.	2.III
92 ،91	الميزانية المحاسبية لسنة 2009.	3.III
94	الميزانية المالية المفصلة لسنة 2009.	4.III
96 ،95	الميزانية المالية لسنة 2010.	5.III
98 ،97	الميزانية المالية لسنة 2011.	6.III
98	الميزانية المختصرة لسنة 2009.	7.III
100	الميزانية المختصرة لسنة 2010.	8.III
101	الميزانية المختصرة لسنة 2011.	9.III
103	تغيرات رأس المال العامل خلال الفترة 2009-2011.	10.III
104	تغيرات احتياجات رأس المال العامل خلال الفترة 2009-2011.	11.III
105	تغيرات الخزينة خلال الفترة 2009-2011.	12.III
106	نسب التمويل للسنوات 2009، 2010، 2011.	13.III
107	نسب السيولة للسنوات 2009، 2010، 2011.	14.III
108	نسب الربحية للسنوات 2009، 2010، 2011.	15.III
110	تقدير التمويل الذاتي للمؤسسة خلال الفترة 2009، 2010، 2011.	16.III
112	الأسعار الحقيقية والمدعمة للقمح اللين والصلب	17.III
113	اهتلاك قرض متوسط الأجل بقيمة 147200000.00	18.III

## فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
13	موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي.	1.I
15	موقع المدير المالي في المؤسسات الصغيرة.	2.I
15	موقع المدير المالي في المؤسسات المتوسطة.	3.I
15	موقع المدير المالي في المؤسسات الكبيرة.	4.I
29	الميزانية المالية المختصرة.	5.I
30	تمثيل الميزانية المختصرة في شكل مستطيل.	6.I
30	تمثيل الميزانية المختصرة في شكل دائرة.	7.I
31	تمثيل الميزانية المختصرة في شكل مربع.	8.I
84	مراحل عملية الإنتاج بوحدة السميد و الدقيق.	1.III
85	الهيكل التنظيمي لوحدة السميد و الدقيق بمؤسسة GM Sud.	2.III
99	التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2009.	3.III
101	التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2010.	4.III
102	التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2011.	5.III
111	تطور التمويل الذاتي لمؤسسة GMS ud للفترة 2009-2011.	6.III

# المقدمة

## مقدمة عامة

شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزا معتبرا في كتابات وأعمال الاقتصاديين باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع، وقد اتخذت المؤسسة أشكالا مختلفة نظرا للتطورات العلمية والتكنولوجية، وهي تسعى في مجملها إلى تعظيم الأرباح وتعتبر هذه الأخيرة أهم هدف تسعى المؤسسة لتحقيقه.

فلذا نظرنا إلى النشاط المؤسسة نجدها تقوم على عدة وظائف مستقلة ومتكاملة فيما بينها ولعل أهمها الإدارة المالية التي يمكن إيضاحها من خلال الوظيفة المالية والتي تعتبر إطار لاتخاذ القرار المالي.

وبما أن المؤسسة توجد في بيئة كثيرة التقلب والتغير فإنه من الضروري الاهتمام بالمشكل المالي المرتبط بحياة المؤسسة، فلكي تستطيع المؤسسة الاستمرار بالإنتاج تبقى بحاجة إلى مصادر مالية، وبالتالي فإن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة أو توسيعها أمر ضروري و لازم. وإن الطريقة التي تحصل بها المؤسسات على ما تحتاجه من أموال للقيام بنشاطها هي أول ما يفكر فيه كل مدير مالي، لأنه بقدر ما يكون حجم التمويل مناسباً ويحسن استثماره بقدر ما يكون العائد أو الربح كبيراً.

لذلك فإن نمو المؤسسة ونشاطها مرتبط مباشرة بقوة الإدارة المالية على توفير السيولة اللازمة لتحقيق أهداف المؤسسة، كما تضمن التنسيق بين جميع أطراف المؤسسة بغرض تحقيق المردودية وتوفير السيولة فباعتماد الإدارة على إستراتيجيات محددة فهي تسعى إلى تحقيق أهدافها الخاصة والتي لا تنفصل عن الأهداف العامة للمؤسسة، وحتى يتم تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة لابد من وجود الرشادة والعقلانية في الحصول على الأموال واستعمالها، وتحقيق التوازن المالي في المؤسسة.

### طرح الإشكالية :

من خلال ما تقدم يمكن طرح **الإشكالية** على النحو التالي:  
إلى أي مدى تساهم سلامة قرارات الإدارة المالية في تغطية احتياجات تمويل المؤسسة الاقتصادية؟.

وتتدج تحت التساؤل الرئيسي **الأسئلة الفرعية** التالية:

- 1 ماهي أهمية الإدارة المالية في المؤسسة الاقتصادية؟
- 2 ماهي مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية؟

- 3 - كيف يمكن للمؤسسة المفاضلة بين المصادر التمويلية المتاحة؟
- 4 كيف تساهم المعلومات في سلامة ورشد القرارات التي يتم اتخاذها من طرف المدير المالي؟

وللإجابة على التساؤلات الفرعية ننتقل من الفرضيات التالية :

- 1 - تلعب الإدارة المالية دورا هاما في أداء المؤسسة وتعتبر النواة الرئيسية فيها.
- 2 - تتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل، إلا أن التمويل الذاتي يعتبر أقل تكلفة وأقل خطر .
- 3 - إن عملية المفاضلة بين المصادر التمويلية المتاحة تتم على أساس الفائدة المرجوة والتكاليف الناتجة .
- 4 - إن اتخاذ القرارات هو من صميم المهام التي يقوم بها المدير، كما أن صحة القرار تبنى على صحة المعلومات التي استخدمت لاتخاذها.

#### أسباب اختيار الموضوع :

يمكن تلخيص أسباب اختيار موضوع دور الإدارة المالية في تغطية احتياجات تمويل المؤسسات الاقتصادية في النقاط التالية :

- إن الموضوع المختار ذو صيغة مالية ومن ثم فهو يتعلق بنوع التخصص الذي أتبعه مالية ونقود.
- الميل الشخصي للبحث في المواضيع ذات الصلة بالتسيير المالي.
- اتخاذ القرار المتعلق بكيفية الحصول على الأموال من مصادر مختلفة دون التعرض إلى المخاطر الكبيرة.

#### أهمية البحث :

تكمن أهمية الدراسة في معرفة الدور الهام الذي تلعبه الإدارة المالية في إيجاد مصادر التمويل المثلى لتغطية احتياجات المؤسسة الاقتصادية، وكذلك إبراز السبل المناسبة للمدير المالي من أجل الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة للمؤسسة وذلك نظرا لصعوبة الحصول عليها، كما تتجلى أهمية الدراسة في دراسة الوضعية المالية للمؤسسة واكتشاف نقاط القوة وتعزيزها وكذا نقاط الضعف ومحاولة تصحيحها وهذا ما يساعد المدير المالي على إتخاذ القرارات المالية المناسبة.

#### أهداف البحث:

- بالنسبة للباحث:
  - إن أول هدف لبحثنا هو الإجابة على الإشكالية المطروحة.
  - دراسة آفاق المؤسسة محل الدراسة في حدود النتائج المتوصل إليها.

- بالنسبة لحقل المعارف الاقتصادية:
  - إظهار الصور الحقيقية للدور الذي تلعبه الإدارة المالية وما تحتله من مكانة في إطار المحافظة على استقرار المؤسسة في محيط اقتصادي متقلب.
  - التعرف على مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة.
  - معرفة كيفية المفاضلة بين مختلف المصادر التمويلية المتاحة.
  - استعمال مختلف المؤشرات المالية من أجل تقييم الوضع المالي للمؤسسة.
- بالنسبة للمجتمع:
  - مساعدة المؤسسات الاقتصادية في التعرف على مختلف الخيارات التمويلية التي تناسب احتياجاتها.

### المناهج المعتمدة في الدراسة:

- للإجابة على إشكالية المطروحة واختيار صحة الفرضيات وتحقيق أهداف الدراسة ثم استخدام مجموعة من المناهج نوضحها في الآتي:
- **المنهج الوصفي التحليلي:** إن طبيعة البحث المتمحور حول الإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية، اقتضت منا الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري وعلى المنهج التحليلي من خلال التحليل نتائج المتوصل إليها من خلال دراسة مؤشرات ونسب التوازن المالي.
  - **منهج دراسة حالة:** حيث تم استخدام المنهج من خلال دراسة التوازنات المالية.

### موقع البحث بالنسبة للدراسات السابقة :

يعد بحثنا هذا تكملة لسلسلة من البحوث السابقة حيث نجد أن العديد من الدراسات تناولت موضوع الإدارة المالية، كما تناولت العديد من الدراسات موضوع مصادر التمويل المؤسسة بصفة عامة ولكن قلما نجد دراسات تقوم بالربط بين الإدارة المالية ومصادر التمويل وتبيان أثر ذلك على الوضع المالي للمؤسسة. ومن أهم الدراسات السابقة نجد:

- محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسير مؤسسة، جامعة بسكرة، 2007/2006.
- غالم عبد الله، تمويل المؤسسات الصناعية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص ، جامعة بسكرة، 2003/2002.
- بوعزة عبد القادر، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية و نقود، جامعة الجزائر، 2004/2003.



- بيالة سميرة، المدير وعملية اتخاذ القرار في إطار إدارة المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، 2004/2003.

### محددات وصعوبات الدراسة:

- من خلال إعدادنا لبحثنا هذا صادفتنا جملة من الصعوبات نذكرها في:
- عدم إفصاح المؤسسة محل الدراسة بكافة البيانات والمعلومات المطلوبة.
- عدم وجود شفافية من قبل إدارة المؤسسة محل الدراسة .
- عدم وجود الوقت الكافي للحصول على ميزانية سنة 2012.
- تشعب الموضوع و اتساع حقله حيث حاولنا الاختصار قدر الإمكان والتركيز على الجوانب التي نراها أساسية.
- صعوبة تصنيف مصادر التمويل نظرا لتعدد المراجع الأمر الذي أنجر عنه اختلاف في التقسيمات المعتمدة في هذه المراجع.

### هيكل البحث:

تضمن بحثنا مقدمة وخاتمة بالإضافة إلى ثلاث فصول منها فصلين نظريين وفصل تطبيقي توضح مضامينها كالاتي:

- الفصل الأول: الإدارة المالية في المؤسسة الاقتصادية: حيث نتناول فيه ماهية كل من الادارة المالية والمدير المالي، بالإضافة إلى التحليل المالي.
- الفصل الثاني: التمويل وقرارات الإدارة المالية: حيث يتم فيه دراسة التمويل واستعراض مختلف المصادر التمويلية الطويلة، المتوسطة والقصيرة الأجل والقرارات المالية المتخذة في هذا الصدد.
- الفصل الثالث: نحاول إسقاط المعلومات النظرية على الواقع العملي لمؤسسة المطاحن الكبر للجنوب "وحدة السميد و الدقيق" و ذلك للفترة 2009-2011 من خلال دراسة و تحليل الوضع المالي للمؤسسة و إبراز طرق تمويل نشاطاتها.

الفصل الأول

الإدارة المالية في المؤسسة

الاقتصادية

## مقدمة الفصل الأول

تعتبر الإدارة المالية الدعامة الأساسية في المؤسسات الاقتصادية في وقتنا الحالي، فهي المجال الذي يتم فيه اتخاذ القرارات، وكذا السياسات المالية المتعلقة بكل ما يخص المؤسسة سواء في وظيفة الإنتاج، الوظيفة التجارية أو وظيفة التسويق، ويقوم على إدارتها المدير المالي، إذ أنه يعتبر من كبار الإداريين في المؤسسة، فهو يشارك في اتخاذ القرارات لأن له سلطات ومسؤوليات، ويسعى دائما لتحقيق أهداف المؤسسة التي تكمن في زيادة القيمة السوقية لها والمحافظة على السيولة إضافة إلى تحقيق الأرباح.

لذا فإن هذا الفصل المخصص لدراسة الإدارة المالية في المؤسسة الاقتصادية سيضم م ثلاث نقاط أساسية مدرجة في المباحث التالية:

**المبحث الأول: ماهية الإدارة المالية.**

**المبحث الثاني: ماهية المدير المالي.**

**المبحث الثالث: التحليل المالي.**

## المبحث الأول: ماهية الإدارة المالية

تعتبر الإدارة المالية الدعامة الأساسية في المؤسسات الاقتصادية، فهي المجال الذي يتم فيه اتخاذ القرارات، وكذا السياسات المالية المتعلقة بكل ما يخص المؤسسة، ويقوم على إدارتها المدير المالي، إذ أنه يعتبر من كبار الإداريين في المؤسسة، يسعى دائماً لتحقيق أهداف المؤسسة.

## المطلب الأول: تعريف وخصائص الإدارة المالية

## الفرع الأول: تعريف الإدارة المالية

لقد اختلف الباحثون في مجال الإدارة المالية على وضع تعريف موحد للإدارة المالية، حيث ظهرت عدة تعاريف جميعها تستند للمدارس التي ينتمون إليها، ويمكن تقسيم هذه المدارس إلى ثلاث مدارس وهي:<sup>1</sup> القديمة، المجددة والحديثة.

- فقد عرفت الإدارة المالية في المدرسة القديمة بأنها: «الفعالية المتعلقة بتخطيط وتجهيز الأموال ورقابتها وإدارتها في المنشأة»، حيث فصل التعريف بين الرقابة والإدارة وكأنهما عنصران مستقلان.
- أما في المدرسة المجددة فقد عرفت بأنها: «الحقل الإداري أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد، والرامية لتمكين المنشأة من تنفيذ أهدافها ومواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد لها»
- وعرفت في المدرسة الحديثة على أن الإدارة المالية تلعب دوراً مهماً في التخطيط المالي وإدارة الأصول ومواجهة المشاكل الاستثنائية، لضمان استمرار المنشأة.
- وتعرف الإدارة المالية بأنها تلك الوظيفة المالية التي تهتم بتنظيم حركة الأموال اللازمة لتحقيق أهداف المشروع والوفاء بالتزاماته المالية في الوقت المحدد.<sup>2</sup>

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف الإدارة المالية على أنها جميع أوجه النشاط الإداري أو الوظيفة الإدارية المتعلقة بتنظيم حركة الأموال اللازمة لتحقيق أهداف المشروع بكفاءة إنتاجية عالية، والوفاء بالتزاماته المستحقة عليه في مواعيدها.

<sup>1</sup> -عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية الحديثة (منهج تحليلي شامل)، الجامعة المفتوحة، ليبيا، 1997، ص، 23.

<sup>2</sup> -عدنان تايه النعيمي آخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار الميسرة، عمان، الأردن، 2008، ص، 17.

## الفرع الثاني: خصائص الإدارة المالية

إن الوظيفة المالية هي اتخاذ القرارات المالية التي من شأنها تحقيق أهداف المؤسسة، وعلى ذلك فالإدارة المالية ليست مستقلة عن باقي إدارات المشروع الأخرى، وتتميز بخصائص محددة يمكن حصرها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- 1 أنها تتغلغل في جميع أوجه نشاطات المؤسسة، فأى نشاط لا يكون بمعزل عن النواحي المالية.
- 2 إن القرارات المالية قرارات ملزمة للمؤسسة في أغلب الأحيان، ولذلك وجب الحذر الشديد في اتخاذ هذه القرارات.
- 3 إن بعض القرارات المالية مصيرية للمؤسسة يتوقف عليها نجاح المؤسسة أو فشلها.
- 4 إن نجاح القرارات المالية لا تظهر سريعاً، بل تستغرق زمناً قد يطول ممّا يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة.

## المطلب الثاني: أهمية وأهداف الإدارة المالية

## الفرع الأول: أهمية الإدارة المالية:

يتأثر مجمل النشاط الاقتصادي وكفاءته في تحقيق الأهداف المرسومة له من خلال كفاءة الإدارة الفرعية في تنفيذ الخطط الموضوعية، الإدارة المالية من بين هذه الإدارات في الوحدة الاقتصادية التي تقع على عاتقها مهمة استخدام الأموال داخل المشروع بالشكل الذي ينسجم وتحقيق الأهداف من خلال سلامة القرارات المالية، وعليه فهي تؤثر على الإدارات الأخرى ضمن هذا الإطار، كالإنتاج والتسويق بأسلوب أداء الوظيفة المالية وبكفاءة المديرين الماليين، ودرجة المعرفة المالية المتيسرة لديهم، وقابليتهم في استغلال هذه الوحدة الاقتصادية جزءاً من الدولة، لذا فإنّ التطور في هذه الوحدة ينعكس على مجمل النشاط الاقتصادي العام للدولة.

إنّ جملة التغيرات المهمة التي تحدث في الاقتصاد العربي من حيث عدد وحجم المشاريع والخطط التنموية في مختلف القطاعات الاقتصادية كالصناعة والتجارة والزراعة وغيرها أدت إلى تزايد الحاجة إلى رأس المال كإحدى نتائج هذه التغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى ضرورة وضع مؤشرات دقيقة لتقييم الخطط

<sup>1</sup> -عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء، عمان، 2000، ص، 14.

والإنجاز، من ذلك كانت جسامه المهمات الملقاة على الإدارة المالية في الأقطار العربية خاصة فيما يتعلق بالاستخدام الأمثل والعقلاني للأموال بهدف تحقيق أكبر قدر ممكن من المردود المالي للمشروع لتحقيق العائد الاجتماعي المحدد.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أهداف الإدارة المالية

إن وضوح الهدف وتحديد بدقه يساعد على سرعة تحقيقه. ويتطلب اتخاذ القرار الرشيد تحديد الهدف المطلوب تحقيقه لذلك فانه من الضروري إلقاء الضوء على الأهداف التي تسعى إليها الإدارة المالية<sup>2</sup>، والتي تتمثل في :

#### 1- تحقيق السيولة الملائمة<sup>3</sup>:

السيولة تعني قدرة المشروع على توفير النقد لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل المتوقعة وغير المتوقعة في مواعيدها بكلفة مناسبة وبدون خسائر ومواجهة الظروف الطارئة من خلال الحصول على الإيرادات نتيجة للنشاط الطبيعي للمشروع، وتختلف مصادر الإيرادات المولدة للسيولة، وبصورة عامة قد تكون هذه الإيرادات من تحويل المخزون إلى مبيعات وتحصيل الذمم المدينة ومن مصادر عديدة أخرى بهدف تعزيز ثقة الآخرين بإمكانية المشروع على التسديد في الوقت، إذ أن الحكم على درجة سيولة الأصل تكون من خلال الوقت الذي يستغرقه عند تحويله إلى نقد دون أية خسارة أو كلفة إضافية.

والسيولة التامة تولد عنصر الأمان والحماية للمشروع وتبعده من خطر التوقف عن الدفَع والإفلاس وتعزز ثقة المتعاملين معه سواء كانوا عملاء أو ممولين وتجنب المشروع تحمل تكاليف إضافية نتيجة الاضطراب إلى تسهيل بعض الأصول بصورة سريعة.

#### ✓ مصادر السيولة:

تتمثل مصادر السيولة في:<sup>4</sup>

<sup>1</sup>-مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص، 08.

<sup>2</sup>-محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية (الاستثمار و التمويل التحليل المالي والأسواق المالية الدولية)، دار حامد، الأردن، ص، 31.

<sup>3</sup>-حريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار الميسرة، عمان، الأردن، 2007، ص، ص، 38،39.

<sup>4</sup>-عبد الحلیم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 29.

- 1 بيع السلع نقداً.
- 2 بيع أصل من الأصول نقداً.
- 3 تحويل الأصول المتداولة إلى نقد.
- 4 الاقتراض.
- 5 زيادة رأس المال عن طريق الاحتفاظ بالأرباح.

## 2-الربحية الاجتماعية<sup>1</sup>:

تسعى الإدارة المالية لتحقيق اعلي مجرى من العوائد الصافية للموكلين، وهذا بالرغم من عيوب هذا الهدف، إلا أنه مازال يحتل مكاناً جوهرياً في التحليل الاقتصادي، وتقييم الإدارة المالية في استخدامها للأموال المتاحة، أمّا المآخذ على هذا الهدف فهي:

- أ - عدم تحديده لتوقيف العوائد التي تسعى الإدارة المالية لتغطيتها.
- ب - لا يأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي يتعرض لها المشروع أثناء سعيه لتحقيق هذا الهدف ويقسم الهدف أعلاه إلى شطرين:
- ربحية المشروع — روع: يمثل هدف ربحية المشروع الأساس في التمويل والذي يعتمد على العائد المتوقع تحقيقه، والمخاطر التي يتحملها المشروع من أجل تحقيق ذلك من خلال تأثيرها في كل من العائد والمخاطرة وبذلك تسعى الإدارة المالية من خلال هذه القرارات إلى خلق التوازن بين العائد والمخاطر، وصولاً إلى تحقيق أعلى مردود ممكن للمشروع في ضوء الاعتبارات الإستراتيجية له.
- الربحية الاجتماعية — رة: إنّ العائد الذي يؤول للمجتمع والمتمثل بالمردود الذي يأتي به المشروع للمجتمع أي القرارات الاقتصادية المتحققة جراء قيام المشروع [خلق فرص عمل، الحفاظ على العملة الصعبة وتأسيس المشاريع الخدمية وغيرها]، هذا ويمكن قياس الربحية الاجتماعية من خلال إجراء مجموعة من التعديلات على فقرات ربحية المشروع، وتشمل تعديلات على تكاليف التشغيل بالطرح أو بالإضافة.

## 3-تعظيم الثروة:

<sup>1</sup>—عدنان هاشم رحيم السامرائي، مرجع سابق، ص، 27.

المقصود به هو تعظيم القيمة الحالية للمشروع وقيمتها في السوق المالي، وهي إستراتيجية بعيدة الأجل تعمل على تعظيم القيمة الحالية للمشروع وديمومة نشاطه، ويعد معيار للأداء ومقياس لكفاءة الإدارة، ويعد هذا الهدف معياراً مهماً لقياس كفاءة القرارات المتخذة ونتائجها لعدم اهتمامه الكبير بالأرباح المحاسبية فقط. ويركز على التدفقات النقدية واستخدام أدوات القيمة الحالية الصافية كوسيلة لاحتساب هذه التدفقات، ويحسب كمية العوائد النقدية ودرجة الخطر المصاحبة والقيمة الزمنية للنقود.<sup>1</sup>

ويعتبر تعظيم الربحية كهدف لعدة أسباب:<sup>2</sup>

1 هي إستراتيجية طويلة الأجل تعمل على تعظيم القيمة الحالية لاستثمارات الملاك بإقرار المقترحات الاستثمارية التي تزيد من القيمة السوقية للأوراق المالية، وفي ظل هذه الإستراتيجية فإنّ المدير المالي يعمل في ظروف عدم التأكد، لذلك فهو يقارن بين العوائد المختلفة والمخاطر المصاحبة لكل منها-العائد والخطر- يمكنه بناء الإستراتيجيات التي تهدف إلى تعظيم ثروة الملاك في ظل المستوى المقبول من المخاطر.

2 تأخذ إستراتيجية تعظيم الثروة في الاعتبار أنّ الملاك يعطون أهمية خاصة للتوزيعات النقدية المنتظمة التي يحصلون عليها بصرف النظر عن حجمها، لذلك تعمل معظم الشركات في ظل افتراض أن سياسة التوزيعات لها تأثير في جذب مستثمرين جدد، وبذلك نجد أنّ للمعرفة بسياسة الشركة ومدى استقرارها بخصوص التوزيعات تأثير على القيمة السوقية للسهم.

خلاصة القول أنّ المساهم يفضل تعظيم الثروة في الأجل الطويل بدلاً من زيادة الأرباح في الأجل القصير، وقد يكون تعظيم الربح جزء من إستراتيجية تعظيم للثروة، فقد يتم بينهما لكن لا يتم العكس.

### المطلب الثالث: وظائف الإدارة الماليّة وموقعها في الهيكل التنظيمي

ويمكن القول أن الوظيفة المالية تتركز حول: إدارة الأموال، الحصول على الأموال اللازمة ثم استعمال هذه الأموال استعمالاً فعالاً.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>-حريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص، 39.

<sup>2</sup>-عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص، 13.

<sup>3</sup>-توفيق جمال، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1976، ص 127.



## الفرع الأول: وظائف الإدارة المالية

بالرغم من عدم الاتفاق حول تقسيم الوظائف الإدارية، إلا أن هناك اتفاقاً على أن التخطيط والرقابة والتنظيم والتحفيز تمثل الوظائف الإدارية الرئيسية، كما أن الإدارة المالية وظيفة تتفاعل مع كافة نواحي العمل في المنشأة، وتلعب وظائف الإدارة المالية دوراً مهماً في تسيير الشؤون المالية للمشروع، ويمكن أن تكون هذه الوظائف على وفق ما يلي:

### 1- التخطيط المالي:

يعرف التخطيط بأنه تحديد مسبق للأنشطة المطلوب تنفيذها وبيان كيفية إنجازها والمساهمة في تحديد نوعية الإنجاز والوسائل المستخدمة والوقت المطلوب لذلك، وهي ترجمة رقمية لسياسات المشروع المالية خلال فترة زمنية قادمة، ويعني استخدام أدوات التخطيط والتنبؤ المالي مثل الموازنة النقدية التقديرية وأدوات الرقابة المالية المتمثلة في التحليل المالي، ومعدلات العائد وحساب النفقات النقدية المستقبلية وقائمة التدفق النقدي لإنجاز هذا الهدف.

وتبدأ خطوات التخطيط بالتعرف على الاحتياجات المالية والمادية للمشروع وخطط الإنتاج والتسويق، آخذين بعين الاعتبار درجة الخطر وحالات عدم التأكد واحتمالات الانحراف وإعداد الخطط المالية الشاملة، مع جعل بعض عناصرها تتسم بالمرونة لاستبعاد الانحرافات.

وتعد وظيفة التخطيط المالي من أهم الوظائف التي يقوم بها المدير المالي نظراً لاشتراكه في رسم السياسة طويلة الأجل الخاصة بالشركة وعمليات التمويل وكلفتها والتي تؤثر على مستقبل المشروع من خلال تحديد هيكل ومكونات أصول المشروع لفترة مستقبلية بعيدة المدى.

وتتكون الخطة المالية من عناصر مؤثرة على المشروع، وهي ذات بعد استراتيجي تحدد الأهداف قصيرة وطويلة الأجل، ففيها يتم تحديد الأهداف الإستراتيجية والتشغيلية والمالية والأنشطة التي توصل المشروع إلى أهدافه المرسومة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-يريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص ص، 43، 42.

ويمكن تحديد مراحل التخطيط المالي كما يلي:<sup>1</sup>

- التعرف على الاحتياجات المالية للمؤسسة.
- تحديد حجم الأموال المطلوبة.
- تحديد شكل التمويل المرغوب فيه.
- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية.
- وضع تطوير للخطط المالية.
- تنفيذ الخطط والرقابة عليها وتقييمها.

## 2- الرقابة المالية:

يقصد بالرقابة المالية تقييم القرارات التي اتخذت بشأن التخطيط بعد تحديد المعايير التي يمكن استخدامها لمقارنة ما أنجز فعلاً بما هو مخطط له، أي اكتشاف الانحراف وتصحيحه ومتابعة هذا التصحيح، أي أنّ الرقابة لكي تكون فعالة يجب أن تتوفر لديها العناصر التالية:<sup>2</sup>

- وجود خطة.
  - وجود معايير للحكم بواسطتها على الإنجاز.
  - المقارنة بين الخطة والإنجاز.
  - اكتشاف الانحراف وتحديد اتجاهه (سالب أو موجب).
  - اكتشاف السبب الحقيقي للانحراف.
  - اقتراح الإجراء اللازم لتصحيح الانحراف، ويجب أن يكون الإجراء نابعاً من السبب الحقيقي للانحراف.
  - متابعة تنفيذ الإجراء اللازم للتصحيح لتقرير مدى فعاليته.
  - وفوق هذا كله يجب أن يكون هناك نظام اتصال فعّال وحيد يؤمّن وصول المعلومات بشكل دقيق وسريع، وأن تكون الرقابة مرنة أساليبها قابلة للتعديل حسب تبديل الخطط وواقع الأداء، وأن تكون أساليبها ومعاييرها مفهومة وتطبيقها لا يكلف كثيراً.
- وتهدف الرقابة المالية إلى ما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> -عدنان هاشم رحيم السامرائي، مرجع سابق، ص، 29.

