



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



المرجع :/2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة بعنوان:

مصادر التمويل الداخلية و دورها في تنشيط و تنويع الإستثمار في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مطاحن بني هارون -

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية

تخصص " مالية المؤسسة "

تحت إشراف:

د. هولي رشدي

إعداد الطلبة:

- كنوش بلال.

- بوقطوش نوار.

لجنة المناقشة

| الصفة | الجامعة | اسم ولقب الأستاذ |
|--------------|--|---------------------|
| رئيسا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة | د. بوركو عبد المالك |
| مشرفا ومقررا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة | د. هولي رشدي |
| مناقشا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة | د. بعلي حسني |

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



شكراً واحساناً

قال صلى الله عليه وسلم: ﴿من لم يشكر الناس لم يشكره الله﴾ .
في البداية نشكر الله العليّ القدير الذي وفقنا في إنجاز هذا العمل، كما يشرفنا
أن توجه بجزيل الشكر إلى من ساق أفكارنا وساهم في تثبيت خطانا
على دروب المعرفة الأستاذ الدكتور الفاضل "هولي رشدي" الذي قبل
الإشراف على هذا العمل والذي لم يخل علينا طوال مشوار إعداد البحث بالنصح
والإرشاد والتوجيه والشكر موصول إلى أسرة معهد العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير من
أساتذة، وطلبة وعمال، كما يطيب لنا أن تقدم بالشكر الجزيل لكل الأساتذة من الطور
الابتدائي إلى الطور النهائي . والشكر لكل من قدم لنا
يد العون والمساعدة من قريب أو بعيد
راجين من الله عز وجل أن يجازيهم خير جزاء إنه مجيب الدعاء .



إهداء

بعد بسم الله والصلاة والسلام على أشرف خلق الله أهدي ثمرة عملي هذه إلى الذين قال الله فيهما

﴿ وبالوالدين إحسانا ﴾

وأمرنا بالدعاء لهما فقال

﴿ قل رببي إرحمهما كما ربياني صغيرا ﴾

أهديها إلى والديّ الكريمين أطال الله في عمرهما، إلى التي جعل الله الجنة تحت أقدامها وإلى أبي الغالي الذي

لم يخل علي بشيء مما أتاه الله حتى جعل مني رجلا

أهديها إلى إخوتي فردا فردا "نوال وسلوى وحنزة وعبد الحميد وأمين"

إلى ابن أختي الرضيع "هيثم" الذي فرحت به كما أفرح بإتمام هذه المذكرة.

إلى صديقي ومرفيق دربي "نوامر" الذي كان لي نعم الرفيق طوال سنتي الدراسة وفي

إعداد هذه المذكرة

إلى شيعي وأستاذي "هولي مرشيد" الذي أشرف على إعداد هذه المذكرة ولم يتوان في تقديم

النصح والإرشاد

إلى الأساتذة المبجلين الذين سيناقشونها وإلى كل من علمني حرفا وإلى كل طالب علم.

بلال

إهداء

الحمد لله الذي بنعمته تمّ الصالحات الحمد لله ما انتهى درب ولا ختم جهد ولا تسعي إلا بفضلہ الحمد لله على البلوغ ثم الحمد لله على التمام والحمد لله من قبل ومن بعد

أهدي ثمرة جهدي إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله، إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى، إلى الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام، إلى مدرستي الأولى في الحياة أبي الغالي لمن كنت لها الأمل الذي راودها فحلمت أن تراني في مثل هذا اليوم إلى تلك الشجرة الباسقة في وجه أعاصير الحياة والتي ترنوباً غصانها إلى السماء متضرعة بالدعاء إلى أمي العزيزة

إلى من ترعرعت وعشت بينهم لمن شجعوني وفرحوا فرحي وكافؤوني بفخرهم إلى الأعمدة التي أظل أمرتكز عليها للصمود إخوتي "عمار وأحمد وزينب"

كما أهدي تخرجي وفاء وتقديراً واعترافاً مني بالجميل لأولئك المخلصين الذين منهم استقيت الحروف، وتعلّمت كيف أنطق الكلمات، وأصوغ العبارات، وأحتكم إلى القواعد أساتذتي الكرام إلى صاحب التميز والأفكار النيرة، إلى صاحب الإبتسامة الفريدة، إلى من حارب وساهم بالكثير

لإتمام هذا العمل صديقي بلال

إلى أصدقائي وزملائي تحية ملؤها كل معاني الأخوة والصداقة رسالة شكر وإمتنان أرسلها لكم لوقوفكم بجاني دوماً، فلو غبتكم عن ناظري يوماً فأتتم في القلب

إلى جميع طلبة قسم علوم التسيير وبالأخص طلبة السنة الثانية ماستر "مالية المؤسسة" دفعة

2020/2019 إلى من نقاسمومعي عناء هذا العمل .

نوار

الملخص:

يعتبر الإستثمار وسبل تفعيله بالنسبة للمؤسسة الإقتصادية من الإشكاليات ذات الأهمية مما يدفع بها للبحث حول مصادر التمويل الضرورية لذلك، بحيث تكون هذه المصادر بأقل تكلفة وتحقق أكبر عائد مع الحرص على الإستقلالية المالية للمؤسسة، من أجل ضمان وفائها بالتزاماتها في التواريخ المحددة وتحقيق غاياتها في تنشيط وتوسيع الإستثمار فيها.

ويعتبر التمويل الذاتي من أهم المصادر الداخلية للتمويل، التي تلعب دورا هاما في تنمية المؤسسة وتطويرها وزيادة أصولها الإقتصادية، دون اللجوء إلى مصادر خارجية للتمويل، وتحمل تكاليف زائدة مثل الفوائد و أقساط الديون، كل هذا من خلال زيادة القدرة الذاتية للتمويل، ومن خلال مختلف مكوناته المتمثلة في الإهلاكات و المؤنونات ذات الطابع الإحتياطي و إحتجاز الأرباح، هذا ما يزيد من قدرتها على الإستدانة و دعم هيكلها المالي في سبيل البقاء أو الإستثمار بهدف النمو.

الكلمات المفتاحية:

التمويل الذاتي - المصادر الداخلية للتمويل - الإهلاكات و المؤنونات - الإحتياطات - الأرباح المحتجزة - الإستثمار.

Abstract :

L'investissement et les moyens de l'activer pour l'établissement économique sont considérés comme des problèmes d'intérêt qui les amènent à rechercher les sources de financement nécessaires pour cela, afin que ces sources soient au moindre coût et réalisent le meilleur rendement tout en garantissant l'indépendance financière de l'institution afin de s'assurer qu'elle remplit ses obligations aux dates spécifiées et atteigne ses objectifs en stimulant et en développant l'investissement Dans lequel.

L'autofinancement est considéré comme l'une des sources internes de financement les plus importantes, qui joue un rôle important dans le développement et le développement de l'institution et l'augmentation de ses actifs économiques sans recourir à des sources de financement externes et supporter des coûts excédentaires tels que les intérêts et les versements de dette, tout en augmentant la capacité d'autofinancement et à travers ses différentes composantes d'amortissement et des provisions de nature réserve et des retenues de bénéfices, cela augmente leur capacité à emprunter et à soutenir leur structure financière pour survivre ou investir pour croître.

Les mots clés:

Autofinancement - Sources internes de financement - Amortissements et Fournitures - Réserves - Bénéfices non répartis -Investissement.

الفهارس

| الصفحة | العنوان |
|--------|---|
| | البسملة..... |
| | كلمة شكر و تقدير..... |
| | الإهداء..... |
| | الملخص..... |
| I-IV | فهرس المحتويات..... |
| V | فهرس الجداول..... |
| VII | فهرس الأشكال..... |
| VIII | فهرس الملاحق..... |
| I | قائمة المختصرات..... |
| | مقدمة عامة |
| أ | مقدمة..... |
| ب | إشكالية الدراسة..... |
| ب | فرضيات الدراسة..... |
| ب | أهداف الدراسة..... |
| ب | أسباب اختيار الموضوع..... |
| ج | أهمية الدراسة..... |
| ج | منهج الدراسة..... |
| د | الدراسات السابقة..... |
| هـ | حدود الدراسة..... |
| هـ | صعوبات الدراسة..... |
| و | هيكل الدراسة..... |
| | الفصل الأول: التمويل داخل المؤسسة الإقتصادية |
| 2 | تمهيد..... |
| 3 | المبحث الأول: مفاهيم أولية عن التمويل |
| 3 | المطلب الأول: ماهية التمويل..... |
| 3 | أولاً. تعريف التمويل..... |
| 4 | ثانياً. أهمية التمويل..... |
| 4 | ثالثاً. أصناف التمويل..... |

| | |
|----|--|
| 6 | المطلب الثاني: مراحل التمويل و العوامل المحددة له..... |
| 6 | أولاً. مراحل التمويل..... |
| 8 | ثانياً. العوامل المحددة لنوع التمويل..... |
| 10 | المطلب الثالث: مخاطر التمويل وضماناته..... |
| 10 | أولاً. مخاطر التمويل..... |
| 12 | ثانياً. ضمانات التمويل..... |
| 13 | المبحث الثاني: نظام التمويل الذاتي..... |
| 13 | المطلب الأول: التمويل الذاتي..... |
| 13 | أولاً. تعريف التمويل الذاتي..... |
| 14 | ثانياً. خصائص التمويل الذاتي..... |
| 15 | ثالثاً: تقدير التمويل الذاتي..... |
| 18 | المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي و مراحل تشكله..... |
| 18 | أولاً. مكونات التمويل الذاتي..... |
| 28 | ثانياً. مراحل تشكّل التمويل الذاتي..... |
| 29 | المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي و العوامل المحددة له..... |
| 29 | أولاً. تقييم التمويل الذاتي..... |
| 30 | ثانياً. العوامل المحددة للتمويل الذاتي..... |
| 32 | خلاصة..... |
| | الفصل الثاني: الإستثمار ومساهمة التمويل الذاتي في تغطية احتياجاته |
| 34 | تمهيد..... |
| 35 | المبحث الأول: ماهية الإستثمار..... |
| 35 | المطلب الأول: تعريف و أنواع الإستثمار..... |
| 35 | أولاً. تعريف الإستثمار..... |
| 35 | ثانياً. أنواع الإستثمار..... |
| 38 | المطلب الثاني: أهمية و أهداف الإستثمار..... |
| 38 | أولاً. أهمية الإستثمار..... |
| 39 | ثانياً. أهداف الإستثمار..... |
| 39 | المطلب الثالث: محددات الإستثمار..... |
| 39 | أولاً. العوامل المباشرة..... |

| | |
|----|---|
| 41 |ثانيا. العوامل غير المباشرة. |
| 43 | المبحث الثاني: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية للمؤسسة..... |
| 43 |المطلب الأول: الدور المباشر للتمويل الذاتي. |
| 43 |أولا. تمويل الإستثمارات المادية، المعنوية والمالية. |
| 44 |ثانيا. التمويل الذاتي للبقاء. |
| 44 |ثالثا. التمويل الذاتي للنمو و التوسع. |
| 46 |المطلب الثاني: الدور غير المباشر للتمويل الذاتي. |
| 47 |أولا. القدرة على السداد. |
| 47 |ثانيا. الاستقلالية المالية. |
| 48 |ثالثا. زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض. |
| 49 |المطلب الثالث: مستوى التجديد في الجهاز الإنتاجي للمؤسسات. |
| 50 |أولا. معدل التقادم. |
| 50 |ثانيا. درجة الإهلاك. |
| 51 |خلاصة. |
| | الفصل الثالث: التمويل الذاتي وأثره على تنشيط الإستثمار في مطاحن بني هارون. |
| 53 |تمهيد. |
| 54 | المبحث الأول: نظرة عامة حول مؤسسة مطاحن بني هارون..... |
| 54 |المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مؤسسة بني هارون و تعريفها. |
| 54 |أولا. لمحة تاريخية عن نشأة وتطور مطاحن بني هارون. |
| 55 |ثانيا. تعريف مؤسسة مطاحن بني هارون. |
| 55 |المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون وتعريف مصلحة المالية والمحاسبة. |
| 55 |أولا. الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون. |
| 57 |ثانيا. تعريف مصلحة المالية والمحاسبة. |
| 58 |المطلب الثالث: الأهداف والمشاكل التي تعاني منها المؤسسة. |
| 58 |أولا. أهداف مؤسسة مطاحن بني هارون. |
| 58 |ثانيا. المشاكل التي تعاني منها مؤسسة مطاحن بني هارون. |
| 59 | المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية بإستخدام المؤشرات و النسب و المنحنيات البيانية..... |
| 59 |المطلب الأول: عرض جدول حساب النتائج و الميزانية بالمؤسسة. |

| | |
|----|--|
| 59 | أولاً. جدول حساب النتائج..... |
| 61 | ثانياً. الميزانية المالية..... |
| 63 | المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية..... |
| 63 | أولاً. نسبة التمويل الذاتي (الخاص)..... |
| 64 | ثانياً. نسبة الاستقلالية المالية..... |
| 65 | ثالثاً. نسبة القدرة على السداد..... |
| 66 | رابعاً. نسب المردودية..... |
| 68 | المطلب الثالث: تأثير التمويل الذاتي على الإستثمارات بالمؤسسة..... |
| 68 | أولاً. حساب قدرة التمويل الذاتي..... |
| 70 | ثانياً. نسبة مساهمة المخصصات و النتيجة الصافية في التمويل الذاتي..... |
| 71 | ثالثاً. دور التمويل الذاتي للبقاء (الإهلاكات و المؤونات) في تغطية استثمارات التجديد..... |
| 73 | رابعاً. مقارنة بين التمويل الذاتي و الإستثمارات الجارية..... |
| 74 | خامساً. مستوى التجديد في المؤسسة..... |
| 75 | خاتمة..... |

خاتمة عامة

| | |
|----|----------------------------|
| 77 | خاتمة..... |
| 77 | نتائج اختبار الفرضيات..... |
| 78 | نتائج الدراسة..... |
| 79 | التوصيات..... |
| 79 | آفاق الدراسة..... |
| 81 | قائمة المراجع..... |
| 85 | قائمة الملاحق..... |

| الرقم | العنوان | الصفحة |
|--------|--|--------|
| (01-1) | حالات المؤونة والتمويل الذاتي | 25 |
| (01-3) | جدول حساب النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون للفترة (2015-2017) | 59 |
| (02-3) | الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون - أصول - للفترة (2015-2017) | 61 |
| (03-3) | الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون - خصوم - للفترة (2015-2017) | 62 |
| (04-3) | نسبة التمويل الذاتي للفترة (2015-2017) | 63 |
| (05-3) | نسبة الاستقلالية المالية للفترة (2015-2017) | 64 |
| (06-3) | نسبة القدرة على السداد بالمؤسسة للفترة (2015-2017) | 65 |
| (07-3) | حساب المردودية المالية للمؤسسة للفترة (2015-2017) | 66 |
| (08-3) | حساب المردودية الإقتصادية للمؤسسة للفترة (2015-2017) | 66 |
| (09-3) | حساب أثر الرافعة المالية للمؤسسة للفترة (2015-2017) | 67 |
| (10-3) | قدرة على التمويل الذاتي انطلاقا من الفائض الإجمالي للإستغلال للفترة (2015-2017) | 68 |
| (11-3) | قدرة على التمويل الذاتي انطلاقا من النتيجة الصافية للفترة (2015-2017) | 69 |
| (12-3) | نسبة مساهمة مخصصات الإهلاكات و المؤونات في التمويل الذاتي للفترة (2015-2017) | 70 |
| (13-3) | نسبة مساهمة النتيجة الصافية في التمويل الذاتي للفترة (2015-2017) | 71 |
| (14-3) | مدى مساهمة الإهلاكات و المؤونات في تغطية الإحتياجات الإستثمارية في المؤسسة للفترة (2015-2017) | 71 |

فهرس الجداول

| | | |
|----|--|--------|
| 73 | مقارنة بين التمويل الذاتي و الإستثمارات الجارية للفترة (2017-2015) | (15-3) |
| 74 | مستوى التقادم في الجهاز الإنتاجي للمؤسسة للفترة (2017-2015) | (16-3) |

| الرقم | العنوان | الصفحة |
|--------|---|--------|
| (01-1) | الإهتلاك و التمويل الذاتي | 21 |
| (02-1) | مراحل تشكّل التمويل الذاتي | 28 |
| (01-2) | التمويل الذاتي للبقاء و النمو | 46 |
| (02-2) | الاستدانة و النمو | 47 |
| (03-2) | التمويل الذاتي و الأموال الخاصة | 49 |
| (01-3) | الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون | 56 |
| (02-3) | الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة و المالية | 57 |
| (03-3) | التمثيل البياني لنسبة التمويل الذاتي في المؤسسة للفترة (2017-2015) | 64 |
| (04-3) | التمثيل البياني لنسبة الاستقلالية المالية في المؤسسة للفترة (2017-2015) | 65 |
| (05-3) | التمثيل البياني للتمويل الذاتي في المؤسسة للفترة (2017-2015) | 69 |
| (06-3) | نسبة تغطية الإهتلاكات و المؤونات للأصول الثابتة الجديدة في المؤسسة للفترة (2017-2015) | 72 |
| (07-3) | نسبة تغطية التمويل الذاتي للاستثمارات الجارية في المؤسسة للفترة (2017-2015) | 73 |

| الصفحة | العنوان | الرقم |
|--------|--|-----------|
| 85 | ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2015 | الملحق 01 |
| 87 | جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2015 | الملحق 02 |
| 88 | ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2016 | الملحق 03 |
| 90 | جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2016 | الملحق 04 |
| 91 | ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2017 | الملحق 05 |
| 93 | جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2017 | الملحق 06 |

قائمة المختصرات

| الاختصار | باللغة الفرنسية | باللغة العربية |
|----------|----------------------------|--------------------------|
| CAF | Capacité d'autofinancement | قدرة التمويل الذاتي |
| CP | Capitaux propres | الأموال الخاصة |
| AF | Auto financemen | التمويل الذاتي |
| CS | Capital social | رأس المال |
| AE | Actif économique | الأصول الإقتصادية |
| RE | Résultat d'exploitation | نتيجة الإستغلال |
| Re | Rentabilité économique | المردودية الإقتصادية |
| Rf | Rendement financier | المردودية المالية |
| T | Taxes | معدل الضريبة على الأرباح |
| D | Dettes | الديون المالية |

مقدمة عامة

مقدمة:

إن اختلاف وتباين مصادر التمويل وعدم تجانسها، يمنح المؤسسة الإقتصادية فرصة التنوع والمفاضلة بينها، بهدف بلوغ وتحقيق المزيج التمويلي الأمثل الذي يوازن بين العوائد والمخاطر الناجمة عنه، ويعمل على التوفيق بين مختلف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة الإقتصادية.

ومن جانب آخر تعتبر تكلفة الأموال والرفع المالي من العوامل الأساسية المحددة لتركيبه أموال المؤسسة الإقتصادية وكلاهما يبرز خصوصية التمويل بأموال الاستدانة عن باقي مصادر التمويل الأخرى، كونه يرفع من مردودية المؤسسة نظرا لإنخفاض تكلفته وثباتها، وبالمقابل يزيد من مخاطرها المالية بسبب إلزامها على تسديد الفوائد و أصل المبالغ المقترضة في تواريخ استحقاقها دون مراعاة وضعيتها المالية.

و يتميز نظام التمويل في الجزائر بالعديد من السلبيات التي تؤثر على أمثلية تمويل الاقتصاد الوطني مما يؤثر على أمثلية تمويل المؤسسات الإقتصادية الجزائرية وتتجلى سلبيات نظام التمويل في الجزائر على قيامه على اقتصاد المديونية القائم على التمويل البنكي الذي يعاني في الأساس من التخلف وعدم مواكبة التطورات العالمية هذا من جهة ومن جهة أخرى ضعف السوق المالي الجزائري على الرغم من وجود بورصة الجزائر منذ تسعينيات القرن الماضي إلا أن دورها يبقى ضيقا وغير مكمل للنظام البنكي الجزائري في تمويل المؤسسات الإقتصادية.

ورغم ما يتاح أمام المؤسسات الإقتصادية من سياسات تمويل لتمويل نشاطها الإستغلالي والإستثماري، حيث أن التطورات في النظام المالي وفرت للمؤسسات الإقتصادية العديد من فرص التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها ومن أهم سياسات التمويل يمكن أن نجد سياسة التمويل الذاتي التي تتبع أهميتها أساسا من إستقلاليته عن الغير وتمثل الإمكانيات الداخلية للمؤسسة وهي بذلك تشكل عنصرا مهما في تمويل المؤسسة، حيث أن التمويل الذاتي يعطي حرية للمؤسسة في التصرف في هذا التمويل دون شروط أو قيود من الأطراف الخارجية عن المؤسسة.

وتتجلى أهمية البحث في كون مصادر التمويل الداخلية والتي إختزلنا مفهومها في مصطلح التمويل الذاتي وهذا لشيوع استعماله في الأوساط العلمية يعتبر إحدى الدعائم الهامة في الهيكل المالي لأي مؤسسة إقتصادية وهذا بغية زيادة القدرة المالية للمؤسسة والتمتع بالاستقلالية المالية اللازمة لبلوغ وإعطاء متخذي القرار الحرية الكافية من أجل إستثمار هذه الأموال والعمل على المحافظة على المكانة السوقية لها أو البقاء، أو استثمارها بهدف النمو والتوسع.

مقدمة عامة

إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق، تتجلى معالم إشكالية البحث و التي يمكن صياغتها في السؤال المحوري التالي:
كيف يساهم التمويل الذاتي في تفعيل وتنشيط الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية مطاحن بني هارون؟
الأسئلة الفرعية:

من خلال هذه الإشكالية نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ❖ ما المقصود بالتمويل والتمويل الذاتي في المؤسسة الإقتصادية ؟
- ❖ ما هو الإستثمار وماهي سبل تفعيله ؟
- ❖ ما علاقة التمويل الذاتي بالإستثمار وكيف يمكن تنشيطه ؟

فرضيات الدراسة:

- تقوم دراستنا على مجموعة من الفرضيات يمكن تلخيصها فيما يلي:
- ❖ يتشكل التمويل الذاتي من الإهلاكات والمؤونات والأرباح المحتجزة.
 - ❖ يلعب التمويل الذاتي دورا أساسيا في السياسة التمويلية للمؤسسة الإقتصادية.
 - ❖ يؤثر التمويل الذاتي في تنشيط وتفعيل الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية.

أهداف الدراسة:

نظرا لأن أغلبية الباحثين في الجانب الاقتصادي وبالتحديد في الجانب المالي منه وكذلك العاملين في الإدارات المالية للمؤسسات يسعون إلى تفعيل دور الإستثمار في التنمية الإقتصادية وذلك بمحاولة معرفة ودراسة وسائل تنشيطه وتشجيعه وترقيته بصفة عامة وبما أن المؤسسة الإقتصادية بشكل جزئي تعتبر اللبنة الأساسية في أي نشاط اقتصادي فإننا ومن خلال هذا البحث نسعى إلى :

- ❖ إبراز دور المصادر الداخلية للتمويل في المؤسسة.
- ❖ تحديد دور التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية.
- ❖ التعرف على كيفية تحليل بيانات المؤسسة لمعرفة أهداف النمو وسبل تفعيل الإستثمار فيها.

أسباب اختيار الموضوع:

- ❖ الدور الفعال الذي تلعبه مصادر التمويل الداخلية في المؤسسات الإقتصادية وقصور المصادر الأخرى للتمويل (في الجزائر) و إرتفاع تكاليفها.

مقدمة عامة

- ❖ أهمية الدراسة خصوصا مع الوضعية الاقتصادية الصعبة التي تعيشها المؤسسات الاقتصادية (العمومية خصوصا) من خلال القيود السياسية واتباعها لمختلف الاستراتيجيات المتخبطة للحكومات المتعاقبة لانعاش النشاط الاقتصادي في الجزائر.
- ❖ الرغبة في معرفة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي في تمويل نفسها بنفسها ولفتح أبواب استثمار جديدة ما يعبر عنها في ارتفاع معدل نموها.
- ❖ الرغبة في معرفة مدى نمو مؤسسة مطاحن بني هارون اعتمادا على مصادرها الداخلية.
- ❖ الرغبة في ابراز العلاقة بين النمو الداخلي والإستثمار في المؤسسة الاقتصادية.
- ❖ الرغبة الشخصية بإعتبار الموضوع ضمن مجال التخصص.

أهمية الدراسة:

تساهم هذه الدراسة من خلال فهم مصادر التمويل والتمويل الذاتي بالخصوص وفي ظل اقتصاد السوق حيث تسعى المؤسسات للبحث عن مردوديتها الاقتصادية والمالية حتى تتمكن من البقاء والتوسع في السوق أكبر مدة ممكنة وتساهم في إبراز الهدف الأساسي للمؤسسات الاقتصادية والذي يتمثل في ضمان أكبر قدر ممكن من الاستقلالية المالية عن طريق المصادر الداخلية للتمويل.



منهج الدراسة:

من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة والتي تعكس إشكالية الدراسة وإختبار صحة الفرضيات المذكورة سابقا تم اعتماد منهجين أساسيين وهما المنهج الوصفي والمنهج التحليلي. حيث تم اعتماد المنهج الوصفي في الجانب النظري وهذا في الفصل الأول والثاني لتوضيح مختلف المفاهيم الخاصة بالتمويل ومراحله وكذا العوامل المحددة له وكذلك للتعرف على التمويل الذاتي ومكوناته وكيفية تقييمه بالإضافة الى المفاهيم الخاصة بالإستثمار وسبل تفعيله وتنشيطه ومساهمة التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات المتعلقة به.

وتم اعتماد المنهج التحليلي في الفصل الثالث من الدراسة من أجل إسقاط الجانب النظري على الواقع المالي للمؤسسة الاقتصادية.

الدراسات السابقة:

تعتبر المؤسسة عنصر فاعل في النشاط الاقتصادي ويبقى عنصر التمويل فيها موضوعا يثار على كل الأصعدة و الملاحظ في الدراسات الوطنية رغم تعددها إلا أنها لم تجد التوليفة المثلى لعملية التمويل فيها، وهذا لعدة أسباب مثلها مثل ما يثار عالميا حول هذا الموضوع ولذلك حاولنا من خلال بحثنا هذا تسليط الضوء على جزئية تعتبر ركينة أساسية في عملية التمويل و التي لاحظنا ورود دراسات مشابهة لها أو تتناولها بشيء من التلميح، نذكر منها:

1. دراسة قراش محمد، (2003-2004)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير بعنوان "دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة من المنظور الجبائي (دراسة حالة مجمع صيدال، وحدة الحراش)" وكانت الدراسة في الفترة ما بين 1995-2004، هدفت الدراسة إلى إظهار مدى تأثير مختلف القوانين الجبائية المتعاقبة على قرارات التمويل في المؤسسة، وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

❖ يعتبر التمويل الذاتي مورد داخلي متاح ينتج عن نشاط المؤسسة والذي توجهه إلى تمويل عملياتها الإستثمارية.

❖ التمويل الذاتي ما هو إلا رصيد بين حسابات الإيرادات وحسابات الأعباء والذي يعبر عليه بالنتيجة الصافية مضافا إليها الإهلاكات والمؤونات ذات الطابع الإحتياطي مع طرح الجزء الموزع على الشركاء من النتيجة.

❖ يعتبر الإهلاك من العناصر الأساسية للتمويل الذاتي الذي يسمح لها في نهاية حياة الأصل من تكوين مبالغ لتجديده ويمثل كذلك القيمة الدنيا للتمويل الذاتي إلا أنه لا يمكن تصور مؤسسة دون إستثمارات.

❖ ينبغي على المؤسسة أن تنتهج سياسة رشدية ومستقرة لتوزيع الأرباح لتجنب تضرر المساهمين هذا من جهة، وتضمن عدم إضعاف القدرة التمويلية الذاتية للمؤسسة من جهة أخرى.

2. دراسة هاجر بوالدمو وهاجر بوسكاية (2018-2019)، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي بعنوان "أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة"، حيث هدفت الدراسة إلى إبراز أهمية إدارة أهم مورد من موارد المؤسسة (المورد المالي) وكانت من نتائج الدراسة مايلي:

❖ يقوم الهيكل المالي على المزج بين مصادر التمويل المتاحة.

❖ يعتبر التمويل الذاتي مصدر التمويل الأكثر إستقرارا طيلة الفترة المدروسة.

❖ إرتبطت متغيرات مخطط التمويل للشركة محل الدراسة بمتغير الزيادة في حق الملكية و التمويل الذاتي للشركة.

3. دراسة فراح رائدة (2013-2014)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، بعنوان "مصادر التمويل الحديثة و أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية"، وهدفت الدراسة إلى إبراز واقع التمويل

الحديث في الجزائر و مكانة التمويل التقليدي و مدى أهميته في المؤسسة الاقتصادية بعد ظهور التمويل الحديث وكان من بين النتائج المتحصل عليها من الدراسة ما يلي:

❖ يعتبر التمويل الذاتي و التمويل من خلال اللجوء إلى القروض المصرفية بأنواعها من اهم الطرق التقليدية التي تلجأ إليها المؤسسة الاقتصادية لتغطية إحتياجاتها.

❖ يعتبر التمويل الذاتي المصدر الأول للتمويل بإعتباره قليل التكلفة و المخاطرة.

4. دراسة زواوي فضيلة (2008-2009) مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير

فرع مالية المؤسسة بعنوان "تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر"،

حيث هدفت الدراسة إلى إبراز أهم المصادر التقليدية للتمويل في المؤسسة وإظهار مصدر التمويل

الأنسب، وكان من بين نتائجها:

❖ تعتبر صيغ التمويل من خلال التمويل الذاتي و التمويل في السوق المالي و اللجوء إلى القروض

المصرفية من أهم الطرق التقليدية التي تلجأ إليها المؤسسات الاقتصادية لتوفير الموارد المالية لتغطية إحتياجاتها التمويلية.

❖ تعتبر الأسهم العادية و الأسهم الممتازة حقوق ملكية تلجأ إليها المؤسسات لفتح رأس مالها من

جهة و الإستفادة التمويلية من جهة أخرى.

حدود الدراسة:

1. الحدود المكانية: انحصرت الدراسة على مؤسسة مطاحن بني هارون الكائن مقر مديريتها العامة بالقرارم قوقة "ميلة".

2. الحدود الزمانية: إقتصرت الدراسة على الفترة (2015 - 2017).

3. الحدود الموضوعية: إقتصرت الدراسة على التعامل مع بعض المتغيرات كقدرة التمويل الذاتي و الإستثمار و تحليل القوائم المالية.

صعوبات الدراسة:

نعلم يقينا أن دروب العلم ووتحصيله ليست بالسهلة وأن الوصول إلى الغايات ليست بالتمني، خضنا غمار هذه الدراسة و نحن على يقين كذلك بتوفيق الله تعالى لنا رغم أننا سجلنا بعض الصعوبات التي نذكر منها:

❖ ضيق الوقت لإجراء الدراسة.

❖ تم إنجاز هذه الدراسة في سنة تميزت بتقشي فيروس "كوفيد-19" حيث واجهتنا العديد من

الصعوبات من بينها إغلاق الجامعات مما تسبب في قلة المراجع و عدم التنسيق الكافي مع الأستاذ المشرف ناهيك عن غلق المؤسسات مما صعب عملية إنجاز الجانب التطبيقي.

- ❖ عدم وجود مقابلة ذاتية وشخصية مع المشرف، بل كان التأطير عن بعد.
- ❖ نقص الخبرة الميدانية في التعامل مع الوثائق المحاسبية.
- ❖ قلة المراجع خصوصا عند التعمق في تفاصيل موضوع الدراسة.

هيكل الدراسة:

قمنا بتقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول، فصلين نظريين وثالث تطبيقي، تسبقهم مقدمة تضمنت العناصر المنهجية للدراسة والبحث العلمي وتعقبهم خاتمة تضمنت تلخيص عام للدراسة ونتائج اختبار الفرضيات وبعد ذلك قمنا بعرض النتائج المتوصل إليها ومختلف التوصيات التي آلت إليها تليها آفاق البحث. وتتمثل فصول هذه المذكرة فيما يلي:

الفصل الأول: التمويل داخل المؤسسة الاقتصادية.

حاولنا في هذا الفصل تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالتمويل ومراحل والعوامل المحددة له بالإضافة الى مخاطره وضماناته وقمنا بالتركيز على التمويل الذاتي ومكوناته ومراحل تشكله كما قمنا بعملية تقييم للتمويل الداخلي والعوامل المحددة له.

الفصل الثاني: الإستثمار ومساهمة التمويل الذاتي في تغطية احتياجاته.

تعرضنا في هذا الفصل الى مختلف المفاهيم المتعلقة بالإستثمار وأهميته وأهدافه والعوامل المحددة له، كما تطرقنا إلى علاقة التمويل الذاتي به ومساهمته في تغطية الإحتياجات الإستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.

الفصل الثالث: التمويل الذاتي وأثره على تنشيط الإستثمار في مطاحن بني هارون.

تضمن هذا الفصل تقديم عينة الدراسة المتمثلة في مطاحن بني هارون كما حاولنا فيه إسقاط المفاهيم النظرية على أرض الواقع وهذا لمعرفة مدى مساهمة التمويل الذاتي في الرفع من القدرات المالية للمؤسسة من أجل تنفيذ استراتيجيتها الإستثمارية في أحسن الظروف.

الفصل الأول

التمويل داخل المؤسسة

الإقتصادية

تمهيد:

عند إنشاء أي مؤسسة اقتصادية يعتبر التمويل الحجر الاساسي لها وهذا نظير التأثير الفعال الذي يلعبه مقارنة بالوظائف الأخرى في هذه المؤسسة ، لذلك يعتبر أغلب الاقتصاديين ان التمويل هو النواة الاساسية التي تعتمد عليه المؤسسة في توفير مستلزماتها الانتاجية وكذلك لديمومة نشاطها الإستغلالي بالإضافة الى تجسيد أفكارها واستراتيجيتها الإستثمارية.

وعلى الرغم من أهمية الوظائف المختلفة في المؤسسة الاقتصادية إلا أن وظيفة التمويل لها أهمية خاصة وهذا لأنها تعتبر ذلك الأثر المالي لأي نشاط داخل المؤسسة وهي التي تحدد مستقبل المؤسسة ومدى استمراريته ومدى توسع حصتها السوقية وقدرتها التنافسية وقبل ذلك هيكلها المالي بالإضافة إلى إستقلالها المالي.

ولهذا سنتطرق في هذا الفصل لبعض المفاهيم حول التمويل ونخص بالتفصيل التمويل الذاتي الذي هو محور دراستنا من خلال تقسيم هذا الفصل الى المباحث التالية :

المبحث الأول: مفاهيم أولية عن التمويل

المبحث الثاني: نظام التمويل الذاتي

المبحث الأول: مفاهيم أولية عن التمويل

من أجل القيام بنشاطها و استثماراتها، يتحتم على المؤسسة توفير الأموال اللازمة التي تمكنها من توفير مستلزمات النشاط الضرورية، ولأجل ضمان ذلك تقوم بمجموعة من العمليات والأنشطة التي توفر بها الأموال المناسبة وذلك من خلال إتباع طرق وأساليب مختلفة، هذه الأمور تندرج ضمن عملية التمويل.

المطلب الأول: ماهية التمويل

نظرا لقيام المؤسسات على مبدأ الإستمرارية والتوسع، فإنها تحتاج وبشكل مستمر إلى رؤوس الأموال لإستثمارها في شكل أصول مختلفة من معدات، آلات، مباني ومخزون وغيرها لتنفيذ البرامج والخطط، ويعتبر التمويل الداعم الأساسي لهذه الأخيرة.

أولاً. تعريف التمويل:

تختلف وجهة نظر الباحثين في تقديم تعريف للتمويل، ولم يتفق حول تعريف واحد له، لهذا سنتعرض إلى بعض التعاريف التالية:

- التمويل هو مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات التي تستخدمها إدارة المشروع، للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الإستثمارية والتجارية، وعلى هذا الأساس فإن تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق والبيئة المالية التي يتواجد فيها. (1)
- التمويل "يمثل أحد الوظائف الأساسية للإدارة المالية التي تشمل تنظيم مجرى الأموال فيها و تخطيطه والرقابة عليه والتحفيز المالي لأفراد المؤسسة". (2)
- و يعرف أيضا بأنه "الإمداد بالأموال أوقات الحاجة إليها". (3)
- التمويل هو توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام، غير أن اعتبار التمويل على أنه الحصول على الأموال بغرض إستخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع يمثل نظرة تقليدية، بينما النظرة الحديثة له، تركز على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة و العائد. (4)

(1) دريد كامل آل شبيب ، مبادئ الإدارة المالية ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2004 ، ص99.

(2) عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، باتنة، 2008 ، ص04.

(3) طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفا للنشر و التوزيع، عمان، 2002، ص21.

(4) أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص24.

✓ من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص أن التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ أنه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة وفي الوقت المناسب.

ثانيا. أهمية التمويل:

تبرز أهمية التمويل في كونها من القرارات الأساسية التي تعنى بها المؤسسة، لأنها هي المحددة لكفاءة متخذي القرارات المالية، من خلال البحث عن مصادر التمويل اللازمة، والمتوافقة مع طبيعة المشروع الإستثماري المستهدف، واختيار البديل الأمثل لها، لتحقيق أكبر عائد وبأقل تكلفة وبدون مخاطر، وهذا ما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة وتتمثل فيما يلي: ⁽¹⁾

1. يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة وهذا يؤدي إلى زيادة الدخل.
2. تحرير الأموال والموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
3. يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل إقتناء وإستبدال المعدات.
4. يعتبر كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
5. المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية.

ثالثا. أصناف التمويل

يقسم التمويل حسب العديد من معايير التصنيف وأهمها:

1. من حيث المدة التي يستغرقها التمويل:

من خلال هذا التصنيف يمكن تقسيم التمويل إلى:

❖ التمويل قصير الأجل:

يتمثل في مجموعة الإلتزامات المالية التي لا تتجاوز فترة إستحقاقها سنة، والتي تلجأ إليها المؤسسة لدفع البرامج التشغيلية، وهي تلعب دورا هاما في إستمرار النشاط وتوسيعه، فهو بمثابة المحرك للعمليات الجارية عن طريق تغطية جزء كبير من عناصر الأصول المتداولة كالمخزون. ⁽²⁾

⁽¹⁾ راجع الخوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص 95 .

⁽²⁾ محمد هيثم الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 07 .

❖ التمويل متوسط الأجل:

تتمثل في القروض التي تحصل عليها المؤسسة من المصارف التجارية والمؤسسات المالية لتمويل مشاريع تحت التنفيذ والتي تستغرق سنوات، أو في شراء الآلات والمعدات أو مستلزمات الإنتاج خلال فترة إستحقاق أكثر من سنة وأقل من سبعة سنوات. (1)

❖ التمويل طويل الأجل:

يحقق للمؤسسة مصدر مالي بمبالغ كبيرة لتمويل عمليات أو شراء أصول، ويمكن تعريفه بأنه ذلك النوع من القروض أو الأوراق المالية أو الاستئجار الذي يتم سداؤه في فترة تزيد عن سبعة سنوات. (2)

2. من حيث مصدر الحصول عليه:

ينقسم التمويل من زاوية مصدر الحصول عليه إلى:

❖ التمويل الداخلي (الذاتي):

يعرف على أنه وسيلة تمويلية جد هامة وهي الأكثر إستعمالا، بحيث تسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها الإستغلالي بنفسها دون اللجوء إلى أي مصدر آخر (3)، لهذا تحرص المؤسسة على تخفيض النفقات المتعلقة بالإنتاج إلى أكبر قدر ممكن، أو تسعى للحصول على أكبر ربح ممكن، وهذا يمكنها من تحقيق فوائض نقدية تجعل المؤسسة في وضعية أكثر إستقرارا، كما توضح لنا مدى قدرة وكفاءة المسيرين. (4)

❖ التمويل الخارجي:

يعتبر التمويل الخارجي أحد المصادر الرئيسية للتمويل بغض النظر عن الشكل القانوني للمشروع، فغالبا ما تكون المؤسسة في حاجة إلى أموال من أجل توسيع نشاطها أو إقامة إستثمارات جديدة، وهذا ما يدفعها للجوء إلى المدخرات المتاحة في البنوك أو السوق المالي سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة إلتزامات مالية (قروض، سندات، أسهم) لمواجهة إحتياجاتها التمويلية، وذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي المتوفرة لدى المؤسسة. (5)

(1) هيثم صاحب عجام، التمويل الدولي، دار زهران، عمان، الأردن، 2008، ص 420.

(2) محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، مكتبة النشر العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014، ص 319.

(3) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2007، ص 145.

(4) الطاهر لطروش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص 153.

(5) حيولو إيمان، وسائل التمويل في المؤسسة الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2005، ص 15.

3. من حيث الغرض الذي يستخدم لأجله:

يمكن أن نصنف من خلال هذه الزاوية ما يأتي: (1)

❖ تمويل الإستغلال:

يتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية التي يتم التضحية به في فترة معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الإستغلال، وبهذا المعنى ينصرف تمويل الإستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الإستفادة منها، كنفقات شراء المواد الخام ودفع أجور العمال وغيرها من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية، والتي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق الجاري.

❖ تمويل الإستثمار:

وهي تلك الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي تترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة، أو لأجل توسيع الطاقة الحالية للمشروع، كإقتناء أو شراء بعض الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة تكوين رأسمال المشروع.

المطلب الثاني: مراحل التمويل و العوامل المحددة له

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من مؤسسة إلى أخرى وفقا لإعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها وهذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة ونموذجية لكل مؤسسة، لكن على الرغم من هذه الصعوبة سنتعرض للخطوات الأساسية التي يمكن أن تضعها مختلف المؤسسات لتنفيذ وظيفة التمويل، وأهم العوامل المحددة له.

أولاً. مراحل التمويل: (2)

1. التعرف على الإحتياجات المالية للمؤسسة:

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

(1) رابح الخوني، رقية حساني، مرجع سبق ذكره ، ص98.

(2) مصطفى رشيد شحبة، إقتصاديات النقود و مصارف المال، الإسكندرية، الطبعة السادسة، ص451.

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

2. تحديد حجم الأموال المطلوبة:

بعد أن يتم التعرف على الإحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة لتغطية هذه الإحتياجات، وهذه الخطوة ليست سهلة لأنه من الصعب تقدير كمية الأموال بشكل دقيق، ولهذا لابد من تحديد حدين لتمويل أي صفقة أو عملية، وهما الحد الأعلى والحد الأدنى و محاولة الإلتزام بهاذين الحدين بالإستناد إلى حساب تكلفة الأصول الرأسمالية و تحديد رأس مالها العامل و النفقات الأخرى الفردية.

3. تحديد شكل التمويل المرغوب فيه:

قد تعتمد المؤسسة على القروض كإصدار بعض الأسهم والسندات وعادة ما يتم تحويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم لأن ذلك يترتب عليه إلتزامات معينة على المؤسسة وهذا حال القروض أيضا ولهذا تأتي ضرورة التناوب بين مدة التمويل وأسلوب التمويل.

4. وضع برنامج زمني للإحتياجات المالية:

بعد أن يتم تحديد الإحتياجات لابد من وضع برنامج زمني، وأثناء وضعه لابد من الأخذ بعين الإعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

5. وضع وتطوير الخطة التمويلية:

تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها الأموال والعائدات المتوقعة منها، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة و تجنب المشاكل المتعلقة بالسداد وإن هذه الخطة تبين أيضا مقدار التدفقات الداخلية والخارجية، الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد إستردادها. (1)

6. تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها:

إن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد و قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الإنحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى، ولا شك أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقادم لهذا لابد من العمل على تجديدها وتعديلها وفق المتطلبات الحديثة.

(1) مصطفى رشيد شبيحة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 451-452.

ثانيا. العوامل المحددة لنوع التمويل:

عند تحديد المؤسسة لكمية و نوعية إحتياجاتها من الأموال وفقا للمعايير التي يتم على أساسها إختيار تركيبة التمويل اللازمة، تقوم الإدارة المالية بالحفاظ على مصادر التمويل كما تقرر كيفية المزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر، لكن قراراتها هذه تتأثر بعدة عوامل من أبرزها ما يلي:

1. الملائمة بين طبيعة المصدر و طبيعة الإستخدام:

المقصود بها عامل التوافق والتلاؤم بين أنواع المال حسب أجلها وإستخداماتها، والقاعدة العاملة هي أن يتم تمويل الأصول الثابتة من مصادر طويلة الأجل (أموال خاصة وقروض طويلة الأجل)، أما المصادر قصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الإستخدامات قصيرة الأجل، فعملية الملائمة بين طبيعة المصادر والإستخدامات، عملية ضرورية لإيجاد إرتباط التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها من الأصول الممولة وتسديد الإلتزامات الناشئة عن إقتناء هذه الأصول، ويقتضي مبدأ الملائمة أيضا بتمويل إحتياجات المؤسسة قصيرة الأجل من مصدر قصير الأجل لأن تمويلها من مصدر طويل الأجل يتعارض وهدف الربحية. (1)

2. الربحية:

إن هدف المؤسسة الرئيسي هو تعظيم قيمتها السوقية وأن تحليل الأرباح وحصص السهم الواحد من الربح من المؤشرات التي يجب أن تؤخذ بعين الإعتبار كأول خطوة في تحديد المزيج الأمثل لمصادر التمويل أي تصميم الهيكل المالي.