<sup>2</sup> -زياد سليم رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، دار الصفاء، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 1996، ص ص، 237، 238.

<sup>3</sup> -عبد الحليم كراجة وآخرون، مرجع سابق، ص، 32.

- منع تسرب الأموال في أوجه غير مشروعة.
- اكتشاف عناصر التكاليف التي قد تؤدي إلى تقليل قدرة المنشأة على توليد الأرباح.
- كفاءة الإنجاز بشكل عام ومن وسائل الرقابة عليها استخدام الميزانيات التقديرية ومعدل العائد على الاستثمار.

### 3- التنظيم المالي:

يمثل التنظيم تحديد الأنشطة التي يقوم بها المشروع لبلوغ أهدافه بكفاءة، ثم توزيع وتجميع هذه الأنشطة للأفراد العاملين وفق أسس معينة تمثل التخصيص الوظيفي في العمل، وبالتالي توضيح الصلاحيات والمسؤوليات لكل وظيفة من أجل تحديد العمل، وبالتالي تحديد المسؤولية وذلك لما تمثله الصلاحيات من حق شرعي في اتخاذ القرارات وتوجيه الأوامر والتعليمات؛

وتتضح هنا كذلك أهمية الدور الذي تلعبه الإدارة المالية والمدير المالي، فهي تمثل مكانة متقدمة ضمن إطار الهيكل التنظيمي للمشروع، حيث في المستوى الإداري الأول بعد موقع المدير العام، ويساعد وجود الإدارة المالية في هذا الموقع على إبراز دورها في ما يتعلق باستثمار مصادر الأموال وحركتها داخل المشروع، وعلاقتها المالية الخارجية، ويختلف الهيكل التنظيمي للإدارة المالية من مشروع لآخر تبعاً لنوع وحجم القطاع الذي يعمل فيه، وطبيعة نشاطه ودرجة تعقيده.<sup>1</sup>

### 4- التحفيز المالي:

يمكن توضيح التحفيز بأنه خلق التعاون الإداري بين الأفراد العاملين في المشروع وبمختلف مستوياتهم الإدارية واستمالتهم لحب العمل، وإثارة الروح المعنوية فيهم من أجل توجيههم نحو الإخلاص والتفاني في العمل، وهنا تبرز أهمية خلق الشعور لدى العاملين في أن إشباع رغباتهم الخاصة مرتبط بتحقيق أهداف المشروع وانعكاس التفاني والإخلاص في العمل، ويتطلب التحفيز المالي أيضاً نظاماً كفواً للاتصالات بين مختلف المستويات الإدارية.<sup>2</sup>

### 5- مواجهة مشكلات خاصة:

<sup>1</sup>-عدنان هاشم رحيم السامرائي، مرجع سابق، ص، 32.

<sup>2</sup>-المرجع نفسه، ص، 32.

إن الوظائف السابقة هي وظائف دورية متكررة ، و لكن قد يواجه المدير المالي من وقت لآخر مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة وغير متكررة ، و قد لا تحدث خلال حياة المشروع و من هذه المشاكل الإفلاس، العسر المالي، الاندماج، التصفية، الانفصال.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: علاقة الإدارة المالية بالوظائف الأخرى

إن الإدارة المالية وظيفة لا يتم القيام بها في فراغ، بل هي تتفاعل مع النواحي الإدارية والاقتصادية والقانونية التي تحكم جميع نواحي العمل في المنشأة وتعتمد عليها، فالمال هو دم الحياة بالنسبة لكل نشاط، ولذا تتغلغل الوظيفة المالية في جميع نواحي النشاط في المنشأة، فلا يمكن عزلها عن وظيفة التسويق أو وظيفة الأفراد أو أي نشاط آخر في المنشأة، فأى قرار يتعلق بالإنتاج لابد له من الأموال اللازمة لتحقيقه، وقد تقف قلة الأموال عائقاً في سبيل ذلك، كما أن له آثاراً هامة على التدفقات النقدية في المدى القصير وال المدى الطويل، وفي معظم الأحيان تساهم هذه القرارات ولكن بصورة تختلف في المدى الطويل، حيث قد ينتج من معظم القرارات المتعلقة بالإنتاج زيادة حجم النقد الداخل إلى المنشأة إذا لم يتم إنتاج سلعة جديدة وبيعها، أو إذا تم التوسع الجديد. ونفس الكلام ينطبق على وظيفة التسويق، فأى قرار في حقل التسويق له أبعاد مالية في المدى القصير وفي المدى الطويل، فالقيام بحملة إعلامية واسعة النطاق أمر يكون مرغوب فيه، ويؤدي في المدى القصير إلى تدفق النقد من المنشأة. أما مردوده في المدى البعيد فأمر غير مؤكد، فإذا كانت الحملة ناجحة فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة التدفق النقدي إلى المنشأة، ولا تشذ وظيفة الأفراد عن ذلك، خذ مثلاً القيام ببرنامج تدريبي للعمال على القيام بعمل معين، فإن ذلك سيؤدي في المدى القصير إلى تدفق النقد إلى خارج المنشأة على شكل مصاريف مختلفة اللازمة للقيام بهذا البرنامج، أما في المدى الطويل فإذا كان البرنامج ناجحاً فإنه سيحصل ثماره على شكل زيادة التدفق النقدي إلى المنشأة.<sup>2</sup>

### الفرع الرابع : موقف الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي

<sup>1</sup> -عدنان تايي النعيمي، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار الميسرة، عمان، الأردن، 2007، ص ص، 25، 26.

<sup>2</sup> -زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص، 61.

لغرض إنجاز مهام الإدارة المالية بصورة مرضية لا بدّ من وضع إطار تنظيمي لهذه الإدارة، يأخذ بعين الاعتبار تحديد طبيعة الوظيفة المالية والعلاقة بين أقسامها، ومع بعضها البعض.

لقد ارتفع شأن الإدارة المالية في سلم الهيكل التنظيمي للمشروع وأصبحت من الإدارات المؤثرة على القرارات الإستراتيجية له.

وقد شهدت الإدارة المالية تطوراً كبيراً خلال الألفية الثانية نظراً لانتشار مظاهر الحركة المالية والانفتاح المالي، كما تمّ إدخال الخدمات المالية ضمن اتفاقيات منظمة التجارة العالمية فيما يتعلق بمساواتها بالمشاريع المحلية من حيث العمل والخضوع للقوانين والأنظمة وممارسة مختلف الأنشطة المالية دون تمييز، إضافة إلى ما وفرته الانترنت من سرعة وتواصل في استخدام الخدمات المالية كما ونوعاً بعد استخدام تقنيات الحاسوب والتوسع في استغلال مخرجات تكنولوجيا المعلومات والبرامج المختلفة في تبادل المعلومات والحصول عليها ومتابعة الموقف المالي وإنجاز الصفقات لمختلف الأنشطة ضمنها عمليات تحويل الأموال.<sup>1</sup>

وموقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي لشركات الأعمال يكون بمستوى التخصصات الوظيفية الأخرى مثل إدارة العمليات وإدارة الموارد البشرية وإدارة التسويق باعتباره الإدارات التنفيذية التي تأتي بعد المستوى القيادي الأول، مستوى المدير العام، أي أنّ الإدارة المالية تكون قريبة من قمة الهيكل التنظيمي، ويعود سبب ذلك إلى:<sup>2</sup>

1 خوع القرارات التي تمارسها وما تتسم به من خطورة وتعقيد والتي ترتبط بالهدف الاستراتيجي لشركات الأعمال.

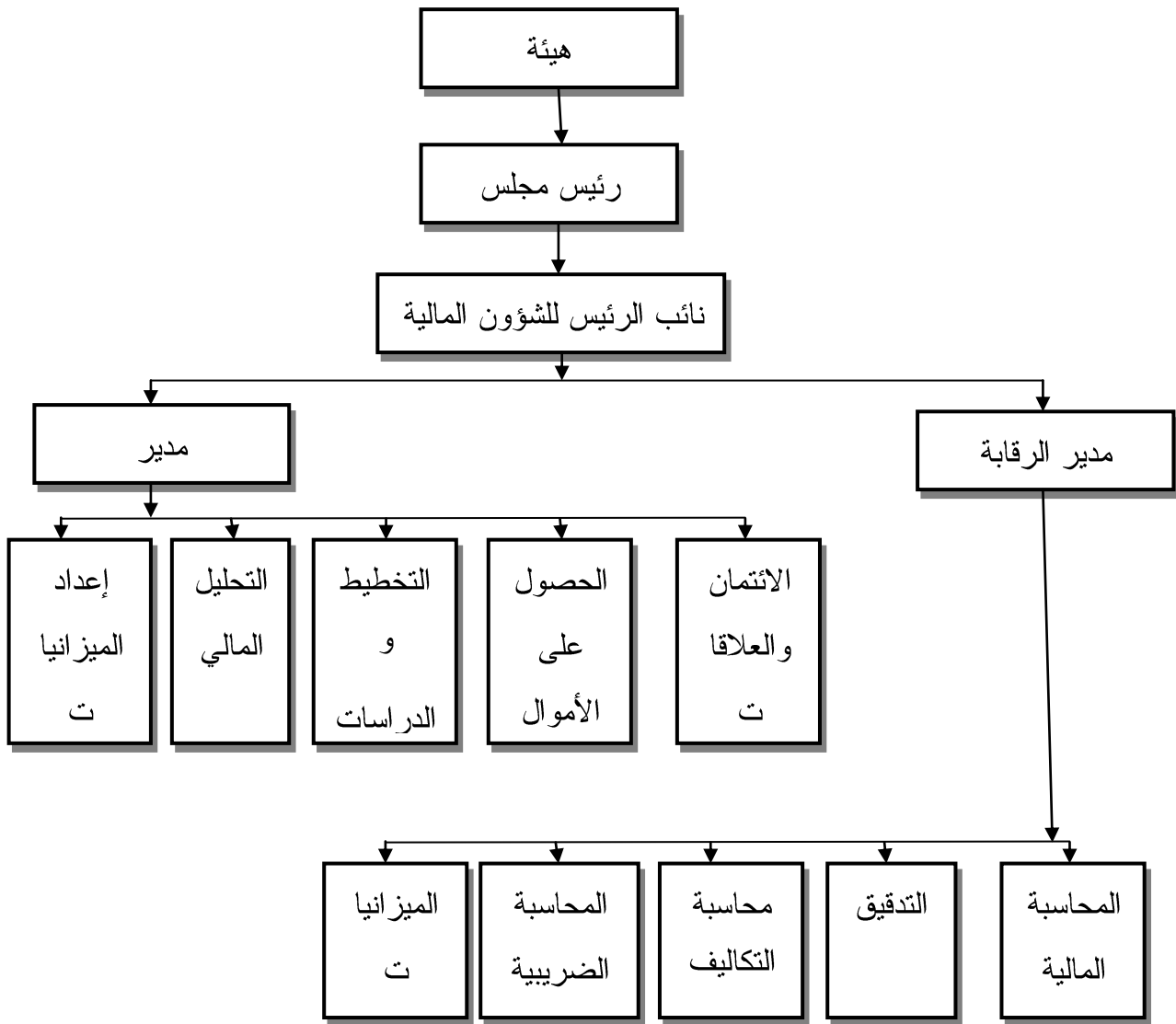
2 أهمية المعلومات والبيانات التي تتوافر لدى الإدارة المالية والتي تستخدمها في عملية اتخاذ القرارات.

والشكل الموالي يبين لنا موقع الإدارة المالية والأقسام المرتبطة بها ضمن الهيكل التنظيمي للمشروع.

<sup>1</sup>- حريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 45، 46.

<sup>2</sup>- حمزة محمد الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001، ص، 28.

شكل رقم (1.I): موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي



المصدر: دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص

## المبحث الثاني: ماهية المدير المالي

تعتبر الإدارة المالية وظيفة مهمة في المؤسسة، يقوم على إدارتها المدير المالي الذي يعتبر من كبار الإداريين في المؤسسة، فهو يشارك في اتخاذ القرارات لأنَّ له سلطات ومسؤوليات تؤهله لذلك يسعى دائماً لتحقيق أهداف المؤسسة.

## المطلب الأول: خصوصيات عن المدير المالي

المدير المالي هو الذي يتخذ القرارات المالية المهمة، وإذا كان المشروع كبير فإنه قد يستعين بمحاسب أو أكثر لتولي الأمور المحاسبية، لهذا فإنَّ المدير في الشركة ليس من أصحابها في معظم الحالات، مما يثير الاهتمام عن مدى اهتمامه الفعلي لتحقيق الهدف الأساسي، وهو زيادة الثروة.

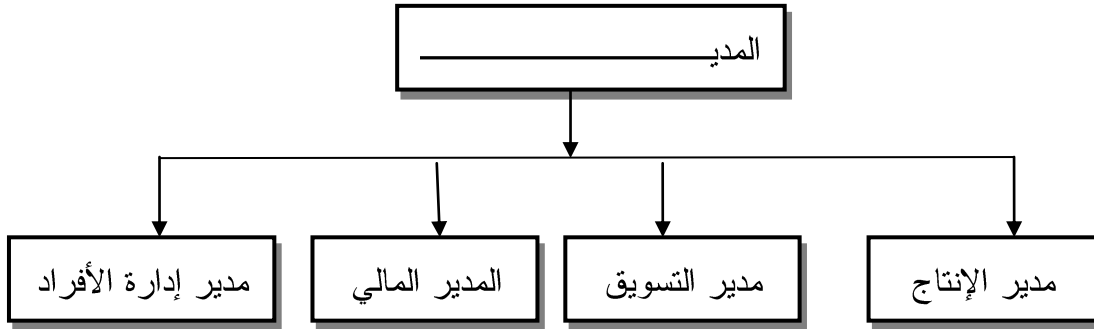
إنَّ عمل المدير المالي يختلف عن عمل المحاسب، فعمل المدير المالي يبدأ حين ينتهي عمل المحاسب، فعندما يتم إعداد القوائم المالية تنتهي دورة أعمال المحاسب ليبدأ المدير المالي دورة جديدة، حيث يأخذ هذه القوائم ويقوم بدراستها وتحليلها للاستفادة مما تحويه في تنفيذ مهام الوظيفة من تحليل مالي وتمويل الاستثمارات...، فعمل المدير المالي ليس المحاسبة بل يعتمد عليها ويكمل ما يقوم به المحاسب.<sup>1</sup>

والأشكال الموالية تبين موقع المدير المالي في مختلف المؤسسات:

<sup>1</sup> - زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص، 54.

أ- في المؤسسات الصغيرة:

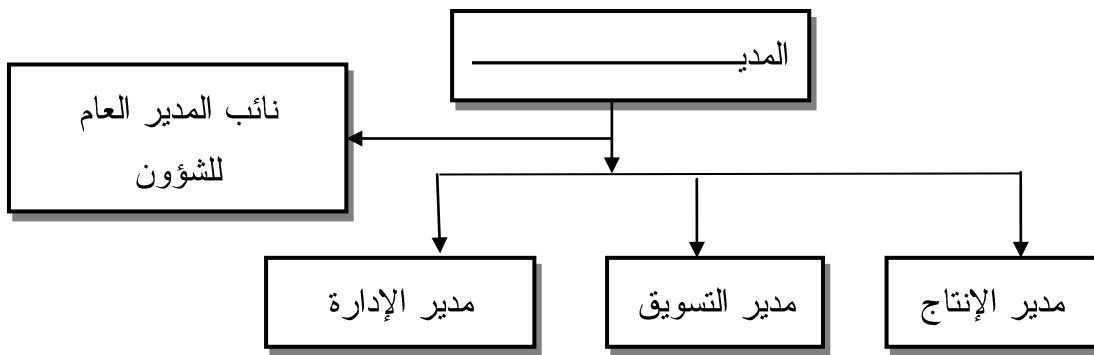
الشكل رقم (2.I): موقع المدير المالي في المؤسسات الصغيرة



المصدر: زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص 51.

ب- في المؤسسات المتوسطة:

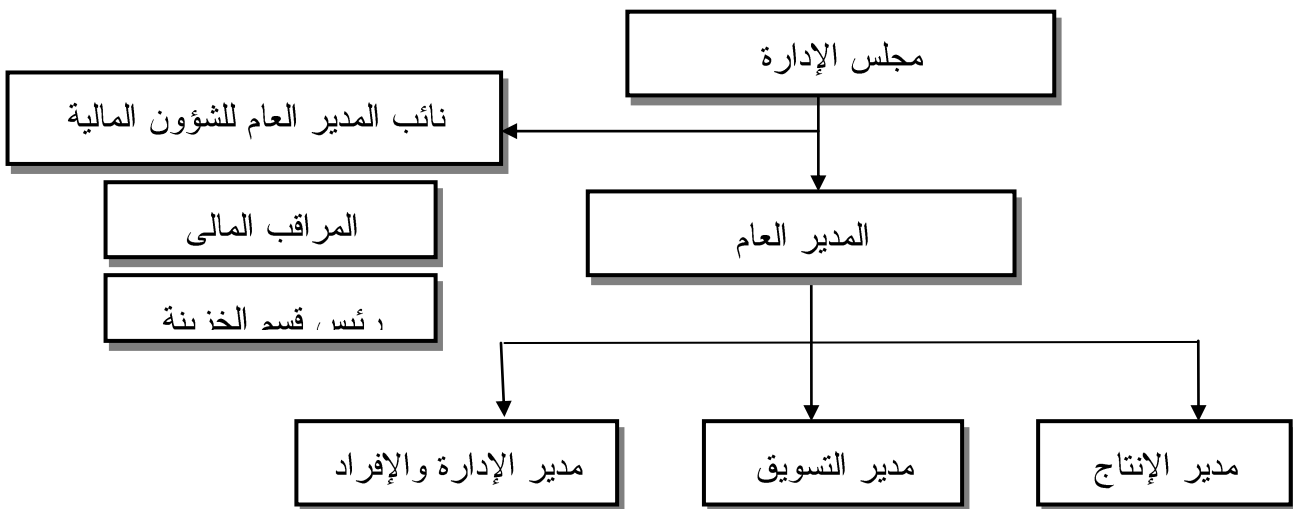
شكل رقم (3.I)-موقع المدير المالي في المؤسسات المتوسطة



المصدر: زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص 52.

ج- في المؤسسات الكبيرة:

الشكل رقم (4.I)-موقع المدير المالي في المؤسسات الكبيرة



المصدر: زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص 53.



المطلب الثاني: دور المدير المالي ومهامه

الفرع الأول: دور المدير المالي:

لا يمكن إغفال أهمية الأدوار الإدارية وتأثيرها النسبي على مهارات وأساليب إنجاز الوظيفة الإدارية، بل وتحقيق أهداف المؤسسة ككل، وبغض النظر عن طبيعة نشاط المؤسسات التي يعمل فيها المديرون فإنهم يلعبون دوراً وأكثر في الأدوار الآتية كما يراها منتسبرخ<sup>1</sup>: Mintzberg:

1 أدوار المواجهة الشخصية: يحقق الإنجاز الجيد لهذه الأدوار الثلاثة ضمان سير المؤسسة بسهولة ويسر وتنقسم إلى ثلاث أنواع:

1 1- الدور الرمزي: يتمثل في القيام المدير ببعض الواجبات المرتبطة بمقابلة زوار المؤسسة الحضور في الحفلات....

1 2- الدور القيادي: حيث يقوم المدير بتشجيع وحفز العاملين وتدريبهم وتشجيعهم

1 3- دور ضابط الاتصال: أي حلقة وصل بين المؤسسة وبين أطراف التعامل الخارجي معها مثل: الموردين والعملاء والبنوك... وذلك بهدف بناء قاعدة للمعلومات التي يتطلبها تنفيذ العمل داخلها.

2- الأدوار الإعلامية: وتنقسم إلى ثلاثة أنواع:

2-1- دور الباحث عن المعلومات: من خلال العاملين أو من خلال علاقاته الشخصية مع أطراف التعامل الخارجي مع المؤسسة.

2-2- دور التأثير على المعلومات: يقوم المدير بإبلاغ أو توزيع ونشر المعلومات الهامة على العاملين في إدارته أو في المؤسسة ككل.

2-3- الدور التمثيلي للمؤسسة: يقوم المدير بدور المتحدث باسم المؤسسة أو الإدارة التي يرأسها في المؤتمرات أو الندوات واللقاءات الهامة سواء كان داخل المؤسسة أو خارجها.

3- الأدوار القرارية: تتطوي على أربعة أدوار:

<sup>1</sup>بيالة سميرة، المدير وعملية اتخاذ القرار في إطار إدارة المؤسسة مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، غير منشورة، 2003/2004، ص ص، 65، 66.

- 3-1- دور تقديم أفكار جديدة: أي المبادرة في تحسين وتطوير المؤسسة أو الإدارة من خلال إدخال أفكار أو مشروعات أو تغييرات جديدة.
- 3-2- دور مواجهة المخاطر والتهديدات: مثل قيام المدير بمواجهة أو التعامل مع حالات الإضراب العمالي أو مواجهة حالة إفلاس العملاء...، وعليه أن يقوم بمحاولة حلها والتكيف معها.
- 3-3- أدوار التخصيص: يرتبط هذا الدور بتخصيص الموارد المادية والبشرية على استخداماتها البديلة في المؤسسة أو الإدارة بالإضافة إلى قيامه بتقنية أو تقييم القرارات الهامة التي يقوم باتخاذها الأفراد العاملين معه، وذلك قبل إصدارها أو وضعها حيز التنفيذ.
- 3-4- دور المفاوضات: قيام المدير عادة بالتفاوض مع العملاء والموردين عند عقد صفقات البيع أو الشراء أو حل المشكلات أو النزاعات التي قد تحدث.

## الفرع الثاني: مهام المدير المالي: وتنقسم إلى<sup>1</sup>:

### 1 مهام خاصة بالنظام المحاسبي: وتتمثل في:

- وضع نظام للدورة لتحقيق الرقابة الداخلية، وكذلك وضع بالاتفاق مع المديرين الآخرين التعليمات الداخلية التي تكفل دقة تنفيذ النظام المالي والمحاسبي.
- إعداد ميزان المراجعة، دفاتر الأستاذ العام شهرياً على أن ينهي إعداده قبل 20 يوماً من الشهر التالي.
- مراعاة أحكام القوانين عن تنظيم الدفاتر والمطبوعات.

### 2 مهام خاصة بالرقابة الداخلة: وتتمثل في:

- تحديد خطوات المراجعة الداخلية ومسؤولية كل من العاملين فيها.
- التوقيع على الشيكات والمعاملات المصرفية بعد التأكد من قانونية الصرف.
- اقتراح التعليمات اللازمة لحفظ الوثائق والعقود والمنشآت وتحديد المسؤولين عنها.
- وضع نظام يكفل استمرار الرقابة الفعالة على إعداد واستلام المطبوعات التي تستعمل في إثبات قيمة الأموال في تداولها وطريقة حفظها.

### 3 مهام تتعلق بأنظمة التكاليف: وتتمثل في:

- اقتراح نظام للتكاليف يحقق الرقابة على عناصر التكلفة الرئيسية على الأقل.
- إعداد قوائم مقارنة التكاليف وتحديد الانحرافات ومسبباتها.

<sup>1</sup>-زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص، 59.

- إعداد كشوف تفصيلية في نهاية كل شهر، مع بيانات الإنتاج أو النشاط وتكلفة المراحل المختلفة، وذلك بالكمية والقيمة.

### المطلب الثالث : وظائف المدير المالي وسلطاته

#### الفرع الأول: وظائف المدير المالي:

بالرجوع إلى القوائم المالية الأساسية للمشروع يمكن استخلاص ثلاث وظائف للمدير المالي وهي:<sup>1</sup>

#### 1 تحليل البيانات المالية: تختص هذه الوظيفة بتحويل البيانات

المالية بشكل أو نمط معين، حيث يمكن استخدامها لمعرفة جوانب القوة والضعف بالمركز المالي للمشروع، وتخطيط عمليات التمويل في المستقبل، وتقدير مدى الحاجة لزيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، وبالتالي تقدير حجم التمويل الإضافي المطلوب، لذلك فإن الأداء الجيد لهذه الوظيفة ضروري لأداء الوظائف الأخرى الخاصة بتحديد هيكل الأصول والمركز المالي للمؤسسة.

#### 2 تحديد شكل هيكل أصول المؤسسة: يحدد المدير المالي نمط هيكل الأصول

وأنواعها، كما تظهر بقائمة المركز المالي، ويعني ذلك تحديد قيمة الأصول المستثمرة في كل من الأصول الثابتة والأصول المتداولة، وبعد تحديد هيكل الأصول يحدد بقدر الإمكان الحجم الأمثل للاستثمار في كل نوع من أنواع الأصول المتداولة، وأيضاً ما هي الأصول الثابتة التي ينبغي استخدامها ومتى تصبح متقدمة ومتى يتم استبدالها، وبذلك يتضح أن مسألة هيكل الأصول ليس بالأمر السهل، حيث يتطلب ذلك التعرف على العمليات الماضية للمؤسسة والمستقبلية، وتفهم الأهداف الطويلة الأجل.

#### 3 تحديد الهيكل المالي للمؤسسة: تتصل الوظيفة بالجانب الأيسر من قائمة المركز المالي،

حيث يوجد نوعان من القرارات خاصة بالهيكل المالي، يتصل النوع الأول من القرارات بتحديد المزيج الملائم للتمويل القصير والطويل الأجل، ويعتبر ذلك من أهم القرارات لما لها من أثر على الربحية والسيولة العامة، أما النوع الثاني من القرارات يدور حول تحديد أيهما أكثر منفعة للشركة، القروض قصيرة الأجل أو الطويلة الأجل في وقت معين، فقد تفرض الظروف أنواعاً معينة من القرارات أو كما يقال وفقاً للضرورة، وقد يتطلب البعض منها تحليلاً دقيقاً ودراسة متعمقة للبدائل المتاحة، وتكلفة كل بديل والآثار المترتبة على كل منها في الأجل الطويل.

<sup>1</sup> -عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، مرجع سابق، ص 9، 10.

يتضح ممّا سبق أنّ الوظائف الأساسية للمدير المالي ذات علاقة بالمركز المالي لمؤسسة، فالمدير المالي يحلّل ويدرس الوضع المالي للمؤسسة ككل، ويمكنه ذلك من ضبط وتنظيم العمليات للشركة بالبحث عن المناطق أو المراكز التي تعتبر بثورة للمشاكل والضعف وتقويمها، واتخاذ ما يلزم من إجراءات لمواجهةها، وفي تحديده لهيكل الأصول فهو يحدد الجانب الأيمن من الميزانية وإقراره الهيكل المالي والتمويلي فهو يشكل الجانب الأيسر من الميزانية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: سلطات المدير المالي

السلطة هي الحق الشرعي في إصدار الأوامر والقدرة على فرضها، أمّا من أنواع السلطات التي يتمتع بها المدير فتتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

- 1 **السلطة التنفيذية:** وهي السلطة التي يتمتع بها الرئيس على المرؤوسين المباشرين بحكم منصبه كرئيس لهم، فهو يستطيع أن يصدر إليهم الأوامر ضمن نطاق العمل، كما أنّ هذه الأوامر ملزمة، أي مخالفتها تستوجب عقوبة، والمدير المالي يمارس هذه السلطة على جميع مرؤوسيه في إدارته بحكم العقد الذي تم إبرامه بين المؤسسة من جهة والموظف العامل من جهة أخرى عندما يتم تعيينه للقيام بعمل معين لقاء أجر محدد.
- 2 **السلطة الوظيفية:** وهي السلطة التي يمارسها المدير على الموظفين في المنشأة يقومون بعمل له علاقة بعمله، وهي سلطة ملزمة.
- 3 **السلطة الاستشارية:** وهي سلطة إبداء النصائح وعمل التوصيات ومثال ذلك السلطة التي يمارسها الطبيب على مريضه، حيث أنّ استجابة المريض لنصائح طبيبه تعتمد أساساً على ثقته به، والسلطة الاستشارية سلطة غير ملزمة، بمعنى أنّ مالكها لا يستطيع المعاقبة، والمدير المالي يملك هذه السلطة أيضاً ويمارسها على الذين يطلبون منه المساعدة في حل بعض القضايا والمشاكل المالية التي تعترض سبيل عملهم.

<sup>1</sup> -عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، مرجع سابق، ص 10، 11.

<sup>2</sup> -زياد سليم رمضان، مرجع سابق، ص 56، 57.

## المبحث الثالث: التحليل المالي

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي والجهات المستفيدة منه

يعتبر التحليل المالي تشخيصاً لحالة أو لوظيفة مالية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو من خلال عدة دورات، ويهدف بصفة عامة إلى إجراء فحص للسياسات المتبعة من طرف المؤسسة في دورات متعددة من نشاطها.

الفرع الأول: تعريف وأهمية التحليل المالي

أولاً: تعريف التحليل المالي:

يمكن تعريفه على أنه: وسيلة عامة للاتصال واحتكاك المؤسسة بمحيطها، ليس فقط المالي وإنما كذلك التجاري والصناعي، وهي تهدف لوضع تشخيص للوضعية المالية للمؤسسة والذي سوف يسمح باتخاذ القرارات اللازمة.<sup>1</sup>

ويمكن تعريفه على أنه عبارة عن عملية فنية تهدف إلى فحص القوائم المالية والبيانات المنشورة عن منشأة معينة خلال فترة زمنية ماضية بهدف استنتاج المعلومات عن مدى تقدم المنشأة خلال الفترة والتنبؤ بنتائج أعمالها عن فترات مستقبلية.<sup>2</sup>

ويهدف التحليل المالي إلى تحويل البيانات الواردة بالقوائم المالية والبيانات المحاسبية إلى معلومات تفيد في اتخاذ القرارات.<sup>3</sup>

ثانياً: أهمية التحليل المالي: تتمثل أهميته عموماً في النقاط التالية:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -Pierre Conso , **la gestion financière de l'entreprise**, Edition DUNOD, Paris, P, 136.

<sup>2</sup> -نبيل عبد السلام شاكر، التحليل المالي وكتابة التقارير المالية جامعة عين شمس، القاهرة، 1998، ص، 06.

<sup>3</sup> -منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، در وائل للنشر، عمان، طبعة 02، 2005، ص، 12.

- يعتبر أحد مهام المدير المالي في المنشآت المختلفة، ويساعد على أداء مهامه بشكل فعال، تستخدمه الجهات المسؤولة على البنوك التجارية عند منحها التسهيلات المصرفية لعملائها.
- يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء من ناحية ويساعد في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات الاقتصادية من ناحية أخرى.
- يساعد التحليل المالي في تقييم الشركات والمنشآت المختلفة تقيماً شاملاً يمكن من خلاله الحكم عليها، وبالتالي معرفة ما إذا كانت ستستقر في حياتها الاقتصادية أو أنها متعثرة، وسيتم تصفيتهما أو تعديل نشاطها الذي تمارسه أو غير ذلك.
- يعتبر التحليل المالي أداة فعالة لزيادة فعالية التدقيق.
- اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة.

### الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي:

تختلف الأهداف باختلاف الأطراف التي تستعمله، فهناك الطرف الخارجي والتمثل في المؤسسات المصرفية ورجال الأعمال (المساهمين) أو مصلحة الضرائب، وهناك طرف داخلي وهو المدير أو المسير المالي للمؤسسة، ومن خلال ذلك تنقسم أهداف التحليل المالي إلى:<sup>2</sup>

#### 1 الأهداف الداخلية:

- البحث عن شروط التوازن المالي وقياس مردودية الأموال المستثمرة.
- معرفة المركز المالي للمؤسسة.
- الحكم على مدى صلاحية السياسة المالية والتشغيلية للفترة تحت التحليل، وبصفة عامة إعطاء حكم التسيير المالي للفترة تحت التحليل.
- تحديد الاحتياجات المالية للمؤسسة.
- وضع المعلومات المتوصل إليها للاستفادة منها في المراقبة العامة لنشاط المؤسسة.

#### 2 الأهداف الخارجية:

- تعتمد البنوك على التحليل المالي خاصة في اتخاذ القرارات الخاصة بالاقتراض أين يطلب من المؤسسة تقديم تقارير عن سيولتها لغرض معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها.

<sup>1</sup>-وليد ناجي الحياي، التحليل المالي (الإطار النظري والتطبيقات العلمية)، دار حنيني، عمان، 1996، ص ص 21، 22.

<sup>2</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1988، ص ص 11-13.

- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.
- مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع وإظهار نقاط القوة والضعف التي تتميز بها المؤسسة.

### الفرع الثالث: الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

تتمثل الجهات المستفيدة من التحليل المالي في:<sup>1</sup>

#### 1- الأطراف الداخلية: والمتمثلة في:

- إدارة المؤسسة: تهتم الإدارة بنتائج تحليل النمو وربحية المشروع، ومدى فاعلية وكفاءة الإدارة في اتخاذ القرارات واستخدام الموارد واتجاهات الأداء للمشروع والمشكلات على مستوى الإدارات الفرعية.
- العمال: لمعرفة مدى نجاحهم في الإسهام بتحقيق أهداف المشروع وكذا تستعمله نقابة العمال كدليل موضوعي لمطالبة الإدارة برفع الأجور.

#### 2- الأطراف الخارجية:

- المساهمون: ينصب اهتمامهم على كفاءة أداء المشروع وربحيته والعائد على الاستثمار ومقدار ربحية السهم الواحد وسعر السهم في السوق.
- المستثمرون: يهتم المستثمرون بمدى سلامة الاستثمار وتوفر الفرص المتاحة لتحقيق النمو والتطور للمشروع وكفاءة الأداء الحالي والعوامل المؤثرة على هذا الأداء مستقبلاً.
- الدائنون: يهتمون بالتحليل الائتماني للمشروع لمعرفة مركزه المالي ودرجة الخطر التي تتعرض لها قروضهم وقدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته.
- الدولة: تهتم بالتحليل المالي بغرض تحديد الضرائب المستحقة والرقابة على الأسعار والأرباح.
- المنافسون: هدفهم معرفة الخلل أو التميز لدى المشروع لكي يصنعوا الخطط المقابلة المنافسة لتحقيق أغراضهم.

<sup>1</sup>-يريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 67، 68.

المطلب الثاني: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

قبل التطرق إلى الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية لابد من تعريف هاتين الميزانيتين:

الفرع الأول: تعريف الميزانية المحاسبية:

يمكن أن نعرف الميزانية بأنها: <sup>1</sup> ذلك الجرد الذي تقوم به المؤسسة في وقت معين (كل شهر أو ثلاثة أشهر أو أربعة أو على الأقل مرة كل سنة) في نهاية الدورة المحاسبية لمجموع ما تملكه المؤسسة من أصول، ولكل ما عليها من ديون سواء كانت قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل، والفرق بين ما تملكه من أموال وما عليها من ديون تمثل ذمتها المالية أو بعبارة أخرى ما تملكه من أموال خاصة.

رأس المال + الديون = السلع الحقيقية + الحقوق

أو

الخصوم =

وحسب المبدأ المزدوج للميزانية فإنه يسمح لنا بالوصول إلى أن:

الأصول - الخصوم = النتيجة

وتصنف عناصر الميزانية المحاسبية حسب مبدئين أساسيين هما: <sup>2</sup>

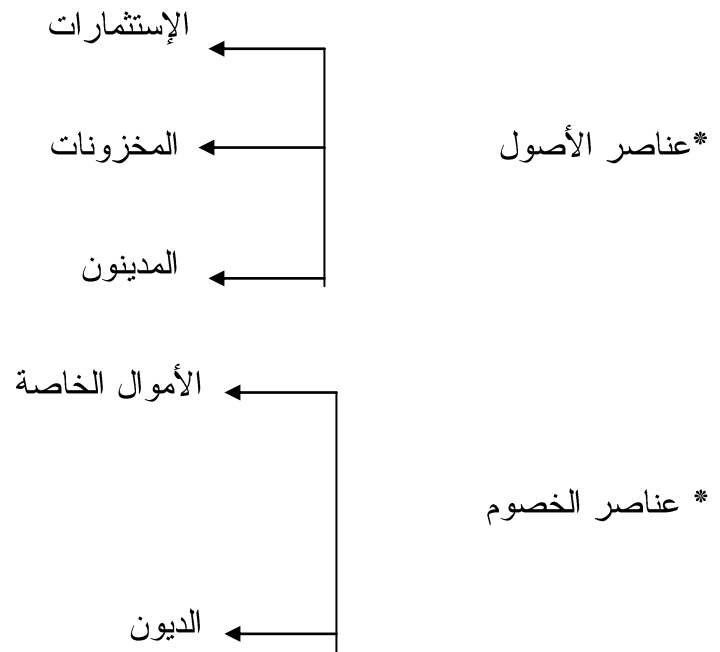
- مبدأ سيولة الأصول.
- مبدأ استحقاقية الخصوم.

<sup>1</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، مرجع سابق، ص، 17.

<sup>2</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، مرجع سابق، ص، 17.



و تتكون الميزانية المحاسبية من العناصر التالية:



المصدر : من إعداد الطالبة.

الفرع الثاني: الميزانية المالية:

يمكن تلخيص الميزانية المالية في: <sup>1</sup>

تعبّر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر، أي مبدأ سيولة استحقاق، ويتم هذا الترتيب بناءً على المبادئ التالية:

- تصنيف الأصول حسب درجة السيولة تصاعدياً من الأعلى إلى الأسفل.
- تصنيف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل.
- لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين، تعتمد على معيار السنة الواحدة، إلا أنه قد ترد بعض التحفظات على مبدأ سيولة - استحقاق:
- فحسب معيار السيولة نجد بعض الاستثمارات سهلة البيع، أي أكثر قابلية للتحويل إلى سيولة، بينما نجد عناصر المخزون أقل قابلية للتحويل إلى سيولة.
- وحسب مبدأ الاستحقاق نجد الاعتمادات البنكية الجارية أكثر استقراراً من العناصر الأخرى.

### الفرع الثالث : استخلاص ميزانية مالية من ميزانية محاسبية

إن الميزانية المالية هي الأكثر تحديداً للمبدأين الرئيسيين في ترتيب عناصر الميزانية وهما: درجة سيولة الأصول ودرجة استحقاقية الخصوم من جهة أخرى، هذا التحويل يتم عن طريق إجراء تعديلات على الميزانية المحاسبية في كل من جانبي الأصول والخصوم.<sup>2</sup>

#### أولاً: تعديل عناصر الأصول:

ترتب عناصر الأصول بإتباع مبدئين هما: مبدأ السيولة ومبدأ السنوية، كمقياسين أساسيين لتحديد العناصر التي تبقى بالمؤسسة أكثر من سنة، والعناصر التي يتحول خلال السنة أو دورة الاستغلال إلى سيولة<sup>3</sup>، وحسب هذا التقسيم فإن الأصول تنقسم إلى مجموعتين: أصول ثابتة وأصول متداولة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup>-إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص، 66.

<sup>2</sup>-مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2012، ص، 21.

<sup>3</sup>-المرجع نفسه، ص، 21.

<sup>4</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2011، ص ص، 20<sup>4</sup>، 21.

## 1/ الأصول الثابتة:<sup>1</sup>

وتتضمن كل الاستعمالات التي تزيد درجة سيولتها عن السنة، وهي على العموم كل حسابات الاستثمارات باستثناء حساب المصاريف الإعدادية، وهذا نظراً لطبيعة هذه المصاريف، فهي أعباء وليست موجودات مادية ومعنوية.

وبالإضافة إلى حسابات الاستثمارات المذكورة سابقاً، فإننا نضيف باقي الأصول التي لا تتحول إلى سيولة إلا في مدة تزيد عن سنة كمدينو الاستثمار على المدى الطويل ومخزون الأمان.

## 2/ الأصول المتداولة:

تضم جميع عناصر الأصول التي تقل درجة سيولتها عن سنة.<sup>2</sup>  
تستعملها المؤسسة في دورة واحدة ونجد:<sup>3</sup>

- قيم الاستغلال والمخزونات: نظراً للمدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة فإن المخزونات تأتي في المركز الأول للأصول المتداولة.
- قيم غير جاهزة أو القيم القابلة للتحقيق: وتشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير من الزبائن: سندات التوظيف وسندات المساهمة التي لا يتجاوز استثماراتها السنة.
- قيم جاهزة: هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة، وتشمل الصندوق، الحساب الجاري البريدي والبنكي.

## ثانياً: تعديلات عناصر الخصوم

يترتب على أساس مبدأ الاستحقاقية ومبدأ السنوية، ونميز مجموعتين: أموال دائمة وديون قصيرة الأجل.<sup>4</sup>

### 1/ الأموال الدائمة: وهي الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة<sup>1</sup>، وتشمل:

<sup>1</sup>-المرجع نفسه، ص، 21.

<sup>2</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 21.

<sup>3</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 22.

<sup>4</sup>-المرجع نفسه، ص، 23.



إذا كانت خسارة فهي بشكل غير مباشر تنقص من قيمة المساهمين في السوق المالية أم في التسجيل فإننا نطرحها من نتائج رهن التخصيص ضمن الأموال الخاصة.  
 أما إذا كانت ربحاً فإنها توزع حسب قرار التوزيع و إذا لم يحدث قرار في تخصيصها فإنها تدمج ضمن نتائج رهن التخصيص ضمن الأموال الخاصة.

وفيما يلي شكل الميزانية المالية المفصلة:

جدول رقم (1.I): الميزانية المالية المفصلة

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
القيم الثابتة	.....	الأموال الدائمة	.....
الاستثمارات	.....	الموال الخاصة:	.....
قيم معنوية.	.....	رأس مال الشركة.	.....
أراضي	.....	احتياطات	.....
مباني	.....	فرق إعادة التقدير.	.....
تجهيزات	.....	ديون طويلة الأجل:	.....
قيم ثابتة أخرى	.....	ديون الاستثمار	.....
مخزون أمان.	.....	قروض مصرفية	.....
سندات مساهمة	.....	مؤونة مصرفية	.....
كفالات مدفوعة	.....	مؤونة طويلة الأجل	.....
زبائن لأكثر من سنة	.....		
مجموع الأصول الثابتة	.....	مجموع الأموال الدائمة	.....
الأصول المتداولة:		ديون قصيرة الأجل:	
المخزونات			

.....	مجموع الديون التي تاريخ استحقاقها اقل من سنة	.....	بضاعة. مواد ولوازم منتجات
.....	القروض المالية الضريبة	.....	مجموع المخزونات
		.....	قيم قابلة للتحقيق: تسبيقات زبائن أوراق قبض
.....	مجموع الديون قصيرة الأجل	.....	مجموع القيم القابلة للتحقيق
			القيم الجاهزة. البنك الصندوق
.....	مجموع الخصوم	.....	مجموع الأصول

المصدر: زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 31.

الفرع الرابع: الميزانيات المالية المختصرة

أولاً: تعريف الميزانيات المالية المختصرة: هي الجدول الذي يظهر لنا

المجاميع الكبرى للميزانية المرتبة حسب مبدأ الاستحقاق للخصوم والسيولة للأصول.<sup>1</sup>

والشكل الموالي يبين الميزانية المالية المختصرة:

الشكل رقم (5.I): الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
الأصول الثابتة	الأموال الدائنة
الأصول المتداولة	

<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص، 66.

الديون قصيرة الأجل	
--------------------	--

**المصدر:** إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 66.

ثانيا: التمثيل البياني للميزانية المختصرة: تمثل على عدة أشكال هندسية وهي:

1/ التمثيل البياني في مستطيل: يمكن تمثيل عناصر الميزانية المختصرة في شكل مستطيل كما يلي:<sup>1</sup>

يتم حساب قيمة العناصر كالاتي:

$$\text{مجموع الميزانية} = 100\%$$

$$\text{قيمة العنصر المعين} = \text{س}$$

$$\text{إذن: س} = (\text{مجموع الميزانية} / \text{قيمة العنصر}) \times 100$$

شكل رقم (6.I): تمثيل الميزانية المختصرة في شكل مستطيل

قيم جاهزة + قيم غير جاهزة	قيم الاستغلال	أصول ثابتة
الديون		الأموال الخاصة

**المصدر:** ناصر دادي، تقنيات مراقبة التسيير، ص 41.

2/ التمثيل البياني في دائرتين: ويكون التمثيل كما يلي:<sup>2</sup> يمكن تمثيل عناصر

الميزانية في دائرة واحدة بإعطاء نصف للأصول والآخر للخصوم أو في دائرتين منفصلتين، ويمكن حسابها كما يلي:

$$\sum \text{الأصول} = 180^\circ \quad \sum \text{الخصوم} = 180^\circ$$

<sup>1</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، ص، 41.

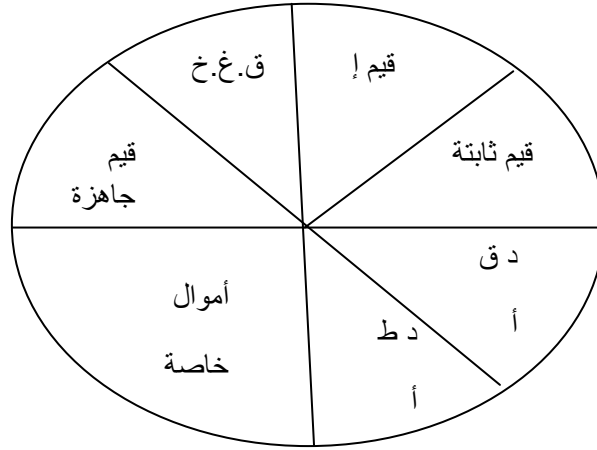
<sup>2</sup>-المرجع نفسه، ص، 42.

$$\frac{\text{الأصول المتداولة} \times 180}{\Sigma \text{الأصول}}$$

$$\frac{\text{الأصول الثابتة} \times 180}{\Sigma \text{الأصول}}$$

وبناء على النتائج المتوصل إليها نحصل على الشكل التالي:

شكل رقم (7.I)-تمثيل الميزانية المختصرة في شكل دائرة



المصدر: من إعداد الطالبة

3/ التمثيل البياني في مربع: يكون كما يلي: <sup>1</sup> يتم التمثيل البياني على مربع لقيمتين فقط لكل من الأصول والخصوم وكلا الجانبين يمثلان على نفس المربع، فكل ضلعين متوازيين يخصصان لجانب من الميزانية وتحسب النسب بنفس الطريقة الخاصة بالمستطيل.

الشكل رقم (8.I): تمثيل الميزانية المختصرة في شكل مربع

خصوم	ديون قصيرة الأجل	الموال الدائنة
أصول	الأصول المتداولة	الأصول الثابتة

المصدر: ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص، 43.

<sup>1</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، مرجع سابق، ص، 43.



## المطلب الثالث: مؤشرات التحليل المالي

إن التخطيط السليم يعتمد على التحليل المالي الذي يساعد على كشف نقاط القوة والضعف لتمكين الإدارة المالية من استغلال نقاط القوة أحسن استغلال، وتحديد مواطن الضعف لاتخاذ الإجراءات اللازمة، وسوف نعرض أكثر أدوات التحليل المالي شيوعاً، وهي مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

## الفرع الأول: مؤشرات التوازن المالي

هناك عدة مؤشرات يستند عليها المسير المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة<sup>1</sup>، ونذكر من أهمها:

## أولاً: رأس المال العام

## 1/تعريف رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي خاصة على المدى القصير،<sup>2</sup>

وهناك من يطلق عليه هامش أمن المؤسسة، ويظهر رأس المال العامل مقداراً تحتفظ به المؤسسة للظروف الطارئة التي قد تواجهها.<sup>3</sup>

ويعرف رأس المال العامل بأنه:<sup>4</sup> الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة

والموجودات المتداولة هي التي تمتاز بسرعة تحويلها إلى سيولة، أما المطلوبات المتداولة فهي ديون يتوجب الوفاء بها في تواريخ استحقاقها.

ويعرف بأنه: ذلك الجزء من الأموال الدائمة الذي يوجه لتمويل الأصول المتداولة.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> -مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 31.

<sup>2</sup> -زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سابق، ص، 49.

<sup>3</sup> -مبارك لسوس التسيير المالي، مرجع سابق، 2012، ص، 31.

<sup>4</sup> علي عباس ، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الاردن، 2008، ص، 285.

<sup>5</sup> - Patrice Vizzavona, **Pratique de gestion (Analyse Prévisionnelle)**, Tome2, Berti Edition, Tipasa, 1991 , p 145.



يمثل الحد الأدنى من الأصول المتداولة المتعين الاحتفاظ به بشكل دائم من أجل استمرار النشاط التشغيلي للمشروع.<sup>1</sup>

يحسب وفق القوانين التالية:<sup>2</sup>

- أموال دائمة - أصول ثابتة.
- أصول متداولة - د ق أ

ب- رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول المتداولة<sup>3</sup>، يحسب كما يلي:<sup>4</sup>

- مجموع الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + قيم جاهزة + قيم غير جاهزة.

ج- رأس المال العامل الخاص: يبين مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة دون الاستعانة

بالموارد المالية الأجنبية<sup>5</sup>، ويحسب كما يلي:<sup>6</sup>

- الأموال الخاصة - الأصول الثابتة.

إذا كان رأس المال العامل الخاص  $< 0$  يدل على أن الأموال الخاصة للمؤسسة تغطي الأصول

الثابتة والعكس إذا كان أصغر من الصفر.

د- رأس المال العامل الأجنبي: وهو يعبر عن إجمالي الديون<sup>7</sup>، ويحسب بالعلاقات التالية:

- ر م ع الأجنبي = مجموع الديون.<sup>8</sup>
- ر م ع الأجنبي = ر م ع الصافي - ر م ع الخاص.<sup>9</sup>

### ثانياً: احتياجات رأس المال العامل:

<sup>1</sup>-عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008، ص، 202.

<sup>2</sup>-مبارك لسوس، التسيير المالي، مرجع سابق، 2012، ص، 33.

<sup>3</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 50.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 39.

<sup>5</sup>-المرجع نفسه، ص، 39.

<sup>6</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 50.

<sup>7</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 39.

<sup>8</sup>-المرجع نفسه، ص، 39.

<sup>9</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 50.

إن نشاط المؤسسة الاستغلالي عملية تتوجب بالإضافة إلى القيم الثابتة توفير مجموعة من العناصر وهي المخزونات والمدينون، وهذه العناصر يجب أن تمول بمصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من طرف الموردين أو التسبيقات الممنوحة. فالمؤسسة في دورة استغلالها عليها أن تغطي مخزوناتها ومدينوها (احتياجات الدورة) بالديون قصيرة الأجل.<sup>1</sup>

ويمكن حساب احتياجات رأس المال بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

• احتياجات رأس المال العامل = قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة - د ق أ + سلفات مصرفية.

### ثالثاً: الخزينة:

هي مجموع الأموال التي في حوزة المؤسسة لمدة دورة استغلالية.<sup>3</sup>

في التحليل المالي، كلما كانت الخزينة تقترب من الصفر قيمة موجبة، واكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلاً، حيث توقف بين توظيف السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال، وتسديد التي انقضى أجلها.<sup>4</sup>

وتعرف الخزينة على أنها: رصيد لمجموع الموارد ومجموع الاستخدامات، فهي تعرف إذن بأنها الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل.<sup>5</sup>

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:<sup>6</sup>

- الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية.  
- الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل.

### الفرع الثاني: النسب المالي:

<sup>1</sup>-ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص، 50.

<sup>2</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 33، 34.

<sup>3</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 53.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 35.

<sup>5</sup>- Omar Boukhezar, **Equilibre financière des entreprises**, Presses universitaires, Lyon, 1983, P149.

<sup>6</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 35.

تعتبر النسب المالية وسيلة تمكن المسير من متابعة مدى تطور المؤسسة واتجاهات هذا التطور، ومن ثم اتخاذ قرارات رشيدة تعطي صورة واضحة للمهتمين بالوضع المالية للمؤسسة، وسنقوم في هذا المجال بمناقشة أربع نسب رئيسية يجب ان يركز عليها المحلل المالي:

### أولاً: نسب السيولة:

تعني نسب السيولة التعرف على مدى قدرة المشروع على سداد التزامات قصيرة الأجل، ونسب السيولة تساعد إلى حد كبير في تحديد مدى كفاءة المشروع في مواجهة التزامات قصيرة الأجل<sup>1</sup>. والأصول تعتبر سائلة إذا كانت نقود أو يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة في فترة قصيرة<sup>2</sup>. وتضم نسب السيولة النسب التالية:

**1/ نسبة السيولة العامة:** تبين هذه النسبة مدى تغطية الأصول المتداولة بكل مكوناتها بما فيها بطيئة التحول إلى سيولة (قيم استغلال: المخزونات) والسريعة التحول إلى سيولة (القيم القابلة للتحقيق) والسائلة (القيم الجاهزة، الديون قصيرة الأجل) فكلما كانت هذه النسبة كبيرة أعطت المؤسسة هامشاً للحركة إذا زادت النسبة عن 100% كان رأس المال العامل للمؤسسة موجباً<sup>3</sup>. وتحسب النسبة كما يلي:<sup>4</sup>

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}} \times 100$$

### 2/ نسبة السيولة المختصرة:

تبين هذه النسبة مدى تغطية كل الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق، خاصة في المؤسسات ذات المخزون بطيء الدوران، فالحقوق المتمثلة في القيم غير الجاهزة (القابلة للتحقيق) والقيم الجاهزة هي أسرع استجابة لتسديد الديون المستحقة من قيم الاستغلال (المخزونات)<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> -حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005، ص، 117.

<sup>2</sup> -عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية دار حامد، عمان، الأردن، 2007، ص، 94.

<sup>3</sup> -مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 47.

<sup>4</sup> -زغيب مليكة، بوشنغير ميلود، مرجع سابق، ص، 37.

<sup>5</sup> -مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 47.

فهي عبارة عن قسمة القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة على الخصوم المتداولة، وتحسب هذه النسبة وفقاً للعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$\text{نسبة السيولة المختصة} = \frac{[\text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{القيم الجاهزة}]}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

3/ نسبة السيولة الجاهزة =  $\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$  (الحالية):

تبين هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل<sup>2</sup>، وتحسب كما يلي:<sup>3</sup>

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

ثانياً: نسب التمويل:

تمكننا هذه النسب من دراسة وتحليل النسب التمويلية، أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة، وتنقسم نسب التمويل إلى:<sup>4</sup>

1/ نسب التمويل الدائم: تمثل هذه النسبة مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العال أو ما يسمى بهامش الأمان، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 100% فإن رأس المال العامل يكون سالباً، وقد يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل.

وتكتب هذه النسبة كما يلي:

<sup>1</sup> - أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البلدية، عمان، 2007، ص 155.

<sup>2</sup> - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 38.

<sup>3</sup> - مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 48.

<sup>4</sup> - مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص، 45، 46.

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الاموال الدائمة}}{\text{الاصول الثابتة}} \times 100$$

2/ نسبة التمويل الخاص : وتعني مدى مقدرة المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، وتكتب النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{الاصول الثابتة}} \times 100$$

3/ نسبة الاستقلالية المالية : تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة، وبالتالي درجة استقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون تجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد للديون.

وتكتب النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} \times 100$$

4/ نسبة التمويل الخارجي: تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة.

وتكتب النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الاصول}} \times 100$$

ثالثاً: نسب النشاط:

تشير نسب النشاط إلى مدى كفاءة و فعالية المنشأة في إدارة أصولها و مدى استغلالها لمواردها، و توضح هذه النسب كيف تستثمر المنشأة أموالها.<sup>1</sup>

وتشمل ما يلي:

1/ **نسب دوران المخزون:** وتفيد هذه النسبة التعرف على مدى تصريف المخزونات من المؤسسة، وتحسب كمايلي:<sup>2</sup>

• مدة دوران المخزون:

$$\text{مدة دوران المخزون} = 360 \times \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة المنتجات المباعة}}$$

وتمثل المدة المتوسطة التي تمكنها شحنة البضائع داخل المخزون، أو هي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع.

• عدد دورات البضائع:

$$\text{عدد دورات البضائع} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

يمثل العدد المتوسط للطلبات السنوية من البضائع.

2/ **نسب دوران الزبائن:**

• مدة تحصيل الزبائن:<sup>3</sup>

$$\text{مدة التحصيل من الزبائن} * = 360 \times \frac{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}}{\text{المبيعات}}$$

<sup>1</sup>-عبد الوهاب يوسف أحمد، مرجع سابق، ص، 95.

<sup>2</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 49.

<sup>3</sup>-زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص، 40.