3. المرونة:

المقصود بها إستطاعة المؤسسة الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال، بحيث تحصل على الأموال بالكميات المناسبة من المصادر المناسب وفي الوقت المناسب، كما تعني تعدد الخيارات المستقبلية المتاحة، وتعتبر المرونة شيء ضروري للمؤسسة عند التوسع أو الإنكماش. (2)

4. الإدارة والسيطرة:

تعتبر الإدارة من أهم العوامل التي يجب أخذها بعين الإعتبار أثناء إختيار مصادر التمويل حيث يفضل الشركاء اللجوء إلى الإقتراض أو إصدار الأسهم الممتازة في تمويل المؤسسة، لكي لا يكون للدائنين الحق في المشاركة في السلطة بصفة مباشرة، إلا أن المؤسسة لا تملك في بعض الأحيان الخيار لأن المبالغة في الإقتراض قد تؤدي إلى إرتفاع مديونيتها وبالتالي عجزها عن الوفاء بإلتزاماتها، ومنه إفلاسها

(1) مفلح محمد عقل ، مرجع سبق ذكره ، ص155.

(2) النعيمي عدنان تايه، أساسيات في الإدارة المالية، دار الميسرة، الأردن، الطبعة الأولى، 2007 ، ص201.

لذلك تلجأ للتضحية بجزء من سيطرتها بزيادة رأسمالها، وبالتالي دخول ملاك جدد لهم الحق في الإدارة (المساهمين).

5. حجم المؤسسة:

يعتبر عامل مهم في قدرتها على التوسع في الاقتراض، فالمؤسسة ذات المراكز المالية الكبيرة وذات الحجم الواسع غالباً ما تتمتع بثقة مصادر التمويل أكثر من الثقة التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة. (1)

6. المخاطرة:

ونعني بها الخطر أو الضرر الذي يلحق بالمؤسسة نتيجة عدم الوفاء بالتزاماتها، وتعد المخاطرة عاملاً مهماً في تحديد مصدر وحجم ومدة التمويل، حيث أنها تؤثر على الدورة الإستغلالية للمؤسسة كما تؤثر على مشاريعها الإستثمارية، وأي تهاون في هذا الجانب قد يؤدي إلى الإفلاس وهذا خاصة عندما تفوق أعباء الدين قدرة المؤسسة على التسديد، والذي يرجع إلى المبالغة في الإعتماد أو عدم إنتظام حجم نشاط المؤسسة والذي بدوره سيؤثر على قدرة المؤسسة على خدمة ديونها.

7. التوقيت:

مراعاة الظروف الاقتصادية السائدة في البلدان أثناء التمويل، فإذا كان البلد يمر بمرحلة نهاية الركود ويتجه لمرحلة الإنتعاش فمن الأفضل أن يتم التمويل بأموال الاقتراض لأن أسعار الفائدة متدنية وتستطيع المنشأة تسديد الفوائد والأقساط بكل سهولة. أما إذا كان البلد يتجه إلى الركود فمن المستحسن أن يتم التمويل باستخدام أموال الملكية (إصدار أسهم جديدة) لأن الأسهم لا ترتب على المنشأة أية التزامات ثابتة.

8. نمط التدقيق النقدي:

المقصود به الفترة الزمنية التي تنقضي على الإستثمار حتى يبدأ بتحقيق العائد من عملياته، فالفترة الطويلة التي تنقضي حتى تبدأ المؤسسة بتحقيق العوائد لها آثار سلبية على السيولة، ولتفادي هذا الأثر السلبي تختار مصادر تمويل يتزامن وقت سدادها مع مواعيد توفر السيولة في المؤسسة، ومن ثم فإن أفضل مصادر التمويل من منظور السيولة هو رأس المال ثم الاقتراض. (2)

(1) ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ، ص83.

(2) مفلح محمد عقل ، مرجع سبق ذكره ، ص159.

المطلب الثالث: مخاطر التمويل وضماناته

تقوم المؤسسة التي تطلب القرض بتقديم وضعيتها وإمكانياتها وتقدير إمكانية حدوث الخطر ونوعه ودرجته للبنك، وبناءً على هذا التقدير يقرر البنك فيما إذا كان يقبل منح القرض أو يرفض، وبما أنه لا يمكن بأي حال من الأحوال إلغاء الخطر بصفة نهائية، ومن أجل زيادة الاحتياط قد يلجأ البنك إلى طلب ضمانات كافية من المؤسسات التي تطلب القرض، والتي تعتبر ذات أهمية كبرى بالنسبة له.

أولاً. مخاطر التمويل:

قد تواجه المؤسسة أثناء عملية تمويل مشاريعها عدة مخاطر تكون سبباً في تعطيلها أو سبب في زيادة تكاليف الإنجاز، وتنقسم هذه المخاطر إلى: (1)

1. المخاطر المادية:

هي المخاطر التي تشمل تلف السلع والمواد الأولية الموجودة في المخازن وذلك بسبب طول مدة تخزينها وعدم طلبها من الزبائن أو بسبب وقوع حريق داخل المخزن...، وكل هذا يلحق خسائر بالمؤسسة بمعنى تكاليف إضافية وهو ما يؤدي إلى التأثير بشكل كبير على الإجراءات المالية بحيث تنخفض جراءة هذه الأخطار.

2. المخاطر الفنية:

هي تلك المخاطر التي تنبع من حقيقة أن مهارة المنتج قد لا تتناسب مع طموح خطته، أي أن التسيير الجيد للمؤسسات يسمح بتحقيق الأهداف المتوقعة مستقبلاً أو حتى الوصول إلى نتائج أفضل، ومن ثم فإن سوء التسيير من طرف مسيري المشروع يتسبب في تعطيل مدة إنجازها وبالتالي تتحمل المؤسسة تكاليف إضافية غير مرغوب فيها.

3. المخاطر الاقتصادية:

هي المخاطر الناجمة عن أسباب اقتصادية بحتة، و تنقسم إلى نوعين:

- ❖ مخاطر عدم كفاية عرض الموارد اللازمة لإتمام المشروع والتي تتسبب في توقف العمل، في نفس الوقت إرتفاع تكاليف الإنجاز.
- ❖ مخاطر تدهور حجم الطلب على المنتج النهائي الممول أي انخفاض رقم الطلبات على الإنتاج تام الصنع للمؤسسة، مما يعني عدم الحصول على مردود مالي تسدد من خلاله أقساط التمويل وباقي الالتزامات الأخرى.

(1) صيود إيناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 12.

و يعود ذلك لعدة أسباب منها:

- سوء التقديرات لرغبات وإحتياجات المستهلكين بسبب نقص الخبرة و قلة المعلومات.
 - المنافسة الكبيرة في السوق.
 - وجود نقص في السلعة المنتجة، أي أنها لا تعمل أولاً تكون صالحة إلا بوجود سلعة مكملتها.
- بمقابل هذه المخاطر فإن هناك عدة طرق تسمح للمؤسسة تقاؤها أو التخفيض منها:
- الإجراءات المناسبة التي تحتوي على نفقات خاصة: و ذلك بوضع إحتياطات و مخصصات من الميزانية لمواجهة أي خطر محتمل، فمثلاً إذا كان خطر توقف الإنتاج يسبب النقص في مادة رئيسية في الإنتاج، من الممكن تقاؤه عن طريق إنشاء إحتياطي كافٍ من المخزون من هذه المادة، وهذا بالطبع يتطلب نفقات إضافية.
 - التأمين ضد أخطار السرقة والحريق وغيرها من المخاطر، وذلك لدى مؤسسات التأمين.
 - الإنفاق على بحوث ودراسات التسويق لمواجهة سوء التقدير لرغبات ومتطلبات المستهلكين.

4. الخطر القانوني:

- وهو يخص تواجد المشروع ونشاطه وعلاقته مع الأعوان الإقتصاديين والدولة لصلاحيات المسيرين، بالإضافة إلى السجل التجاري، وهذه المخاطر تتمثل في:
- التأكد من أن مسيري المؤسسة لديهم صلاحية التعامل مع البنوك لطلب القروض منها و تقديم ومنح الضمانات.
 - يجب أن تكون النشاطات المنصوص عليها في السجل التجاري هي نفسها المعرف بها في نظام المؤسسة.

5. الخطر المتعلق بالنشاط:

يرتبط هذا الخطر بالوظيفة الإنتاجية و يمكن حصره فيما يلي :

- توفير وسائل الإنتاج بصفة دائمة و مستمرة.
- مطابقة المنتج لمتطلبات السوق.
- توزيع الوظائف بين العمال، فكل الوحدات يجب أن تكون متوازنة.
- وجوب توفر مصلحة المراقبة وذلك لمراقبة عملية الإنتاج والعمال.

ثانيا. ضمانات التمويل:

تختلف طبيعة وأشكال الضمانات التي يطلبها البنك عند منح التمويل، والتي يمكن تصنيفها إلى صنفين رئيسيين هما

1. الضمانات الشخصية:

التي يقوم بها الشخص والتي بموجبها يعد بتسديد الدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الإستحقاق، وعلى هذا الأساس فالضمان الشخصي لا يمكن أن يقوم به المدين شخصا ولكن يتطلب ذلك تدخل شخص ثالث للقيام بدور الضامن، ويمكن التمييز بين نوعين من هذه الضمانات:

❖ الكفالة:

يلتزم بموجبها شخص معين بتنفيذ التزامات المدين إذا لم يستطع الوفاء بهذه الالتزامات عند حلول آجال الإستحقاق، ونظرا لأهمية الكفالة كضمان شخصي ينبغي أن يعطى له إهتمام كبير، ويتطلب أن يكون ذلك مكتوبا ومتضمنا طبيعة الإلتزام بدقة ووضوح.

❖ الضمان الإحتياطي:

هو إلتزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ ورقة تجارية أو جزء منه في حالة عدم قدرة الموقعين عليها على التسديد، ويختلف عن الكفالة كونه يطبق فقط في حالة الديون المرتبطة بالأوراق التجارية كالسند لأمر والشيكات، والهدف هو ضمان تحصيل الورقة في تاريخ الإستحقاق، كما أنه هو إلتزام تجاري بالدرجة الأولى حتى ولو كان مانح المبلغ غير تاجر، لأن العمليات التي تهدف الأوراق محل الضمان إلى إثباتها هي عمليات تجارية.

2. الضمانات الحقيقية:

ترتكز هذه الضمانات على موضوع الشيء المقدم للضمان، وتتمثل في قائمة واسعة من السلع والتجهيزات والعقارات وتعطى هذه الأشياء على سبيل الرهن وليس على سبيل تحويل الملكية لأجل ضمان استرداد القرض من طرف البنك، ويأخذ هذا النوع من الضمانات شكلين هما:

❖ الرهن الحيازي :

يسري على الأدوات والمعدات الخاصة بالتجهيز والبضائع، كما يسري على المحل التجاري وعناصره المتمثلة في الإسم التجاري، العنوان، الأثاث التجاري، براءة الإختراع والعلامة التجارية.....الخ.

❖ الرهن العقاري :

هو عبارة عن عقد يكتسب بموجبه الدائن حقا عينيا على العقار للوفاء بدينه ويمكن له أن يستوفي دينه من ثمن ذلك العقار. (1)

(1) الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره ، ص165.

المبحث الثاني: نظام التمويل الذاتي

يتولد من النشاط الإستغلالي للمؤسسة فائضا نقديا يساهم بشكل كبير في نمو المؤسسة وتطورها، يعرف هذا المصدر بالتمويل الذاتي، والذي يعتبر المحور الأساسي للتمويل في المؤسسة خصوصا في مرحلة النمو، ويعمل على التقليل من المصادر الخارجية للتمويل، وبالمقابل يلعب دور الطعم لجذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الاستدانة و/أو فتح رأس المال للمساهمة.

المطلب الأول: التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي المحور الأساسي للتمويل خصوصا في مرحلة النمو، حيث يساهم بشكل مباشر في التقليل من المصادر الخارجية للتمويل، وبالمقابل يلعب دور الطعم لجذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الاستدانة أو فتح رأس المال للمساهمة.

أولاً. تعريف التمويل الذاتي:

لقد تعددت الآراء و التعاريف حول موضوع التمويل الذاتي مما يصعب وضع تعريف محدد ودقيق له، ومنه يمكن تعريفه من خلال عرض جملة من التعاريف كما يلي:

➤ يعرف التمويل الذاتي على أنه تلك الموارد الجديدة المحققة بواسطة نشاط المؤسسة، والمحتفظ بها بشكل دائم من أجل تمويل عملياتها المستقبلية.

➤ كما يتمثل في النتائج الإجمالية التي يعاد استثمارها في المستقبل بعد دفع توزيعات الأرباح لينتج عنها فائض نقدي محقق من طرف المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي والذي تحتفظ به لتمويل نموها المستقبلي. (1)

➤ وهو أيضا "مقدرة المؤسسة على تمويل نفسها من مصادر داخلية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، ويعتبر هذا التمويل دليلا أساسيا على قدرة المؤسسة في الجانب المالي". (2)

➤ يعرف بأنه المتبقى من قدرة التمويل الذاتي بعد دفع العوائد للمساهمين في المؤسسة والتخصيصات الأخرى، فهو طريقة لتمويل نشاط المؤسسة بإستعمال الموارد المالية الخاصة بالمؤسسة الناتجة عن الأرباح والإدخارات السابقة المتراكمة، ودون اللجوء إلى أطراف خارجية. (3)

(1) زغود تبر ، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ورقلة ، 2009 ، ص17.

(2) مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص36 .

(3) محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2016 ، ص115.

✓ من التعاريف السابقة نستخلص أن التمويل الذاتي هو عبارة عن مصدر تمويلي متولد من نشاط جاري للمؤسسة الاقتصادية، ولها حرية التصرف في استخدامه دون شرط أو قيد، وذلك بتوجيهه لتمويل الإستثمارات المستقبلية، حيث يعتبر العنصر الأول الذي تعتمد عليه المؤسسة في التمويل قبل اللجوء إلى المصادر الخارجية، وبمثابة الضمان الوحيد على وجود المؤسسة الاقتصادية وإستمرارها. وينقسم التمويل الذاتي إلى نوعين هما: (1)

• **تمويل داخلي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط:**

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

• **تمويل داخلي خاص بالتوسع و النمو:**

في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الإنخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى إستعمال ذلك الفائض في شراء إستثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأس مالها، ومنه فإن هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع، والذي يتشكل من الأرباح بعد إقتطاع الضريبة والتوزيع.

ثانياً. خصائص التمويل الذاتي: (2)

من خلال ما سبق يمكن تحديد خصائص التمويل الذاتي:

1. **استقلاليته عن الغير:** فالتمويل الذاتي هو قدرة المؤسسة على تمويل نشاطاتها ذاتياً ودون تدخل من أي طرف خارجي عن المؤسسة فهو يعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق السيولة النقدية.
2. **التمويل الذاتي ذو صيغة نقدية:** حيث يكتسب التمويل الذاتي الصيغة النقدية ولا يعتبر ربح محاسبي فقط وذلك نظراً لقيامه على مبدأ التدفق النقدي وليس التدفق المحاسبي.
3. **منعدم التكلفة:** فالتمويل الذاتي يتم تحقيقه بعد دفع الفوائد على القروض وعوائد الأسهم، ولا تدفع المؤسسة أي تكلفة إضافية نظير تحقيق التمويل الذاتي.
4. **ليس له تاريخ إستحقاق:** فالتمويل الذاتي يمثل إستقلالية المؤسسة عن الغير في التمويل، وبالتالي فهي غير ملزمة بتسديده في تاريخ إستحقاق معين.
5. **لا يشكل خطر مالي:** تأتي المخاطرة المالية من لجوء المؤسسة إلى الإستدانة والتي يمكن أن تؤثر على إنخفاض أرباح الأموال الخاصة، بينما التمويل الذاتي لا يشكل أي خطر مالي على المؤسسة نظراً لأنه يتم تحقيقه بعد دفع عوائد المساهمين.

(1) سمير محمد عد العزيز، **التمويل: إصلاح خلل الهياكل المالية**، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، 1997، ص 55.

(2) محمد بوشوشة، **مرجع سيق ذكره**، ص ص 115-116.

ثالثا: تقدير التمويل الذاتي.

إن مبلغ النتيجة الصافية المتحصل عليها في نهاية الدورة المالية و التي تكون أحد عناصر التدفق النقدي الصافي ليست نهائية أو تحت تصرف المؤسسة النهائي لأنها سوف توزع على الشركاء، ولهذا فالمقدار الذي تستطيع المؤسسة أن تتصرف فيه فعلا بعد نهاية الدورة يتكون من قيمة النتيجة الصافية الغير موزعة إضافة إلى الإهلاكات والمؤونات، إذن فهذه القيمة تعبر عن قيمة التمويل الذاتي. وعلى هذا الأساس يتم تقدير التمويل الذاتي للمؤسسة عبر تقدير قدرة التمويل الذاتي.

1. قدرة التمويل الذاتي (CAF)

❖ تعريف قدرة التمويل الذاتي:

هي مورد يأتي من داخل المؤسسة بإقتطاع نسبة معينة من الإيرادات التي تحققها المؤسسة، يوضع تحت تصرف المؤسسة لمدة معينة أو يستخدم كليا أو جزئيا خلال الدورة لتسديد إلتزامات المؤسسة المالية أو يعاد استثمار هذا المورد سواء للتجديد أو التوسع أو الإحلال.⁽¹⁾

إذ أن المبدأ الأساسي لقدرة التمويل الذاتي هو الصافي النقدي الذي تحققه المؤسسة، حيث يجب التفريق بين الربح المحاسبي والربح النقدي وذلك لأن إتخاذ قرار الإنفاق المستقبلي يقوم على أساس التدفقات النقدية وليس على أساس الربح المحاسبي، عند الرغبة في توسيع الأصول الإنتاجية، أو زيادة نشاط المؤسسة فالنفقات والإيرادات بهذا المفهوم تحدد بالقيم التي حصلت أو دفعت فعلا، مع ربط القيم بالفترة التي تم فيها التحصيل أو السداد.⁽²⁾

❖ حساب قدرة التمويل الذاتي:

يمكن حساب قدرة التمويل الذاتي حسب الطريقتين التاليتين:

- الأولى انطلاقا من الفائض النقدي الخام للإستغلال وتعرف بالطريقة الإستخراجية.
- الثانية انطلاقا من نتيجة المؤسسة وتعرف بالطريقة التكميلية أو الإضافية.

➤ الطريقة الإستخراجية:

تتطلق هذه الطريقة من أعلى جدول حسابات النتائج انطلاقا من الفائض الإجمالي للإستغلال الذي يستعمل الفائض الإجمالي في قياس الثروة أو الإيراد الذي حققته المؤسسة من عملياتها الإستغلالية فقط، دون إدراج الجانب المالي (المنتجات والتكاليف المالية) والإستثمارية (الإهلاكات) والتجارية (مؤونات الديون المشكوك في تحصيلها)، كما يعتبر مؤشر للمردودية الاقتصادية، كما يلي:

(1) محمد شعبان، نحو اختبار هيكل تمويلي امثل للمؤسسة الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، جامعة أحمد

بوقرة، بومرداس، 2010، ص 02.

(2) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص 113.

قدرة التمويل الذاتي = الفائض النقدي الخام للإستغلال (أو العجز الخام للإستغلال).

+ تحويل التكاليف (للاستغلال).

+ نواتج أخرى (للاستغلال).

- تكاليف أخرى.

+ حصص نتيجة العمليات المشتركة.

+ نواتج مالية (1)

- تكاليف مالية (2)

+ نواتج إستثنائية (3)

- تكاليف إستثنائية (4)

- مشاركة المستخدمين في نتائج التوسع.

- الضريبة على الأرباح.

(1) بإستثناء المؤونات المسترجعة وتحويل التكاليف.

(2) بإستثناء مخصصات الإهلاكات والمؤونات المالية.

(3) بإستثناء نواتج التنازل عن العقارات، حصص إعانات الإستثمار المحولة لنتيجة الإستغلال، المؤونات الاستثنائية المسترجعة.

(4) بإستثناء القيمة المحاسبية للعقارات المتنازل عليها، مخصصات الإهلاكات والمؤونات الإستثنائية.

تمتاز هذه الطريقة بقدرتها على إستبيان أصل قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي، لكن يعاب عليها في ذات الوقت بصعوبة حسابها مقارنة بالطريقة التكميلية (الإضافية).

◀ الطريقة التكميلية:

ويتم حسابها انطلاقا من أسفل جدول حسابات النتائج من خلال النتيجة الصافية كما يلي:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة المحاسبية الصافية.

+ مخصصات التكاليف المحسوبة (إهلاكات ومؤونات).

- التكاليف المحسوبة المسترجعة (الإهلاكات والمؤونات المسترجعة).

- إعانات الإستثمار المحولة للنتيجة.

- نواتج التنازل عن عناصر الأصول.

+ القيمة المحاسبية الصافية لعناصر الأصول المتنازل عنها.

تمتاز هذه الطريقة بالبساطة مقارنة بالطريقة السابقة، لكنها تطرح مشكلة عدم القدرة على تبرير تكوين الفائض النقدي (قدرة التمويل الذاتي).

من خلال الطريقتين السابقتين أعلاه، لحساب قدرة التمويل الذاتي، يتضح لنا بأن هذه الأخيرة تساهم في تمويل المؤسسة خلال فترة النشاط، تسمح هذه المساهمة بالمقارنة من جهة بين قدرة التمويل الذاتي والإستثمارات خلال الفترة، و من جهة أخرى بين قدرة التمويل الذاتي و الديون المالية الحالية للمؤسسة.

2. حساب التمويل الذاتي:

بعد تحديد قيمة قدرة التمويل الذاتي يمكن بعدها إستنتاج حجم التمويل الذاتي للمؤسسة، فعندما تقرر المؤسسة توزيع الأرباح على الشركاء (أصحاب هذه المؤسسة) فإنها تقتطعها من مبلغ قدرة التمويل الذاتي، والمبلغ الغير موزع المتبقي من هذه الأخيرة يمثل قيمة التمويل الذاتي. وبالتالي يمكن التعبير عن قيمة التمويل الذاتي بالعلاقة التالية:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{القدرة على التمويل الذاتي} - \text{الأرباح الموزعة.}$$

عندما تتحصل المؤسسة في نهاية السنة المالية على النتيجة الصافية تطرح الإحتياطات والباقي يوزع جزء منه على المساهمين والجزء المتبقي غير الموزع من النتيجة الصافية يمثل الأرباح المحتجزة، والتي تدخل ضمن التمويل الذاتي، مضافا لها الإهلاكات والمؤنات، وعليه يمكن حساب التمويل الذاتي انطلاقا من الصيغة التالية:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الغير موزعة} + \text{الإهلاكات} + \text{المؤنات.}$$

كما أن تحليل النسبة " التمويل الذاتي/الإستثمارات" تبين قدرة المؤسسة على تمويل النمو وتسمح بتحديد درجة استقلالية التمويل عند تمويل مرحلة نمو وتوسع المؤسسة.