وتدرج بعض نسب الربحية:<sup>2</sup>

1/ نسبة ربحية الأصول: وتمثل ما تغطيه الوحدة الواحدة من الأصول الثابتة والأصول المتداولة من نتيجة إجمالية.

وتكتب كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية الأصول} = 100 \times \frac{\text{النتيجة الاجمالية}}{\text{حجم الاصول}}$$

2/ نسبة ربحية الأموال الخاصة: تمثل نسبة مردودية الأموال الخاصة، أو هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين.

وتكتب كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية الاموال الخاصة} = 100 \times \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الاموال الخاصة}}$$

3/ نسبة ربحية النشاط: تمثل النسبة مردودية رقم الأعمال، وتكتب كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية النشاط} = 100 \times \frac{\text{النتيجة الاجمالية}}{\text{رقم الأعمال السنوي}}$$

<sup>1</sup> -عبد الوهاب يوسف أحمد ، مرجع سابق، ص،96.

<sup>2</sup> -مبارك لسلس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص، 51، 52.

## خلاصة الفصل الأول

إن أهمية ودور الإدارة المالية جعلتها من الوظائف الأساسية في المؤسسة وأصبحت تحتل مكانة

هامية في الهيكل التنظيمي الإداري في المنشأة، بحيث تقوم بإدارة الجانب المالي للمؤسسة وتستخدم

التخطيط، التنظيم، الرقابة وتوزيع الأموال والمسؤوليات للمؤسسة، كما تعتمد كذلك على عدة وسائل من

تقنيات التسيير خاصة التحليل المالي الذي يقدم صورة عن نقاط القوة والضعف في المؤسسة والسياسات المتبعة في اتخاذ القرارات في أوقاتها المناسبة والتي تكون من صلاحيات المدير المالي وتعتمد على كفاءته وخبرته.



## الفصل الثاني

التمويل وقرارات الإدارة المالية

## مقدمة الفصل الثاني

يعتبر التمويل من أهم التحديات التي تواجه مختلف المؤسسات خلال مزاولتها لنشاطها، فهو أساس تنفيذ المشاريع، وكلما كانت المؤسسة تحتوي على مصادر تمويل وفيرة كلما كان بإمكانها الحصول على مشاريع الهامة التي يتطلب حجمها تمويلا كبيرا، وبإمكانها خلق صناعات في الوطن لم تكن موجودة من قبل. وبصفة عامة يجب أن يتلاءم التمويل مع أهداف المؤسسة الاقتصادية والظروف المحيطة بها، ومهارة العاملين فيها، إذ أن نوع التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى حسب نوع الإنتاج وحجم المنشأة. ومن خلال هذا الفصل سوف نحاول الإلمام بكافة المصادر التمويلية التي يمكن اللجوء إليها لتلبية الاحتياجات المالية وكذا القرارات المالية، وهذا من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول: ماهية التمويل.**

**المبحث الثاني: مصادر التمويل والمفاضلة بينها.**

**المبحث الثالث: القرارات المالية.**

## المبحث الأول: ماهية التمويل

تحظى الوظيفة المالية بأهمية كبيرة في المؤسسات الاقتصادية وذلك لما يترتب على عمليات التمويل من اتخاذ مجموعة من القرارات ومدى تأثيرها على مستقبل المؤسسة، والتي تعتبر مصيرية ويتوقف عليها نجاح أو فشل المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم التمويل وأهميته:

### الفرع الأول: مفهوم التمويل:

لقد تعددت تعاريف التمويل والتي نذكر منها:

- التمويل هو البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة المالية.<sup>1</sup>
- كذلك يعرف على أنه: إمداد المؤسسة بالمال اللازم لإنشائها وتوسيعها.<sup>2</sup>
- ويعتبر تمويلا كل المصادر الضرورية لإنشاء مؤسسة أو شركة وضمان سير نشاطها وكذا توسيعها أي كل الموارد التي تجعل المؤسسة تنتج أكثر في ظروف أحسن مما يجعلها قادرة على تحقيق تدفقات نقدية.<sup>3</sup>
- ويعرف على أنه: مجموعة من القرارات التي تدور حول كيفية الحصول على الأموال لتمويل استثمارات المؤسسة.<sup>4</sup>
- ويعرف بأنه: توفير الأموال من أجل إنفاقها على الاستثمارات وتكوين رأس المال الثابت بهدف زيادة الإنتاج والاستهلاك.<sup>5</sup>
- ويعرف على أنه: تدبير الأموال اللازمة للقيام بالنشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-هيثم محمد الزغبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر، عمان، 2000، ص، 77.

<sup>2</sup>-محمد توفيق ماضي، تمويل المشروعات، دار الفكر العربية، مصر، 1998، ص، 15.

<sup>3</sup>-توفيق حسن، قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي، دار وائل للنشر، دمشق، 1989، ص، 12.

<sup>4</sup>-حمزة الشميخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة (منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات)، دار الصفاء، الأردن، 1998، ص، 19.

<sup>5</sup>-هيثم صاحب عجم، نظرية التمويل، دار زهران، الأردن، 2001، ص، 31.



ومن مجمل التعاريف السابقة يمكن استخلاص التعريف التالي:  
التمويل هو كيفية استخدام أو استعمال الأموال وطريقة إنفاقها وتسيير هذا الإنفاق، ومحاولة ترشيده.

### الفرع الثاني: أهمية التمويل:

تأتي أهمية التمويل من الحاجة إلى الأموال فتزداد أهمية وظيفة التمويل بزيادة الحاجة إلى التمويل وتتنقص بنقصان الحاجة.

- وعلى العموم فإن للتمويل أهمية كبيرة يمكن إيضاحها في النقاط التالية:<sup>2</sup>
- تحرير الأموال والموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- يساعد على انجاز المشاريع المعطلة والجديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء أو استبدال المعدات.
- يعتبر التمويل وسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من العجز المالي.
- يساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية (ويقصد بالسيولة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها، أو هي القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة).

### المطلب الثاني: خصائص و مبادئ التمويل:

#### الفرع الأول: خصائص التمويل

تتميز الأموال التي تحصل عليها المؤسسة بالخصائص التالية:<sup>3</sup>

- 1/ الاستحقاق: يعني أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من التمويل لها فترة زمنية وموعد محدد ينبغي سدادها فيه بغض النظر عن أي اعتبارات أخرى.

<sup>1</sup>- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص، 165.

<sup>2</sup>- بين اسماعين حياة، تمويل الاقتصاد في ظل الإصلاحات المالية والمصرفية (حالة الجزائر 1990-2009)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، 2010-2011، ص، 67.

<sup>3</sup>- هيثم محمد الزغبى، مرجع سابق، ص، 77.

2/ **الحق على الدخل:** ويعني أن مصدر التمويل له الحق الأول بالحصول على أمواله والفوائد المترتبة عليها من سيولة أو دخل للمؤسسة .

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

4/ **الملاءمة:** وهو يعني أن تنوع مصادر التمويل وتعددتها تعطي للمؤسسة فرصة الاختيار للمصدر التمويلي الذي يناسب المؤسسة في التوقيت والكمية ، والشروط والفوائد.

### الفرع الثاني: مبادئ التمويل

تتلخص مبادئ التمويل أساسا في<sup>1</sup>:

1/ **ضرورة الموازنة بين المخاطرة والعائد:** حيث لا يجب السعي إلى المبادرة بمخاطر مالية جديدة ما لم يكن هناك عائد إضافي متوقع من هذه العملية.

2/ **الأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود:** من المبادئ الأساسية للتمويل أن النقود لها قيمة زمنية مصاحبة لها، فالدينار الذي يمكن الحصول عليه الآن أعلى قيمة من الدينار الذي يمكن الحصول عليه العام القادم.

3/ **كفاءة أسواق رأس المال:** بما أن هدف التمويل هو تعظيم ثروة الملاك أو حملة الأسهم حيث لا يمكن قياس هذه الثروة إلا من خلال كفاءة الأسواق المالية والسوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه قيم الأصول و السندات في أي لحظة مقدار المعلومات المتاحة لدى الجمهور.

4/ **الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الضريبية:** عند اتخاذ أي قرار تمويلي يجب على المدير المالي الأخذ بعين الاعتبار تأثيرات الضريبة على هذا القرار ومعنى ذلك أن جميع التدفقات النقدية يجب أن تدفع بعد خصم الضرائب .

5/ **فصل الملكية عن التسيير (إشكالية الوكالة):** ونظرا لهذا الفصل فإن المسيرين قد يتخذون قرارات لا تتفق مع أهداف الملاك في تعظيم قيمة الأسهم على الأقل في الأجل القصير. لذلك فإنهم يحاولون تعظيم منافعهم الخاصة من حيث المرتبات والحوافر وذلك على حساب الملاك كما قد يتجنبون الدخول في مشروعات ذات مخاطر مرتفعة على الرغم من ارتفاع العائد لأنها قد تكلفهم فقدان مناصبهم.

<sup>1</sup>-جمال الدين المرسي، احمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص ص، 40، 48.



### المطلب الثالث: أدوات التمويل

تنقسم أدوات التمويل إلى المجموعات التالية:<sup>1</sup>

- 1/ **النقود:** أصل كامل السيولة، أداة نهائية القبول في التعامل، وتستخدم النقود عادة لتمويل المعاملات الجارية من خلال وظيفتها كوسيط في التبادل. تلقى القبول العام في تنفيذ المعاملات.
- 2/ **الأوراق المالية قصيرة الأجل:** وتتركز في الأوراق التجارية ونذكر منها:
  - السند الإذني: صك يكتبه المدين على نفسه يتعهد المدين بدفع مبلغ معين في تاريخ معين عند الطلب لحامله، أو لشخص معين (المستفيد).
  - ولا يعتبر السند الإذني ورقة تجارية إلا إذا ارتبط بعملية تجارية ويرتكز التعامل فيه محليا ولا يمكن خصمه لدى البنوك التجارية أو البنك المركزي.
  - الشيك: أداة دفع فورية للتعامل على النقد المصرفي، يقدم في شكل مطبوع بواسطة المصرف، يمثل أمرا للمصرف بتحويل مبلغ معين من الحساب الجاري للساحب إلى الشخص المستفيد.
  - أذونات الخزينة: وسيط اقتراض حكومي قصير الأجل تتمتع بدرجة عالية من الضمان، حيث الضمان هنا هو الحكومة.
- 3/ **الأوراق المالية طويلة الأجل:** وتتمثل أساسا في الأسهم والسندات
  - السهم: أداة مالية للمشاركة في رأس المال وبالتالي يحصل ربحا ويتحمل خسارة وذلك وفقا لطبيعة النشاط الذي يساهم في رأس ماله الفرد.
  - السندات: أصل مالي طويل الأجل مقابل دين، حامل السند يحصل على نسبة من القيمة الاسمية للسند كمعدل فائدة.
- 4/ **الائتمان:** مصطلح واسع المضمون يستخدم مرتبطا بعمليات تتضمن إقراضا.

<sup>1</sup>-محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص ص، 94، 102.

## المبحث الثاني: مصادر التمويل والمفاضلة بينها

تعتبر عملية أو طريقة حصول المؤسسة على ما تحتاج إليه من أموال لتلبية احتياجاتها من أكبر انشغالاتها، وهذا راجع لما تكسبه من تأثير على مشاريعها الاستثمارية، بحيث تلجأ المؤسسات في عملها إلى البحث عن مصادر تمويل جديدة عندما تكون مصادر التمويل الذاتية غير كافية لمواجهة احتياجاتها أو لأنها لا ترغب في استعمال المزيد منها لأسباب تتعلق بالربحية أو التوقيت.

وفي هذا الخصوص نجد طريقتين للتمويل:

أ - طريقة التمويل الداخلي.

ب - طريقة التمويل الخارجي.

### المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية.

يقصد بالتمويل الداخلي الأموال المتولدة من العمليات الجارية للمؤسسة دون اللجوء إلى مصادر خارجية.<sup>1</sup>

فالمصادر الداخلية أو الذاتية للمؤسسة ما هي إلا عبارة عن الفائض من الأموال الذي حققته المؤسسة، والذي يمكن لها التصرف فيه، فالتمويل الذاتي هو وسيلة تمويلية جد هامة، وهو أكثر استعمالاً، بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها بنفسها دون اللجوء إلى أطراف أخرى، فالتمويل الذاتي يعبر عن الارتباط المباشر بين مرحلة التجميع، وهو تكوين سيولة، وبين مرحلة التوظيف، وهو استخدام السيولة والتمويل الذاتي يعبر عن استقلالية المؤسسة عن المساعدات الخارجية، فهو العرض الداخلي للنقود المتولدة عن نشاط المؤسسة، ويتمثل التمويل الذاتي في: الأرباح غير الموزعة، الاهتلاكات، المؤونات، المبيعات، والتنازل عن الاستثمارات.<sup>2</sup>

### الفرع الأول: مكونات التمويل الداخلي:

<sup>1</sup>-عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص، 353.

<sup>2</sup>-عمار زيتوني، مصادر تمويل المؤسسات مع دراسة التمويل البنكي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 9، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2006، ص، 47.

يتكون التمويل الداخلي من:

أ- **الاهتلاكات**: هي تكلفة فعلية مقابل انخفاض رأس المال نتيجة استخدام الأصول، لكنه في نفس الوقت لا يعتبر إنفاقاً أي تدفقاً نقدياً خارجاً، فهو بذلك يخفض من الربح الخاضع للضريبة ويحقق وفراً ضريبياً، إضافة إلى تراكم أقساط الاهتلاك التي تساهم في تكوين مصدر تمويل في تجديد الأصول المندثرة.<sup>1</sup>

ب- **المؤونات**: تخصيصاً لقيم مالية عندما يوجد شك في دفع مصاريف في الأجل الطويل، خلال فترة انتظار تحقق هذه المصاريف تستطيع المؤسسة توظيف هذه المؤونة كمورد مالي طويل الأجل.<sup>2</sup>

ج- **المبيعات**: هي المصدر الأساسي للنقديات في المؤسسة، كلما كانت المبيعات أكبر كلما كانت السيولة متوفرة أكبر.<sup>3</sup>

د- **الأرباح المحتجزة**: هي الأموال غير الموزعة.<sup>4</sup>

هـ- **إيرادات التنازل عن أصل من الأصول الخاصة بالمؤسسة**.<sup>5</sup>

إن التمويل الداخلي يمكن المؤسسة من تغطية الاحتياجات المالية لتسديد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية، وزيادة رأس المال العامل.<sup>6</sup>

### الفرع الثاني: أهمية التمويل الداخلي

يعتبر التمويل الداخلي من المصادر الأقل تكلفة، لكن من الصعب أن تعتمد المؤسسة بصفة كاملة على التمويل الداخلي لتمويل استثماراتها، فعادة ما تتجاوز حجم الاستثمارات هذا المورد، فتظهر ضرورة

<sup>1</sup>- سعدان شباكي، تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص ص، 204، 205.

<sup>2</sup>- مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 36.

<sup>3</sup>- مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 175.

<sup>4</sup>- سيد الهواري، مرجع سابق، ص، 214.

<sup>5</sup>- مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 176.

<sup>6</sup>- المرجع نفسه، ص، 176.

اللجوء إلى مصادر خارجية عند عدم كفاءتها، وقد دلت الدراسات أن نسبة التمويل الداخلي إلى إجمالي مصادر التمويل تتراوح بين 70% و80% في دول غربية كثيرة.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: مزايا وعيوب التمويل الذاتي

يمكن أن يشكل التمويل الذاتي في بعض القطاعات المورد الوحيد للتمويل الذي يعفي المؤسسة من اللجوء للاستدانة، كما أن زيادة رأس المال لا تكون إلا بإدماج الاحتياطات، بينما يمكن أن يمثل الاقتراض مورداً عادياً.

ومن هنا يمكن أن تكون للتمويل بالاعتماد على التمويل الذاتي آثاراً إيجابية، كما يمكن أن تكون له آثاراً سلبية.<sup>2</sup>

### أولاً: مزايا استخدام التمويل الذاتي:

من مزايا استخدام التمويل الذاتي نجد:<sup>3</sup>

- يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول والأساسي بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، التي يتعذر عليها الحصول على حاجتها من أموال من مصادر أجنبية.
  - يعتبر المصدر الأول لتكوين رأس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة، حيث لا تحتمل المؤسسة أية أعباء عن قرار الرفع من رأس مالها.
  - يحافظ على استقلالية المؤسسة مالياً، إذ لا تقع عليه رقابة من قبل الدائنين، كما يتيح للمؤسسة حرية التصرف فيه.
  - تخفض من إمكانية لجوء المؤسسة إلى الاستدانة بشكل دائم.
- كما نجد من مزايا التمويل الذاتي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-المرجع نفسه، ص، 176.

<sup>2</sup>-بوعزة عبد القادر، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، الجامعة المركزية الجزائر، 2004/2003، ص ص، 15.

<sup>3</sup>- بوعزة عبد القادر، مرجع سابق، ص ص، 15، 16.

- الاستقلالية اتجاه البنوك والمؤسسات المالية.
- السرعة في اتخاذ قرار الاستثمار.
- لا يصاحبه زيادة في أسهم المؤسسة وبالتالي تفادي زيادة الأصوات في مجلس الإدارة.
- تحقق الاستثمارات بأقل تكلفة ممكنة.
- يعطي للمؤسسة حرية أكبر في اختيار الاستثمارات دون قيد أو ضمانات.

### ثانياً: عيوب استخدام التمويل الذاتي

من عيوب استخدام التمويل الذاتي نجد:<sup>2</sup>

- عادة ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافٍ لتمويل الاستثمارات المقررة، فقد يؤدي الاعتماد عليه إلى التوسع البطيء، مما يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة المربحة بسبب قصور التمويل على توفير الاحتياجات المالية.
- قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين وضمها إلى التمويل الذاتي إلى فقدان اهتمامهم بالمؤسسة.
- قد لا تهتم الإدارة بدراسة مجالات استخدام الأموال المدخرة بخلاف الأموال الأجنبية.
- لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة يؤدي إلى تجميد جزء هام من رأس المال وعدم الاستفادة منه، أو استثماره في مشروعات غير ضرورية وإغفال العائد.

### المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية

يقصد بمصادر التمويل الخارجية الأموال التي يحصل عليها المشروع من مصادر خارجية بموجب شروط وإجراءات لا بد من تنفيذها، وتتحدد هذه الشروط في السوق المالي في ضوء توفر الأموال وعوائد الفرص البديلة المتاحة بعد تقييم قدرة المستفيد على التسديد.

<sup>1</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 179.

<sup>2</sup>-عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، مرجع سابق، ص، 362.



يتوقف حجم التمويل الخارجي على حجم التمويل الداخلي واحتياجات المؤسسة المالية، أي أنه يكمله لتغطية الاحتياجات المالية للمؤسسة.

وتتقسم المصادر الخارجية للتمويل إلى:

- 1 - التمويل طويل الأجل.
- 2 - التمويل متوسط الأجل.
- 3 - التمويل قصير الأجل.

### الفرع الأول: مصادر التمويل طويل الأجل:

هو التمويل الذي تحصل عليه المؤسسات من مختلف المؤسسات المالية، حيث يكون موجهاً لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، وذلك لكون نشاطات الاستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسات لفترات طويلة بهدف الحصول على وسائل الإنتاج أو عقارات...<sup>1</sup>، فالقرض الذي تتجاوز مدته السبع سنوات يعتبر من القروض طويلة الأجل.<sup>2</sup>

وتتكون مصادر التمويل طويل الأجل من نوعين أساسيين هما:

أولاً: **أموال الملكية:** هي حقوق المساهمين في المؤسسة، وتضم الأسهم العادية والأسهم الممتازة.

### 1/ الأسهم العادية:

أ- **تعريف الأسهم العادية:** السهم العادي هو عبارة عن حصة في رأسمال الشركة المساهمة المصدرة لهذه الأسهم.<sup>3</sup> وتمثل الأسهم العادية القاعدة الأصلية للأسهم التي تركز على تجزئة الأسهم بشكل متساوي في القيمة والحقوق والواجبات.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - حمزة محمد الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق، عمان، 2001، ص، 80.

<sup>2</sup> - Ahmed Silem, Jean Harie Abbertini, Lexique d'Economie, 6ème édition, Dalloz, Paris, 1999, P 182.

<sup>3</sup> - عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 78.

<sup>4</sup> - الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص، 438.

ولحامل الأسهم العادية مجموعة من الحقوق هي:<sup>1</sup>

- الحق في قسط الأرباح عند التوزيع، والاشتراك في الأصول عند التصفية.
- يحق له الاشتراك في الإدارة والتصويت وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
- حضور الجمعيات العامة العادية والاستثنائية.
- الحق في نقل ملكية الأسهم بالأساليب التي يحددها القانون.

وللسهم عدة قيم نذكرها فيما يلي:

- القيمة الاسمية: وهي القيمة المدونة على صك السهم والمنصوص عليها في عقد المؤسسة.<sup>2</sup>
- القيمة الدفترية:<sup>3</sup> وهي السهم كما يظهر في دفاتر الشركة وسجلاتها المحاسبية، ويمكن حسابه على الطرق التالية:

- في حالة عدم وجود أسهم ممتازة:

القيمة الدفترية للسهم = حقوق الملكية / عدد الأسهم المصدرة

- في حالة وجود أسهم ممتازة:

القيمة الدفترية للسهم = (صافي قيمة المؤسسة - القيمة الاسمية للأسهم الممتازة) / عدد الأسهم المصدرة

- القيمة السوقية: هي عبارة عن السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup>-المرجع نفسه، ص، 439.

<sup>2</sup>-عبد الحلیم كراجه و اخرون، مرجع سابق، ص، 81.

<sup>3</sup>-أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص، 69.

<sup>4</sup>-المرجع نفسه ، ص، 69.

- القيمة التصوفية<sup>1</sup>: وهي قيمة السهم في حالة تصفية الشركة وتحسب كما يلي:

القيمة التصوفية للسهم = الأموال المتبقية بعد التصفية / عدد الأسهم

- القيمة حسب العائد : وهي القيمة التي تمثل ثمن السهم الحقيقي<sup>2</sup> وتحسب كما يلي: <sup>3</sup>

قيمة السهم حسب العائد = الربح المتوقع / نسبة العائد

ب- مزايا و عيوب التمويل بالأسهم العادية:

من المزايا التي تحصل عليها المؤسسة بإصدارها الأسهم العادية:<sup>4</sup>

- يعطي للمؤسسة مصادرًا متنوعة من التمويل مما يمكنها من مواجهة التغير في الظروف الاقتصادية.
- ليس للسهم العادي أجل محدد للتسديد، ولا يحتم المؤسسة رد قيمة السهم في موعد محدد.
- المؤسسة غير ملزمة بدفع الأرباح إلا إذا تحققت، و تم اتخاذ القرار بتوزيعها كلها أو جزء منها.
- رفع حجم الأموال من الأسهم العادية يذني نسبة حجم الأموال من القروض ضمن الأموال الدائمة، وهذا يكون بمثابة ثقة و ضمان في مقدرة المؤسسة على زيادة الموارد من الاقتراض.

ومن المساوئ التي تنجر عن اللجوء إلى هذا النوع من التمويل نذكر:<sup>5</sup>

- توسيع قاعدة الملكية، وينعكس ذلك على إدارة المؤسسة وأحياناً السيطرة على قرار مجلس الإدارة واتجاهاته واحتمال تغيير طريقة إدارة الشركة بما يتلاءم مع توجهات الأعضاء الجدد في حالة ارتفاع نسبة مساهمتهم في رأس المال.
- إن توسيع قاعدة المساهمين يؤدي إلى انخفاض عائد السهم الواحد للمستثمرين القدماء إضافة إلى مشاركة المستثمرين الجدد في الأرباح المحققة سابقاً (الأرباح المحتجزة).
- عدم تخفيض العبء الضريبي على الشركة أي لا يمكن خصم الأرباح الموزعة من الضريبة.

<sup>1</sup>-أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص ، 70.

<sup>2</sup>-عبد الحليم كراجه و آخرون، مرجع سابق، ص، 82.

<sup>3</sup>-أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص، 70.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص، 182.

<sup>5</sup>-دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص ص، 205، 206.

## 2/ الأسهم الممتازة:

أ-تعريف الأسهم الممتازة: تعرف الأسهم الممتازة على أنها حصة في رأس مال الشركة لها نسبة أرباح ثابتة وبالرغم من أن أرباح الأسهم الممتازة ثابتة إلا أن الشركة غير ملزمة بدفع قيمة هذا الربح في حالة تحقيق خسائر.<sup>1</sup>

ومن خلال التعريف يمكن استخلاص الفرق بينها وبين الأسهم العادية:<sup>2</sup>

- لحامل السهم الممتاز الحق في توزيعات سنوية تتحدد نسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.
- لحامل السهم الممتاز الأولوية في حصوله على حقوقه عند التصفية.
- الحق في الحصول على الأرباح المجمعة في حالة استلامها في السنوات السابقة.

وتلجأ المؤسسة للتمويل عن طريق الأسهم الممتازة في عدة حالات:<sup>3</sup>

- إذا كانت تكلفة الأسهم الممتازة أقل من تكلفة الأسهم العادية، لاسيما أن هذه الأسهم الممتازة تحصل على عوائد ثابتة في حال تحقيقها.
- عندما لا تتمكن المنشأة من طرح السندات أو الحصول على قروض من المؤسسات المالية المختلفة.

## ب- مزايا وعيوب التمويل عن طريق الأسهم الممتازة:

4

من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة بإصدارها للأسهم الممتازة:

<sup>1</sup>-عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 83.

<sup>2</sup>-محمد بوشوشة، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، 2006/2007، ص، 17.

<sup>3</sup>-بسام محمد الأغا، أثر الرفاعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، قسم إدارة الاعمال، الجامعة الاسلامية غزة، فلسطين، 2005، ص، 50.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص، 184، 185.

- ليس لحملة الأسهم الممتازة الحق في التصويت في مجلس الإدارة، ولا حق الاشتراك في التسيير الإداري إلا في حالات منصوص عليها في عقد إصدار هذه الأسهم.
  - زيادة حجم أموال الأسهم الممتازة ضمن الأموال الدائمة للمؤسسة يخفض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال الخاصة.
- ومن المساوئ التي تنجر عن اللجوء إلى التمويل بالاستعانة بإصدار الأسهم الممتازة:
- تكون في العادة تكلفة الأسهم الممتازة أعلى من تكفله الاقتراض، حيث أن حصص الأرباح لا تطرح من الوعاء الضريبي على عكس فوائض القروض.
  - يحق لحملة الأسهم الممتازة الاحتفاظ بحقهم في الحصول على مستحقاتهم من أرباح السنوات التي يجرى فيها توزيع وذلك قبل حصول حملة الأسهم العادية على أية توزيعات.
  - معدل العائد محدد مسبقاً بغض النظر عن صافي الدخل.

#### ثانياً: أموال الاقتراض:

يمكن الحصول عليها بواسطة إصدار السندات أو القروض المصرفية طويلة الأجل.

#### 1/ السندات:

أ- تعريف السندات: السندات من الديون طويلة الأجل، فهي تمثل ورقة مديونية تتضمن التزاماً بالدفع خلال مدة تزيد عن السنة، تصدرها المؤسسة الخاصة أو الهيئات الحكومية، فالسند هو حصة قرض طويل الأجل مدفوع للجهة المصدرة لهذا السند.<sup>1</sup>

ولحامل السند الحق في الحصول على دخل ثابت يدفع سنوياً أو ربع سنوي بصرف النظر عن الأرباح التي حققتها المؤسسة، ويحصل حامل السند على الفوائد قبل دفع توزيعات للملاك مع الأولوية في الحصول على كافة حقوقه عند التصفية.<sup>2</sup>

ومن مبررات التمويل بالإسناد نجد:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-عدنان تايه النعيمي، مرجع سابق، ص، 203.

<sup>2</sup>-عبد الغفار حنفي، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003، ص، 36.

- الاستفادة من مزايا الرفع المالي (المتاجرة بالملكية).
- محدودية التكلفة.
- الميزة الضريبية.
- استعمال أموال الآخرين دون اشتراكهم في الإدارة.
- إمكانية استدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق يؤدي إلى تحقيق مرونة للشركة بتعديل هيكلها المالي.
- تناسب المستثمرين الذين يرغبون بعائد ثابت ولا يريدون الدخول بمخاطر الأسهم العادية.