ومنه يتكون التمويل الذاتي بالاعتماد على العلاقة المذكورة أعلاه للتمويل الذاتي من : مخصصات الإهلاكات، المؤنات ذات الطابع الاحتياطي، الأرباح المحتجزة والإحتياطات المعلنة، بالتالي سوف نتطرق إلى كل عنصر من هذه العناصر.

المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي و مراحل تشكله.

أولاً. مكونات التمويل الذاتي:

1. الإهلاكات:

كل القيم الثابتة بطبيعتها سواء الملموسة منها أو غير الملموسة ما عدا المالية منها تخضع لنقص في قيمتها بسبب الإستعمال والتآكل إضافة إلى التقادم ويتم قسمة مبلغ الأصل على عمره الإنتاجي بحيث تحمل كل فترة محاسبية حصتها من هذا التآكل أو التقادم. (1)

❖ مفهوم الإهلاك:

➤ يعرف الإهلاك على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الإستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية.

➤ كما يعرف الإهلاك بأنه توزيع لتكلفة الإستثمار على العمر المقدر له نتيجة الإستعمال أو مرور الزمن أو عند ظهور إختراعات حديثة تقلل من القيمة الإنتاجية للإستثمار.

➤ ويعرف كذلك على أنه مصروف لا يستخدم أموال حاضرة، وإن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات وإحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك.

➤ لقد عرف الإهلاك حسب النظام المحاسبي والمالي كالتالي: "الإهلاك هو إستهلاك المنافع الإقتصادية المرتبطة بأصل عيني أو معنوي، ويتم حسابه كعبء إلا إذا كان مدمجا في القيمة المحاسبية لأصل أنتجه الكيان لنفسه."

❖ طرق الإهلاك:

في الجزائر ومنذ الإستقلال فإن طريقة الإهلاك المعتمدة تمثلت في طريقة الإهلاك الثابت، إلى غاية سنة 1989 ونظرا لتوجه الجزائر نحو إقتصاد السوق وصدور قانون إستقلالية المؤسسات العمومية الإقتصادية حيث تم مراجعة نمط الإهلاك السائد حيث أصبح ممكنا للمؤسسة اللجوء إلى أنماط أخرى للإهلاك غير الإهلاك الخطي والمتمثلة في الإهلاك المتناقص والمتصاعد، حيث نصت المادة 147 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة على أن "النظام الخطي هو الإهلاك القانوني، كما يمكن الرجوع إلى الإهلاك المتناقص والإهلاك المتصاعد."

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 119-120 .

أ) طريقة الإهلاك الخطي أو الثابت:

يعرف أيضا بطريقة الأقساط المتساوية وميزة هذه الطريقة هي أن الأقساط السنوية متساوية، أي توزع التكاليف على العمر المقدر بصفة متساوية أي تقود إلى عبء ثابت على المدة النفعية للأصل، يحسب قسط الإهلاك حسب هذه الطريقة كالآتي:

$$\text{قيمة الإهلاك} = \text{تكلفة شراء الإستثمار} / \text{عدد السنوات}$$

ب) طريقة الإهلاك المتناقص:

يحسب الإهلاك المتناقص بتطبيق معدل ثابت على القيمة المتناقصة، والتي تكون القيمة الأصلية للأصل (التثبيت) بالنسبة للسنة الأولى، والقيمة المحاسبية الصافية بالنسبة للسنوات القادمة. حتى تستطيع المؤسسات تطبيق هذا النوع من الإهلاك يجب عليها تقديم طلب إلى مصلحة الضرائب تختار المؤسسة بموجبه هذه الطريقة، كما يجب أن يكون الإستثمار الذي يطبق عليه الإهلاك المتناقص ذو صلة مباشرة بالإنتاج (إستثمارات منتجة) تحدد هذه القائمة عن طريق القانون.

معدل الإهلاك المتناقص يساوي معدل الإهلاك الخطي المطبق للمدة العادية لإستعمال هذا الأصل، يخصص له معامل يتبع مدة إستعمال هذا الأصل، وحسب المادة رقم 174 فقرة 02، من قانون الضرائب المباشرة الجزائري، تحدد هذه المعاملات كالآتي :

- 1,5 إذا كانت مدة الإستغلال بين 03 و 04 سنوات.
- 2,0 إذا كانت مدة الإستغلال بين 05 و 06 سنوات.
- 2,5 إذا كانت مدة الإستغلال أكثر من 06 سنوات.

$$\text{معدل الإهلاك المتناقص} = \text{معدل الإهلاك الثابت} \times \text{المعامل}$$

نتوقف عن إستعمال الإهلاك المتناقص لما يكون الإهلاك المتناقص أقل من القيمة الباقية على السنوات المتبقية، ونوزع بالتساوي القيمة الباقية (القيمة المحاسبية الصافية) على عدد السنوات المتبقية.

ج) طريقة الإهلاك المتزايد :

يطبق هذا الإهلاك على القيمة الأصلية للأصل بمعدل يزداد تدريجيا إلى أن تنعدم قيمة الأصل، تستعمل المؤسسة هذه الطريقة عندما تتوقع مصاريف أخرى (مع الإهلاك) تكون مرتفعة في السنوات الأولى ومنخفضة في السنوات الأخيرة. حتى تستطيع المؤسسات تطبيق هذا النوع من الإهلاك يجب عليها تقديم طلب إلى مصلحة الضرائب تختار بموجبه هذه الطريقة.

يحسب الإهلاك المتزايد بالعلاقة التالية:

$$\text{القسط السنوي} = \text{تكلفة الإستثمار} \times \text{رقم السنة} / \text{مجموع أرقام السنوات (حسب العمر الانتاجي)}$$

بحيث :

• مجموع أرقام السنوات $N = (1 + N) / 2$

• (N تشير إلى المدة النفعية للأصل).⁽¹⁾

بما أن الإهلاك هو مصدر من مصادر التمويل الذاتي فإن المؤسسة تلجأ إلى إختيار طريقة إهلاك تتناسب مع طبيعة الأهداف الموجودة من مخصصات الإهلاك حيث تتأثر عملية الإختيار بعدة عوامل:

➤ الأثر الضريبي:

على المؤسسة إختيار الطريقة التي توفر لها أكبر حجم التدفقات النقدية الصافية لذلك فإن أفضل سياسة للإهلاك في هذه الحالة هي طريقة الإهلاك المتناقص الذي يعمل على تخفيض الوعاء الضريبي وبالتالي زيادة القدرة التمويلية للمؤسسة.

➤ التضخم النقدي:

إن ارتفاع قيمة النقود والإرتفاع المتزايد للأسعار الذي يؤدي إلى عدم قدرة مخصصات الإهلاك على تجديد القدرة الإنتاجية للمؤسسة، وكذا تدهور قيمة رأسمالها يلزم المؤسسة القيام بما يلي:

- إعادة تقدير الأصول الثابتة عن طريق زيادة قيمتها بما يعادل سنة التضخم ولهذا يطبق الإهلاك على أساس القيمة الحقيقية بدلا من القيمة النقدية (ثمن الشراء).
- إختيار طريقة الإهلاك المتناقص وذلك للإسترداد الأصول بأقصى سرعة ممكنة لتجنب أثر التمويل.

➤ التقدم التكنولوجي:

إن التقدم التكنولوجي يزيد من شدة المنافسة بين المؤسسات التي تستخدم التقنيات الحديثة ولكي تستطيع المؤسسة منافسة المؤسسات الأخرى يجب عليها أن تستخدم أصولها بما يتماشى والتقنيات الحديثة وذلك بإستعمال طريقة الإهلاك المتناقص التي تمكنها من إسترداد رأسمالها المستثمر بأقصى سرعة ممكنة واستبداله بما يتماشى مع ظروف السوق وتطوراتها.

➤ تحديد مدة الحياة الإنتاجية للأصل:

إن التحديد الصحيح للعمل الإنتاجي للإستثمار يلعب دورا هاما في تحديد مخصصات الإهلاك الحقيقية الواجب إقتطاعها سنويا، كما يجب تحديد القيمة الباقية للإستثمار بعد إنتهاء فترة الإهلاك.

➤ سياسة النمو في المؤسسة:

إن تحديد معدلات النمو في السنوات القادمة تؤثر على حجم ومخصصات الإهلاك الواجب إقتطاعها، أي تؤثر على طريقة الإهلاك المعتمدة.

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 120 - 123

❖ دور الإهلاك في التمويل الذاتي:

إن لمخصصات الإهلاك وظيفتين أساسيتين هما:

- إسترداد الأموال التي إستثمرت بقصد تجديد القدرة الإنتاجية للمؤسسة أي أن الغاية الأساسية هي عدم فقدان رأس المال المستثمر.

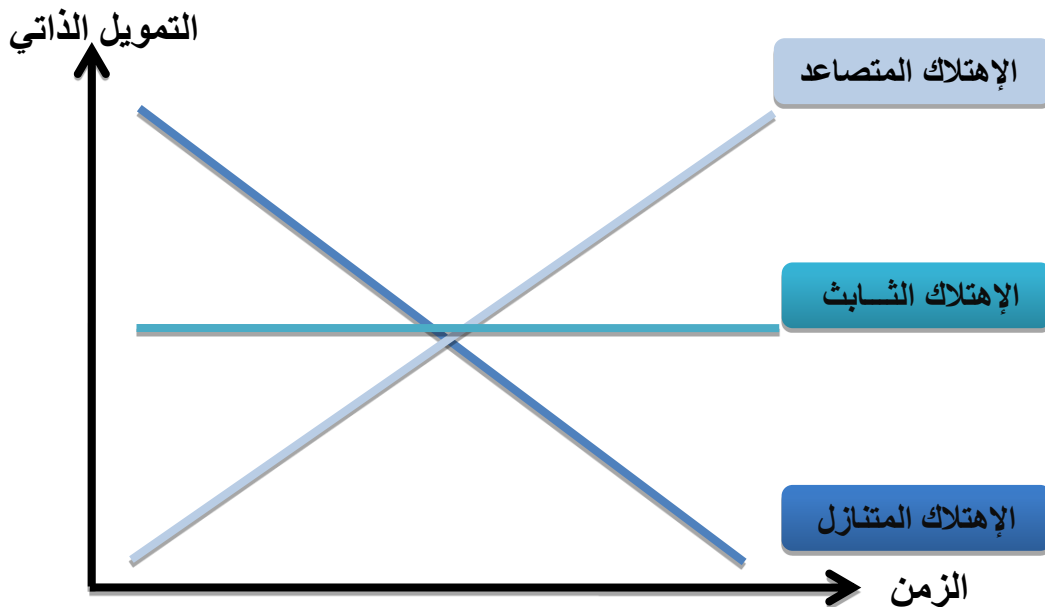
- إن إعادة إستثمار مخصصات الإهلاك يساهم مساهمة فعالة في زيادة القدرة الإنتاجية للمؤسسة.⁽¹⁾

ومن خلال الوظيفتين السابقتين نستطيع القول أن مخصصات الإهلاك تحافظ على رأس مال المنشأة من جهة، وتزيد من قدرة المنشأة الإنتاجية من جهة أخرى، وإذا إعتبرنا مخصصات الإهلاك كعنصر من عناصر تكلفة السلعة المنتجة فإن هذه المخصصات ترافق عملية بيع السلع وتتدفق يوميا على صندوق المؤسسة لتزيد من قدرتها على التمويل الذاتي، كما وأن هذه المخصصات لا تخضع للضريبة وبالتالي يمكننا القول بأنه كلما زادت مخصصات الإهلاك إنخفض مطروح الضريبة وأدى ذلك إلى تدعيم قدرة المنشأة على التمويل الذاتي.

❖ تأثير طرق الإهلاك على التمويل الذاتي:

تختلف قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي حسب طرق الإهلاك المعتمدة في حساب إهلاك الإستثمارات التي بحوزة المؤسسة وبفرض ثبات نتيجة المؤسسة في الزمن فإنه يمكن تمثيل تطور القدرة على التمويل الذاتي لمؤسسة كما يلي:

الشكل رقم(1-01): الإهلاك و التمويل الذاتي



المصدر: من إعداد الطالبين.

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره، ص 124.

➤ يبقى التمويل الذاتي ثابتاً في حالة اعتماد المؤسسة على طريقة الإهلاك الثابت دون أن يتغير وهو ما يسمح للمؤسسة بالمحافظة على مستوى معين من النمو وثبات في التكاليف وفي المقابل لا تستطيع المؤسسة تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المستقبل، وتطبق هذه الطريقة في محيط يتميز بالثبات وهو ما يستحيل تحقيقه في الواقع، فالواقع الاقتصادي يظهر بأنه من المستحيل إهلاك الإستثمار خلال المدة المقدرة له كما أنه بعض الإستثمارات تتدهور قيمتها السوقية بسرعة أكبر من معدلات الإهلاك المسطرة فالسيارات مثلاً بمجرد خروجها من نقاط البيع وإستعمالها لمدة قصيرة قد لا تتجاوز الأشهر تنقص قيمتها بدرجة كبيرة.

➤ في حالة تطبيق الإهلاك المتناقص فإن التمويل الذاتي يكون كبيراً خلال السنوات الأولى للإستثمار وفي المقابل تتناقص القدرة على التمويل على مر السنوات، وتتبع المؤسسة هذه الطريقة عندما ترغب في التسريع من عملية إسترجاع الإستثمارات، وخاصة فيما يخص تجهيزات الإنتاج والبحث والتطوير وأجهزة الإعلام الآلي التي تتميز بدرجة تطور كبيرة وهو ما يسمح للمؤسسة بمواكبة التطورات في محيطها التكنولوجي وإبقاء مركزها التنافسي وتخفيض التكاليف.

➤ أما في حالة تطبيق الإهلاك المتصاعد فإن القدرة على التمويل الذاتي في السنوات الأولى تكون منخفضة ثم ترتفع القدرة على التمويل الذاتي مع زيادة السنوات، ويستعمل هذا النظام خاصة بالنسبة للإستثمارات ذات التكنولوجية صعبة التغير وخاصة في مرحلة إنطلاق المؤسسة رغبة منها في تخفيض تكاليف الإهلاك، كذلك عندما ترغب المؤسسة في المواءمة بين الإهلاك وتكاليف الصيانة التي تزداد مع الإستخدام للإستثمار، ولكن هذه الطريقة في مجملها تبدو غير إقتصادية وتضعف من درجة نمو وتطور المؤسسة وضعف التمويل الذاتي خاصة في المراحل الأولى للإستثمار وذلك نظراً للتطور التكنولوجي والظهور المستمر لتقنيات جديدة وهو ما يحتم على المؤسسة السرعة في إستبدال الإستثمارات.

✓ ما يمكن استخلاصه من خلال الشكل أعلاه، هو أن طريقة الإهلاك المتناقص، هي الطريقة التي تسمح للمؤسسة بإسترجاع المبالغ المستثمرة، بسرعة كبيرة مقارنة بالطرق الأخرى للإهلاك، وتعتبر هذه الخاصية الإيجابية جد هامة، خصوصاً خلال فترات تضخم مرتفعة، أين تحصل المؤسسة على الأرباح من أموال ذات قيمة دنيا عند إستعمال الطرق الأخرى للإهلاك. (1)

2. المؤونات ذات الطابع الاحتياطي:

بالإضافة للإهلاكات تعد المؤونات كذلك من العناصر المهمة المكونة للتمويل الذاتي للمؤسسة وإستناداً إلى مبدأ الحيطة والحذر، فإن المؤسسات ملزمة بتكوين مؤونات وتسجيلها بالدفاتر المحاسبية،

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص125.

بغض النظر إذا كانت نتيجة الدورة إيجابية أم سلبية، وهذا من أجل المحافظة على صدق الوضعية المالية للمؤسسة، ممثلة في ميزانيتها. (1)

❖ مفهوم المؤونات:

➤ المؤونة هي: "النقص المحاسبي الملاحظ في أحد عناصر الأصول الناتج عن أسباب آثراها غير قابلة للنفي، فهي الإنخفاض في قيمة أحد عناصر الأصول وهي مؤونة تدهور القيمة، أو الإرتفاع في قيمة أحد عناصر الخصوم في المستقبل وتسمى في هذه الحالة مؤونة الأعباء والخسائر.

➤ ويمكن تعريف المؤونات أيضا على أنها: مقابلة الإنخفاض الغير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة أن تسعى إلى تفادي هذا الانخفاض.

➤ كما عرفت بأنها : مبالغ مالية ترصد لمقابلة إنخفاض غير عادي في قيمة الأصول.

ولقد قسم النظام المحاسبي المالي المؤونات فيما يلي:

- المؤونات للمعاشات والالتزامات المماثلة.
- المؤونات للضرائب.
- المؤونات لتجديد التثبيات.
- المؤونات الأخرى للأعباء.

كما نصت المادة 718 من القانون التجاري الجزائري على أنه "حتى وفي غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالإهلاكات والمؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع، وتطبقا لمبدأ الحيطة والحذر تقوم المؤسسات بتكوين مخصصات تتمثل في قيمة المخزون والحقوق ومؤونات الأخطار والتكاليف ومن بين الحالات التي تقوم المؤسسة فيها بتكوين المؤونات والمخصصات هي حالة إحتمال أو ترقب حدوث أخطار محدقة بالمؤسسة مما يترتب عنها تكاليف باهضة عند وقوعها.

❖ شروط تكوين المؤونات:

نذكر بأن المؤونة تنشأ طبقا لمبدأ الحيطة والحذر، كما نص القانون التجاري على إجبارية تكوين المؤونة، و من أهم الشروط المرتبطة بتكوينها مايلي:

- أن تكون الأسباب الدالة على إحتمال وقوع الخسائر مبينة على سند.
- أن تحدد قيمة المؤونة بدقة.
- أن تكون أسباب إنخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة هذا لتجسيد مبدأ بين الدورات المالية للمؤسسة.

(1) شرابي بابة كنزة ، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة، رسالة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014، ص ص 11-12.

- أن يكون التدهور أو الأعباء و الخسائر المحتملة أكيدة الحدوث.
- أن يكون تقدير هذا النقص موضوعيا دون مبالغة.

❖ دور المؤونات في التمويل الذاتي: (1)

تسجل المؤونات محاسبيا في هيكل التكاليف وهي تكاليف وهمية لا يقابلها خروج نقدي فهي خسارة تحمل إلى النتيجة وهو ما يؤدي إلى زيادة التكاليف وتخفيض النتيجة وتخفيض مقدار الضرائب الذي سوف يدفع إلى إدارة الضرائب وإستفادة المؤسسة من الفرق غير المدفوع في التمويل الذاتي وهنا يجب أن نفرق بين حالتين للمؤونة:

➤ الحالة الأولى: المؤونة لحسابات المخزونات و الحقوق.

وهي المؤونة التي يتم تشكيلها لمواجهة النقص في قيمة الإستثمارات والمخزونات وخطر عدم تحصيل حقوق المؤسسة حيث وفي نهاية كل سنة:

- إذا كانت قيمة المؤونة المشكلة غير كافية فإنه يتم الرفع من قيمة المؤونة وبالتالي تزداد التكاليف وتزداد معها القدرة على التمويل الذاتي.
- أما إذا كانت المؤونة المشكلة أكبر من قيمة التدني أو لم يصبح هناك مبرر لوجودها فإنه يتم إلغاء هذه المؤونة أو التخفيض منها ففي حالة الإلغاء فإنه لا تستفيد المؤسسة ولا يتدعم التمويل الذاتي.
- أما في تساوي المؤونة فإن قدرة التمويل الذاتي سوف تكون بمقدار المؤونة المشكلة.

➤ الحالة الثانية: مؤونة الخسائر والتكاليف.

لقد سبق القول أنه يتم تسجيل هذا النوع من المؤونات عندما يكون العبء الحالي ناتج عن حادث سابق ويكون تقدير هذه التكلفة بصفة دقيقة، وبالتالي فإنه يتم تسجيل مبلغ مؤونة إلى غاية تنفيذ إلزام المؤسسة ومهما يكن فإن حساب المؤونة يجب تقييمه كذلك في نهاية السنة المالية:

- إذا كان مبلغ المؤونة أقل من التكلفة فإنه سوف يتم رفع مبلغ المؤونة وبالتالي الإستفادة من القدرة على التمويل الذاتي.
- إذا كان مبلغ المؤونة يساوي التكلفة فإنه لا تكون هناك تسوية وتستفيد المؤسسة من التمويل الذاتي في انتظار تحقق العبء.
- إذا كان مبلغ المؤونة أكبر من التكلفة فإنه يتم إسترجاع الفائض ويدرج في الإيرادات وهو ما يخفض من التمويل الذاتي بالمقدار المسترجع. ويطبق التحليل السابق في نهاية الدورة المالية ولم يتم وقوع التكلفة، أما في الحالة الثانية وهي حدوث التكلفة أو زوال السبب الذي أدى إلى إنشاء المؤونة ولذا فإن مقدار المؤونة سوف يعود إلى أصله وهو الربح الإجمالي قبل الضريبة فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة الغير مبررة.

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 125 - 126.

ويمكن تمثيل مساهمة المؤونة في التمويل الذاتي كما يلي:

الجدول رقم (1-01): حالات المؤونة والتمويل الذاتي

| حالات المؤونة | المؤونة = التكلفة | المؤونة أكبر من التكلفة | المؤونة أقل من التكلفة | المؤونة غير مبررة |
|----------------|---|--|--|---|
| التمويل الذاتي | تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة المشككة | <ul style="list-style-type: none"> • تخفيض التمويل الذاتي بمقدار المؤونة الزائدة. • تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة المتبقية | تدعيم التمويل الذاتي بمقدار المؤونة بعد الرفع من مبلغها. | إلغاء مبلغ المؤونة و عدم استفادة المؤسسة من تدعيم التمويل الذاتي. |

المصدر: محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره، ص 126.

3. الأرباح الموزعة:

إن علاقة المؤسسة بحاملي الأسهم تتحدد بمدى ضمان إيراد منتظم ودائم للمساهمين حيث يمكن أن تتجه سياسة توزيع الأرباح في اتجاهين مختلفين:

- الاحتفاظ بجزء من أرباح المساهمين من أجل تدعيم التمويل الذاتي في شكل احتياطات.
 - توزيع الأرباح على المساهمين.
- ومن هنا فإن سياسة توزيع الأرباح المثلى هي تلك السياسة التي تسعى للتوفيق بين إحتجاز الأرباح وتوزيع مقدار معين من الأرباح على المساهمين.

❖ إحتجاز الأرباح: (1)

أ) مفهوم الأرباح المحتجزة:

➤ الأرباح المحتجزة هي أرباح تحققت غير أن المؤسسة قررت إحتجازها بدلا من توزيعها على حملة الأسهم وذلك بهدف تمويل إستثمارات مختلفة، وحيث أن هدف الإدارة المالية هو تحقيق مصالح الملاك فإن المؤسسة لا ينبغي أن تحتجز هذه الأرباح ما لم يكن العائد المتوقع على إستثماره يساوي على الأقل معدل العائد على الإستثمار في فرصة بديلة متاحة للمساهمين ولذلك يستلزم قياس تكلفة هذا العنصر من مصادر التمويل.

➤ كما تعرف بأنها: "عبارة عن ذلك الجزء من الأرباح الذي تقرر المؤسسة عدم توزيعه على المساهمين وذلك لأغراض تسديد الإلتزامات أو تنفيذ بعض عمليات التوسع في المؤسسة."

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص127.

إن إحتفاظ المؤسسة بهذه الأرباح إنما هو إلتزام بتحقيق عائد في السنوات القادمة، هذا العائد يجب أن لا يقل عن العائد المتحقق حالياً، حيث لا يقبل حملة الأسهم بسياسة عدم توزيع الأرباح إلا بعد أن يتوقعوا بأن العائد من إستثمار الأرباح المحتجزة لا يقل عن الفرصة البديلة خارج المؤسسة، تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل عندما ترغب في توسيع الإستثمار كحيازة آلات جديدة أو إقامة وحدات جديدة تابعة للمؤسسة وبالتالي يرتفع إنفاق المؤسسة.

(ب) أسباب إحتجاز الأرباح:

تحتجز المؤسسة الأرباح نظراً للعديد من الأسباب من أهمها:

- أسباب قانونية: حيث ينص القانون التجاري على ضرورة إحتفاظ المؤسسة بجزء من أرباح المؤسسة على شكل إحتياطي قانوني ولقد حددت المادة 721 من القانون التجاري الجزائري هذه النسبة بـ 05% من الأرباح الصافية بشرط ألا تتجاوز التراكمات 10% من رأس مال الشركة.
- تكوين إحتياطيات إختيارية وذلك لمواجهة الأحداث الطارئة المستقبلية وقد حددها النظام المحاسبي المالي في: القانونية الأساسية، العادية والمقننة
- زيادة رأس المال العامل لزيادة القيمة السوقية للمؤسسة.
- إذا كان معدل الإستثمار أعلى من العائد الذي يتقاضاه حملة الأسهم.
- تقوية الاستقلالية المالية للمؤسسة عن طريق زيادة الأموال الخاصة.
- إستخدام الأرباح المحتجزة كوقاء مالي يمتص صدمات العسر والخسائر المالية.
- تمويل عمليات التوسع والنمو.
- تخفيض تكلفة الإقتراض وذلك بتقادي الحصول على قروض التوفير و دفع الفوائد أو سداد فوائد مع قرض جاري.
- يخفف العبء الضريبي على المساهمين حيث يفضل الملاك إحتجاز الأرباح مما يؤدي إلى زيادة قيمة المؤسسة وبالتالي زيادة قيمة أسهمهم.
- الإحتفاظ ببعض الأرباح إلى سنوات قادمة تكون فيها الأرباح غير منتظمة لتحقيق الانتظام في نسبة الأرباح الموزعة.

(ج) مزايا الأرباح المحتجزة:

تتميز الأرباح المحتجزة كمصدر داخلي للتمويل الذاتي بمايلي:

- عدم توزيع الأرباح يؤدي إلى زيادة طاقة المؤسسة من التمويل وتحقيق وفورات جديدة.
- الأرباح المحتجزة مصدر تمويل منخفض التكلفة إذا خصمت من الوعاء الضريبي وخاصة إذا حضي أصحابها بميزة ضريبية.
- مصدر تمويلي مهم يمكن اللجوء إليه من طرف جميع المؤسسات التي تحقق أرباحاً جيدة.

➤ توفر للمؤسسة سيولة سريعة وبسهولة ودون الدخول في مفاوضات عسيرة مع أطراف أخرى للحصول على التمويل.

❖ سياسة توزيع الأرباح: (1)

إن الهدف الأساسي للمساهمين في المؤسسة هو الحصول على عوائد وذلك في مقابل تخليهم عن الأموال التي بحوزتهم وتقديماً للمؤسسة ولذلك وفي نهاية كل سنة مالية فإن المؤسسة ملزمة بدفع الأرباح إلى هؤلاء المساهمين وإلا مالدوى من استثمار أموالهم في المؤسسة إذا كانوا لا يتحصلون على مقابل هذه الأموال.

(أ) تعريف سياسة توزيع الأرباح: يمكن تعريف سياسة توزيع الأرباح من خلال:

➤ عرفت على أنها "الطريقة التي ينتهجها مجلس إدارة المؤسسة لتوزيع الأرباح الحالية والسابقة والحقيقية بين المساهمين."

➤ هي المنهجية المتبعة التي بواسطتها يتم توزيع كل أو جزء من النتيجة الصافية المحققة من طرف المؤسسة على المساهمين، وتحديد ما هي النسبة الموزعة على المساهمين وما هي النسبة المحتفظ بها كاحتياطات.

(ب) دوافع توزيع الأرباح في المؤسسة:

حتى نتمكن من توزيع الأرباح يجب أن يكون رصيد حساب النتائج للمؤسسة موجبا، بعد طرح كل الإلتزامات القانونية والتأسيسية وخسائر السنوات السابق والذي يحسب كمايلي:

الأرباح القابلة للتوزيع = أرباح السنة + الأرباح المجمعة - الخسائر المرحلة - مخصصات الإحتياطات الإجبارية و التأسيسية.

يعتبر رصيد النتيجة المحققة من قبل المؤسسة خلال دورة مالية ما جزء من التمويل الذاتي للمؤسسة، حيث لا يمكن للمؤسسة الإحتفاظ به كلية لتمويل إحتياجاتها، فتلجأ المؤسسة إلى توزيع جزء من هذه الأرباح على الشركاء، وذلك نظرا للأسباب التالية:

- يسمح هذا التوزيع بتحفيز المساهمين على الإحتفاظ بأسهمهم وعدم بيعها، وكذا تحفيزهم على الإكتتاب (زيادة رأس المال).
- عند توزيع الأرباح، فإن هذا الإجراء يعكس صحة الحالة المالية للمؤسسة، وخاصة إذا ما قامت بالتوفيق بين عملية توزيع الأرباح وزيادة الإستثمار في نفس الوقت.
- تلجأ المؤسسة لعملية توزيع الأرباح حتى تزيد من ثقة المستثمرين فيها، وبهذا فهي تعوضهم عن جزء من الأموال المستثمرة.

(1) محمد بوشوشة، مرجع سبق ذكره ، ص ص 128 - 129.

كما تجدر الإشارة إلى أنه لا يمكن توزيع الأرباح من طرف المؤسسة في الحالات التالية :

- في حالة تحقيق المؤسسة لخسائر معتبرة متراكمة خلال السنوات السابقة.
 - إذا ما قررت المؤسسة إحتجاز الأرباح بغرض القيام بإستثمارات إستثنائية معتبرة.
 - إذا حققت المؤسسة نموا معتبرا، بما يؤدي إلى الرفع من رقم أعمالها وزيادة إحتياجاتها من رأس المال العامل، هذا الإحتياج الذي يجب تمويله بموارد دائمة، في هذه الحالة فإن أي توزيع للأرباح قد يؤدي إلى إختلال توازن المؤسسة ومن ثم عدم تسديد إلتزاماتها.
- بينما يمكن للمؤسسة أن تقوم بتوزيع الأرباح على المساهمين في الحالات التالية :
- نفي إمكانية تعرض المؤسسة إلى إختلال توازنها المالي، كنتيجة لإحدى الحالات السابقة.
 - إذا عازمت المؤسسة على زيادة رأس المال حسب استراتيجياتها، وهذا بغرض تشجيع المساهمين على زيادة الاكتتاب.

ثانيا. مراحل تشكل التمويل الذاتي:

يتشكل التمويل الذاتي بواسطة عدة عناصر أساسية تتضح من خلال المراحل التي نعرضها في الشكل الآتي:

الشكل رقم (1-02) : مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: بن ساسي إلياس، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان الأردن ، 2011 ، ص241.

يتبين من خلال الشكل أن التمويل الذاتي يتشكل من خلال المراحل التالية:

1. ينطلق من الإيرادات التجارية المحققة حيث يغطي رقم الأعمال الإستهلاكات الوسيطة ليتشكل ما يسمى بالقيمة المضافة، حيث يسمح مؤشر القيمة المضافة في تحديد سياسة التمويل وعلاقة المؤسسة بمقدمي الخدمات الخارجية والمقاولة بالباطن وقدرتها على التحكم في إستهلاكاتها المباشرة.
2. رصيد القيمة المضافة المحقق في المرحلة السابقة يوجه لتغطية مصاريف المستخدمين ومصاريف الضرائب والرسوم ليشكل الفائض الإجمالي للإستغلال.
3. القدرة على التمويل الذاتي هو النتيجة الإجمالية المحققة حسب المراحل السابقة وهو بمثابة المحصلة النهائية للتدفقات المالية الحقيقية قبل توزيع الأرباح.
4. بعد توزيع الأرباح على المساهمين يتشكل للمؤسسة التمويل الذاتي الذي يسمح للمؤسسة بتوجيهه نحو الإستثمارات المختلفة، وهنا تبرز للمؤسسة أهمية تحقيق قدرة على التمويل الذاتي مهمة وهو الأمر الذي يمكنها من تسديد مستحققاتها إتجاه المساهمين والرصيد المتبقي يشكل التمويل الذاتي.

المطلب الثالث: تقييم التمويل الذاتي و العوامل المحددة له

أولاً. تقييم التمويل الذاتي: (1)

إن التمويل الذاتي و كأى مصدر تمويلي له مزايا و عيوب، وهي كالاتي:

1. إيجابيات التمويل الذاتي:

- ❖ يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة إذ لا يوجد رقابة للدائنين عليه.
- ❖ يجنب التمويل الذاتي المؤسسة تحمل أعباء تعاقدية مثل دفع الفوائد وتسديد الديون عند اللجوء للإستدانة كمصدر تمويل.
- ❖ يساهم في إستبعاد المخاطر المتعلقة بالبيئة المالية كالتوقف على الدفع ومخاطر العسر المالي.
- ❖ إستفادة المؤسسة من التخفيضات الجبائية بإعتبار أن الإهتلاكات تمثل الجانب الأوفر من التمويل الذاتي، وبما أنها معفاة من الضريبة فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض الوعاء الضريبي للمؤسسة بما يساوي قيمة الإهتلاكات المسموح خصمها ضريبيا، وبالتالي يمكن إعتبار القيمة المخصومة ضريبيا بمثابة قرض مقدم للمؤسسة من المصالح الضريبية.
- ❖ عدم تحميل المؤسسة أية أعباء مالية مع أن ذلك لا يعني أن التمويل الذاتي عبارة عن مصدر تمويل مجاني بل له تكلفة ضمنية تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة.

(1) عدوي هاجر، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011، ص09.

❖ يعتبر المصدر التمويلي المتاح بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالنظر إلى صعوبة وإن لم يكن إستحالة حصولها على أموال من مصادر خارجية.

2. سلبات التمويل الذاتي:

- ❖ قد يؤدي إلى فقدان إهتمام المساهمين بالمؤسسة نتيجة لتراجع الأرباح الموزعة.
- ❖ لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبديد الأرباح المتراكمة وذلك بإستثمارها في مشاريع غير ضرورية و إغفال العائد أو تجميدها وعدم الإستفادة منها.
- ❖ يكون التمويل الذاتي في بعض الأحيان غير كاف لتمويل كل الإحتياجات التمويلية للمؤسسة وبالتالي فالإعتماد الكلي عليه قصد تحقيق عملية النمو المستقبلي تكون بشكل بطيء ومن ثم عدم التمكن من الإستفادة من الفرص الإستثمارية المتاحة والمربحة بسبب هذا النوع من التمويل.
- ❖ إن تدعيم سياسة التمويل الذاتي عن طريق تعظيم أقساط الإهلاك في السنوات الأولى يؤدي إلى زيادة تكلفة السلع المنتجة والتي من شأنها أن تؤدي إلى إرتفاع الأسعار والذي يكون على حساب المستهلك وكذا إنخفاض تنافسية المؤسسة في السوق.
- ❖ يرى البعض أن الأموال الناتجة عن التمويل الذاتي ليس لها أي تكلفة، لهذا تلجأ بعض المؤسسات إلى توظيفها في إستثمارات ذات ربحية ضعيفة مما ينتج عنه في النهاية سوء إستخدام الموارد المالية للمؤسسة. (1)

ثانيا. العوامل المحددة للتمويل الذاتي:

يعبر التمويل الذاتي عن مجموع المصادر الداخلية التي يمكن اللجوء إليها من طرف الإدارة لسد الحاجة من الأموال، وتستند المؤسسة عند لجوئها أو تفضيلها لهذا المصدر على عدة عوامل نوجزها فيما يلي: ²

1. تجنب تكاليف الوكالة:

يرى "JENSEN" أن تكاليف الوكالة تنشأ نتيجة لإنفتاح المؤسسة على مصادر أخرى للتمويل إلى جانب التمويل الذاتي، وعند تركيز رأس المال لدى المسير يتخلص هذا الأخير من إمكانية نشأة الصراع بينه وبين الملاك الآخرين، وبما أن نظرية الوكالة ظهرت كنتيجة لعدم إقتصار مصادر التمويل على التمويل الذاتي فقط، فإن هدف سد العجز بواسطة إستخدام الموارد الذاتية للمؤسسة يجنب ويقصي تكاليف الوكالة (أي تكاليف رقابة الأطراف الأخرى على نشاط المؤسسة).

(1) عدوي هاجر، مرجع سبق ذكره، ص 10.

(2) ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري،

قسنطينة، 2011، ص ص 256 - 255.

2. تحقيق الإستقلالية:

يعد اللجوء إلى الموارد الذاتية بمثابة المصدر الأساسي المساعد على تحقيق الإستقلالية للمسير في توجيه قرارات المؤسسة، وهذه الأخيرة بدورها تنطوي على عوامل موضوعية وأخرى ذاتية تتمثل العوامل الموضوعية في سهولة تطبيق إجراءات التمويل الذاتي سواء كان ذلك عن طريق الإقتطاع من نتيجة الدورة أو اللجوء إلى الحسابات الشخصية للمساهمين، كما يرى المسير أن اللجوء إلى التمويل الذاتي يعد دون تكلفة (لأن هذا الأخير في الواقع يفرز تكلفة الفرصة الضائعة)، وعلى هذا الأساس فالتمويل الذاتي يجنب التقليل من إمكانيات تركيز رأس المال لدى المسير أو الأطراف المالكة (أفراد العائلة أو المساهمين القدامى أصحاب فكرة الإنشاء).

أما العوامل الذاتية التي تقف وراء اللجوء إلى التمويل الذاتي في سد العجز التمويلي فتتمثل في تحقيق الحرية في مجال إتخاذ القرار، لأن القرار المتعلق بعدم الإنفتاح على مصادر أخرى يتخذ المسير فرديا (أي دون اللجوء إلى أطراف أخرى)، فيؤدي ذلك إلى تباطؤ معدل النمو، الإجراء الذي يتعارض وأهداف المساهمين الآخرين، وهذه السياسة قد تؤدي إلى تصفية المؤسسة أو بيعها بسبب تأثير النتائج المحققة على نسبة التوزيعات على المساهمين، وكذلك بسبب الإقتطاع من نتيجة الدورة لتلبية إحتياجات التمويل، مما يساعد على زيادة مبلغ الضريبة وعدم الإستفادة من الوفورات الضريبية التي يحققها الرفع المالي.⁽¹⁾

(1) ياسين العايب، مرجع سبق ذكره، ص 256.

خلاصة:

خصص هذا الفصل لتبسيط بعض المفاهيم المتعلقة بالتمويل حيث خلصنا إلى أنه مجموع الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها، ثم تطرقنا إلى أهميته بالنسبة للمؤسسة، وكذلك إلى أصنافه التي حددت وفق مجموعة من المعايير، ثم بعد ذلك تطرقنا إلى مراحل والعوامل المحددة له دون أن نغفل عن مخاطره وضماناته.

كما شمل هذا الفصل وبشكل مفصل نظام التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية وطرق حسابه ومراحل تشكله بما يساعدنا في الجانب التطبيقي من الدراسة، حيث لاحظنا أنه يتكون من ثلاثة عناصر أساسية تتمثل في الإهلاكات وطرق حسابها، والتي لها تأثير على التمويل الذاتي بالإضافة إلى المؤونات ذات الطابع الإحتياطي والتي تكون وفق حالتين الأولى مؤونات حسابات المخزونات والثانية مؤونة الخسائر والتكاليف، وكذلك الأرباح المحتجزة والتي تعتبر العنصر الثالث المكون للتمويل الذاتي والتي لها أسباب ومزايا وسياسة خاصة في التوزيع.

وتوصلنا في هذا الفصل إلى تقييم التمويل الذاتي والذي تضمن جملة الإيجابيات والسلبيات التي تنسب إليه بالإضافة إلى العوامل المحددة له.

الفصل الثاني

الإستثمار ومساهمة التمويل
الذاتي في تغطية إحتياجاته

تمهيد:

يتميز النشاط الإقتصادي للمؤسسة بحركية دائمة، تتجسد في الإستثمارات المختلفة والتي تعتبر العامل الأساسي الذي يسمح للمؤسسة بالبقاء من خلال تجديد أصولها الإستثمارية أو تطويرها، أو من خلال فتح خطوط إنتاجية جديدة أو العمل على توسيع نشاطها.

ولقد أصبح من الضروري على متخذ القرار المالي أو الإستثماري في المؤسسة الإقتصادية عند تحديد سياسة التمويل التي يتبعها من أجل الحصول على الأموال المناسبة واللازمة لتحقيق وتجسيد هذه الإستثمارات بمختلف صيغها، أن يراعي مجموعة من المتغيرات، بعضها يتعلق بالإستثمار ونوعه وحجمه وبعضها الآخر يتعلق بنوع التمويل وأثره على الإستقلالية المالية للمؤسسة، وكذلك مدى قدرته على تغطية متطلبات الإستثمار، بالإضافة الى قدرة المؤسسة على سداد القروض بكل تكاليفها ضمن توليفة مناسبة تسمح لها بتحقيق ما تهدف إليه وتجنبها الوقوع في الأزمات المالية مثل العجز المالي، لذا تعد مسألة التمويل من بين أعقد المشكلات الإستراتيجية التي تواجه تنمية وتطوير المؤسسة الإقتصادية.

من هنا تظهر أهمية التمويل الذاتي وعلاقته بتنشيط وتفعيل الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية وهذا ما سنحاول إبرازه في هذا الفصل والذي إرتأينا تقسيمه إلى بحثين كالتالي:

المبحث الأول: ماهية الإستثمار

المبحث الثاني: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية للمؤسسة.

المبحث الأول: ماهية الإستثمار

نظرا للأهمية الكبيرة للإستثمارات في تطوير ونمو المؤسسات وكذلك ديمومة نشاطها وإستمراريتها، إرتأينا أن نخصص هذا المبحث للتعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالإستثمار.

المطلب الأول: تعريف وأنواع الإستثمار

سنحاول التطرق في هذا المطلب إلى تعريف الإستثمار وإبراز مختلف أنواعه وذلك كما يلي:

أولاً. تعريف الإستثمار:

الإستثمار من المصطلحات شائعة الإستعمال بين المفكرين والإقتصاديين وغيرهم، لذلك كثرت وتعددت التعاريف بخصوصه، ويمكن تعريف الإستثمار بما يلي:

- "التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاك حالي، وذلك قصد الحصول على منفعة مستقبلية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاك مستقبلي". (1)
- كما يعرف على أنه: "إستخدام المدخرات في تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة اللازمة لعملية إنتاج السلع والخدمات والمحافظة على الطاقات القائمة أو تجديدها". (2)
- الإستثمار هو ذلك النشاط الأساسي الهادف الذي يعمل على مضاعفة الخيرات المادية والمعنوية عن طريق توظيف الأموال في المشاريع الإنتاجية التي تراعي أولويات المجتمع في إطار قيم وأخلاقيات الأمة. (3)

ثانياً. أنواع الإستثمار:

للإستثمارات تصنيفات عديدة نظرا لأهدافها وطبيعتها وأهميتها، ومن هذه التصنيفات نذكر ما يلي:

1. من حيث الطبيعة القانونية: يمكن تصنيف الإستثمارات الى ثلاث أنواع.

❖ الإستثمارات العمومية:

هي إستثمارات تقوم بها الدولة من أجل التنمية الشاملة ولتحقيق حاجيات المصلحة العامة مثل الإستثمارات المخصصة لحماية البيئة.

❖ الإستثمارات الخاصة:

يتميز هذا النوع من الإستثمارات بطابع الربح الذي يتوقعه أصحابها في عمليات الإستثمار، وهي تنجز من طرف الأفراد والمؤسسات الخاصة.

(1) شقيري موسى وآخرون، إدارة الإستثمار، دار المسيرة للنشر و التوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص18.

(2) حسين عمر، الإستثمار والعولمة، دار النشر و التوزيع بوزريعة، الجزائر، 2004، ص11.

(3) رشيد حمريط، دور الإستثمار الفلاحي في دعم إيرادات الدولة (الزراعات الصحراوية)، رسالة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص02.

❖ الاستثمارات المختلطة:

وتتحقق هذه الاستثمارات بدمج القطاع العام والخاص لإقامة المشاريع الكبيرة التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ولها الأهمية القصوى في إنتعاش الإقتصاد الوطني، حيث تلجأ الحكومات إلى رؤوس الأموال الخاصة المحلية أو الأجنبية، لأنها لا تستطيع تحقيق هذه المشاريع برأسمالها الخاص.

2. من حيث المدة الزمنية: وتصنف من حيث مدتها الزمنية إلى ثلاثة أصناف وهي:

❖ استثمارات طويلة الأجل:

تؤثر هذه الاستثمارات بشكل كبير على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة، وهي تتطلب رؤوس أموال ضخمة وتنفق مدة إنجازها خمس سنوات.