ب- أنواع السندات: يمكن تصنيف السندات إلى ما يلي:

### 1- من حيث الضمان<sup>2</sup>:

- سندات مضمونة برهن أصول المؤسسة لضمان استرجاع قيمة السند والفائدة.
- سندات غير مضمونة بأصول معينة وتعتمد على المركز الائتماني للمؤسسة المصدرة

### 2- من حيث الملكية<sup>3</sup>:

- سندات اسمية: تدفع الفائدة والقيمة الاسمية للسند للشخص المسجل اسمه على متن السند.
- سندات لحاملها: تدفع الفائدة والقيمة الاسمية للسند لحامل هذا السند.

### 3- من حيث القابلية للتحويل<sup>4</sup>:

- سندات قابلة للتحويل: وهي السندات التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية، وهناك سندات للتحويل بسندات.

- سندات غير قابلة للتحويل.

<sup>1</sup>-عبد الحلیم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص ص 89،90.

<sup>2</sup>-عبد الحلیم كراجه و آخرون، مرجع سابق، ص، 91.

<sup>3</sup>-المرجع نفسه، ص ص، 90،91.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص، 187.

#### 4- من حيث الجهة المصدرة:<sup>1</sup>

- السندات الحكومية: تصدرها الحكومة لغرض تمويل مؤسسات ذات مصلحة عامة.
- السندات الخاصة: تصدرها شركات المساهمة لغرض الحصول على موارد تمويل.

#### 5- من حيث سعر الفائدة:<sup>2</sup>

- السندات ذات سعر فائدة ثابت: معدل الفائدة فيها ثابت طيلة فترة القرض.
- السندات ذات سعر الفائدة المتغير: حسب معدل الفائدة في السوق وحسب الظروف الاقتصادية المحتملة.
- السندات بمعدل فائدة متحرك: ويكون ذلك بموجب عقد الإصدار تراجع الفائدة عند تاريخ الاستحقاق حسب معدل الفائدة في السوق المالية.
- السندات ذات القسيمة صفر: لا يحصل حاملها على فوائد ولكن في المقابل يحصل على علاوة تعويض عند تاريخ استحقاق السند.

#### 6- من حيث القابلية للاستدعاء:<sup>3</sup>

- السندات القابلة للاستدعاء: وهي التي يمكن للمؤسسة المصدرة باستدعائها وطلب سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها مقابل علاوة الاستدعاء (تعويض).
- السندات غير القابلة للاستدعاء.

#### ج- مزايا وعيوب التمويل عن طريق السندات:

تتمثل مزايا وعيوب التمويل عن طريق السندات في:<sup>4</sup>

من مزايا إصدار السندات نجد:

- سهولة تحديد تكلفة التمويل بالسندات.

<sup>1</sup>-المرجع نفسه، ص 188.

<sup>2</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص 187.

<sup>3</sup>-ريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 215.

<sup>4</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص 188، 189.





ومن عيوب هذا التمويل ——— نجد:

- إن سداد القروض طويلة الأجل بأقساط سنوية طويلة المدة المحددة لإهلاك هذا القرض يعرض المؤسسة إلى الاستنزاف النقدي المستمر.
- في العادة تتضمن اتفاقيات تقديم القروض نصوصاً مفيدة للمؤسسات المقترضة لحماية الحقوق.
- كون هذه القروض طويلة الأجل، فالمقرض يطلب رهونا (ضمانات) قد لا تكون في متناول المؤسسة، ويلجأ إلى استقصاءات مفصلة ودقيقة عن وضعية المؤسسة، وقد تكون تكاليف هذه الاستقصاءات عالية، ولذا فالمقرض يضع حداً للقرض المقدم لغرض تغطية هذه التكلفة.

### ثالثاً: المشاركة:

تعني اشتراك شخصين أو أكثر في القيام بمشروع معين من خلال مساهمة كل منهم فيه سواء برأس المال أو العمل وتقاسم ما ينجم عن نشاطه من ربح أو خسارة.<sup>1</sup>

### رابعاً: المضاربة:

هي عملية تقوم على أساس تقديم المال من جانب رب المال وتقديم العمل من جانب المضارب ويقوم هذا الأخير بالاتجار في هذا المال فيما أحل الله ويتم اقتسام الربح بينهما.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: مصادر التمويل ——— المتوسط الأجل:

عادة ما تكون استحقاقات التمويل متوسط الأجل واقعة بين التمويل طويل الأجل والتمويل قصير الأجل، حيث أن التمويل متوسط الأجل يمتد إلى خمس سنوات فقط، ومن أشكال التمويل المتوسط الأجل نجد:

#### أولاً: القروض المصرفية متوسطة الأجل:—————

تمنح مثل هذه القروض من قبل البنوك والمؤسسات المالية، ويتم سدادها على مدار عدد سنوات القروض، وتسمى أقساط فترة هذه القروض اسم مدفوعات الإحلال (الدفعات المستحقة)، وعادة ما يكون

<sup>1</sup> -حسن فليح خلف، البنوك الإسلامية، جدار للكتاب العالمي للنشر و التوزيع، عمان، 2006، ص، 261.

<sup>2</sup> -مصطفى كامل السيد طابل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، الإسكندرية، 2006، ص، 195.

القرض مكفولاً بضمان معين كأصول مثلاً، ويتم سداً على دفعات من أجل حماية كل من المقرض والمقرض من خطر الانقطاع المفاجئ للمدين عن التسديد لأسباب مالية، وتكون هذه القروض موجهة أساساً لتمويل الاستثمارات في تجهيزات ومعدات الإنتاج.<sup>1</sup>

### ثانياً: التمويل بالاستئجار (القرض الإيجاري)

لاشك وأن طرق التمويل الكلاسيكية للاستثمارات تشكل عبء على المؤسسات المستثمرة، خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي وطريقة تحمله، ولذلك ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق أخرى لتمويل الاستثمارات يكون من خصائصها تجنب عراقيل التمويل الكلاسيكي، ولم يعد شراء الأصول هو الأسلوب الوحيد للاستفادة منه، فقد شهدت بداية النصف الثاني من القرن العشرين بديلاً هو الاستئجار بل وأصبح الاستئجار بديلاً شرعياً للاقتراض بهدف شراء الأصل.<sup>2</sup>

#### 1/ تعريف القرض الإيجاري:

يعرف القرض الإيجاري بأنه: عملية مصرفية يقوم بموجبها بنكاً أو مؤسسة مالية أو شركة تأجير مؤهلة قانوناً لذلك بوضع آلات أو معدات أو أي أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتفق عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.<sup>3</sup> ويمكن تعريفه على أنه:<sup>4</sup>

هو قرض يتمثل في كراء استثمارات (معدات، أدوات، عقارات، أراضي) ذات الاستعمال المهني، مع الاحترام الكامل لكافة شروط العقد ليكون عملية استثمار وأداة غير مباشرة للتمويل لتحقيق موضوع ثلاثي:

<sup>1</sup> -يسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص، 47.

<sup>2</sup> -بريش السعيد، التمويل التأجيري كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.

<sup>3</sup> -الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1988، ص، 69.

<sup>4</sup> -Patrice vizzavona, **Gestion Financière**, 9<sup>ème</sup> édition, Betri Edition, Alger, 2004,P 378.

- ضمان استعمال الاستثمار بصفة المالك وبأجر محدد.
- تأمين استرجاع قيمة الاستثمار بعد مدة معينة.
- إمكانية السماح للمؤجر باقتناء الاستثمار في نهاية العقد

ويعرف على أنه: عملية مصرفية ومالية، تعني الالتزام التعاقدية بتأجير أجهزة وأدوات وأصول إنتاجية، من وحدة اقتصادية تمتلكها، إلى وحدة إنتاجية تستخدمها لفترة معينة مقابل أقساط محددة.<sup>1</sup>

ومن خصائص القرض الإيجاري نجد:<sup>2</sup>

- إن مدة الإنجاز غير قابلة للإلغاء.
- المستأجر غير مطالب بإنفاق المبلغ الكلي للاستثمار مرة واحدة وإنما يدفعها على شكل أقساط تسمى أقساط الإيجار.
- يحتفظ المؤجر بملكية الأصل والمستأجر يستفيد من حق الاستعمال فقط.
- الائتمان الإيجاري يكون في شكل أصول عينية ولا يقوم بمنح أموال نقدية كما في القرض الكلاسيكي.

## 2/ أنواع الاستثمار:<sup>3</sup>

- الاستثمار المباشر: حيث يقوم المستأجر من الانتفاع بأصل لا يملكه.
- البيع وإعادة الاستثمار: حيث تباع إحدى الشركات الأصل وتقوم بإعادة استثماره من المالك، وتنتفع بقيمة الأصل، وفي نفس الوقت تظل مستخدمة لهذا الأصل.
- الاستثمار الثلاثي: وهنا يوجد ثلاث أطراف في العملية: المؤجر، المستأجر والمقرض.

## 3/ العوامل المؤثرة في قرارات الاستثمار:<sup>4</sup>

<sup>1</sup>-ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، التمويل الدولي، دار الكندي، الأردن، 2002، ص، 43.

<sup>2</sup>-عاشور كتوش، عبد الغني حريري، التمويل بالائتمان الإيجاري (الاكتتاب في عقود و تقييمه)، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.

<sup>3</sup>-عبد الحليم كراجة، مرجع سابق، ص ، 93.

<sup>4</sup>- عبد الحليم كراجة، مرجع سابق، ص ص ،94،93.

- الضريبة: من المعروف أن الإيجارات تعتبر مصاريف يتم اقتطاعها من الدخل قبل احتساب الضريبة، لذلك فإنها تمثل ميزة ضريبية للمستأجر.
- السيولة: تعتبر أقساط الإيجار تدفقات نقدية داخلة للمؤجر مما يعني انتظام تدفقاته النقدية.
- الضمانة: وتتمثل الضمانة في الأصل المؤجر.
- زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض.

#### 4/ مزايا وعيوب التمويل بالاستئجار: تتمثل مزايا وعيوب التمويل التأجيري في:<sup>1</sup>

من مزايا التمويل التأجيري نجد:

- بالنسبة للمستأجر:

- في الشراء يدفع التمويل بالكامل ولا يشترط على المستأجر دفع تسبيقات أو رهن أصول كضمان، إلا في حالات نادرة عندما يكون المستأجر محل شك.
- يعطي للمؤسسة إمكانية الحصول على تسهيلات ائتمانية أو السحب على المكشوف.
- يمكن المستأجر من وضع التنبؤات المستقبلية للتدفقات النقدية وإعداد موازنة للنفقات خلال فترة التأجير.
- يحقق وفورات ضريبية.
- يعتبر أسلوب التمويل التأجيري بديلاً ملائماً لتمويل عمليات الاستثمار المتاحة بالمقارنة بأساليب التمويل الأخرى الربوية.
- تتفادى المؤسسة اللجوء إلى زيادة الأموال الخاصة من أموال المساهمين.

- بالنسبة للمؤجر:

- تعتبر وسيلة سهلة قليلة التكلفة والمخاطر، فللمؤجر حق الملكية وعند عدم وفاء المستأجر يحق له استرجاع المعدات.
- تسهيل صرف المنتجات خاصة المرتفعة السعر.
- يستفيد المؤجر من المزايا الضريبية.

<sup>1</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص ، 201، 199.

- إجراءات التوثيق سهلة مقارنة بباقي عقود القروض، وكذلك تتميز بالسرعة في انتهاء الإجراءات.

ومن عيوب التمويل التأجيري ما يلي:

- قد تخضع المعدات المستأجرة للإهلاك التطوري فلا تصبح تتماشى مع التكنولوجيا السائدة في العمليات الإنتاجية، فتبقى المؤسسة المستأجرة تسدد الدفعات السنوية المتعاقد عليها دون أن تستفيد.
- في العادة لا يسمح للمؤسسة المستأجرة بإدخال تحسينات على الأصول المستأجرة لكون ملكيتها تعود للمستأجر.
- في العادة التكلفة الحقيقية للتأجير التمويلي أعلى من تكلفة القروض من المؤسسات المالية.

### ثالثاً: الشراء بالتقسيط: ط:

يعتبر هذا النوع من الشراء مصدراً للتمويل بمقدار القسط الذي لم يسدد، حيث أن المنشأة تحصل على الأصل وتستطيع استخدامه، ولكنها لم تسدد كامل ثمنه بل إنها تقوم بالسداد على دفعات محددة في فترات محددة، وهذا يساعدها على التصرف بشكل مرناً لأنها غير مجبرة على سداد كامل قيمة الأصل.<sup>1</sup>

### رابعاً: التمويل بالمرابحة: ة:

يمكن اعتبار التمويل بالمرابحة شكلاً من أشكال التمويل المتوسط الأجل، حيث أن هذا النوع من التمويل بدأ ينتشر في البلدان الإسلامية، وساعد على ذلك انتشار البنوك والمصارف الإسلامية التي تعبر المرابحة من أهم أنشطة التمويل التي تقوم بها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>-بسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص، 47.

<sup>2</sup>-المرجع نفسه، ص، 47.

ويمكن تعريف المربحة على أنها البيع الذي يزيد فيه سعر بيع السلعة لسلعة من السلع عن سعر الشراء الأصلي لتحقيق الربح.<sup>1</sup>

وتعرف بأنها البيع الذي يزيد فيه سعر بيع السلعة لسلعة من السلع عن سعر الشراء الأصلي لتحقيق الربح.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث: مصادر التمويل قصير الأجل:

في العادة تلجأ المؤسسة إلى الاقتراض قصير الأجل وذلك لتمويل النقص في النقدية والمخزون السلعي، ومن المعلوم أن جزء من مبيعات المنشأة تكون على الحساب لذلك فهي بحاجة لتغطية النقص في النقدية حتى يتم سداد هذه المبيعات الآجلة.

ومن مبررات الاقتراض قصير الأجل نجد:<sup>3</sup>

- الاحتياجات الموسمية.
  - سهولة الحصول عليه.
  - انخفاض تكلفته.
  - قد لا يحتاج إلى ضمانات.
  - يتم اللجوء إلى الاقتراض قصير الأجل في حالة عدم قدرة المنشأة الحصول على قرض طويل الأجل أو عدم القدرة على طرح أسهم جديدة.
- ومن أشكال التمويل قصير الأجل نجد:

### أولاً: الائتمان التجاري:

#### 1/ تعريف الائتمان التجاري:

<sup>1</sup> -مهدي ميلود، دور التمويل الإسلامي في تفعيل عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية، الملتقى الوطني حول إصلاح المنظومة البنكية، المركز الجامعي بشار، أفريل 2006.

<sup>2</sup> -محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها، دار الميسرة، الأردن، 2008، ص، 260.

<sup>3</sup> -عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 71.

هو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري عند شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة، ولذلك فإن الائتمان الاستهلاكي والبيع بالتقسيط الذي يمنحه التاجر إلى المستهلك لا يعتبر ضمن الائتمان التجاري، لأن الشروط الخاصة بمنح الائتمان التجاري تنص على بيع البضاعة والمتاجرة بها، ويحتاج المشتري إلى هذا النوع من التمويل في حالة عدم كفاية رأس المال العامل<sup>1</sup>.

وقد يسمى الائتمان التلقائي نظراً لكونه عادة ما يزيد وينقص مع التقلبات في حجم النشاط، بمعنى أنه يتاح بالقدر الملائم وفي الوقت المناسب، وتعد هذه من أهم مزايا الائتمان التجاري، يضاف إلى ذلك أنه يتم دون إجراءات معقدة أو تعهدات رسمية<sup>2</sup>.

ويعرف بأنه الفترة التي يمنحها البائع للمشتري والتي يسدد خلالها المشتري قيمة المشتريات، و تعتبر فترة تأجيل الدفع مصدر من مصادر التمويل قصير الأجل<sup>3</sup>.

كذلك من مزايا الائتمان التجاري:<sup>4</sup>

- سهولة الحصول عليه مقارنة بالائتمان المصرفي.
- توافره بصورة تلقائية نظراً لوجود المنافسة بين الموردين.
- انخفاض تكلفة الحصول عليه أو انعدامها كلية في حالة الاستفادة من الخصم النقدي.
- مرونة الائتمان التجاري مقارنة بالقروض لأن البنك قد لا يمنح قروضاً أخرى في حالة التأخير عن السداد عكس المورد، لأنّ وظيفته هي البيع وليس الإقراض.

## 2/ أشكال الائتمان التجاري:

يتخذ الائتمان التجاري الأشكال الآتية:<sup>5</sup>

<sup>1</sup>-دريد كامل آل شبيب ، مرجع سابق، ص، 221.

<sup>2</sup>-منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998، ص، 7.

<sup>3</sup>-محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص، 39.

<sup>4</sup>-سيد الهواري، الإدارة المالية منهج اتخاذ القرارات، مكتبة عين شمس، مصر، 1996، ص، 339، 337.

<sup>5</sup>-عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 74.

- الحساب الجاري: وفي هذا النوع من الحسابات يقوم التاجر (المورد) بمنح العميل تسهيلات بالدفع دون توقيع العميل على كمبيالات، وهذه تعتبر ميزة بالنسبة للمدين لعدم وجود وثيقة إثبات قانونية بدين الدائن.
- الكمبيالات: وهي تعهد بدفع مبلغ معين بتاريخ معين، وهذا النوع فيه مزايا للدائن (المورد) منها:
  - الكمبيالات تعتبر وسيلة إثبات قانونية بيد الدائن.
  - يستطيع الدائن تظهير الكمبيالة لتاجر آخر خصصها لدى البنك والحصول على قيمتها نقداً.

### 3/ العوامل المؤثرة في منح الائتمان التجاري:

#### أ-العوامل الشخصية:

من العوامل الشخصية المؤثرة في منح الائتمان التجاري نجد:<sup>1</sup>

- مركز البائع المالي: يحدد هذا العامل مقدرة البائع على منح الائتمان.
- مدى رغبة البائع في التخلص من مخزونه: يكون البائع ميالاً لمنح قرض من الائتمان لعملائه إذا كان راغباً في التخلص من مخزونه خشية التغير في الموضة أو السعر أو الطلب.
- تقدير البائع لأخطار الائتمان: إذا كانت التقديرات متفائلة بتوسع البائع في منح الائتمان والعكس.

#### ب-العوامل الناجمة عن حالة التجارة والمنافسة:

من العوامل الناجمة عن حالة التجارة و المنافسة المؤثرة في منح الائتمان نجد:<sup>2</sup>

- الفترة الزمنية التي يحتاجها المشتري لتسويق السلعة: الهدف من الائتمان هو توفير السلعة للبائع دون دفع ثمنها إلا بعد بيعها، لذلك من المنطقي أن تتناسب مدة الائتمان والوقت اللازم للبيع.
- طبيعة السلعة المباعة: كلما كثر الطلب على السلعة وزاد معدل دورانها كانت مدة الائتمان وشروطها أصعب، لأن البائعين ليسوا بحاجة لتقديم هذا الائتمان لتسهيل عملية البيع.
- حالة المنافسة: المنافسة الشديدة تسهل شروط الائتمان.

<sup>1</sup>-أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص، 60.

<sup>2</sup>- أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص ص، 60،61.



- موقع العملاء: موقع العميل من المورد يحدد البضاعة المستوجب تخزينها، لذلك كلما كان بعيداً زادت الحاجة إلى تخزين كمية أكبر، وكانت هناك حاجة أكبر للائتمان.
- الحالة التجارية: كلما كان الاقتصاد في ازدهار انخفضت مخاطر الائتمان ويتوسع الجميع في منحه بشروط سهلة.

#### 4/ مخاطر الائتمان التجاري:

إن التوسع في الاعتماد على الائتمان التجاري يحرم المؤسسة من فرص الخصم التجاري، خاصة إذا كانت تفتقر إلى استخدام الموازنات التقديرية التي تمكنها من معرفة أوقات التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، وقد يؤدي إلى جملة من المخاطر تتمثل في:<sup>1</sup>

- التمادي في استخدام هذا الائتمان قد يؤدي إلى تضرر السمعة الائتمانية للمؤسسة، فهذا النوع من التعامل يفرض على المؤسسة توفير الحد الأدنى من السيولة الجاهزة للوفاء بتسديد هذه الديون عند موعد استحقاقها، لذلك يجب التوفيق اللازم بين استحقاقيتها وسيولة الأصول المتداولة.
- سهولة الحصول على الائتمان التجاري ومحاولة الاستفادة من فرص الربح في السوق قد يؤديان إلى التوسع في الائتمان التجاري، تصادف المؤسسة رواجاً في السوق فتلجأ إلى التمويل بكميات كبيرة، وقد تلجأ إلى إمضاء عقود طويلة الأجل مع الموردين لتأمين التمويل، ثم يتبين أن الرواج كان ظرفياً.
- وقد تلجأ المؤسسة إلى رهن بعض الأصول المتداولة من أجل الحصول على ائتمان تجاري عندما تقل ثقة المورد بها، أو عندما تكون حديثة النشاط في السوق مما يؤدي إلى فقدان المرونة اللازمة في تحريك احتياجات الدورة عند الضرورة.

ثانياً: الائتمان المصرفي:

#### 1/ تعريف الائتمان المصرفي:

<sup>1</sup>-مبارك لسوس، مرجع سابق، طبعة 2012، ص ص، 247، 248.

يعتبر الاقتراض من البنوك التجارية من أهم المصادر قصيرة الأجل بعد الائتمان التجاري، ويدخل هذا النوع من الاقتراض في الميزانية العمومية للمؤسسة في بند قروض مصرفية قصيرة الأجل أو بنود سحب على المكشوف.<sup>1</sup>

ويمكن تعريف الائتمان المصرفي على أنه تلك القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك.<sup>2</sup>

ويعرف الائتمان المصرفي بأنه: مجموعة القروض المختلفة التي يقدمها البنك لعملائه من المؤسسات التجارية والصناعية ويعتبر اختيار البنك من الأمور الرئيسية التي تواجه المنشأة التي تفكر في استخدام الائتمان المصرفي، ومن القواعد العامة التي يستحسن على المنشأة استخدامها في حالة اختيار البنك ما يلي:<sup>3</sup>

- لا بد أن يتناسب حجم البنك مع حجم المنشأة، وذلك راجع إلى القيود الاقتصادية والقانونية المفروضة على مقدار القروض التي يمكن لأي بنك أن يمنحها للعميل الواحد.
- على المنشأة أن تختار البنك الذي يتبع سياسات تتماشى مع حاجياته وظروفه، حيث أنه من المعروف أن البنوك تختلف فيما بينها في شروط منح الائتمان.
- يلاحظ أن البنك في حالة درايبته وخبرته بعمليات المنشأة يكون قادراً على مدها بالمشورة المالية، ولكن من ناحية أخرى نجد أنه من غير المرغوب فيه أن يتم التعامل مع من له اتصال وثيق بالمشروعات المنافسة حتى لا تتسرب المعلومات من المنشأة للمنشآت المنافسة.
- يجب على المؤسسات أن تتجنب التعامل مع البنوك التي لا تربطها علاقة حسنة مع البنوك الأخرى أو مع البنك المركزي.
- ينبغي التعامل مع البنوك القوية ذات المركز المالي السليم والإدارة الواعية والرشيده.

## 2/ أسس منح الائتمان المصرفي:

يضع البنك التجاري عند قيامه بمنح الائتمان مجموعة من الأسس منها:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، المكتب العربي الحديث، الطبعة الرابعة، 1999، مصر، ص، 8.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص، 8.

<sup>3</sup> - محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص، 388.

<sup>4</sup> - عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص، 72، 73.

- مبلغ القرض: يجب أن يتناسب حجم القرض المطلوب مع حجم نشاط العميل التجاري.
- الغرض من القرض: يجب على البنك دراسة الغرض من التمويل المطلوب من قبل العميل وذلك حتى يقوم البنك بتوجيه العميل نحو نوع التمويل الملائم لهذا الغرض، حيث أن البنك التجاري هو بمثابة مستشار للعميل.
- مدة القرض: تفضل البنوك عادة القروض قصيرة الأجل التي تسدد نفسها بنفسها، إلا أن البنوك تقدم قروض طويلة ومتوسطة الأجل، وذلك لتمويل شراء الأصول الثابتة أو تمويل التوسع.
- مصادر الوفاء: يجب على البنك دراسة المصدر الأساسي لدى العميل، كما يدرس أيضاً مصادر التمويل الثانوية المتوفرة لدى العميل.
- سمعة المقترض: السمعة الأدبية والتجارية للعميل.
- قدرة العميل الإدارية والفنية : القدرة على إدارة المشروع.
- رأس مال المقترض: كلما زاد رأس مال المقترض زاد اطمئنان البنك نحو منح العميل القرض المطلوب.
- الضمانات المقدمة: يهتم البنك بالضمانات المقدمة من العميل، وتعتبر الضمانات خط الدفاع الأخير بالنسبة للبنك والذي يستطيع الرجوع إليه عند تعثر الدين.

### ثالثاً: بيع السلم:

و هو بيع آجل بعاجل "الآجل فيه هو السلعة، وهي مضبوطة، والعاجل فيه هو النقد".<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الاختيار بين مصادر التمويل

هناك مجموعة من العوامل يجب مراعاتها قبل اختيار مصدر التمويل:<sup>2</sup>

#### 1 - التكلفة: على المدير إجراء مقارنات من حيث تكلفة كل مصدر واختيار المصدر الأقل تكلفة.

<sup>1</sup>-رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.

<sup>2</sup>-محمد خان يونس، الإدارة المالية، مركز الكتب الأردني، الأردن، 1995، ص، 204.

- 2 - أسعار الفوائد السائدة: إذا كانت الفوائد مرتفعة في السوق المالية فمن المستحسن تمويل الاحتياجات طويلة الأجل عن طريق الأسهم لأن تكلفة السندات تكون مرتفعة.
- 3 - ربحية المنشأة: إذا كانت ربحية المنشأة عالية، فمن المستحسن استخدام السندات لأن المنشأة تحقق أرباحاً تفوق نسبة العوائد الممنوحة على السندات.
- 4 - تركيبة رأس المال: مثلاً إذا كانت نسبة الديون مرتفعة فقد لا تستطيع المنشأة طرح سندات ولا بد لها من بيع أسهم، ومن المهم أن تحتفظ المؤسسة بنسبة متوازنة من مصادر التمويل المختلفة، ومن هنا نجد أن تركيبة رأس المال تقيد الخيارات المطروحة أمام المنشأة .
- 5 - طبيعة عمل المنشأة: تقيد طبيعة العمل الذي تمارسه المنشأة خيارات التمويل، فمثلاً هناك بعض المنشآت التي لا تملك الكثير من الموجودات الثابتة لرهنها أو لبيع السندات بضمانتها مثل شركات التأمين... حيث تكون مثل هذه المؤسسات مجبرة إلى إصدار الأسهم بدلاً من السندات.

### المبحث الثالث: القرارات المالية

إنَّ اتخاذ القرارات هو أساس الإدارة وقلبها، وتعتبر القرارات المالية من أعقد القرارات التي تمارسها الإدارة المالية، كون أنها متعلقة بتحديد وصيانة هيكل التمويل للمؤسسة، والتي تصل من خلال اختيار هيكل التمويل الأمثل إلى تعظيم القيمة السوقية للسهم.

**المطلب الأول: تعريف القرارات المالية والخطوات التي تمر بها عملية اتخاذ القرار المالي**

**الفرع الأول: تعريف القرارات المالية**

قبل التطرق إلى تعريف القرارات المالية لابد من التعرف على القرارات بصفة عامة:

**أولاً: تعريف القـ ف القرارات:**

يمكن تعريف القرار بأنه تصرف أو مجموعة من التصرفات يتم اختيارها من عدد البدائل الممكنة بقصد تحقيق هدف أو أهداف معينة.<sup>1</sup>

والقرار هو الاختيار المدرك بين البدائل المتاحة في موقف معين أو هو المفاضلة بين حلول بديلة لمواجهة مشكلة معينة، واختيار الحل الأمثل من بينها.<sup>2</sup>

**ثانياً: تعريف القـ ف قرارات المالية:**

هي القرارات التي تحقق من خلالها الإدارة المالية هدفين رئيسيين هما:<sup>3</sup>

- هدف تعظيم الأرباح أو تعظيم ربحية السهم الواحد.
- هدف تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد.