❖ استثمارات متوسطة الأجل:

هي الاستثمارات التي تقل مدة إنجازها عن خمس سنوات وتزيد عن السنتين وهي التي تكمل الأهداف الإستراتيجية التي تحددها المؤسسة.

❖ استثمارات قصيرة الأجل:

هي الاستثمارات التي تقل مدة إنجازها عن السنتين، وتكون نتائجها في نهاية الدورة لأنها تتعلق بالدورة الإستغلالية.

3. من حيث الأهمية والغرض: تنقسم بدورها إلى عدة أقسام منها:

❖ استثمارات التجديد:

وتتمثل في التجديدات التي تقوم بها المؤسسة، وذلك بشراء الآلات والمعدات وجل وسائل الإنتاج، وذلك بإستبدال المعدات القديمة حتى تتمكن من مسايرة التقدم التكنولوجي، فهي تسعى لشراء المعدات الأكثر تطورا، وبالتالي فإنها تتمكن من تحسين النوعية وزيادة الأرباح بصفة عامة هدفها الأساسي هو الحفاظ على القدرة التنافسية للمؤسسة.

❖ استثمارات النمو:

هدفها الأساسي تحسين الطاقات الإنتاجية لتنمية الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق، إذ تقوم بتسويق منتجات وإبتكارات جديدة ومتميزة، لفرض نفسها على المنتجين الآخرين، وهذا ما يسمى بالاستثمارات الهجومية، أما الاستثمارات الدفاعية فهي التي تسعى المؤسسة من خلالها إلى الحفاظ على الأقل على نفس وتيرة الإنتاج.⁽¹⁾

(1) منصور الزين، تشجيع الاستثمار و أثره على التنمية الاقتصادية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، الطبعة الأولى، ص 21-25.

❖ الاستثمارات المنتجة وغير منتجة:

وهي إستثمارات تنقسم على أساس معيار تكلفتها، فكلما كانت الزيادة في الإنتاج مع تحسن النوعية وبأقل التكاليف الممكنة، سميت هذه الإستثمارات بالإستثمارات المنتجة، وفي حالة العكس فهي غير منتجة.

❖ الاستثمارات الإجبارية:

وتكون إما إقتصادية أو إجتماعية، فالإجتماعية هي التي تهدف من خلالها الدولة إلى تطوير البنية الإجتماعية للفرد، وذلك بتوفير المرافق العمومية الضرورية.

أما الإقتصادية فغرضها هو تلبية الحاجيات المختلفة للأفراد من سلع وخدمات مختلفة مع تحسين هذه الأخيرة كما ونوعا.

❖ الاستثمارات التعويضية:

هدها الحفاظ على رأس المال على حاله، وتعويض ما إستهلك منه بأموال و إهتلاكات، أما الصافية منها فتهدف إلى رفع رأس مال المؤسسة بإستثمارات جديدة بحسب الطلب والظروف.

❖ إستثمارات الرفاهية :

هذا النوع من الإستثمارات نتائجها غير مباشرة حيث تقوم بتحسين القدرة الشرائية للمؤسسة، وبالتالي إعطاء صورة حسنة عنها لدى المتعاملين معها والمستهلكين لمنتجاتها.

4. من حيث المجال الجغرافي: وتنقسم الى قسمين.

❖ الاستثمارات الأجنبية:

وتتمثل في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي ترد في شكل إسهام مباشر من رأس المال الأجنبي في الأصول الإنتاجية للإقتصاد المضيف (الإستثمارات الأجنبية المباشرة)، أو كافة صور القروض الإئتمانية طويلة الأجل، التي تتم في صورة علاقة تعاقدية بين الإقتصاد المضيف لها والإقتصاد المقرض (الإستثمار الأجنبي الغير مباشر).

❖ الاستثمارات المحلية:

وتتمثل في كل أشكال الإستثمار المذكورة سابقا، ولكن ملكية رأس المال وكافة الأصول تعود بالكامل للطرف المحلي.⁽¹⁾

(1) حسين عمر، الموسوعة الإقتصادية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1997، ص 40.

المطلب الثاني: أهمية و أهداف الإستثمار

للإستثمار أهمية بالغة في تحقيق النمو والإستمرارية بالمؤسسة، كما أنه يسعى إلى تحقيق أهداف مختلفة حسب رغبات المستثمر سنقوم بعرضها فيما يلي:

أولاً. أهمية الإستثمار:

إذا أردنا أن نظهر الأشياء التي تجعل من الإستثمار ظاهرة هامة فإننا نذكر ما يلي: (1)

1. مساهمة الإستثمار في زيادة الدخل القومي و زيادة الثروة الوطنية، وذلك لأن الإستثمار يمثل نوعاً من الإضافة إلى الموارد المتاحة أو تعظيم هذه الموارد أو تعظيم درجة المنفعة التي تتجم عن الموارد المتاحة.

2. إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال إدخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع. ولا يخفى على أحد مدى أهمية التطورات التكنولوجية في تخفيض التكلفة وتقديم الخدمة بل والمنتج المتطور، إضافة إلى رفع قيمة الذين يتعاملون بالتقنيات الحديثة على اختلاف أنواعها وكلنا يلمس الآثار التي أحدثتها الثورة التكنولوجية في شتى الميادين والمجالات.

3. مكافحة البطالة من خلال إستخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف، ذلك لأن للعمل إنعكاسات هامة على حياة الأفراد ومستقبلهم فكلنا يعلم أن العمل يمكن العامل من الحصول على دخل يستطيع به أن يعيش من ناحية، وأن ينفق على التعليم والثقافة وهذه بدورها تشكل الإحتياجات العليا للبشرية التي تساهم بدورها في تطوير أساليب الإنتاج وزيادة الطاقة الإنتاجية.

4. دعم البنية التحتية للمجتمع لأن الإستثمار في مشروع ما قد يتطلب أو يتصاحب إقامة بناء أو شق طريق أو إقامة جسر أو حديقة أو.. الخ، والأمثلة التي تدل على مساهمة المشروعات في إدخال التحسينات المتنوعة إلى بيئة المشروع كثيرة و متعددة. لاحظ على سبيل المثال كيف أن إقامة جامعة في منطقة ما يرافقه إنتشار مشروعات متممة للجامعة كالمكتبات والمطاعم ودور سكن الطلبة ووسائل نقلهم... الخ.

5. الأمن الإقتصادي للمجتمع وهذا أمر يرتبط بتأمين إحتياجات المواطنين من خلال المشروعات الإستثمارية التي تعنى بتقديم السلع و الخدمات الأساسية والكمالية، وتنتهي بالتبعية لمجتمع آخر وتحد أيضاً من خروج القطع الأجنبي، كما يساهم أيضاً في إستخدام الموارد المحلية كالمواد الخام، والموارد الطبيعية.

6. دعم الموارد المالية للدولة وذلك من خلال سداد ما يترتب على المشروع من ضرائب للحكومة لكي تقوم هذه الأخيرة بصرفها بإستخدام هذه الموارد وفق مقتضيات المصلحة العامة.

(1) مروان شموط، كنجو محمد كنجو، أسس الإستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، مصر، 2010، ص 10.

7. مساهمة الإستثمار في تنفيذ السياسة الإقتصادية للدولة من خلال التوجه إلى إنشاء المشروعات التي تحقق هذه السياسة.

8. توظيف أموال المدخرين حيث هناك مدخرون للأموال ولكنهم لا يعرفون كيفية تشغيلها وهنا يكمن دور الإستثمار في توظيف هذه المدخرات وتقديم العوائد للمدخرين.⁽¹⁾

ثانيا. أهداف الإستثمار:

تختلف أهداف الإستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الإستثمار فقد يكون الهدف من عملية الإستثمار هو تحقيق النفع العام كالمشاريع العامة التي تقوم بها الدولة (مثلا إنشاء جامعة أو مستشفى عام...الخ) وقد يكون الهدف من عملية الإستثمار هو تحقيق الربح كما هو الحال في المشاريع الخاصة. ويمكن القول أن أغلب الدراسات التي تناولت موضوع الإستثمار ركزت على الإستثمار الذي يهدف إلى تحقيق عائد مقبول يرافقه مستوى معين من المخاطر. وتتلخص أهم أهداف مستثمرين من الإستثمار بما يلي: ⁽²⁾

- تحقيق عائد مرض، يساعد المستثمر على الإستثمار في مشروعه الإستثماري.
- المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية، أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي للمستثمر في المشروع.
- توفير مستوى مناسب من السيولة لضمان تغطية متطلبات عمليات النشاط وكذلك العملية الإنتاجية للمشروع الإستثماري.

المطلب الثالث: محددات الإستثمار

يمكن أن نلخص ما أجمع الإقتصاديون على أنها محددات للإستثمار ضمن العوامل التالية، سنحاول التعرض لها في هذا المطلب وفق ما يلي: ⁽³⁾

أولا. العوامل المباشرة:

ومن جملة هذه العوامل:

1. سعر الفائدة:

ويعني إرتفاع معدلات الفائدة وتخفيض القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يتم الحصول عليها في المستقبل، هذا ما يؤدي إلى تخفيض فرص الإستثمار، وكذا تمثل المعدلات الحقيقية لأسعار الفائدة محددا

⁽¹⁾ مروان شموط، كنجو محمد كنجو، مرجع سبق ذكره ، ص ص 10 - 11.

⁽²⁾ قاسم نايف علوان، إدارة الإستثمار بين النظرية و التطبيق، دار الثقافة للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2012، ص 35.

⁽³⁾ نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الإستثمار في الإقتصاد الجزائري على المستوى الكلي ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص 13.

أساسيا لقرارات الإستثمار. فقد قرر "كينز" أن مستوى الإستثمار الكلي يتحدد بالتغيرات في سعر الفائدة، فكلما إرتفع سعر الفائدة إنخفض حجم الإستثمار الكلي والعكس صحيح.

2. الأرباح:

يعد الربح أحد المحددات الهامة للإستثمار، فهو يزيد من مقدرة صاحب المشروع على الإستثمار من حيث إمكانية إستخدامه في تمويل الإستثمارات.

3. معدل التغير في الدخل:

الإستثمار لا يتأثر بمستوى الدخل بقدر ما يتأثر بمعدل التغير في الدخل، ويعني أنه عندما يشير رقم إجمالي الناتج القومي المحلي إلى معدل نمو سريع، فإن ذلك يوضح إقتصادا توسعيا يخلق فرص إستثمار متزايدة ويعطي بالتالي فرصة لإرتفاع حجم المبيعات، أي زيادة الطلب على سلع الإستهلاك الأمر الذي يستدعي زيادة إنتاج هذه السلع لمقابلة الزيادة في الطلب عليها. وهذه الزيادة في إنتاج هذه السلع الإستهلاكية تتطلب بدورها زيادة الطاقة الإنتاجية (أي الإستثمار) ونستنتج في الأخير، أن إرتفاع مستوى الدخل القومي يؤدي إلى إرتفاع مستوى الإستثمار.

4. رأس المال:

يفسر الإستثمار في معظم نظر الإقتصاديين (من تكوين رأس المال الحقيقي)، أي لا يوجد إستثمار إلا في حالة خلق أو تكوين رأس المال المادي. ولتكوين هذا الأخير، فإنه يستدعي القيام بعملية الإدخار أي ما يفسر قدرة المجتمع على الإمتناع عن إستهلاك جزء من الدخل وتوجيهه إلى الإدخار، ويكون هذا في حالة المجتمع الذي لا يرتبط مع العالم الخارجي بعلاقات إقتصادية.

أما في الحالة العكسية، فإن مصدر تكوين رأس المال يكون عن طريق القروض. ومن هنا، فإن مجموع الإستثمارات سيكون أكبر من مجموع المدخرات وذلك بمقدار هذه القروض، كما أن أي إستثمار لابد وأن يترتب عليه إضافة حقيقية إلى رأسمال المجتمع.

5. الادخار:

للإدخار أهمية كبيرة في عملية التنمية الإقتصادية لأنه يرتبط بتمويل هذه العملية أو بتمويل الإستثمارات اللازمة لتحقيق التنمية.⁽¹⁾

6. التكنولوجيا وزيادة النمو السكاني:

إذ أن المعرفة التكنولوجية تقلل من تكاليف الإستثمار و بالتالي تحفيز الإستثمارات، فالدول الآن تتسابق على التطوير والتحديث وإستخدام وسائل تكنولوجية متطورة لفنون الإنتاج. ومن المعروف أن ارتفاع

(1) نبيلة عرقوب، مرجع سبق ذكره، ص 14-15.

المستوى التكنولوجي سيؤدي إلى زيادة الإستثمار وزيادة الإستثمار في أي نشاط أو مجال يتوقف على الطلب الكلي.

7. الحوافز:

نعني بالحوافز التشجيع والتسهيلات المختلفة التي تقدمها الدول للمستثمرين، وتشمل هذه الحوافز تسهيلات للإقتراض ومعدلات فوائد قليلة وفترات إستحقاق طويلة الأجل وتقديم دراسات جدوى للمشاريع الإنتاجية المختلفة بأسعار رمزية والقضاء على الروتين في إنجاز المعاملات الإستثمارية وتشجيع الكفاءات والقدرات وجذبهم للعمل داخل الدولة، هذه الحوافز جميعها ستؤدي إلى زيادة الإستثمار وإنتقال منحنى الإستثمار إلى الأعلى.

8. الطلب الكلي:

تؤدي زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات إلى زيادة حجم الإستثمارات وتشجيع المستثمرين وجذبهم لزيادة استثماراتهم، ويتوقف حجم زيادة الطلب الكلي على عدة عوامل من أهمها سعر السلعة المعقول، توافق السلعة لرغبات وأذواق المستهلكين والجودة وعدد المستهلكين... الخ.

9. الإتجاه العام للأسعار:

تعتبر ظاهرة الإرتفاع المستمر في الأسعار من العوامل السلبية المؤثرة على مستوى الدخل الحقيقي، لأن إرتفاع الأسعار يؤدي إلى إنخفاض القوة الشرائية للنقود ومن ثم إنخفاض مستوى الدخل الحقيقي للفرد وبالتالي إنخفاض مستوى المعيشة. وبهذا، ينخفض الإدخار ومن ثم الإستثمار وذلك لأن الإستهلاك يمتص الزيادة في الدخل.

ثانيا. العوامل غير المباشرة:

وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

1. التوقعات:

تلعب التوقعات دورا هاما في الحالة الإقتصادية العامة. ونعني بالتوقعات الإتجاه السائد سواء كان تفاؤلا أو تشاؤما بشأن المستقبل الإقتصادي للمجتمع، فإذا عم التفاؤل بالمستقبل في المجتمع، فهذا يعطي دفعا قويا لأفراد المجتمع للعمل والإستثمار، ومن ثم إرتفاع الطلب على السلع والخدمات وبالتالي نمو إقتصاد هذا المجتمع. أما إذا عم التشاؤم، فهذا ينعكس سلبا على إقتصاد المجتمع ونموه.

2. الضريبة:

يمكن أن يترتب على إجراءات معينة لسياسات ضريبية ما تأثير كبير على الأرباح المحققة بواسطة المشروعات ومنه على حجم الإستثمارات. فقد تؤدي المعاملة الضريبية إلى تشجيع الإستثمارات أو إلى

إنخفاضها وذلك من خلال زيادة أو تخفيض تكلفة رأس المال. من هنا، نجد كثيراً من الدول تلجأ إلى سياسة تشجيع الإستثمار بإصدار قوانين لذلك من خلال تسهيل الإجراءات وتخفيض الضرائب على الإستثمارات الجديدة وربما الإعفاء منها نهائياً لمدة معينة. إلى جانب ذلك، فإن زيادة الأعباء الضريبية على المشروع تؤدي إلى تقليل الحافز على الإستثمار.

3. القروض:

عندما يتم الاتفاق على قرض معين فهذا يعني أنه سيتبعه دفع فوائد منتظمة دون أن ننسى أصل الدين إلى المقرضين، وهذا يؤدي إلى إنخفاض الأرباح المتوقعة وبالتالي إنخفاض الإستثمار.⁽¹⁾

(1) نبيلة عرقوب، مرجع سبق ذكره ، ص 15-16.

المبحث الثاني: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية للمؤسسة

بقاء المؤسسة وإستمرار نشاطها يتوقف على وضع أهداف طويلة المدى وتخصيص الموارد الضرورية لتحقيقها، وفي سبيل ذلك تحرص المؤسسة على أن تكون تلك الموارد موثوقة ومتكل عليها.

المطلب الأول: الدور المباشر للتمويل الذاتي

للمويل الذاتي دورا مهما في تمويل الإحتياجات الإستثمارية بمختلف أنواعها، ومن هنا ينبثق الدور المباشر له في كونه من أهم المصادر المعتمدة في تمويل الإستثمارات و بالتالي المحافظة على بقاء ونمو المؤسسات الإقتصادية.

أولا. تمويل الإستثمارات المادية، المعنوية والمالية:

يلعب التمويل الذاتي كمصدر داخلي ذو أهمية بالغة على مستوى المؤسسة، حيث يسمح بتحويل الأموال إلى قيم إضافية، مما يؤدي وبشكل فعلي إلى تمويل الإحتياجات الإستثمارية والمتمثلة في التثبيات المادية والمعنوية عن طريق تدعيم الأموال الخاصة حيث تمثل الإستثمارات بصفة عامة في توظيف وتشغيل المال بقصد النماء والربح.

و أيا كان المجال الذي يستخدم فيه فإنه كمفهوم يخرج عن كونه الإضافة إلى الطاقة الإنتاجية أو الإضافة إلى رأس المال.

وتقسم الإحتياجات الإستثمارية من حيث الغرض إلى إستثمارات النمو والتوسع وإستثمارات التجديد، حيث تمثل إستثمارات التجديد التي تقوم بها المؤسسة من خلال شراء الآلات والأدوات لكي تتمكن من مسايرة التقدم التكنولوجي، وبالتالي فإنها تتمكن من تحسين النوعية وزيادة الأرباح والمحافظة على القدرة التنافسية للمؤسسة.

أما إستثمارات النمو والتوسع فتهدف إلى تحسين الطاقات الإنتاجية لتنمية الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق، كما تقسم الإستثمارات إلى إستثمارات مادية (أصول ثابتة كالألات والمعدات)، و إستثمارات معنوية (أصول معنوية كبراءة الإختراع)، وإستثمارات مالية (أصول مالية كالأسهم والسندات).

وتعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي بشكل أساسي لتحقيق هدف البقاء وذلك من خلال العناصر المكونة لرصيد التمويل الذاتي.

ثانيا. التمويل الذاتي للبقاء:

تضمن المؤسسة بقاء وإستمرار نشاطها بواسطة مخصصات الإهلاك التي تغطي التآكل المادي والمعنوي للإستثمارات، وبالتالي ضمان الموارد الضرورية للإستثمار في النشاط الأساسي، أما مخصصات مؤونات تدني الأصول المتداولة ومؤونات الأخطار والتكاليف فهي إعتمادات مالية تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة التدهور، ويشكل قسط الإهلاك إمتيازاً لصالح المؤسسة، حيث بفضلها تتمكن من إعادة تجديد إستثماراتها المتهلكة، ومن جهة ثانية دفع ضريبة أقل يفضل خصمه من الدخل الخاضع للضريبة، ومن ثم توفير سيولة مالية تخفض من مخاطر الإستثمار. (1)

ووجود العديد من أنظمة الإهلاك يمكن المؤسسة من إختيار النظام الأكثر ملائمة لظروفها، ويدفعها إلى المبادرة التي تعتبر اليوم روح التسيير الحديث وأساس تطور المؤسسات.

ثالثا. التمويل الذاتي للنمو والتوسع:

يتحقق النمو بواسطة الأرباح بعد تقديم التوزيعات حيث تمول إستراتيجيات للنمو الخارجي عن طريق إستراتيجيات التركيز. والتمويل الذاتي يعتبر ركيزة أساسية وأقل تكلفة تعتمد عليه المؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق ومن هذا تبرز الكثير من العلاقات: (2)

1. التمويل الذاتي يؤدي إلى نمو الأموال الخاصة حسب العلاقة التالية :

$$CP = AF + CS$$

حيث:

CP: الأموال الخاصة .

AF: التمويل الذاتي المتراكم.

CS: رأس المال.

2. نمو الأموال الخاصة يؤدي إلى زيادة الأصول الإقتصادية من خلال العلاقة التالية:

$$AE = CP + D$$

$$AE_1 = CP_0 + \Delta CP + D$$

$$= CP_1 + D$$

(1) محمد فتحي نواصر ، مبادئ المحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 1994، ص 140.

(2) Pierre Vernimmen ، Finance d'entreprise، Analyse et gestion، édition dalloz، Paris ، 2000، p 827

حيث:

AE : الأصول الإقتصادية.

D : الديون المالية.

3. نمو الأصول الإقتصادية يؤدي إلى زيادة رقم الأعمال حيث كلما كانت الأصول الإقتصادية (رأس المال المستثمر) كبيرة كلما كان رقم الأعمال أكبر.

4. نمو رقم الأعمال يؤدي إلى زيادة نتيجة الإستغلال.

5. نمو نتيجة الإستغلال يؤدي إلى زيادة المردودية الإقتصادية والتي يمكن أن تحسب تحت العلاقة التالية:

$$R_e = \frac{RE}{AE}$$

حيث :

RE : نتيجة الإستغلال.

R_e : المردودية الإقتصادية.

6. تحقيق مردودية إقتصادية يؤدي إلى تحقيق مردودية مالية أعلى من خلال علاقة أثر الرافعة المالية التالية:

$$R_f = \left[R_e + (R_e - i) \frac{D}{CP} \right] (1 - t)$$

حيث:

R_f : المردودية المالية.

i : تكلفة الاستدانة .

t : معدل الضريبة على الأرباح.