**الفرع الثاني: الخطـ وات التي تمر بها عملية اتخاذ**

**القـ رار**

إن اتخاذ القرار هو عملية الاختيار بين بدائل متغيرة قصد تحقيق أهداف معينة، وتمر عملية الاختيار وفق الخطوات التالية:<sup>4</sup>

**1 - تحديد المشكلة:** يجب على متخذ القرار أن يحدد المشكلة التي أمامه بشكل واضح، وفهمه للمشكلة يساعد على جمع المعلومات الملائمة وطرح البدائل الممكنة بصورة سريعة وفعالة، فهو يربح بذلك الوقت والجهد.

**2 - تجميع البيانات والمعلومات:** بعد تحديد المشكلة وفهمها يقوم متخذ القرار بتمييز كل ما له علاقة بالمشكلة من بيانات ومعلومات، سواء كانت معلومات كمية أو وصفية، كما يمكن أن يعتمد على بيانات سابقة أو على بيانات مستقبلية، والمهم هنا ملائمة البيانات والمعلومات لطبيعة القرار المطلوب.

<sup>1</sup>-منصور البديوي، دراسات في الأساليب الكمية واتخاذ القرارات، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 1987، ص، 44.

<sup>2</sup>-إبراهيم عبد العزيز شبحا، أصول الإدارة العامة، منشأة المعارف، مصر، 1993، ص 341.

<sup>3</sup>-حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة وراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص، 72.

<sup>4</sup>-منصور البديوي، مرجع سابق، ص، 51.

3 - طرح البدائل واختيار البديل المناسب: بعد جمع كل المعلومات الخاصة بطبيعة المشكلة سيقوم متخذ القرار بطرح البدائل الممكنة لحل المشكلة المطروحة، ثم يقوم بوضع معايير لتقييم البدائل حتى يستطيع الوصول إلى البديل الأمثل.

وهناك مجموعة من المعايير يمكن استخدامها لتقييم البدائل منها:<sup>1</sup>

أ/ الخطر: لابدّ من مقارنة الخطر المتوقع من استعمال كل بديل بالمكاسب المتوقعة منه.

ب/ الوفرة في الجهد: إن البديل هو الذي يعظم النتائج ويقلل من الجهد ولذلك يجب المقارنة بين النتائج المتوقعة والجهد اللازم لتحقيقها.

ج/ الموارد المتاحة وقيوودها: لا يمكن حل أي مشكل عن طريق بديل ما إلاّ إذا توفرت الموارد اللازمة لذلك، ومن أهم هذه الموارد نجد الموارد البشرية، لأي الأفراد الذين يقومون بتنفيذ القرار والذين يجب أن تتوفر فيهم المهارة والمعرفة والصلاحية التي تمكنهم من تحديد ما يستطيعون عمله وما لا يستطيعون.

#### 4 - اتخاذ القرار المالي.

المطلب الثاني: كيفية اتخاذ قرار التمويل والصعوبات التي تعترض عملية اتخاذ القرار

الفرع الأول: كيفية اتخاذ قرار التمويل:

إن عملية اتخاذ القرارات هي تلك الاختيار القائم على أساس بعض المعايير لبديل واحد من بين بديلين محتملين أو أكثر فالاختيار يقوم على أساس بعض المعايير مثل: اكتساب حصة أكبر من السوق، تخفيض التكاليف، توفير الوقت.....و من خلال المعايير السالفة الذكر يتم اختيار البديل الأمثل.<sup>2</sup>

كما نجد أنه للقرارات المتعلقة بالتمويل أنواع نذكر منها:<sup>3</sup>

- القرارات المتعلقة بالهيكل المالي.
- القرارات المتعلقة بشروط الائتمان.

<sup>1</sup>-جميل أحمد توفيق، إدارة الأعمال مدخل وظيفي، الدار الجامعية، بيروت، 2000، ص، 116.

<sup>2</sup>-أحمد بورس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2008، ص، 25.

<sup>3</sup>-المرجع نفسه، ص، 25.

- القرارات المتعلقة بمقدار رأس المال.
- طرق الحصول على الأموال الجديدة.
- خطط إعادة التمويل.
- توزيع الأرباح.
- الاندماج.
- التصفية.

### الفرع الثاني: الصعوبات التي تعترض عملياً اتخاذ القرار

في أغلب الأحيان يجد متخذ القرار نفسه معرضاً لكثير من العوائق التي تمنعه من الوصول إلى القرار المناسب، ويمكن إجمال هذه العوائق في:<sup>1</sup>

- 1 - **عدم إدراك المشكلة وتحديدها:** يتلقى متخذ القرار صعوبة في تحديد المشكلة نتيجة تداخل مسبباتها بنتائجها، مما يتعسر عليه تمييز المشكلة بدقة، وبالتالي تتجه جهوده لمعالجة المشاكل الفرعية وعدم التعرض للمشكلة الحقيقية.
  - 2 - **عدم القدرة على تحديد الأهداف التي يمكن أن تتحقق باتخاذ القرار.**
  - 3 - **شخصية متخذ القرار:** قد يكون متخذ القرار واقع عند اتخاذ قراره تحت تأثير بعض العوامل، كالقيود الداخلية والقيود الخارجية، مما ينعكس سلباً على أفكاره وتطلعاته.
  - 4 - **نقص المعلومات:** يعد عدم توفر المعلومات من أهم الصعوبات التي تواجه متخذ القرار.
- وبما أن صحة القرار تبنى على صحة المعلومات التي استخدمت لاتخاذها، فإن متخذ القرار مطالب بتحديد نوع المعلومات اللازمة ومصادر الحصول عليها، والعمل على جمعها وتحليلها وتحديثها باستمرار.

### المطلب الثالث: أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية

للتحليل المالي أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات المالية ومنها:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-حسن علي مشرقي، نظريات القرارات الإدارية مدخل كمي في الإدارة، دار الميسرة، عمان، 1997، ص، 32.

- يلعب التحليل المالي دوراً في إعداد القرارات التي تهتم بالجانب المالي للمؤسسة وخاصة المتعلقة بخلق التوازن الفعال بين عناصر الأصول للعمل بأكبر كفاية وبين عناصر الخصوم للوصول إلى أقل تكلفة للأموال المستثمرة وبين مراكز الأصول والخصوم وصولاً إلى التوازن الشامل للمؤسسة.
  - التحليل المالي يزود المدير بكافة الملاحظات والوسائل التي تساعد على اتخاذ القرارات المالية سواء تعلق الأمر بالمدى القصير أو المدى الطويل.
  - التحليل المالي عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار، وهو كمرجع يعود إليه متخذ القرار.
  - متخذ القرارات يتخذون من القرارات ما يؤثر على المستقبل، إلا أن أفضل بداية منطقية لاتخاذ معظم القرارات هي تفهم أحداث الماضي القريب، ولعل مجرد قراءة القوائم المالية يوفر معلومات هامة وملحوظة، ولكن لاتخاذ قرارات سليمة فإنه لا بدّ من تحليل وتفسير.
  - نتائج التحليلات تعطي وتقدم نتائج وأرقاماً وتفسيراً مالياً، وهذه التفسيرات تعد كقاعدة لاتخاذ القرارات من طرف المسؤولين والمعنيين.
- عملية التحليل المالي تصبح جزءاً سابقاً لاتخاذ القرارات، وهو ما يخدم التخطيط المالي، وكذلك تصبح جزءاً لاحقاً لاتخاذ القرارات وهو ما يخدم التقييم، الرقابة والمتابعة.

## خلاصة الفصل الثاني

إن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لإنشائها أو توسيعها يعتبر من أعقد المشكلات التي تواجهها المؤسسة، ولا يقع عبء عملية التمويل إلا على المدير المالي فتقدير الاحتياجات المالية مقدماً يساعده على تحديد المصادر المختلفة التي يمكن الحصول منها على أموال المطلوبة والتوقيت المناسب لهذه الاحتياجات

<sup>1</sup> - <http://marefa.org/> consulté le 20/03/2013 à 23 :05.



المقدرة والنظر فيما إذا كانت المصادر الداخلية للمنشأة كافية وتوقيتها يناسب هذه الاحتياجات أم أنه يجب البحث عن مصادر خارجية.

إن المفاضلة بين الأشكال الرئيسية للتمويل من ملكية واقتراض ليس أمراً هيناً فعلى الإدارة المالية والمدير المالي اختيار المزيج المناسب والمقبول للمؤسسة من مصادر تمويل طويلة ومتوسطة وقصير الأجل وهذا على ضوء ما تحتاجه المنشأة.

## الفصل التطبيقي

دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب

أوماش - بسكرة

## مقدمة الفصل التطبيقي

تتمة للفصول السابقة والتي تعتبر الجانب النظري الذي تطرقنا فيه إلى بعض المصطلحات الاقتصادية والمالية من بينها مفاهيم عن الإدارة المالية، التحليل المالي والتمويل، ومن أجل تدعيم دراستنا وتبسيط المعلومات أكثر ارتأينا أن نقوم بدراسة تطبيقية وكانت المؤسسة م حل الدراسة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب وحدة الدقيق والسميد.

حيث سنقوم بالتعرف بالمؤسسة والهيكل التنظيمي لها وكذا دراسة وتحليل ميزانيات المؤسسة عبر ثلاث سنوات عن طريق رؤؤس الأموال والنسب المالية وأخيرا نتطرق إلى أهم مصادر التمويل في هذه المؤسسة، وهو ما توضحه المباحث التالية:

**المبحث الأول: تقديم مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.**

**المبحث الثاني: دراسة وتحليل الميزانيات لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.**

**المبحث الثالث: مصادر التمويل في مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب.**

**المبحث الأول : تقديم مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب GMSud**

سنحاول في هذا المبحث إلقاء نظرة عامة على مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب وذلك من خلال تعريفها ونشأتها، ثم ننتقل إلى عرض أكثر تفصيلا لوحدة السميد الفريضة "محل الدراسة"، وذلك بعرض بعض جوانب الوحدة وهي الجانب التنظيمي والإنتاجي إضافة إلى الجانب التسويقي.

**المطلب الأول : نظرة عامة عن مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب**

سننتظر في هذا المطلب إلى التعريف بمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب والتعريف بكل من الجانب القانوني والجنائي، إضافة إلى أهمية المؤسسة وأهدافها التي تسعى لتحقيقها.

**الفرع الأول: التعريف بمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب :**

مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب هي شركة ذات أسهم (SPA) برأس مال يقدر بـ: 135 مليون دينار وهي شركة جزائرية إمارتية موقعها الجغرافي بلدية أوماش، دائرة أورلال ولاية بسكرة.

ولقد تم التحويل القانوني للمؤسسة من شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL) إلى شركة ذات أسهم (SPA) حيث تم رفع رأس المال الإجتماعي ليصل إلى 300 مليون دينار ، في 04 جوان 2007. تبلغ المساحة الإجمالية للمؤسسة بـ: 54225 م<sup>2</sup> حيث تمثل المساحة المغطاة 4920 م<sup>2</sup> مقسمة بين وحتى السميد و الدقيق ووحدة الكسكس بـ : 2850 م<sup>2</sup>، 2070 م<sup>2</sup> على التوالي.

تحتوي المؤسسة على أربع وحدات هي وحدة إنتاج السميد والدقيق وهي الوحدة الرئيسية والتي ستكون موضوع الدراسة الميدانية، والوحدة الثانية هي وحدة الكسكس ونشاطها هو إنتاج الكسكس بنوعية المتوسط والرفيع، أما الوحدة الثالثة فهي وحدة الإستيراد والتصدير للمواد الغذائية ومواد تغذية الأنعام لكنها ركزت نشاطها على إستيراد القمح بنوعيه الصلب واللين بالدرجة الأولى وذلك لهدفين أساسيين:

1 – التنازل عن طريق الوحدات لوحدة الدقيق السميد.

2 – من أجل بيعه في السوق الجزائرية.

أما الوحدة الرابعة فهي وحدة صوامع تخزين الحبوب وهي قيد الإنجاز.

### الفرع الثاني : التعريف بالجانب القانوني لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب

مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب (GMSud) و التي بدأت نشاطها على مراحل ابتداء من سنة 1999، هي مؤسسة منظمة ضمن شركات الأموال شكل الشركة ذات المسؤولية المحدودة (SARL) و تتمتع وفقا لأحكام القانون التجاري بالشخصية المعنوية.

و لقد تم التحويل القانوني للمؤسسة من شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL) إلى شركة ذات أسهم (SPA) حيث تم رفع رأس المال الاجتماعي ليصل إلى 300 مليون دينار في 04 جوان 2007.

### الفرع الثالث: أهمية وأهداف المؤسسة:

#### أولا: أهمية المؤسسة:

إن مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب ( GMSud ) تعتبر مؤسسة ذات أهمية اقتصادية متميزة باعتبارها تقوم بإنتاج منتجات أساسية ذات استهلاك واسع، و تتوجه بهذه المنتجات إلى فئات واسعة من المستهلكين من خلال تقديم مستوى عالي من الجودة تنافس بها المنتجات الأخرى، هذا نتيجة التحكم في تقنيات الإنتاج المتطورة.

ويمكن تجسيد أهمية المؤسسة في النقاط التالية :

- أ – تعتبر منتجات المؤسسة أساسية وضرورية للمستهلك.
- ب – تلبى المؤسسة جزءا كبيرا من حاجيات السوق.
- ت – توفر مناصب شغل وامتصاص جزء من البطالة.
- ث – الموقع الجغرافي المتميز الذي يمكن المؤسسة من الاتصال بمناطق عديدة.

#### ثانيا: أهداف المؤسسة :

بعد أن شعرت المؤسسة بخطر المحيط الذي تنشط فيه، وحتى تقوي مركزها التنافسي أمام منافسية المنتجات الأخرى، وحتى يتسنى لها جذب المستهلك ودفعه لطلب منتجاتها، سطرت مجموعة من الأهداف التي تحاول تحقيقها وتتمثل فيما يلي:

- أ – العمل على تلبية حاجيات السوق من المنتجات الغذائية.
- ب – وضع سياسات إنتاجية متطابقة مع متطلبات السوق.

- ت – ضمان موقع الزيادة في مجال تخصصها.
- ث – وضع سياسات تجارية قادرة على مواجهة المنافسة.
- ج – تخفيض التكاليف بالاستفادة من اقتصاديات الحجم من أجل الحصول على أسعار تنافسية.
- ح – توسيع وتطوير وحدات الإنتاج والعمل من أجل الوصول إلى التكامل الأمامي والخلفي.

من خلال هذه الأهداف نلاحظ أن المؤسسة واعية بخطر المحيط الذي تنشط فيه، وقد سطرت أهداف طويلة وأخرى قصيرة الأجل ركزت من خلالها على جانبين مهمين هما المنافسة والمستهلك.

#### المطلب الثاني : تقديم وحدة السميد والدقيق بمؤسسة (GMSud) "محل الدراسة"

بعد تعرضنا إلى تعريف الوحدة في المطلب السابق سنتطرق في هذا المطلب إلى كل من الجانب التنظيمي، والإنتاجي والتسويقي لوحدة السميد والدقيق.

#### الفرع الأول: التعريف بالجانب التنظيمي لوحدة السميد والدقيق :

تعتبر مؤسسة المطاحن الكبرى للحبوب من المؤسسات المتوسطة الخاصة التي تمارس نشاطها الصناعي فهي من الناحية التنظيمية تنقسم إلى عدة مديريات ومصالح، وهذا من أجل السير الحسن للمؤسسة وتسهيل عمليات الرقابة وتعتبر وحدة السميد والدقيق الوحدة الرئيسية في المؤسسة.

والهيكل التنظيمي للمؤسسة يعتبر بشكل رئيسي عن مصالح و مديريات هذه الوحدة حيث تشترك باقي الوحدات مع هذه الوحدة في أغلب المديريات والمصالح، كما يقدر عدد عمال المؤسسة بـ 187 عاملا موزعة على مختلف وظائف الوحدة والتي يمكن توضيحها من خلال الجدول حيث يبين عدد العمال ومستوى العمال حسب كل مديرية، ويظهر الهيكل التنظيمي لمختلف الوظائف والمستويات الإدارية والعلاقات المختلفة فيما بينها والهيكل التنظيمي الموضح في الشكل الموالي يبين هذه العلاقة حسب السلم الهرمي للسلطة.

جدول رقم (1.III): تصنيف العمال حسب المديرية لدى وحدة السميد والدقيق بمؤسسة (GMSud)

المجموع	الوسائل العامة	المالية و المحاسبة	التجارة	الإنتاج	الإدارة العامة	مكتب العلاقات	النكية و الخار حبة	الأمانة	نائب المسير	المسير	المديريات مستوى العمال
31	5	9	3	4	4	2	2	1	1	إطار	
18	10	/	/	8	/	/	/	/	/	فني ( تقني )	
138	30	/	22	86	/	/	/	/	/	أعوان م <sup>2</sup> منفذين	
187	45	9	25	8	4	2	2	1	1	المجموع	

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معلومات مقدمة من طرف إدارة المؤسسة

الفرع الثاني: تشكيلة منتجات وحدة السميد والدقيق:

لقد دخلت وحدة السميد والدقيق السوق بتشكيلة واسعة من المنتجات، تضم كل واحدة منها على عدة أصناف تختلف باختلاف أحجامها لكي تستجيب لشريحة واسعة من العملاء، ويمكن توضيح تشكيلة منتجات المؤسسة من خلال الجدول الآتي:

## الجدول رقم (2.III): تشكيلة منتجات وحدة السميد والدقيق لمؤسسة (GMSud)

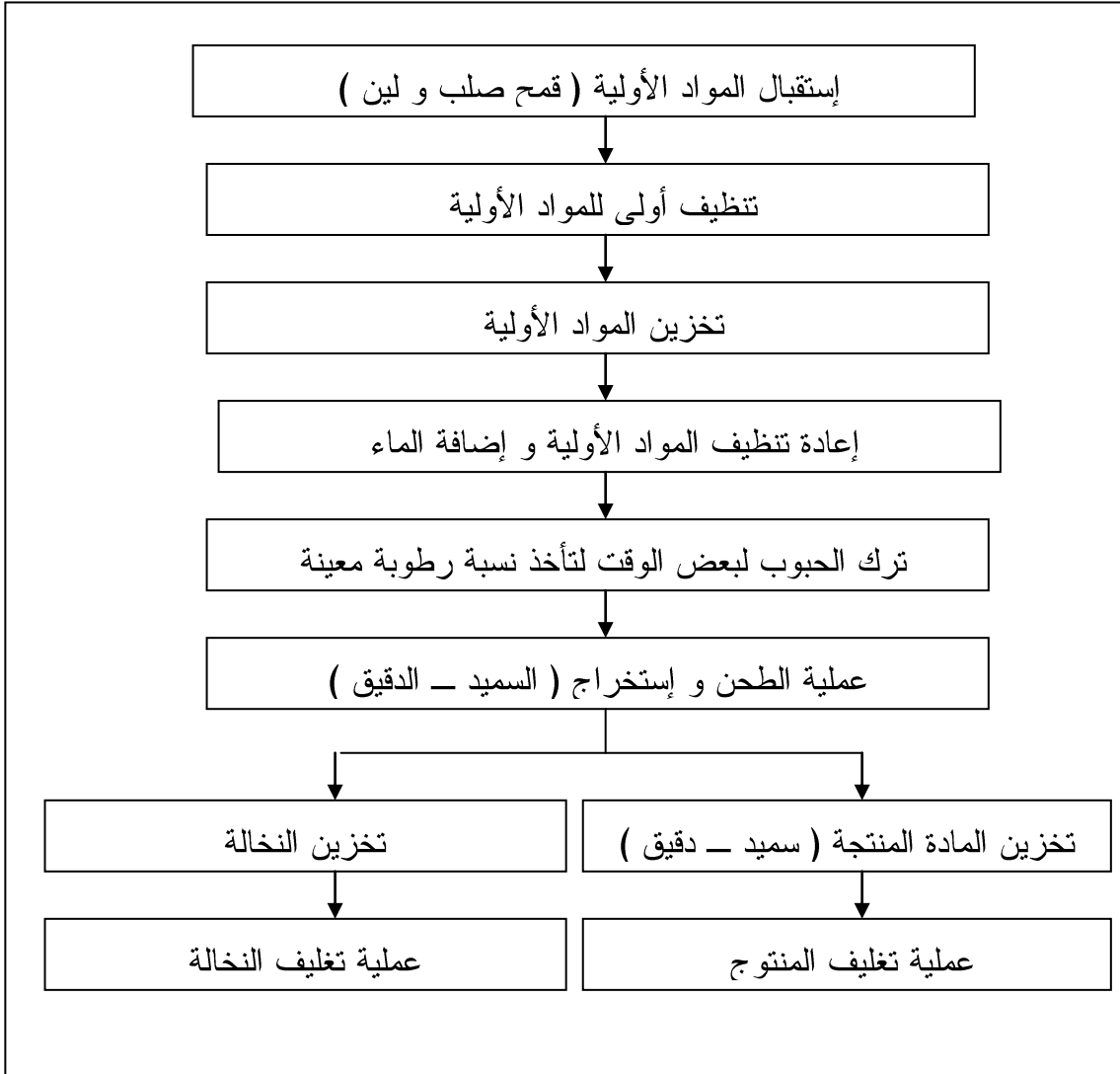
المنتج	النوع	سعة الكيس
الفرينة	عادية "الخبز"	25/50 كغ
	ممتاز	01/02/05/10/25/50 كغ
الدقيق	خشن	25 كغ
	عادي درجة ثانية	25 كغ
	ممتاز	05/10/25 كغ
	سمولات (SSSF)	25 كغ
النخالة		40/100 كغ



الفرع الثالث: مراحل الإنتاج في وحدة السميد والدقيق :

يوضح الشكل التالي مراحل عملية الإنتاج بالوحدة

الشكل رقم (1.III): مراحل عملية الإنتاج



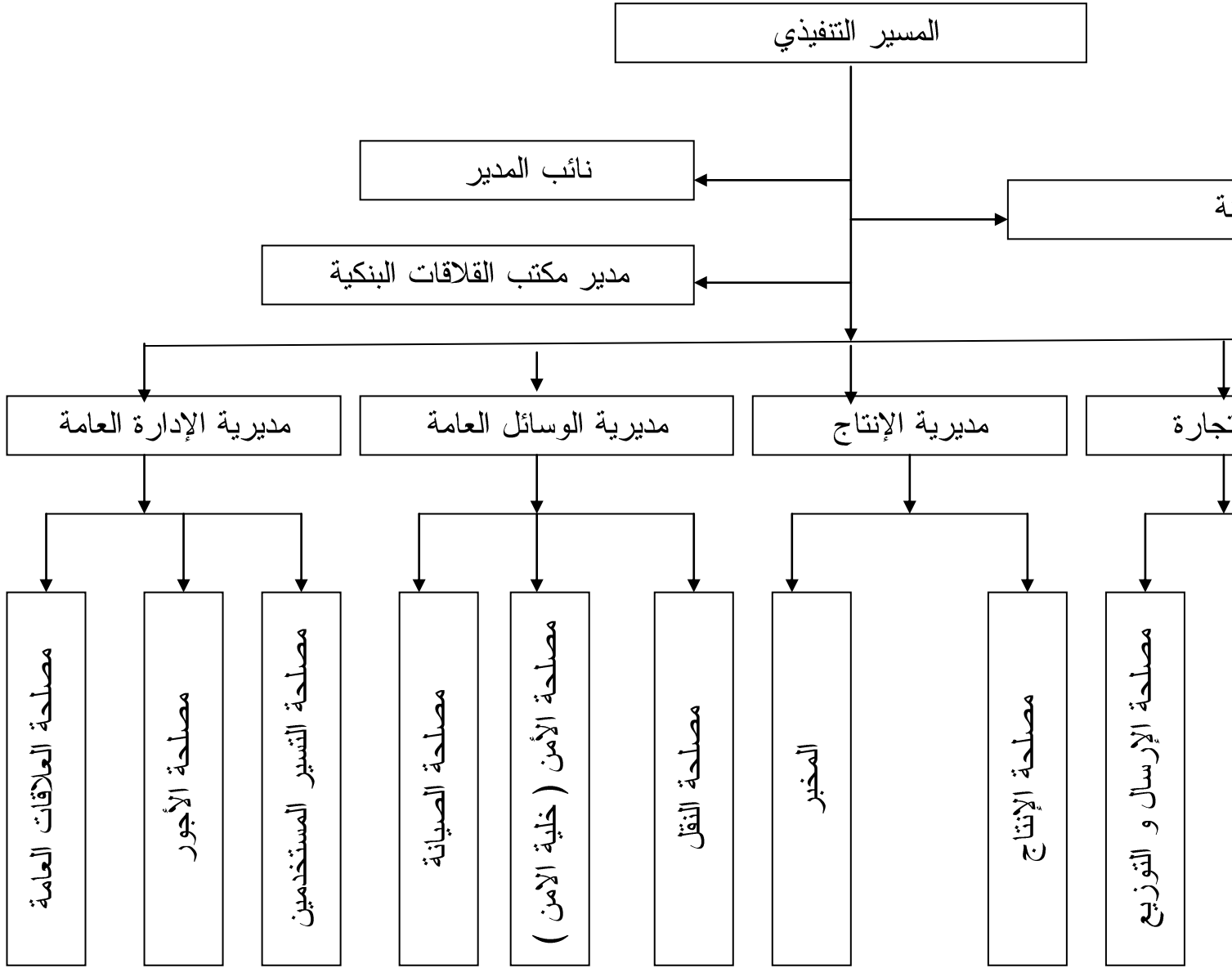
المصدر: من إعداد الطالبة

المطلب الثالث : تقديم الهيكل التنظيمي لوحدة السميد والدقيق بالمؤسسة ودراسته:

الفرع الأول: تقديم الهيكل التنظيمي:

الشكل الموالي يبين الهيكل التنظيمي لوحدة السميد و الدقيق لمؤسسة GMSud:

الشكل رقم (2.III): الهيكل التنظيمي لوحدة السميد و الدقيق لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب



المصدر : مديرية الإدارة العامة وحدة السميد والدقيق مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب

الفرع الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي:

### 1/ المسير التنفيذي :

وهو مكلف بحسن تسير المؤسسة إداريا وتقنيا واتخاذ القرارات اللازمة في الأوقات المناسبة والتنسيق بين مختلف مصالح المؤسسة.

### 2/ نائب المسير:

يقوم بمساعدة المسير في تسير المؤسسة انطلاقا من مكتب في الجزائر العاصمة والإشراف على مكتب العلاقات الخارجية والبنكية بالجزائر وخارجها.

### 3/ مكتب العلاقات الخارجية والبنكية:

وهو مكتب تنسيقي لأعمال المؤسسة مع شركائها الأجانب "مجموعة الغرير للاستثمار بالإمارات العربية المتحدة" وبين مختلف البنوك الوطنية والخارجية والموردين الأجانب مقره الجزائر العاصمة.

### 4/ الأمانة العامة :

مكلفة بتسيير شؤون الأمانة بما فيها تسجيل البريد الصادر والوارد وكذا استقبال العملاء والزوار لتسهيل الاتصال بالمسير، واستقبال المكالمات الهاتفية وتحويلها بين مختلف المديرات والمصالح وتبليغ المعلومات إلى مختلف المصالح.

### 5/ مديرية الإنتاج:

تشرف على الإنتاج خصوصا من ناحية الجودة ومراقبة الوزن الحقيقي للإنتاج ومراقبة نوعية المنتج وتدرج تحت هذه المديرية المصالح التالية:

#### أ/ المخبر :

تتمثل مهمة المخبر في مراقبة المواد الأولية (القمح بنوعيه)، وكذا المنتج النهائي وتحديد الخصائص التحليلية لمتابعة مدى استقرار النوعية إذ لدى المخبر مطحنة صغيرة تجريبية تتضمن اختبار عينات القمح المقترحة من طرف الموردين وهذا من أجل تحديد مواصفات النوعية للمنتج النهائي وذلك من أجل:

- \* احترام مواصفات مراقبة الجودة، وكذا متابعة المادة الأولية عند وصولها.
- \* إمكانية المزج بين مختلف المواد الأولية لتحسين الجودة.
- \* إمكانية التخزين.
- كما أن هناك تحاليل أساسية منجزة على مستوى مؤسسة المطاحن الكبرى للحبوب وهي:
- \* تحديد نسبة رطوبة القمح وذلك لدراسة إمكانية تخزينه ( نسبة امتلاك الماء).
- \* الوزن النوعي ( القمح بنوعيه ).
- \* تحديد نسبة امتصاص الماء و هذا بالنسبة للدقيق.
- \* نسبة المواد المعدنية .
- \* تحديد نسبة الشوائب من القمح اللين والصلب ( تربة، أوساخ، فيروس، تعفن.....).
- بعد القيام بالتحاليل التي تستدعيها مواصفات الشراء ترسل المعلومات إلى مدير الإنتاج لاتخاذ القرار بالشراء أو عدمه.