7. زيادة المردودية المالية يؤدي إلى زيادة معدل النمو « g » حيث : ⁽¹⁾

$$g = R_f(1 - d)$$

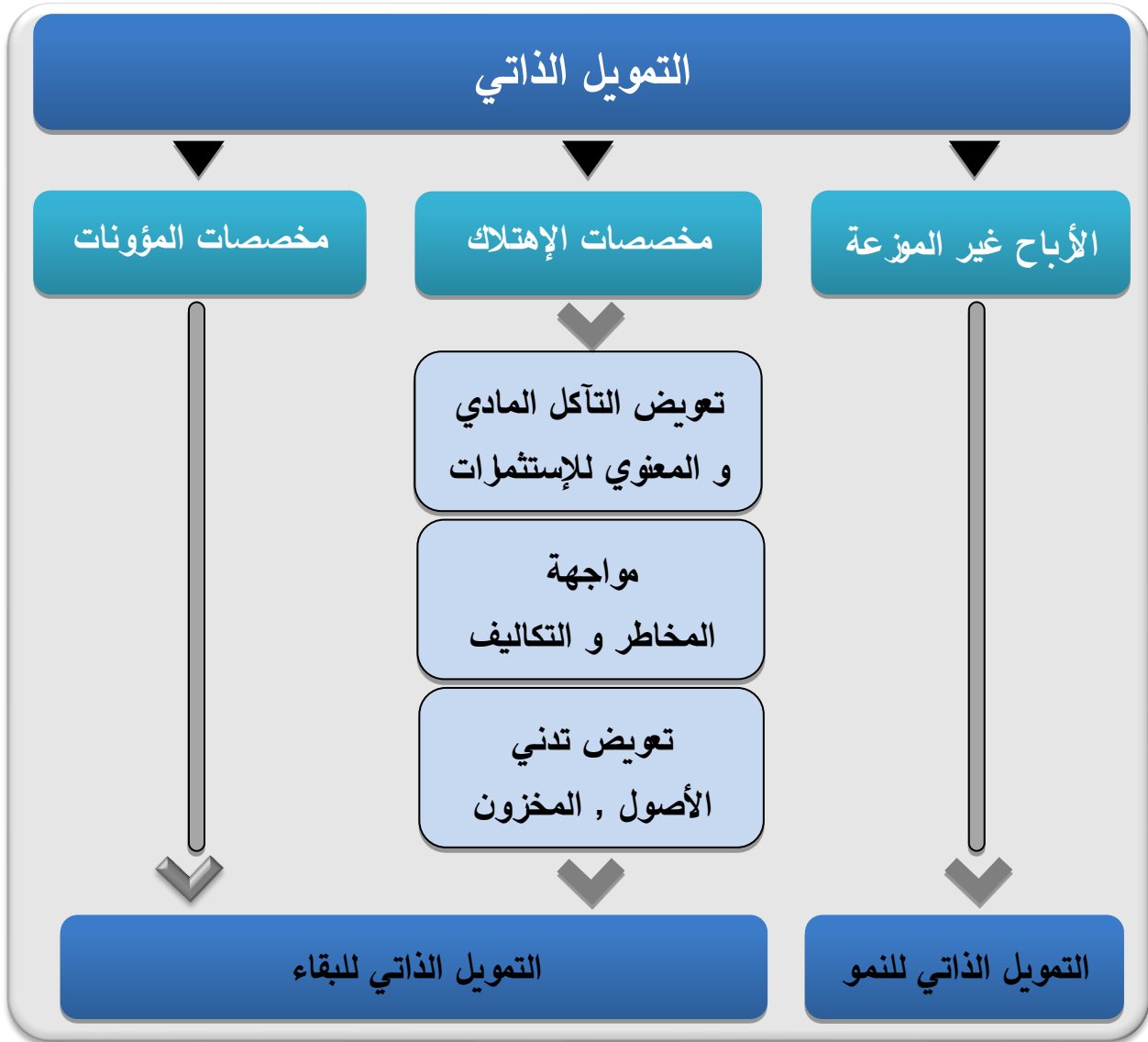
حيث :

d : نسبة التوزيعات.

⁽¹⁾ Pierre Vernimmen ، *op-cit* ، p 830.

إنّ النمو الداخلي هو ظاهرة تراكمية تتحكم فيها سياسة التمويل الذاتي و تفسير ذلك، عندما تحقق المؤسسة ربحاً فإنها تقوم بإعادة استثماره مما يؤدي إلى نمو حجم الإستثمارات ليحقق قدر معين من الربح و هكذا بشكل تراكمي

الشكل رقم (2-01) التمويل الذاتي للبقاء و النمو



المصدر: إلياس بن الساسي ، يوسف قرشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 243 ، بتصرف.

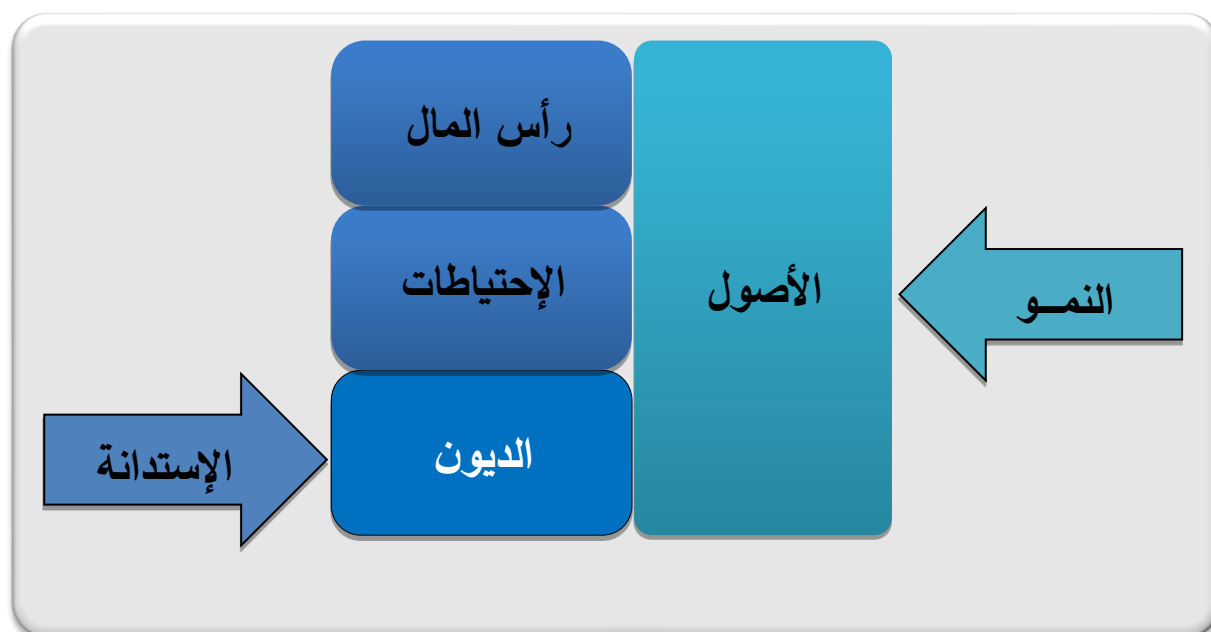
المطلب الثاني: الدور غير المباشر للتمويل الذاتي

الفوائض المالية المحققة على شكل تمويل ذاتي توجه نحو تسديد الديون المستحقة ودعم الأموال الخاصة حيث ترتفع قدرة المؤسسة على السداد وتزيد من إستقلاليتها المالية ومن ثم قدرتها على الإقتراض، إلى جانب الأثر الذي تحدثه التوزيعات في تشجيع الإكتتاب في أسهم المؤسسة وهذا يؤدي إلى توسيع حجم الإستثمار.

أولاً. القدرة على السداد:

تتمثل في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وخدمة الدين وهي نسبة الديون على القدرة على التمويل الذاتي وتستطيع المؤسسة الحصول على قروض من المؤسسات المالية إذا كانت $\frac{D}{CAF}$ أقل أو يساوي 3، أي أن الديون تكون أقل من ثلاث قدرات على التمويل الذاتي، وتبين هذه النسبة قدرة الوحدة الإقتصادية على سداد ديونها من حقوق المالكين وفي نفس الوقت مدى قدرتها على موازنة الإستفادة من الأموال المقترضة بأسعار فائدة منخفضة مقارنة بنسبة الأرباح التي حققها من وراء إستثمار تلك الأموال.⁽¹⁾

شكل رقم (2-02): الإستدانة و النمو



المصدر: إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 250.

ثانياً. الإستقلالية المالية:

وهي عبارة عن نسبة الأموال الخاصة إلى الدين، وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مج الديون}}$$

حيث كلما كان التمويل الذاتي كبير كلما كانت الأموال الخاصة كبيرة و بالتالي تكون النسبة كبيرة، حيث يشترط أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد، وتقاس مدى مساهمة القروض في تمويل إستثمارات المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك.

⁽¹⁾ محمد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الإقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2010، ص114.

ثالثاً. زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض:

بوجه عام تركز نسب المديونية على قياس مقدرة المؤسسة على خدمة الديون طويلة الأجل وسدادها عندما يحين ميعاد إستحقاقها، يوضح هذا المعدل مقدار الجزء من التدفقات النقدية المتولدة من العمليات المطلوبة لسداد قسط الديون طويلة الأجل والفوائد المستحقة خلال السنة القادمة وكلما إنخفض هذا المعدل انخفضت قدرة المؤسسة على خدمة دينها في المستقبل وإذا إنخفض هذا المعدل عن 1%، يعني قدرة المؤسسة على توليد نقدية من العمليات التي تكفي قسط القرض طويل الأجل وفوائده، فلا قدرة على الإستدانة إلا بالقدرة على سداد القروض، ولا قدرة على سداد القروض إلا بقدرة على التمويل الذاتي. ومنه يمكن القول أن التمويل الذاتي طعم لجذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الإستدانة.

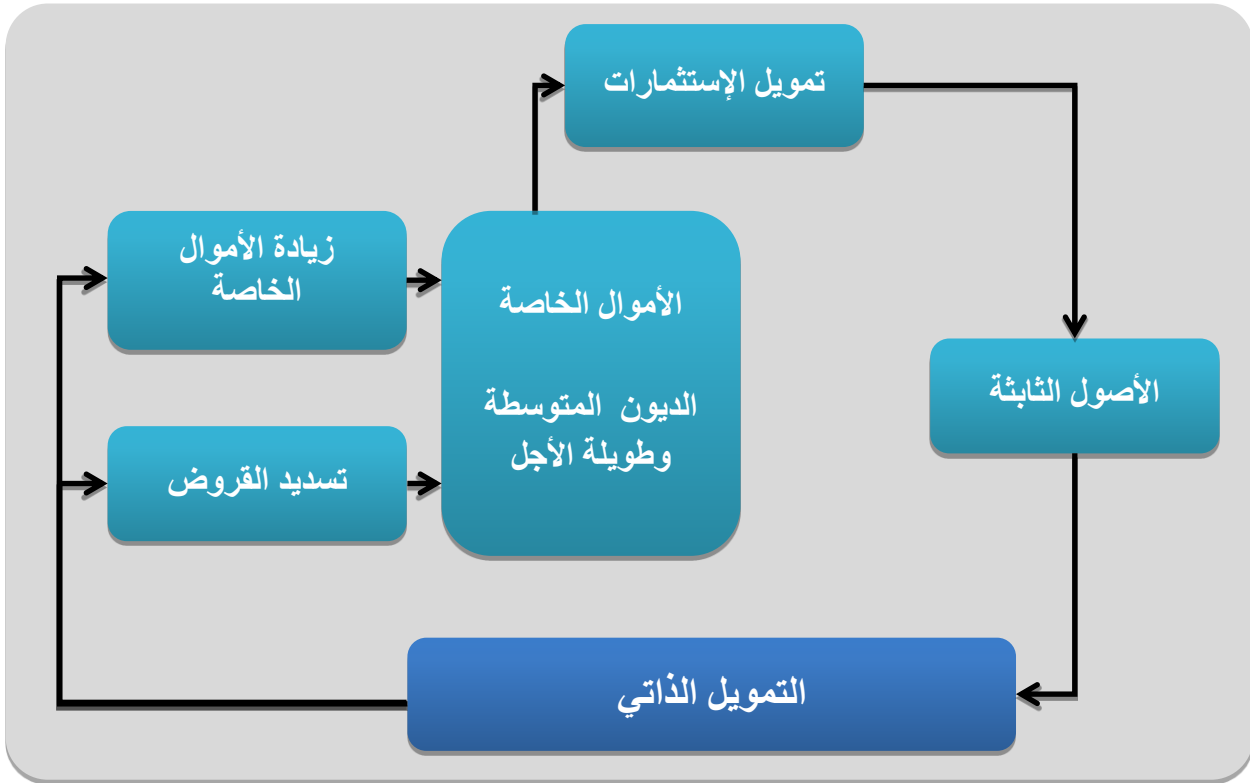
وتلجأ المؤسسة للإستدانة وخاصة في مرحلة النمو والتوسع نظراً للدور الذي تلعبه في توفير الموارد الضرورية لإستمرار النشاط و تبرز ضرورة الإستدانة بوضوح عند عدم تمكن التمويل الذاتي للمؤسسة من تحقيق النمو المطلوب في رأس المال و ذلك بتوفير عاملين أساسيين:

- عدم توافق معدل نمو التمويل الذاتي مع معدل نمو الإحتياجات المالية.
 - محدودية مستوى التمويل الذاتي، بسبب توزيع الفوائض المالية على المساهمين.
- الإستدانة عامل أساسي لتحقيق النمو، فهي متغير إستراتيجي هام لتحقيق نمو الأصول الإقتصادية وبالخصوص الرفع من القدرات الإنتاجية.
- وعلى هذا الأساس تتجه المؤسسة نحو الإستدانة كحل أساسي للرفع في الأصول ومسايرة النمو من أجل تحقيق الأهداف المرجوة. (1)

(1) محمد السعيد الهادي، الإدارة المالية "الاستثمار، التمويل، التحليل المالي: الأسواق المالية الدولية"، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن،

2010، ص 166-167 .

الشكل رقم (2-03): التمويل الذاتي و الأموال الخاصة



المصدر: إلياس بن السياسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 146.

يوضح هذا الشكل أنه ومن خلال إرتفاع قدرة التمويل الذاتي يزداد التمويل الذاتي بإعتباره أحد مكوناته من جهة لأنه يرفع من الأموال الخاصة و بالتالي تزداد نسبة الإستقلالية المالية، ومنه قدرة الأموال الخاصة على توفير الضمانات للدائنين، وبالتالي تحسين شروط الإقتراض، ومن جهة أخرى عند إرتفاع القدرة على التمويل الذاتي تزيد القدرة على سداد ديونها المالية وبالتالي زيادة القدرة على الإستدانة.

المطلب الثالث: مستوى التجديد في الجهاز الإنتاجي للمؤسسات

حتى يتم التأكد من أن المؤسسة تقوم فعلا بإستخدام مخصصات الإهلاك في تجديد وسائلها الإنتاجية (أصولها الثابتة) وليس في أغراض أخرى (سداد ديونها مثلا). ولعل الأدوات المناسبة لعملية التأكد هذه هي تلك التي تمكن من قياس مستوى الإهلاك (أو النقادم) في الجهاز الإنتاجي للمؤسسات، والأمر يتعلق هنا بمقياسين.

أولاً. معدل التقادم (Taux de vétuste des immobilisations):

ويحسب بقسمة القيمة الصافية للتثبيات المادية على القيمة الإجمالية للتثبيات المادية. وكلما اقتربت نتيجة القسمة من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على حداثة وسائل الإنتاج وأن المؤسسة المعنية تقوم بتجديدها باستمرار، أما الحالة العكسية فتدل على تقادمها، حيث:

$$\text{معدل التقادم} = \text{تثبيات مادية صافية} / \text{تثبيات مادية إجمالية}$$

ثانياً. درجة الإهلاك (degré d'amortissement des immobilisations corporelles):

وتحسب بقسمة مبلغ الإهلاكات المتراكمة للتثبيات المادية على القيمة الإجمالية للتثبيات المادية. كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دلت على أن مبلغ الإهلاكات المتراكمة مرتفع وأن التثبيات المادية متقادمة، حيث:

$$\text{درجة الإهلاك} = \text{الإهلاكات المتراكمة} / \text{تثبيات مادية إجمالية}$$

وفي الحقيقة فإن النسبة الثانية هي مكمل النسبة الأولى إلى الواحد الصحيح.

$$\text{درجة الإهلاك} = 1 - \text{معدل التقادم}$$

خلاصة:

من خلال ما سبق في هذا الفصل وبعد الإطلاع على بعض المفاهيم المتعلقة بالاستثمار والذي يكتسي أهمية بالغة في تحقيق بعض الأهداف المرجوة من النشاط الاقتصادي بصفة عامة وبعد التطرق إلى محدداته أصبحت لنا رؤية واضحة خصوصا في المبحث الثاني منه حول مساهمة المصادر الداخلية للتمويل وإعطاء فرصة لمتخذ القرار في المؤسسة من خلال التمويل الذاتي بشكله المباشر عن طريق تمويل الإستثمارات المادية أو المعنوية ودوره الفعال في تجديد الجهاز الإنتاجي للمؤسسات بهدف البقاء أو النمو والتوسع ، أو بشكله الغير مباشر المتمثل في إعطاء المؤسسة الفرصة أو القدرة على الإقتراض وكذلك سداد ما عليها من التزامات في شكل إستقلالية مالية تمكنها من تنفيذ خططها الإستثمارية.

الفصل الثالث

التمويل الذاتي وأثره على

تنشيط الإستثمار

في مطاحن بني هارون

تمهيد:

سوف نتطرق في هذا الفصل من الدراسة وبعد التعرّيج على تقديم بعض المعلومات العامة عن مؤسسة مطاحن بني هارون والهيكل التنظيمي الخاص بها، وبعد توضيح بعض الأهداف والمشاكل التي تعاني منها، نقوم بالدخول في صلب موضوع دراستنا والذي يتمثل في تحليل القوائم المالية الخاصة بها بغية معرفة مصادر التمويل الذاتي ومكوناته التي تعتمد عليها المؤسسة، وكذلك مؤشرات المالية والإقتصادية وتقييم النتائج المتحصل عليها، من أجل معرفة إلى أي مدى يساهم التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية وتوسيعها، وتبعاً لما سبق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين:

المبحث الأول: نظرة عامة حول مؤسسة مطاحن بني هارون

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية وتقييم التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تنشيط الإستثمار

المبحث الأول: نظرة عامة حول مؤسسة مطاحن بني هارون

في هذا المبحث تطرقنا إلى نظرة عامة وشاملة حول مطاحن بني هارون، والتي تختص في إنتاج وبيع الفرينة والنخالة على إختلاف أشكالها، وبغرض التعرف أكثر على هذه المؤسسة سنحاول التطرق إلى مجموعة من النقاط التي من شأنها أن تعطي صورة عامة عنها.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مؤسسة بني هارون وتعريفها

أولا. لمحة تاريخية عن نشأة وتطور مطاحن بني هارون:

قبل أن نتطرق للحديث عن الوحدة الإنتاجية والتجارية للقرارم قوقة لآبد من معرفة أصل هذه الوحدة ونقصد بذلك **SMSEMPAC**.

لقد ظهرت هذه الوحدة يوم 22 ماي 1965 بالجزائر العاصمة لأن الجزائر تبنت النظام الاشتراكي بعد الإستقلال، فالقرار فيها كان يصدر عن السلطة المركزية وإستمر الحال هكذا إلى غاية 1982، أين عرف الإقتصاد الوطني مرحلة جديدة تميزت أساسا بإعادة هيكلة المؤسسات الوطنية وبإعتبار **SMSMPAC** التسمية الجديدة، وقد تم تقسيمها إلى خمس مؤسسات جهوية تتميز كل واحدة منها بإستقلالية القرار وهي على التوالي:

- **ERIAD** الجزائر .
- **ERIAD** تيارت
- **ERIAD** سطيف.
- **ERIAD** سيدي راشد.
- **ERIAD** قسنطينة.

هذه الأخيرة **ERIAD** قسنطينة والتي صارت تسمى **SMIDE** قسنطينة وتضم 11 ولاية ضلت كغيرها من الوحدات الأربعة الجهوية ، ومجمع سميد حاليا "**AGRODIV**" وتعني ما يلي:

AGRO : التغذية و **DIV**: مختلفة ، حيث أعطت الدولة مخططا وطنيا من أجل تنظيم أو بالأحرى هيكلة المؤسسات الوطنية في شكل شركات تجارية عن طريق خلق شركات فرعية مستقلة على مستوى الوحدات تخضع لأحكام القانون التجاري وعلى هذا الأساس وكغيرها من المؤسسات الجهوية عرفت **AGRODIV** قسنطينة تقسيما جديدا على الشركات الفرعية وتتمثل في ما يلي:

- المركب الصناعي التجاري المسيلة.
- المركب الصناعي التجاري الساحل.

- المركب الصناعي التجاري سيبوس عنابة.
- المركب الصناعي التجاري مرمورة قالمة.
- المركب الصناعي التجاري سيدي راشد قسنطينة.
- المركب الصناعي التجاري بني هارون، ويتكون من: الوحدة الإنتاجية التجارية القرارم قوقة، الوحدة الإنتاجية التجارية فرجيوة ، الإدارة العامة.

ثانيا. تعريف مؤسسة مطاحن بني هارون:

تقع هذه المؤسسة بدائرة القرارم قوقة ولاية ميلة على الطريق الوطني رقم 27 بين ولايتي جيجل قسنطينة في الجهة الشرقية، فهي بذلك تحتل موقعا إستراتيجيا، تتسع على مساحة قدرها 07 هكتار، 02 منها مغطاء تشكل سكنات الموظفين تحمل الرقم التسلسلي التالي 431281 وتعني ما يلي:

43: رقم الولاية.

12: الشهر الذي إنطلق فيه النشاط.

81: السنة التي بدأت فيها العملية الإنتاجية.

بدأت أشغال هذا المشروع في 03 نوفمبر 1976 و في نفس الشهر من سنة 1983 من طرف شركة وطنية **SONATIBA** و شركة مجرية **COMPLEXE BUDABEST**.

قدر رأس مالها ب 600.000.000 دج، تختص الوحدة بإنتاج الفرينة بنوعيتها، دقيق ممتاز ودقيق عادي والنخالة، تستعمل الألوان التالية:

البرتقالي: المشروبات ومشتقاتها.

الأخضر: الحبوب والعجائن .