كذلك يتم إرسال عينة من المنتج النهائي للمخبر لمراقبة مدى مطابقته للمواصفات والمقاييس المعمول بها.

### ب/ مصلحة الإنتاج

تشرف على السير الحسن للإنتاج من ناحية الجودة ومراقبة نوعية المنتج والمحافظة على مستوى الجودة تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية:

- \* استقبال المادة الأولية.
- \* تحضير وتنظيف القمح بنوعيه لطحنه.
- \* استقبال الأكياس.
- \* تخزين وتصريف المنتج.
- \* الصيانة الوقائية والفنية.
- \* تحضير الأجهزة ومراقبة النوعية والجودة.
- يتابع مدير الإنتاج كل مراحل الإنتاج، وتستمر مراقبة كل مرحلة من مراحل الإنتاج حتى الوصول إلى المرحلة النهائية بحيث يتم إرسال عينة من المنتج النهائي للمخبر لمراقبة النوعية مرة ثانية.

### 6/ مديرية التجارة

وتشمل المصالح التالية:

## أ / مصلحة التجارة:

يتم التنسيق بين مصلحة التجارة ومصلحة الإنتاج، حيث يتم إرسال بيانات عن حجم الإنتاج والمخزون من المنتج النهائي لكي يتسنى لمصلحة التجارة القيام بمهامها:

حيث تقوم بتوزيع المنتج حسب الأولوية لأن الطلب يفوق حجم الإنتاج، إذ تقوم المصلحة بدراسة الطلبية وترتيبها حسب الأولوية يوضع في سجل الطلبيات يتضمن تاريخ الطلبية، حجم المعاملات بالنسبة للعميل، حجم الحقوق، وذلك لتحقيق التوازن بين كمية المخزون من المنتج وحجم الطلبيات.

وتقوم أيضا باستقبال الزبائن، وكذلك تحديد نوعية الزبون ثم تطلب منه إحضار ملف خاص يتضمن:

\* نسخة من بطاقة الرقم الجبائي.

\* نسخة من البطاقة الشخصية أو رخصة السياقة.

\* وصل طلبية فارغ مع الختم.

\* نسخة من شهادة الميلاد.

\* تصريح شرفي.

\* نسخة مستخرجة من السجل التجاري.

\* وصل استقبال.

كما يتم في مصلحة التجارة تحقيق الصفقات التجارية وكذا تحديد الطلبيات، والبحث عن أسواق جديدة وزبائن جدد والعمل على مواجهة المنافسين وتحقيق أكبر قدر من المبيعات، إذ يشرف رئيس المصلحة على هذه العمليات.

## ب/ مصلحة الإرسال والتوزيع:

تقوم هذه المصلحة بمهام عديدة حيث تبدأ المهام من المصلحة التجارية التي ترسل المعلومات اللازمة والخاصة بالعملاء كما تقوم هذه المصلحة بإرسال وصل البيع إلى مصلحة التجارة للقيام بالعمليات الحسابية، وتقوم هذه المصلحة بإعداد تقرير يومي والموضح في خروج البضاعة، ثم إرساله إلى مدير الإنتاج، كما لهذه المصلحة علاقة بمصلحة التعبئة والتغليف، حيث يصدر إليهم الأمر بإرسال البضائع بعد تعبئتها.

## 7/ مديرية المحاسبة و المالية :

تقوم بمراقبة كل العمليات الحسابية والمالية للمؤسسة وتساهم في تطبيق وإنشاء البرنامج التجاري وتتفرع

عنها:

أ/ مصلحة المحاسبة العامة والمالية:

تقوم بالمهام التالية:

\* التقيد المحاسبي وإعداد القوائم المالية.

\* إعداد البرامج المالية والميزانيات التقديرية.

\* تسير جميع العمليات المحاسبية.

\* العمل على تنظيم ومراقبة العمليات المالية والتصريحات الشهرية والسنوية وتتبع أرصدة الحسابات

البنكية.

\* تأمين ومراقبة تنفيذ العمليات الخاصة بالخرينة.

\* مراقبة فواتير الشراء وتحرير الصكوك من أجل تسديد ديون الموردين.

ب/ مصلحة محاسبة المواد:

تتكفل بالمتابعة اليومية لتحركات المواد (دخول وخروج)، وإنشاء المبيعات وجدول الشراء والبيع والحالة

التجارية للمبيعات.

ج/ أمين الصندوق:

يقوم بتسديد مصاريف وأعباء المؤسسة وكذا أجور العمال وقبض المداخيل النقدية للمؤسسة.

8/ مديرية الوسائل العامة :

تعمل هذه المديرية على تمويل مصالح المؤسسة بالمستلزمات المختلفة (وسائل نقل، عتاد، معدات....)

وكذا مراقبتها باستمرار واستقبال فواتير الموردين والقيام بالأشغال الخاصة، وتدرج تحتها المصالح التالية:

أ / مصلحة الصيانة:

وتهتم هذه المصلحة بصيانة ومراقبة كل تجهيزات الإنتاج، ووسائل النقل والتجهيزات الخاصة بالمؤسسة.

ب/ مصلحة الأمن ( خلية الأمن ):

مهمتها الحرص على الأمن بالنسبة للمؤسسة وتقوم كذلك بتسجيل دخول وخروج الشاحنات وحمولتها

فارغة ومعبئة لضمان مطابقة كمية الحمولة مع الكمية المدونة في وصل الحمولة المشتراة.

ج/ مصلحة النقل :

وتقوم هذه المصلحة بتسيير حظيرة المؤسسة وإيصال الطلبات إلى العملاء ونقاط البيع وكذلك نقل عمال

المؤسسة.

**9/ مديرية الإدارة العامة :**

تحرص هذه المديرية على تطبيق القوانين وضبطها وتدرج المصالح الآتية:

**أ / مصلحة تسيير المستخدمين :**

تحرص هذه المصلحة على حفظ ملفات العمال وتطبيق القانون وتراقب كل عمليات الفروع تحت مسؤوليتها، وبالتالي فإن هذه المصلحة مختصة بشؤون العمال من ملفات التشغيل والتسريح وكذا عقود التشغيل ومراقبة العمال من حيث الغيابات.

**ب/ مصلحة الأجور :**

تحرص هذه المصلحة على إعداد الأجور من حيث تحديدها وحساباتها وإعداد جميع التصريحات الخاصة بالضمان الاجتماعي.

**ج/ مصلحة العلاقات العامة :**

و تعمل هذه المصلحة على القيام بجميع الأعمال التي تتعلق بالأعمال الإدارية الخارجية للمؤسسة مثل صندوق الضمان الاجتماعي ، مركز السجل التجاري ... الخ.





المبحث الثاني: دراسة وتحليل الميزانيات لمؤسسة Gm Sud:

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية المفصلة للسنوات 2009، 2010، 2011.

الفرع الأول: إعداد الميزانية المالية لسنة 2009:

أولاً: تقديم الميزانية المحاسبية لسنة 2009:

جدول رقم (3.III) الميزانية المحاسبية لسنة 2009.

الخصوم			الأصول				
المبلغ	الخصوم	الحساب	المبلغ الصافي	إهلاكات ومؤونات	المبلغ الإجمالي	الأصول	الحساب
300000000.00	الأموال الخاصة رأس مال المؤسسة	10	74715080.00		74715080.00	الاستثمارات الأراضي	22
279368887.49	حسابات الوحدات	17	567786793.98	560409493.21	1128196287.19	تجهيزات إنتاجية	24
			92676.49	191121.94	283798.40	تجهيزات اجتماعية	25
165962222.74	نتائج قيد التخصيص	18	8054258.94		8054258.94	استثمارات قيد التنفيذ	28
<b>745331110.23</b>	<b>Σ</b>		<b>650648809.38</b>			<b>Σ</b>	
97477266.53	الديون ديون الاستثمار	52	31035301.66		31035301.66	المخزونات مواد ولوازم	31
175333910.92	ديون المخزونات	53	6071184.58		6071184.58	منتجات قيد التنفيذ	33
714311.20	مبالغ	54	8219095.58		8219095.58	منتجات تامة	35

11418093.57	محتفظ بها في الحساب ديون الاستغلال	56	6801163.52		6801163.52	المخزونات لدى الغير	37
<b>284943582.2</b> <b>2</b>	<b>Σ</b>		<b>52126745.3</b> <b>4</b>		<b>52126745.34</b>	<b>Σ</b>	
			2499026.78		2499026.78	الحقوق الخصوم المدنية	40
			108566793.2 1		108566793.21	حقوق الاستثمار	42
			39187734.06		39187734.06	حقوق المخزونات	43
			263095.17		263095.17	حقوق الشركاء	44
			11119739.21		11119739.21	تسبيقات على الحساب	45
			3533769.47		3533769.47	تسبيقات الاستغلال	46
			104133793.7 0	11946472.32	116080266.02	حقوق على الزبائن	47
			18243569.92		18243569.92	أموال جاهزة	48
			<b>287547521.</b> <b>52</b>			<b>Σ</b>	
			<b>39951616.2</b> <b>1</b>		<b>39951616.21</b>	<b>النتيجة</b>	<b>88</b>
<b>1030274692.</b> <b>45</b>	<b>المجموع العام</b>		<b>103027492.</b> <b>45</b>			<b>المجموع العام</b>	

المصدر: مصلحة المالية والمحاسبة لمؤسسة GMSud. (الملحق رقم "1")

ثانيا: إعداد الميزانية المالية:

قبل إعداد الميزانية المالية نتطرق إلى التعديلات التي قمنا بها والتي تمثلت فيما يلي:

جانب الأصول:

المجموعة 02: الاستثمارات لم يطرأ عليها أي تغيير.

المجموعة 03: المخزونات.

مخزون الأمان 10%:  $5212674.53 = 0.1 \times 52126745.34$  (أ.ثا).

مخزونات:  $46914070.80 = 5212674.53 - 52126745.34$  (أ.م).

المجموعة 04: الحقوق: لم يطرأ عليها أي تغيير.

جانب الخصوم:

المجموعة 01: الأموال الخاصة: لم يطرأ عليها أي تغيير.

المجموعة 05:

ديون الاستثمار: 8% منها تسدد بعد 4 أشهر

$7798181.32 = 0.8 \times 97477266.53$  (د ق أ).

$89679085.21 = 7798181.32 - 97477266.53$  (د ط أ)

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2009:

جدول رقم (4.III): الميزانية المالية لسنة 2009:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الأموال الدائمة		الأصول الثابتة
	الأموال الخاصة	74715080.00	الأراضي
300000000.00	رأس مال المؤسسة	567786793.98	تجهيزات إنتاجية
279368887.49	حسابات الوحدات المتعددة	92676.49	تجهيزات اجتماعية
165962222.74	نتائج قيد التخصيص	8054258.94	استثمارات قيد التنفيذ
39951616.21	نتيجة الدورة (خسارة)	108566793.21	مدينو الاستثمارات
		5212674.53	مخزون الأمان (10%)
<b>705379494.02</b>	<b>Σ</b>	<b>764428277.1</b>	<b>Σ</b>
	الديون المتداولة		الأصول المتداولة
89679085.21	ديون الاستثمار	46914070.80	مخزونات
11418093.57	ديون الاستغلال	2499026.78	الخصوم المدنية
<b>101097178.78</b>	<b>Σ</b>	39187734.06	حقوق المخزونات
	الديون قصيرة الأجل	263095.17	حقوق الشركاء
7798181.32	ديون الاستثمار	11119739.21	تسبيقات على الحساب
175333910.92	ديون المخزونات	3533769.47	تسبيقات الاستغلال
714311.20	مبالغ محتفظ بها في الحساب	104133793.70	حقوق على الزبائن
		18243569.92	أموال جاهزة
<b>183846403.44</b>	<b>Σ</b>	<b>225894799.12</b>	<b>Σ</b>
<b>990323076.22</b>	<b>المجموع العام</b>	<b>990323076.22</b>	<b>المجموع العام</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الميزانية المحاسبية لسنة 2009.

الفرع الثاني: الميزانية المالية لسنة 2010:

جدول رقم (5.III): الميزانية المالية لسنة 2010.

الخصوم		الأصول	
المبلغ	البيان	المبلغ	البيان
300000000.00	رأس المال تم إصداره		تثبيات معنوية
	رأس مال غير مستعان به		تثبيات عينية:
	علاوات واحتياطات	74715080.00	- الأراضي
	فوارق المعادلة (1)	328084132.75	- المباني
23325408.71	النتيجة الصافية	164242114.82	- تثبيات عينية أخرى
	رؤوس أموال خاصة		- تثبيات ممنوع امتيازها
	أخرى-الترحيل من جديد		تثبيات يجري إنجازها
283686127.46	الحسابات بين الوحدات	9455449.95	تثبيات مالية:
	حصة الشركة المدمجة (1)		- سندات موضوعة موضع
	حصة ذوي الأقلية		المعادلة
			- مساهمات أخرى وحسابات
733486148.58	رؤوس الأموال الخاصة	73774137.90	دائنة ملحقة بها
			- سندات أخرى مثبتة
62140883.83	القروض والديون المالية	85545739.01	- إقراض وأصول أخرى غير
	الضرائب (المؤجلة		جارية
	والمرصود لها)	9853047.90	- ضرائب مؤجلة على الأصل
	ديون أخرى غير جارية		الأصول غير الجارية
	مؤونات ومنتجات ثابتة	<b>745669702.33</b>	
	مسبقا		مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
62140883.83	الخصوم غير الجارية	59746505.41	حسابات مدنية واستخدامات
	الموردون والحسابات		مماثلة
195309591.83	الملحقة		
1364219.65	الضرائب	69278509.74	- الزبائن
7710569.33	ديون أخرى	83959290.87	- مدينون آخرون

	خزينة الخصوم		- الضرائب وما شابهها
204384380.81	الخصوم الجارية		- حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة
			الموجودات وما شابهها:
		41339404.87	- الأموال الموظفة وأصول مالية جارية أخرى
		254323710.89	- الخزينة
			الأصول الجارية
99993413.22	$\Sigma$ الخصوم	999993413.22	$\Sigma$ الأصول

المصدر: مصلحة المالية و المحاسبة لمؤسسة GMSud. (الملحق رقم "01").

الفرع الثالث: الميزانية المالية لسنة 2011:

جدول رقم (6.III): الميزانية المالية لسنة 2011.

الخصوم		الأصول	
المبلغ	البيان	المبلغ	البيان
300000000.00	رأس المال تم إصداره		تثبيات معنوية
	رأس مال غير مستعان به		تثبيات عينية:
	علاوات واحتياطات	747150.80	- الأراضي
	فوارق المعادلة (1)	3168534.96	- المباني
24613233.20	النتيجة الصافية	97336125.56	- تثبيات عينية أخرى
149782021.2	رؤوس أموال خاصة		- تثبيات ممنوع امتيازها
	أخرى-الترحيل من جديد		تثبيات يجري إنجازها
211793566.4	الحسابات بين الوحدات	9565529.93	تثبيات مالية:
	حصة الشركة المدمجة (1)		- سندات موضوعة موضع
	حصة ذوي الأقلية		المعادلة
686188820.8	رؤوس الأموال الخاصة		- مساهمات أخرى وحسابات
	القروض والديون المالية		دائنة ملحقة بها
	الضرائب (المؤجلة	113909802.3	- سندات أخرى مثبتة
26821110.23	والمرصود لها)		- إقراض وأصول أخرى غير
	ديون أخرى غير جارية	9853047.9	جارية
	مؤونات ومنتجات ثابتة	622233081.7	- ضرائب مؤجلة على الأصل
	مسبقا		الأصول غير الجارية
26821110.23	الخصوم غير الجارية	44051799.84	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
	الموردون والحسابات		حسابات مدنية واستخدامات
144869895.7	الملحقة		مماثلة
5987463.92	الضرائب	92207917.66	- الزبائن
3247785.73	ديون أخرى		- مدينون آخرون

	خزينة الخصوم	85556801.35	- الضرائب وما شابهها
154105145.4	الخصوم الجارية		- حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة
			الموجودات وما شابهها:
		23065475.88	- الأموال الموظفة وأصول مالية جارية أخرى
		244881994.7	- الخزينة الأصول الجارية
867115076.4	Σ الخصوم	867115076.4	Σ الأصول

المصدر: مصلحة المالية و المحاسبة (ملحق رقم "01").

المطلب الثاني: إعداد الميزانية المالية المختصرة والتمثيل البياني لها.

الفرع الأول: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2009:

أولاً: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2009 والتمثيل البياني لها:

جدول رقم (7.III): الميزانية المختصرة لسنة 2009.

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
% 81.43	806476672.8	الأموال الدائمة	% 77.19	764428277.1	الأصول الثابتة
% 71.22	705379494.02	أموال خاصة	% 4.74	46914070.80	قيم الاستغلال
% 10.20	101097178.78	ديون طويلة الأجل	% 16.23	160737158.4	القيم المحققة
% 18.56	183846403.44	ديون قصيرة الأجل	% 1.48	18243569.92	القيم الجاهزة
			% 22.81	225894799.1	الأصول المتداولة
% 100	990323076.2 2	Σ الخصوم	% 100	990323076.2 2	Σ الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية لسنة 2009.



ثانيا: التمثيل البياني للميزانية المختصرة في شكل دائرة.

حساب النسب:

الأصول الثابتة:  $(180 * 764428277.1) / 990323076.22 = 138.94^\circ$

قيم الاستغلال:  $8.52^\circ$

القيم المحققة:  $29.21^\circ$

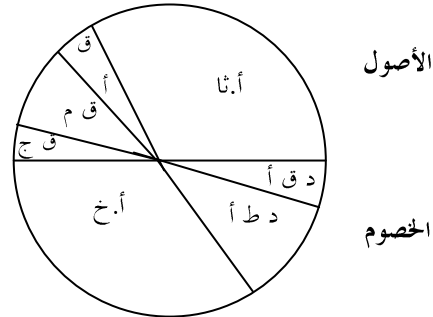
القيم الجاهزة:  $3.31^\circ$

الأموال الخاصة:  $128.20^\circ$

ديون طويلة الأجل:  $43.87^\circ$

ديون قصيرة الأجل:  $7.94^\circ$

الشكل (3.III): التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2009:



المصدر: من إعداد الطالبة.

الفرع الثاني: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010 والتمثيل البياني لها.

أولاً: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010:

جدول رقم (8.III): الميزانية المختصرة لسنة 2010.

النسبة	المبالغ	الموارد	النسبة	المبالغ	الاستخدامات
% 79.56	795627032.3	الأموال الدائمة	% 74.57	745669702.363	الأصول الثابتة
% 73.34	733486148.58	أموال خاصة	% 5.97	59746505.41	قيم الاستغلال
% 6.21	62140883.83	ديون طويلة الأجل	% 15.32	153237800.61	القيم المحققة
% 20.45	204384380.81	ديون قصيرة الأجل	% 4.13	41339404.87	القيم الجاهزة
			% 25.43	254323710.89	الأصول المتداولة
% 100	<b>999993413.2</b> 2	Σ الخصوم	% 100	<b>999993413.22</b>	Σ الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية لسنة 2010.

ثانياً: التمثيل البياني للميزانية المختصرة في شكل دائرة:

حساب النسب:

الأصول الثابتة: 134.22°

قيم الاستغلال: 10.75°

القيم المحققة: 27.58°

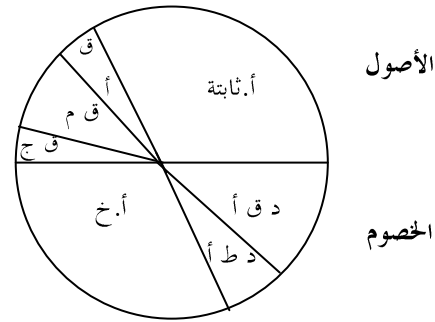
القيم الجاهزة: 7.44°

الأموال الخاصة: 132.02°

ديون طويلة الأجل: 11.18°

ديون قصيرة الأجل: 36.79°

الشكل (4.III): التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2010:



المصدر: من إعداد الطالبة.

الفرع الثالث: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011 والتمثيل البياني لها.

أولاً: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011:

جدول رقم (9.III): الميزانية المختصرة لسنة 2011.

النسبة	المبالغ	الموارد	النسبة	المبالغ	الاستخدامات
% 82.22	713009931.03	الأموال الدائمة	% 71.75	622233081.7	الأصول الثابتة
%79.13	686188820.8	أموال خاصة	% 5.08	44051799.84	قيم الاستغلال
% 3.09	26821110.23	ديون طويلة الأجل	% 20.5	177764719.01	القيم المحققة
% 17.77	154105145.4	ديون قصيرة الأجل	% 2.66	23065475.88	القيم الجاهزة
			% 28.24	244881994.7	الأصول المتداولة
% 100	<b>867115076.4</b>	<b>Σ الخصوم</b>	% 100	<b>867115076.4</b>	<b>Σ الأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الميزانية المالية لسنة 2011.

ثانيا: التمثيل البياني للميزانية المختصرة في شكل دائرة:

حساب النسب:

الأصول الثابتة = 129.17°

قيم الاستغلال: 9.14°

القيم المحققة: 36.90°

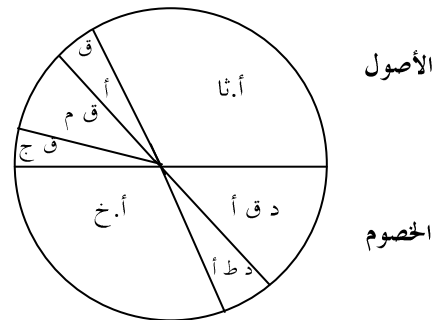
القيم الجاهزة: 4.79°

الأموال الخاصة: 142.44°

ديون طويلة الأجل: 5.57°

ديون قصيرة الأجل: 31.99°

الشكل (5.III): التمثيل البياني للميزانية المختصرة لسنة 2011:



المصدر: من إعداد الطالبة.

المطلب الثالث: التحليل عن طريق مؤشرات التوازن المالي:

إن تحليل التوازنات المالية للمؤسسة تكون من خلال حساب: رأس المال العامل، احتياجات رأس المال

العامل والخزينة.

الفرع الأول: حساب رأس المال العامل:

يحقق رأس المال العامل للمؤسسة هامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات وضمان استمرار هيكلها المالي.

والجدول الموالي يبين تغيرات رأس المال العامل للمؤسسة خلال الفترة 2009-2011 .

جدول رقم (10.III): تغيرات رأس المال العامل خلال الفترة 2009-2011.

الوحدة: دج

2011	2010	2009	القانون	السنوات البيان
90776849.33	49957329.97	42048395.7	أموال دائمة - أصول ثابتة	رأس المال العامل الدائم
63955739.1	-12183553.75	-59048783.1	أموال خاصة - أصول ثابتة	رأس المال العامل الخاص
244881994.7	254323710.89	225894799.1	مجموع الأصول المتداولة	رأس المال العامل الإجمالي
180926255.63	266525264.64	284943582.2	مجموع الديون	رأس المال العامل الأجنبي

المصدر: من إعداد الطالبة.

#### التحليل:

من خلال الجدول نلاحظ أن:

- رأس المال العامل الدائم موجب خلال السنوات المدروسة وهذا ما يبين أن المؤسسة استطاعت تغطية ممتلكاتها الثابتة بأموالها الدائمة وتحقق فائض تمويل به أصولها المتداولة أي توجيه الفائض إلى دورة الاستغلال.

- رأس المال العامل الخاص سالب في السنتين 2009-2010 أي أن المؤسسة لم تغطي أصولها الثابتة بأموالها الخاصة وهذا يفسر أن المؤسسة اعتمدت على المحيط الخارجي (اللجوء إلى التدين).  
في حين نجد المؤشر موجب في سنة 2011 مما يدل على أنها غطت أصولها الثابتة بأموالها الخاصة أي دون اللجوء إلى التدين.

وهذا ما يعطي المؤسسة صورة حسنة للمتعاملين معها على رأسهم البنوك.

- الأصول التي يتكفل بها نشاط المؤسسة والتي تدور في سنة أو أقل ارتفعت من 225894799.1 سنة 2009 إلى 254323710.89 سنة 2010 وهذا جانب ايجابي لصحة التوازن المالي للمؤسسة حيث أن الارتفاع في الأصول المتداولة يستلزم التقليل من خطورة الديون القصيرة الأجل، إلا أنه في سنة 2011 نلاحظ انخفاض في قيمة الأصول المتداولة بمقدار 9441716.1 وهذا يعد جانب سلبي لصحة التوازن المالي للمؤسسة.

- رأس المال العامل الأجنبي ينخفض من سنة لأخرى أي أن ديون المؤسسة تنخفض من سنة لأخرى.

الفرع الثاني: حساب احتياجات رأس المال العامل.

الجدول رقم (11.III): تغيرات احتياجات رأس المال العامل للسنوات 2009، 2010، 2011.

الوحدة: دج

2011	2010	2009	القانون	السنوات البيان
67711373.45	8599925.21	23804825.76	قيم الاستغلال + قيم محقة - ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية	احتياجات رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبة.

التحليل:

يلاحظ من الجدول أن الاحتياج من رأس المال العامل كان موجبا خلال سنوات الدراسة حيث قدر الاحتياج المالي بـ: 23804825.76، 8599925.21، 67711373.45 للسنوات 2009، 2010، 2011 على التوالي وهذا نتيجة عدم كفاية الموارد لتغطية الاستخدامات في الأجل القصير وبالتالي فالمؤسسة غير متوازنة في الأجل القصير.

الفرع الثالث: حساب الخزينة.

جدول رقم ( 12.III): تغيرات الخزينة خلال الفترة 2009-2011.

الوحدة: دج

السنوات البيان	القانون	2009	2010	2011
الخزينة	قيم جاهزة- سلفات مصرفية	18243569.9	41339404.87	23065475.88

المصدر: من إعداد الطالبة.

#### التحليل:

نعلم أن الخزينة عندما تكون  $0 <$  يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية إلتزاماتها كما نعلم أنها حققت هامش أمان يسمح لها بتغطية كل احتياجات الدورة مع بقاء فائض (مبالغ سائلة) تستطيع المؤسسة التصرف فيه واستغلاله، مما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي. ونرى أن المؤسسة قد حققت في سنة 2010 أكبر هامش أمان من السنتين السابقتين وهذا يعني أن للمؤسسة سيولة مجمدة غير مستغلة.

#### المطلب الرابع: التحليل عن طريق النسب المالية.

تعتبر عملية التحليل عن طريق النسب المالية طريقة ذات أهمية وذلك نظرا لفعالية هذه الطريقة وسهولتها وإمكانية استخراج نتائج مهمة تساعدنا على التعمق في تقييم الوضع المالي للمؤسسة، وإن أهم النسب الممكن حسابها: نسب التمويل، نسب السيولة، نسب الربحية.

الفرع الأول: نسب التمويل.

الجدول الموالي يبين نتائج نسب التمويل.

جدول رقم (13.III): نسب التمويل للسنوات 2009، 2010، 2011.

الوحدة: %

النسبة	القانون	2009	2010	2011
نسبة التمويل الدائم	أموال دائمة / أصول ثابتة	1.05	1.067	1.145
نسبة التمويل الخاص	أموال خاصة / أصول ثابتة	0.92	0.99	1.10
نسبة الاستقلالية المالية	أموال خاصة / $\Sigma$ الديون	2.86	2.75	3.79
نسبة التمويل الخارجي	مجموع الديون / مجموع الأصول	0.28	0.26	0.20

المصدر: من إعداد الطالبة.

التحليل:

- نسبة التمويل الدائم: أكبر من الواحد في كل سنوات الدراسة مما يدل على أن المؤسسة استطاعت تغطية أصولها الثابتة بالكامل بأموالها الدائمة مع تحقيق فائض يتمثل في رأس المال العامل الدائم تستعمله المؤسسة في تغطية جزء من الأصول المتداولة.

- نسبة التمويل الخاص: نلاحظ أن هذه النسبة تقترب من الواحد في كل من سنة 2009 و 2010 وهذا يعني أن الأموال الخاصة قامت بتغطية جزء كبير من الأصول الثابتة وهو ما يعني أن المؤسسة لا تحتاج إلى قروض طويلة الأجل بقيمة كبيرة من أجل ضمان الحد الأدنى لرأس المال العامل، في حين نجد أن هذه



النسبة فاقت الواحد في سنة 2011 أي أن الأموال الخاصة غطت الأصول الثابتة وحققت هامش للأمان بنسبة 0.1 يوجه لتغطية الأصول المتداولة.

- نسبة الاستقلالية المالية: نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية جيدة في كافة السنوات بدليل أنها أكبر من الواحد مما يدل على أن المؤسسة غير مشبعة بالديون وهي تعتمد أكثر على أموالها الخاصة في تمويل ممتلكاتها، فالمؤسسة لا تعاني صعوبات في تسديد ديونها.

- نسبة التمويل الخارجي: تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في حالة التصفية، ويلاحظ إنخفاض هذه النسبة في السنوات الثلاثة حيث أنها أقل من النصف وهذا يعني إنخفاض نسبة القروض في هيكل تمويل المؤسسة وقوة مساهمة الأموال الخاصة في هذا الأخير، مما يعني أنه لا يوجد خطر على المؤسسة فالمؤسسة لها إمكانية التسديد.

الفرع الثاني: نسب السيولة.

الجدول الموالي يبين نتائج نسب السيولة.

جدول رقم ( 14.III): نسب السيولة للسنوات 2009، 2010، 2011.

الوحدة: %

النسبة	القانون	2009	2010	2011
نسبة السيولة العامة	أصول متداولة/ د ق أ	1.22	1.24	1.58
نسبة السيولة المختصرة	(قيم ق ت+ ق ج)/ د ق أ	0.97	0.95	1.30
نسبة السيولة الجاهزة	قيم جاهزة/ د ق أ	0.1	0.20	0.14

المصدر: من إعداد الطالبة.

التحليل:

- نسبة السيولة العامة: لقد فاقت هذه النسبة الواحد في السنوات الثلاثة وهذا ما يدل على أن المؤسسة لا تعاني من مشكل عدم توفر السيولة وهذا ما يجعلها في وضعية مالية مربحة وقادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

- نسبة السيولة المختصرة: لقد استطاعت المؤسسة تغطية الديون قصيرة الأجل في سنة 2011 بواسطة الحقوق، في حين نجد أن النسبة كانت قريبة من الواحد في سنتي 2009 و 2010 وهذا يعني أن المؤسسة تستطيع تغطية جزء هام من الديون قصيرة الأجل بواسطة حقوقها.

- نسبة السيولة الجاهزة: تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد الخصوم الجارية بالاعتماد على السيولة الموجودة تحت تصرفها فقط، ونلاحظ أن هذه النسبة متذبذبة أي أن المؤسسة غير قادرة على تسديد جميع إلتزاماتها من الديون قصيرة الأجل وهذا راجع إلى الانخفاض الكبير في قيمة الخزينة.

الفرع الثالث: نسب الربحية (المردودية).

الجدول التالي يبين نتائج نسب الربحية.

جدول رقم ( 15.III): نسب الربحية للسنوات 2009، 2010، 2011.

الوحدة: %

النسبة	القانون	2009	2010	2011
نسبة ربحية الأصول	النتيجة الإجمالية/ مجموع الأصول		0.024	0.035
نسبة ربحية الأموال الخاصة	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة		0.031	0.035
نسبة ربحية النشاط	النتيجة الإجمالية / رقم الأعمال السنوي		0.026	0.025

المصدر: من إعداد الطالبة.

ملاحظة: لم يتم حساب مؤشرات الربحية لسنة 2009 لأن المؤسسة قد حققت خسارة.

التحليل:

- نسبة ربحية النشاط: تقيس هذه النسبة مردودية النشاط الاستغلالي الذي تمارسه المؤسسة أي توضيح مقدار الأرباح التي تحققت مقابل كل وحدة واحدة مباعه فكانت في سنة 2010 أن كل دينار من رقم الأعمال يحقق ربح 0.026 وهو عبارة عن 2.6% هامش ربح وفي سنة 2011 قدر بـ 2.5%.
- نسبة ربحية الأصول (المردودية الاقتصادية): تقيس هذه النسبة كفاءة إدارة المؤسسة في تحقيق الأرباح الإجمالية نتيجة استخدام أصولها أي تبين مدى مساهمة الأصول الجارية في تكوين الربح الذي تحصلت عليه المؤسسة ففي سنة 2010 نجد أن الدينار الواحد من الأصول يعطي 0.024 كنتيجة إجمالية بينما ارتفع في سنة 2011 إلى 0.035 وهذا راجع إلى ارتفاع المبيعات في سنة 2011.
- نسبة ربحية الأموال الخاصة (المردودية المالية): تبين هذه النسبة ربحية رؤوس الأموال الخاصة أي عبّرت على كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال أموال الملاك لتضمن لهم عائد جيد، ففي سنة 2010 قدرت ربحية الدينار الواحد بـ 0.031 وارتفعت سنة 2011 إلى 0.035 وهذا راجع لانخفاض التكاليف وارتفاع أسعار البيع.

**المبحث الثالث: مصادر التمويل في مؤسسة GM Sud:**

من خلال المعلومات المقدمة من طرف المدير المالي لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب "وحدة الدقيق والسميد" تبين أن هذه الأخيرة تعتمد بصفة كبيرة على التمويل الذاتي، بالإضافة إلى وجود قرض متوسط الأجل.

**المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلي للمؤسسة.**

تتمثل مصادر التمويل الداخلي للمؤسسة محل الدراسة في التمويل الذاتي على وجه الخصوص ومن خلال دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة يتسنى لنا معرفة مدى قدرة المؤسسة في توليد أرباح وخلق تمويل داخلي هذا ما نريد من ثقة المتعاملة فيها.

**الفرع الأول: تقدير التمويل الذاتي.**

الجدول الموالي يبين تقدير التمويل الذاتي كمصدر تمويلي للمؤسسة خلال فترة الدراسة.

**جدول رقم (16.III): تقدير التمويل الذاتي للمؤسسة خلال الفترة 2009-2010-2011.**

الوحدة: دج

السنوات البيان	2009	2010	2011
النتيجة الصافية	39951616.21	23325408.71	24613233.20
إهتلاكات	87023899.21	80473916.78	81870975.34
التمويل الذاتي	47072283	103799325.5	106484208.54

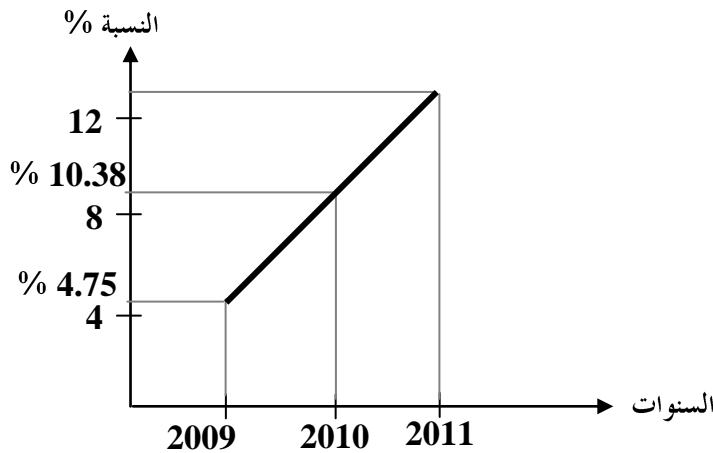
التمويل الذاتي / الخصوم	%4.75	%10.38	%12.28
----------------------------	-------	--------	--------

المصدر: جدول حسابات النتائج (ملحق رقم "2").

### الفرع الثاني: تطور التمويل الذاتي

الشكل الموالي يبين تطور التمويل الذاتي للمؤسسة خلال فترة الدراسة

الشكل رقم (6.III): يبين تطور التمويل الذاتي لمؤسسة Gm Sud للفترة 2009 - 2011.



المصدر: من إعداد الطالبة.

### التحليل:

يتضح لنا من خلال الجدول والشكل اللذان يوضحان تطور التمويل الذاتي أن نسبة التمويل الذاتي في تزايد من سنة لأخرى، وهذا يرجع بالدرجة الأولى إلى تحسين النتائج المحققة وهذا ما يزيد من تحسن للوضع المالي والاقتصادي للمؤسسة.

### المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجي لمؤسسة GM Sud.

يتمثل المصدر التمويلي الخارجي لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب في قرض متوسط الأجل.

### الفرع الأول: دعم الدولة لأسعار القمح

تتحصل مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب على المادة الأولية المتمثلة في القمح بنوعيه اللين والصلب بأسعار مدعمة من قبل تعاونية الحبوب والخضر الجافة وحدة التموين والتخزين لولاية بسكرة، حيث تقوم هذه الأخيرة بمنح ما نسبته 50% من إجمالي القمح المطلوب واللازم لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بالأسعار المدعمة ثلاث مرات شهريا حيث تتحصل المؤسسة محل الدراسة على القمح كل 10 أيام (الملحق رقم "03")

في حين نجد أن المؤسسة محل الدراسة تقوم بتحصيل النسبة المتبقية من القمح اللازم لنشاطها إما عن طريق التوجه للسوق، أو عن طريق الاستيراد. والجدول الموالي يبين فارق السعر المدعم والحقيقي للقمح بنوعيه اللين والصلب.

### الجدول رقم(17.III): الأسعار الحقيقية والمدعمة للقمح اللين والصلب:

القمح	السعر الحقيقي	السعر المدعم	نسبة الدعم
القمح	3500.00	1285.00	37%
اللين	4500.00	2250.00	51%
القمح الصلب			

المصدر: الإدارة العامة للمؤسسة.

من خلال الجدول يتبين أن نسبة الدعم نسبة دعم القمح الصلب تقدر ب 51%، في حين نجد أن نسبة دعم القمح اللين تقدر ب 37% .

### الفرع الثاني: القروض المتوسطة الأجل.

تحصلت المؤسسة محل الدراسة في سبتمبر 2009 على قرض متوسط الأجل من قبل القرض الشعبي الجزائري CPA، قيمة القرض 147200000.00 دج يستحق بعد 5 سنوات على أن يدفع القسط الأول منه بعد 15 يوم من تاريخ الحصول على القرض وبعدها يتم دفع الأقساط كل ثلاثة أشهر. والجدول الموالي يبين اهتلاك قرض متوسط الأجل:

## جدول رقم (18.III): اهتلاك قرض متوسط الأجل بقيمة 147200000.00

الوحدة: دج

المبلغ المدفوع	الضريبة	الفائدة	القسط	مبلغ القرض	التاريخ
				147200000. 00	2008/09/29
5920905.60	/	/	5920905.60		2008/10/14
11023566.23	318731.52	1874891.31	8829943.40		2008/12/30
10863865.67	295527.17	1738395.10	8829943.40		2009/03/29
10770455.91	281954.81	1658557.70	8829943.40		2009/06/29
10631847.88	261815.18	1540089.3	8829943.40		2009/09/29
10475196.53	239084.64	1406168.49	8829943.40		2009/12/30
10321486.4	216719.92	1274823.08	8829943.40		2010/03/29
10216023.77	201396.30	1184684.07	8829943.40		2010/06/29
10077415.72	181256.66	1066215.66	8829943.40		2010/09/29
9926754.82	159365.76	937445.66	8829943.40		2010/12/29
9779107.13	137912.68	811251.05	8829943.40		2011/03/29
9661591.63	120837.78	710810.45	8829943.40		2011/06/29
9522983.58	100698.14	592342.04	8829943.40		2011/09/30

9378349.11	79682.88	468722.83	8829943.40		2011/12/29
9241247.68	59762.16	351542.12	8829943.40		2012/03/29
9107159.48	40279.26	236936.82	8829943.40		2012/06/29
8968551.44	20139.63	118468.41	8829943.40		2012/09/30
<b>165886472.</b>	<b>2715128.</b>	<b>15971344.</b>	<b>14200000.</b>		المجموع
<b>6</b>	<b>49</b>	<b>09</b>	<b>00</b>		

المصدر : الملحق رقم "04".



## خلاصة الفصل التطبيقي

من خلال الدراسة التطبيقية التي قمنا بها بعد تحليل الوضعية المالية لوحدة الدقيق و السميد لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب نستطيع القول أن الوضعية المالية للمؤسسة جيدة، حيث أنها مستقلة حاليا ولها قدرة كبيرة على الاقتراض نظرا لتسديدها جزء كبير من ديونها ولتحقيقها لنتائج جيدة في السنوات الأخيرة حيث يلاحظ تزايد ربحها الصافي من سنة لأخرى.

وعلى الرغم من تعدد مصادر تمويل مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب إلا أن المؤسسة تعتمد اعتمادا كبيرا على التمويل الذاتي فهي تتمتع بالاستقلالية المالية أي تمويل نفسها بنفسها وهذا لا يعني تجنبها للقروض وإنما تقوم المؤسسة بالاقتراض المتوسط الأجل و بمبالغ صغيرة نوعا ما.

الذائفة

## الخاتمة العامة

على إثر الدراسة التي تعرضنا فيها للإدارة المالية ودورها في تغطية احتياجات تمويل المؤسسات الاقتصادية يمكن أن نخلص إلى نتيجة مفادها أن الإدارة المالية تحتل مكانا هاما في إدارة المؤسسات وذلك لأن تحقيق المؤسسة لأهدافها يتطلب دراسات معمقة وتقنيات متطورة لمواجهة التطورات الاقتصادية، وهذا كله يتمحور حول الإدارة المالية، ومدى كفاءتها في اختيار مصادر التمويل المناسبة.

ففي حالة إنشاء مؤسسة أو إفلاسها فإن الإدارة المالية تبحث عن كيفية تعديل وتحسين وضعية المؤسسة معتمدة في ذلك على الأساليب التقنية مثل التحليل المالي الذي ازدادت أهميته بشكل كبير في الاقتصاديات المعاصرة وبهذا نجد أن الإدارة المالية تعتبر المحرك الأساسي والجهاز التنسيقي داخل المؤسسة.

كما أن الحصول على التمويل اللازم لنشاط أي مؤسسة اقتصادية، واختيار المزيح التمويلي الأمثل من خلال المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة يعتبر أمر بالغ التعقيد ومن أهم التحديات التي تواجه المدير المالي حيث أن نجاح المؤسسة الاقتصادية مرهون بالقرارات الناجحة المتخذة من أجل التوازن المالي لتحقيق أهداف المؤسسة الاقتصادية من طرف ممثل الإدارة المالية الذي يسعى دائما لتحقيق أهداف المؤسسة وذلك كون أن قرار التمويل يؤثر بشكل مباشر على الوضع المالي للمؤسسة.

### نتائج اختبار الفروض:

- إن الإدارة المالية من خلال تطور دورها في الحصول على الأموال اللازمة للمشروع إلى كيفية استخدام الأموال جعلها تلعب دورا هاما في نجاح المشروعات الاقتصادية وذلك بتركيزها على إدارة النقد المستثمر والاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة لتحقيق أهداف المشروع. وبالتالي فلإدارة المالية دورا هاما في المؤسسة الاقتصادية.
- ✓ وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى التي تشير إلى أن الإدارة المالية تلعب دورا هاما في المؤسسة الاقتصادية وتعتبر النواة الأساسية فيها.

- يتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل، وكل مصدر من المصادر يتميز بخصائص تميزه عن غيره وتجعله يتصدر الأولوية في استعماله أو آخر الحلول في عملية التمويل، وتنقسم مصادر التمويل إلى مصادر خارجية مختلفة ومصادر داخلية وتتمثل هذه الأخيرة أساسا في التمويل الذاتي والذي يعتبر مصدرا هاما من مصادر تمويل المؤسسة، إلا أن له العديد من السلبيات والتي من أهمها ارتفاع التكلفة وذلك نظرا لاحتجاز الأرباح وبالتالي توقع المساهمين عوائد أكبر، ونتيجة لذلك يصبح الاقتراض في بعض الحالات أهم من التمويل الذاتي وذلك كون أنه يحقق وفورات ضريبية.
  - ✓ وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية والقائلة أنه تتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل، إلا أن التمويل الذاتي يعتبر أقل تكلفة وأقل خطر.
- إن اعتبارات اختيار مصادر التمويل تكون على أساس الفائدة المرجوة من هذا التمويل والتكاليف الناتجة عنه فكلما كانت التكاليف أقل كان المصدر أحسن للتمويل.
  - ✓ وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة الدالة على أن عملية المفاضلة بين المصادر التمويلية المتاحة تتم على أساس الفائدة المرجوة من هذا التمويل والتكاليف الناتجة.
- إن اتخاذ القرار المالي هو من صميم المهام التي يقوم بها المدير المالي وبالتالي فإن اتخاذ القرار المالي مهم ولكنه خطير باعتبار أن أي مشكلة تستلزم الدراسة والبحث والتحليل وتحليل البدائل الممكنة وتقييمها ومن ثم اختيار البديل الأمثل الذي يحقق الاستقرار المالي للمؤسسة وتعظيم قيمة المنشأة ومكانتها وكذا ديمومتها، كما أن صحة القرار تبنى على صحة المعلومات التي استخدمت لاتخاذها وبالتالي فمتخذ القرار مطالب بتحديد نوع المعلومات اللازمة ومصادر الحصول عليها وجمعها وتحليلها و تحديثها باستمرار.
  - ✓ وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الرابعة التي تشير أن اتخاذ القرار هو من صميم المهام التي يقوم بها المدير المالي، كما أن صحة القرار تبنى على صحة المعلومات التي استخدمت لاتخاذها.

#### نتائج الدراسة:

لقد توصلنا من دراستنا للإدارة المالية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية إلى جملة من النتائج ندرجها في الآتي:

- للإدارة المالية دورا هاما في المؤسسة الاقتصادية.

- للمدير المالي دور حيوي في المؤسسة، فهو يهتم بالأمر المالي لها من أجل تحقيق أهدافها.
- يعتبر التحليل المالي أداة فعالة جدا في جمع المعلومات المالية الكافية لتحديد نقاط القوة ونقاط الضعف في التسيير المالي للمؤسسة وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة.
- يقوم التحليل المالي باكتشاف المشكلات التي تعاني منها المؤسسة ويصحح مساراتها وإيجاد الحلول المناسبة لتلك المشكلات.
- تتاح أمام المؤسسة من أجل تمويل نشاطاتها الاقتصادية العديد من مصادر التمويل، كل نوع يتميز بخصائص تميزه عن غيره وتجعله يتصدر الأولوية لاستعماله أو آخر الحلول في عملية التمويل.
- يعتبر التمويل الذاتي أفضل وسيلة للتمويل وأقلها تكلفة إلا أنه يكون في معظم الأحيان غير كاف لتغطية احتياجات المؤسسة.
- إن اختيار المزيج التمويلي الأمثل هو أساس السياسة التمويلية الرشيدة التي توجه المديرين إلى اتخاذ القرارات السليمة والناجحة لهذا فإن القرارات المالية غير منفصلة عن بعضها، ولا يمكن أبدا اتخاذ أي قرار استثماري دون النظر في القرارات التمويلية الموازية لهذا الاستثمار.

أما فيما يخص الدراسة الميدانية التي قمنا بها في مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب "وحدة الدقيق والسميد" تمكنا من تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال الإطلاع وتحليل الوثائق المحاسبية للسنوات 2009، 2010، 2011 وتوصلنا إلى النتائج التالية:

- نتيجة المؤسسة ترتفع من سنة لأخرى.
- تعتمد المؤسسة بشكل كبير على التمويل الذاتي.
- تتمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية، وهذا راجع لاعتمادها في نشاطها على التمويل الذاتي وعدم لجوئها إلى الديون طويلة الأجل.
- عدم محاولة المؤسسة تجنب الديون كون أنها تعتمد على الديون متوسطة الأجل ولكن بنسب ضئيلة.
- عدم إتباع المؤسسة لأساليب المفاضلة بين مصادر التمويل.
- لقد عانت المؤسسة من اختلال في التوازنات المالية في سنة 2009 وذلك بسبب قلة السيولة بالخرزينة.

وبناء على النتائج المتوصل إليها نقدم بعض الاقتراحات والتوصيات:

- الاعتماد على مزيج من القروض والأموال الخاصة بما يحقق أعلى الوفرات الضريبية وفي نفس الوقت عدم فقدان السيطرة على الإدارة.
- على المؤسسات الاقتصادية عند اختيار كفاءات وطرق التمويل المفاضلة بين المصادر المختلفة بما يتلاءم مع استراتيجياتها وسياساتها المعتمدة.
- التحليل المعمق للوضع المالي للمؤسسة قبل اتخاذ أي قرار لمعرفة قدرة المؤسسة ماليا والمخاطرة الناجمة عن هذه القرارات.
- على المؤسسة أن تعتمد على بعض المؤشرات والنسب المالية من أجل تعديل الخطط المالية بما يتماشى مع تغيرات المحيط الاقتصادي.
- يجب الأخذ بعين الاعتبار مدى فعالية التحليل المالي في المؤسسة إذ لا بد من استخلاص نقاط القوة و تعزيزها ونقاط الضعف ومحاولة التخلص منها.
- من المستحسن على المؤسسة إعادة النظر في سياستها التمويلية، فاعتمادها على التمويل الذاتي يعرض نشاطها للتوقف.
- إدراج سياسة التمويل الإيجاري في هيكلها التمويلي مستقبلا.

#### آفاق البحث:

- إن موضوع الإدارة المالية موضوع متشابه لذلك من الصعب الإمام بمختلف جوانبه، و لفتح المجال أمام البحث والدراسات في المستقبل يمكن طرح بعض الأسئلة لتكون نقطة بداية لمن يبحث في هذا الموضوع:
- ✓ ما هي التحولات التي يمكن إحداثها في مجال الإدارة المالية على مؤسساتنا خاصة بعد إعلان الجزائر نيتها في الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة؟
  - ✓ تأثير العولمة المالية على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

## قائمة المراجع

## الكتب بالعربية:

1. ال شبيب دريد كامل، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2007.
2. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2008.
3. أحمد عبد الوهاب يوسف، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار حامد، عمان، الأردن، 2007.
4. أندراوس عاطف وليم، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008.
5. البديوي منصور، دراسات في الأساليب الكمية واتخاذ القرارات، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 1987.
6. بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
7. توفيق جميل أحمد، إدارة الأعمال (مدخل وظيفي)، الدار الجامعية، بيروت، 2000.
8. جمال توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1976.
9. حسن توفيق، قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي ، دار وائل، دمشق، 1989.
10. حسن فليح خلف، البنوك الإسلامية، جدار للكتاب العالمي للنشر و التوزيع، عمان، 2006.
11. الحناوي محمد صالح، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعة، مصر، 1999.
12. حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2004.
13. حنفي عبد الغفار، بورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003.
14. حنفي عبد الغفار، رسمية زكي قرياقص، أساسيات التمويل والإدارة المالية ، الدار الجامعية ، مصر، 2004.
15. الحيايي وليد ناجي، التحليل المالي والإطار النظري والتطبيقات العلمية، دار حنيني، عمان، 1996.
16. رمضان زياد سليم، أساسيات في الإدارة المالية ، دار الصفاء للنشر والتوزيع ، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن 1996.
17. الزبيدي حمزة محمد، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001.

18. الزبيدي حمزة محمود، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق، عمان، 2001.
19. الزبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة وراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
20. الزغبي هيثم محمد، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر، عمان، الأردن، 2000.
21. السامرائي عدنان هاشم رحيم، الإدارة المالية، منهج تحليلي شامل، الجامعة المفتوحة، ليبيا، 1997.
22. شاكر نبيل عبد السلام ، التحليل المالي وكتابة التقارير المالية، جامعة عين شمس القاهرة 1998 .
23. شبابكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
24. الشميخي حمزة، الجزراوي إبراهيم، الإدارة المالية الحديثة(منهج علمي تحليلي لاتخاذ القرارات) ، دار الصفاء، الأردن، 1998.
25. الشنطي أيمن، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البلدية، عمان، 2007.
26. شيحا إبراهيم عبد العزيز، أصول الإدارة العامة، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1993.
27. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1988.
28. عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الدار الجامعية، مصر، 2009.
29. عبد الهادي محمد سعيد، الإدارة المالية(الاستثمار والتمويل التحليل المالي والأسواق المالية الدولية)، دار حامد، الأردن.
30. عجام ميثم صاحب، علي محمد سعود، التمويل الدولي، دار الكندي، الأردن، 2002.
31. عجام هيثم صاحب، نظرية التمويل، دار زهران، الأردن، 2001.
32. عدون ناصر دادي، التحليل المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999.
33. عدون ناصر دادي، تقنيات مراقبة التسيير(التحليل المالي)، دار المحمدية، الجزائر، 1999.
34. عدون ناصر دادي، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1988.
35. عطا غنيم حسين، دراسات في التمويل، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005.
36. غزلان محمد عزت، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.
37. كراجة عبد الحليم وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء، عمان، 2000.
38. لسوس مبارك، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 2، الجزائر، 2012.
39. لسوس مبلوك، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.



40. ماضي محمد توفيق، تمويل المشروعات، دار الفكر العربية، مصر، 1989.
41. محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها، دار الميسرة، الأردن، 2008.
42. محمد منير شاكر، إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، در وائل للنشر، عمان، طبعة 02، 2005.
43. المرسي جمال الدين، اللوح أحمد عبد الله، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرار)، دار الجامعية، مصر، 2006.
44. مشرق حسن علي، نظريات القرارات الإدارية (مدخل كمي في الإدارة)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 1997.
45. مصطفى كامل السيد طابل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، الاسكندرية، 2006.
46. مليكة زغيب، ميلود بوشنكير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
47. النعيمي عدنان تايه، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسير للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007.
48. الهندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة 4، 1999، مصر.
49. الهندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998.
50. الهواري سيد، الإدارة المالية، منهج اتخاذ القرارات، مكتبة عين لشمس، مصر، 1996.
51. يونس محمد خان، الإدارة المالية، مركز الكتب الأردني، الأردن، 1995.

### الكتب بالفرنسية:

52. Belanger et autre, Gestion des ressources humaines, une approche globale et intégrée, Gaitan Editeur, 3<sup>ème</sup> Québec, 1983.
53. Omar Boukhezar, Equilibre financière des entreprises, Presses universitaires, Lyon, 1983.
54. Patrice Vizzavona, Gestion financière, 9<sup>ème</sup> édition, Betri Edition, Alger, 2004.
55. Piere Conso, la gestion financière de l'entreprise, Edition DUNOD, Paris.

## المذكرات:

56. بسام محمد الأغا، اثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2005.
57. بن اسماعين حياة، تمويل الاقتصاد في ظل الإصلاحات المالية والمصرفية حالة الجزائر 1990-2009، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، 2011/2010.
58. بوعزة عبد القادر، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ونقود، جامعة الجزائر، 2004/2003.
59. بومعزة حليلة، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء داخل المؤسسة العمومية الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001.
60. بيالة سميرة، المدير وعملية اتخاذ القرار، في إطار إدارة المؤسسة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004/2003.
61. محمد بوشوشة، مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة بسكرة، 2007/ 2006.

## الملتقيات:

62. برييش السعيد، التمويل التاجيري كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.
63. بن رجم محمد خميسي، مداخلة بعنوان الانتقال من المخطط الوطني المحاسبي إلى نظام المحاسبي الجديد، ملتقى دولي حول الإطار المفاه يهي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية، جامعة سعد دحلب البلدية، 13-15 أكتوبر، 2009.

64. رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.
65. عاشور كتوش، عبد الغاني حريري، التمويل بالائتمان الإيجاري الاككتاب في عقوده وتقييمه، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر بسكرة، نوفمبر 2006.
66. مهدي ميلود، دور التمويل الإسلامي في تفعيل عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية، الملتقى الوطني حول إصلاح المنظومة البنكية، المركز الجامعي بشار، أفريل 2006.

### المجلات:

67. عمار زيتوني، مصادر تمويل المؤسسات مع دراسة التمويل البنكي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 9، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2006.

### المواقع الالكترونية:

68. <http://marefa.org/> consulté le 20/03/2013 à 23 :05.