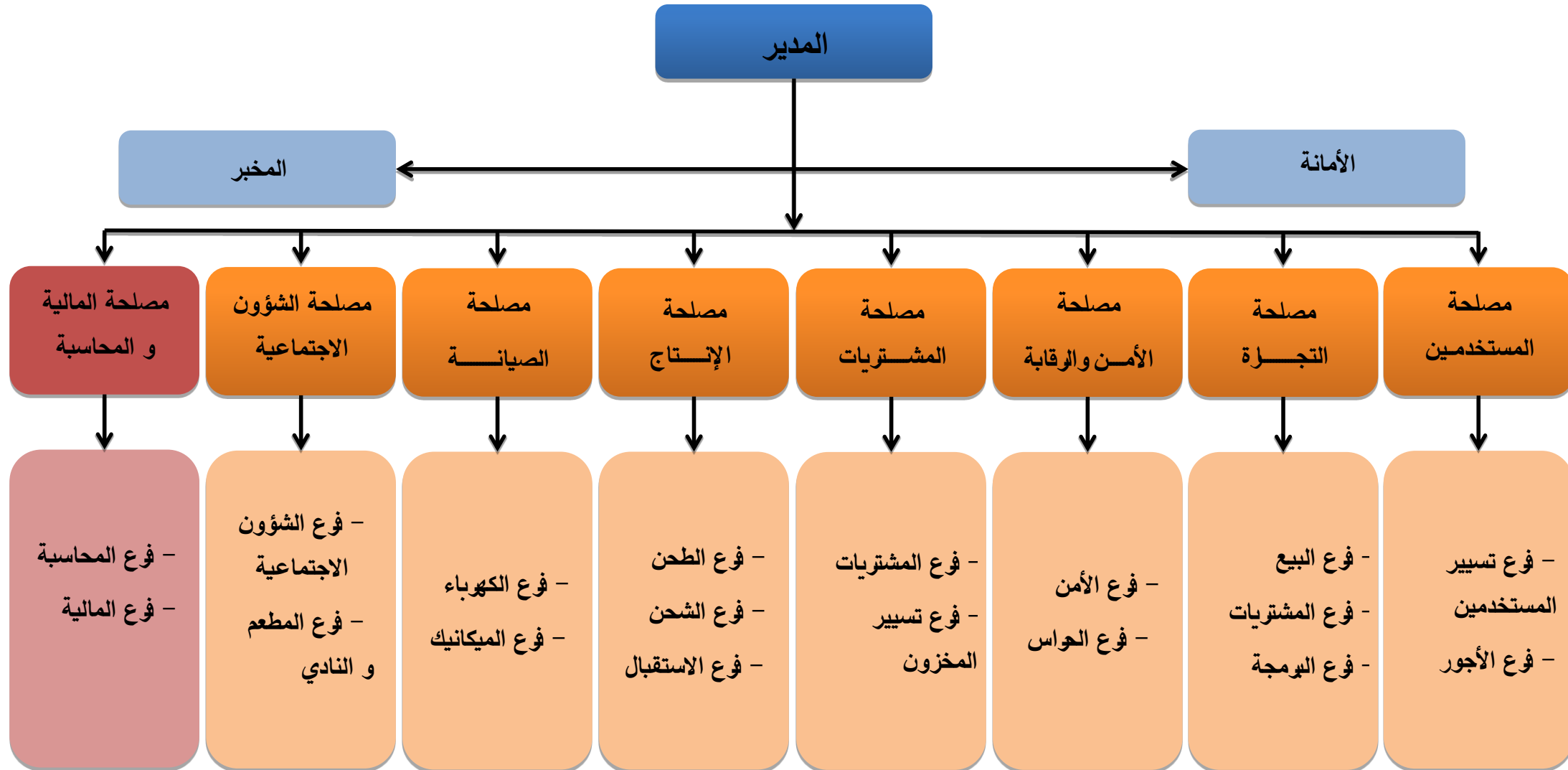
الأزرق: المياه المعدنية.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون وتعريف مصلحة المالية والمحاسبة

أولا. الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون:

إن إنسجام وترابط الوظائف مع نمط التمييز يساعد على تطوير نشاطها وزيادة إنتاجها، لذلك نجد أن المطاحن تسعى جاهدة إلى الإهتمام بتنظيمها من خلال متابعة التعديلات على متطلبات ومستحقات النشاط الداخلي للمطاحن.

شكل رقم (3-01): الهيكل التنظيمي لمطاحن بني هارون



ثانيا. تعريف مصلحة المالية والمحاسبة:

إن هذه المصلحة هي ملتقى لكل المصالح السابقة الذكر، ليس كأفراد وإنما عن طريق الوثائق المحاسبية التي تحتوي على جميع المعلومات المتعلقة بكل مصلحة، ومن تم تتضح لنا الوظيفة الجوهرية لهذه المصلحة إذ تعتبر كنظام تسيير مالي ومحاسبي في الوحدة فهي تعمل على المراقبة الدقيقة للحركات المالية وذلك إبتداء من وضع المخططات التقديرية للمصاريف المتوقع صرفها والإيرادات الرامية لتصليحها، وكذلك إنشاء مخطط مالي يكون بالتنسيق مع المديرية العامة فرع المحاسبة والمالية إلى غاية إعداد الميزانية الختامية بالوحدة مروراً بمراحل عديدة لمعرفة وضعيتها المالية من حيث الربح والخسارة، حيث يتم بهذه المصلحة مراقبة جميع الوثائق المحاسبية المتعلقة بعملية الشراء والبيع تلك التي تتم مع المديرية العامة، كما لها علاقة بالبنوك والموردين، حيث يعد بنك الجزائر للفلاحة والتنمية الريفية **BADR** المتعامل الوحيد مع الوحدة، ويشترط قسم المحاسبة أن يكون على أتم الاستعداد لتقديم نتائج العمليات في أي وقت وتحفظ الوثائق لمدة 10 سنوات في الأرشيف الخاص بالوحدة، فلا تتم عملية التسجيل إلا بعد التأكد من صلاحية الوثائق. يوجد بها ثلاثة عمال، ويكون الهيكل التنظيمي لها على النحو التالي:

شكل رقم (3-02): الهيكل التنظيمي لمصلحة المحاسبة و المالية



المصدر: بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

المطلب الثالث: الأهداف والمشاكل التي تعاني منها المؤسسة

أولاً. أهداف مؤسسة مطاحن بني هارون:

إن هذه المؤسسة تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف للحفاظ على مكانتها في السوق وذلك بإنتاج السلع بالمواصفات والجودة المناسبة، ثم تقديمها للمستهلك بالسعر والوقت والمكان الملائم والأهداف كالتالي:

1. تحقيق أرباح كبيرة ومعتبرة وتحقيق التوازن في الميزان التجاري للمؤسسة.
2. تزويد السوق الجزائرية بما تحتاجه من منتجات هذه المؤسسة.
3. السعي من أجل تحقيق نتائج إيجابية للوصول إلى مراتب متقدمة على مستوى محلي.
4. السعي لتطبيق أساليب عصرية في إدارة الأعمال والإستثمار بالمؤسسة
5. تمويل خزينة الدولة بما يكفل تسديد بعض من أعباء المديونية.

ثانياً. المشاكل التي تعاني منها مؤسسة مطاحن بني هارون:

من أهم هذه المشاكل تذكر ما يلي:

1. قلة التمويل بالمادة الأولية للوحدة الإنتاجية و التجارية.
2. لجوء المستهلكين وخاصة الخبازين و مصانع الحلويات إلى الخواص للتمويل.
3. يد عاملة مرتفعة أي أن هنالك بطالة مقنعة، أي توجد عمالة لا تقابلها مردودية.
4. عدم إمتلاك المؤسسة لقسم نظام المعلومات لجمع المعلومات عن المؤسسة والبيئة الخارجية، وهذا يظهر في عدم امتلاكها لقسم تسويق المنتجات سواء محليا أو دوليا وكذلك تكاليف الإنتاج كبيرة وسعر البيع لا يغطي هذه التكاليف.

المبحث الثاني: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الإحتياجات الإستثمارية للمؤسسة

سنحاول في هذا المبحث القيام بتشخيص مالي لـ"مطاحن بني هارون" من خلال عرض وتحليل جدول حساب النتائج والميزانية بشقيها عن طريق دراسة مختلف النسب التي تتلائم وطبيعة الدراسة، وبعدها سنقوم بتحديد الأثر الذي يعود به التمويل الذاتي على الإستثمارات بالمؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: عرض جدول حساب النتائج و الميزانية بالمؤسسة

أولا. جدول حساب النتائج:

جدول رقم (3-01): جدول حساب النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| البيان | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| رقم الأعمال | 2 457 573 375.42 | 2 216 234 633.35 | 2 328 434 058.82 |
| الإنتاج المنتج أوالمنتقص من المخزون | -9 165 425.00 | 1 261 759.10 | 1 052 643.88 |
| الإنتاج المثبت | - | - | - |
| إعانات الإستغلال | - | - | - |
| تتازلات بين الوحدات | - | 1 143 100.00 | - 354 093.59 |
| إنتاج السنة المالية | 2 448 407 950.42 | 2 218 639 492.45 | 2 329 132 609.11 |
| المشتريات المستهلكة | -2 009 823 968.88 | -1 805 613 187.22 | -1 915 186 660.24 |
| الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى | -28 082 658.09 | -28 112 513.33 | -33 547 209.34 |
| استهلاك السنة المالية | -2 037 906 626.97 | - 1 834 325 700.55 | -1 948 735 869.58 |
| القيمة المضافة للإستغلال (2-1) | 410 501 323.45 | 384 313 791.90 | 380 398 739.53 |
| أعباء المستخدمين | -235 243 603.14 | - 244 341 928.35 | -245 400 179.24 |
| الضرائب والرسوم و المدفوعات المماثلة | -9 938 733.28 | -3 877 137.29 | -6 317 165.45 |

| | | | |
|-------------------|-------------------|------------------|--|
| 128 681 394.84 | 136 094 726.26 | 165 318 987.03 | إجمالي فائض الإستغلال |
| 21 753 063.91 | 13 658 864.06 | 9 154 096.04 | المنتجات العملياتية الأخرى |
| -20 640 394.39 | -1 319 073.74 | -10 352 529.23 | الأعباء العملياتية الأخرى |
| -79 471 248.02 | -65 500 923.11 | -51 127 378.58 | المخصصات للإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة |
| 41 734 195.82 | 1 826 254.90 | 7 765 183.83 | استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات |
| 92 057 012.16 | 84 759 848.37 | 120 758 359.09 | النتيجة العملياتية |
| 61 230 792.34 | 26 154 931.08 | 63 857 685.81 | المنتجات المالية |
| - | - | - | الأعباء المالية |
| 61 230 792.34 | 26 154 931.08 | 63 857 685.81 | النتيجة المالية |
| 153 287 804.50 | 110 914 779.45 | 184 616 044.90 | النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5) |
| - | - | 29 841 877.08 | الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية |
| 4 913 796.35 | 7 879 728.08 | -2 679 031.15 | الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية |
| 2 453 850 661.18 | 2 260 279 542.49 | 10,2 529 184 916 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| -2 295 649 060.33 | -2 141 485 034.96 | 2 371 731 717.13 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 198.97 | النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| - | - | - | عناصر غير عادية - منتجات |
| - | - | - | عناصر غير عادية - أعباء |
| - | - | - | النتيجة غير العادية |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 198.97 | صافي نتيجة السنة المالية |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

ثانيا. الميزانية المالية:

1. الميزانية المالية للمؤسسة جانب الأصول:

جدول رقم (3-02): الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون -أصول- للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| 2017/12/31 | 2016/12/31 | 2015/12/31 | الأصول |
|------------------|------------------|------------------|--------------------------------|
| | | | <u>أصول ثابتة</u> |
| - | - | - | فارق الشراء |
| 229 406.16 | 315 319.20 | 197 250.76 | التثبيات المعنوية |
| 925 945 871.20 | 982 212 116.05 | 760 744 773.91 | التثبيات العينية |
| 411 349 816.51 | 411 349 816.51 | - | الأراضي |
| 238 243 503.11 | 266 202 975.52 | - | المباني |
| 276 352 551.58 | 304 659 324.02 | - | تثبيات عينية أخرى |
| 459 666 005.90 | 245 300 765.92 | 264 093 570.28 | تثبيات جارية |
| - | - | - | تثبيات مالية |
| - | - | - | أصول حسابات دائنة |
| 1 510 000 000.00 | 1 510 000 000.00 | 1780 000 000.00 | سندات أخرى مثبتة |
| 27 108.50 | 196 493 203.74 | 30 916.50 | قروض وأصول مالية أخرى |
| 19 007 488.99 | 20 844 566.97 | 21 871 772.84 | ضرائب مؤجلة أصول |
| - | - | 76 189.64 | groupe d'actifs à externaliser |
| 2.914,875,880.75 | 2 955 165 971.88 | 2 827 014 473.93 | مجموع الأصول الثابتة |
| | | | <u>أصول متداولة</u> |
| 114 302 422.33 | 174 758 880.21 | 260 851 242.68 | قيم الإستغلال |
| 39 714 017.58 | 99 253 729.42 | - | مواد أولية ولوازم |
| 3 125 342.98 | 2 193 999.10 | - | منتجات تامة الصنع |
| 71 463 061.77 | 73 311 151.69 | - | مخزونات أخرى |
| | | | <u>قيم قابلة للتحقيق</u> |
| 8 473 853.44 | 5 322 559.17 | 3 281 848.82 | زبانن |
| 43 167 265.82 | 43 167 265.82 | 54 709 085.82 | مجموع الشركاء |
| 74 245 666.77 | 80 619 532.03 | 65 395 214.42 | ضرائب وما شابهها |
| 47 031 861.48 | 80 260 842.37 | 36 754 102.55 | مدينون آخرون |

| | | | |
|------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|
| - | - | - | حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة |
| - | - | - | القيم الجاهزة |
| 383 750 477.85 | 341 435 918.06 | 323 772 078.29 | استثمارات وأصول مالية أخرى |
| | | | الخزينة |
| 670 971 547.69 | 725 564 997.66 | 744 763 572.58 | مجموع الأصول المتداولة |
| 3 585 847 428.44 | 3 680 730 969.54 | 3 571 778 046.51 | المجموع العام للأصول |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

2. الميزانية المالية للمؤسسة جانب الخصوم:

جدول رقم (3-03): الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون - خصوم - للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| 2017/12/31 | 2016/12/31 | 2015/12/31 | الخصوم |
|------------------|------------------|------------------|---------------------------------|
| | | | الأموال الدائمة |
| - | - | - | رؤوس الأموال الخاصة |
| - | - | 600 000 000.00 | رأس مال تم إصداره |
| - | - | 494 015 501.15 | مساهمة الدولة في رأس المال |
| - | - | - | رأس مال غير مستعان به |
| - | - | - | مساهمات أخرى |
| - | - | - | قسط الإدماج |
| - | - | 1 677 492 726.05 | علاوات احتياطات مدمجة |
| - | - | - | فارق إعادة التقييم |
| - | - | - | فارق المعادلة |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 196.97 | النتيجة الصافية |
| - | - | - | رؤوس أموال خاصة - ترحيل من جديد |
| - | - | - | حصة الشركة المدمجة |
| - | - | - | حصة ذو الأقلية |
| 2 860 272 793.81 | 2 900 549 586 27 | - | حسابات التنازل بين الوحدات |
| 3 018 474 394.66 | 3 019 344 093.80 | 2 928 961 426.17 | مجموع رؤوس الأموال الخاصة |
| | | | الخصوم الغير جارية |
| 297 682 351.37 | 297 682 351.37 | 249 957 301.64 | قروض وديون مالية |
| 52 082 373.22 | 58 833 247.55 | 67 740 181.50 | ضرائب مؤجلة خصوم |

| | | | |
|------------------|------------------|------------------|-----------------------------|
| - | - | - | ديون أخرى غير جارية |
| 93 323 661.65 | 142 053 314.98 | 147 379 859.47 | مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا |
| - | - | - | مؤونات أخرى |
| 443 088 386.24 | 498 568 913.90 | 465 077 342.61 | مجموع الخصوم غير الجارية |
| 3 461 562 780.90 | 3 517 913 007.70 | 3 394 038 768.78 | مجموع الأموال الدائمة |
| 6 600 053.03 | 43 508 239.14 | 31 382 551.35 | <u>ديون قصيرة الأجل</u> |
| 99 025 972.96 | 99 025 972.96 | 99 025 972.96 | الموردون والحسابات الملحقه |
| 4 693 426.12 | 3 171 882.66 | 1846 809.44 | عمليات المجمع |
| 13 965 195.43 | 116 105 629.96 | 45 483 943.98 | الضرائب |
| - | 32 210.08 | - | ديون أخرى غير جارية |
| 124 284 647.54 | 162 817 961.84 | 177 739 277.73 | خزينة الخصوم |
| 3 585 847 428.44 | 3 680 730 969.54 | 3 571 778 046.51 | مجموع الديون قصيرة الأجل |
| | | | المجموع العام للخصوم |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

سنحاول القيام بتحليل للقوائم المالية وذلك بالاعتماد على النسب المالية التي تتلائم وطبيعة الدراسة من أجل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة.

أولا. نسبة التمويل الذاتي (الخاص):

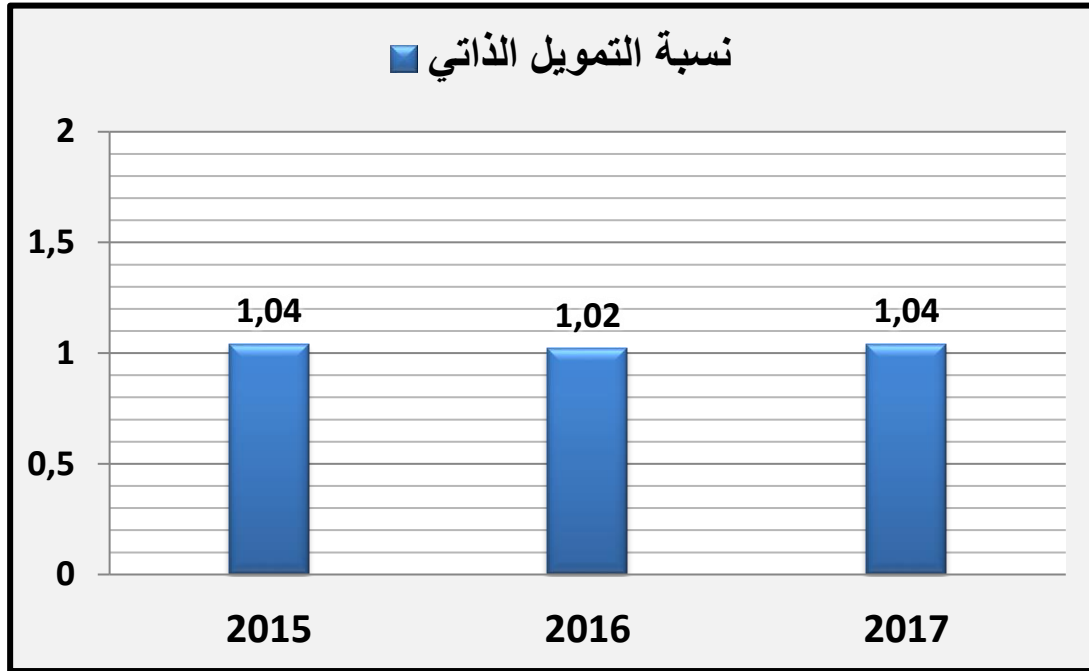
الجدول رقم (3-04): نسبة التمويل الذاتي للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|------------------|------------------|------------------|---------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 3 018 474 394.66 | 3 019 344 093.80 | 2 928 961 426.17 | الأموال الخاصة |
| 2 914 875 880.75 | 2 955 165 971.88 | 2 827 014 473.93 | الأصول الثابتة |
| 1,04 | 1,02 | 1,04 | نسبة التمويل الذاتي |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

الشكل رقم (3-03): التمثيل البياني لنسبة التمويل الذاتي في المؤسسة للفترة (2015-2017)



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماد على الجدول (3 - 04)

نلاحظ من خلال الجدول والتمثيل البياني السابق أن المؤسسة تعتمد بشكل كبير وهذا خلال فترة الدراسة على مصادرها الداخلية المتمثلة في الأموال الخاصة وهذا راجع لإرتفاع قيمة الإحتياجات المدمجة وكذلك النتيجة الصافية، وتمثل ذلك في معدلات نسبة التمويل الذاتي التي جاءت تباعا 1,04-1,02-1,04 ما يدل على تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، مع العلم أن هذه النسبة يمكن أن تكون أقل من الواحد دون أن يؤثر ذلك على وضعية المؤسسة، بشرط أن تكون نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد. ثانيا. نسبة الإستقلالية المالية:

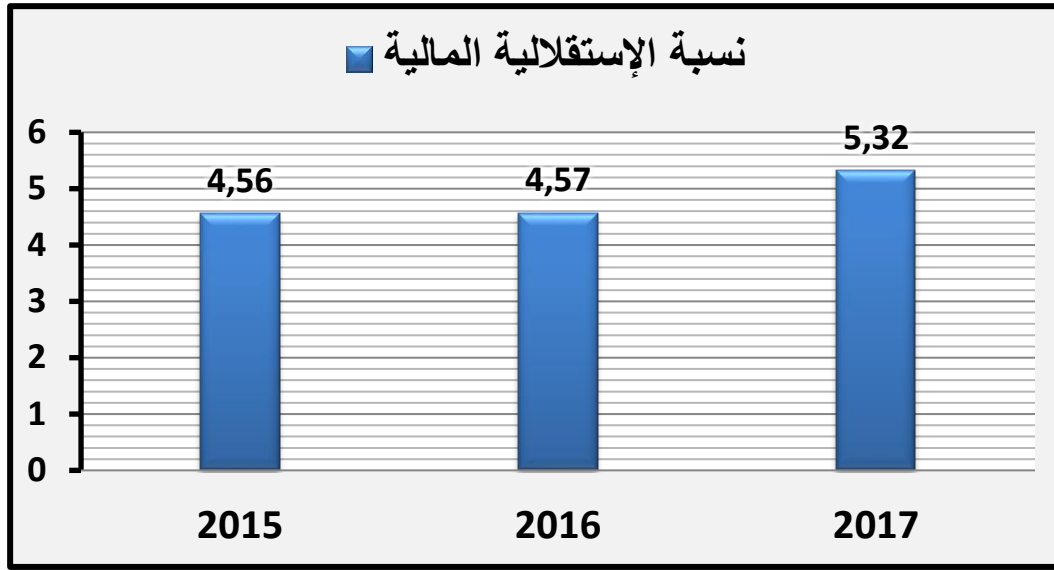
الجدول رقم (3-05): نسبة الإستقلالية المالية للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|------------------|------------------|------------------|--------------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 3 018 474 394.66 | 3 019 344 093.80 | 2 928 961 426.17 | الأموال الخاصة |
| 567 373 033.78 | 661 386 875.74 | 642 816 620.34 | مجموع الديون |
| 5,32 | 4,57 | 4,56 | نسبة الإستقلالية المالية |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

الشكل رقم (3-04): التمثيل البياني لنسبة الاستقلالية المالية في المؤسسة للفترة (2015-2017)



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماد على الجدول (3 - 05)

نلاحظ من خلال الجدول والتمثيل البياني الإرتفاع الظاهر لنسبة الاستقلالية المالية والتي كانت على التوالي 4,56-4,57-5,32 ما يدل على الوضعية المالية الجيدة أو المريحة التي تعيشها المؤسسة وهذا خلال فترة دراستنا.

ثالثا. نسبة القدرة على السداد:

الجدول رقم (3-06): نسبة القدرة على السداد بالمؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|----------------|----------------|----------------|------------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 567 373 033.78 | 661 386 875.74 | 642 816 620.34 | مجموع الديون |
| 195 938 652.5 | 182 469 175.6 | 200 815 393.7 | قدرة التمويل الذاتي |
| 2,90 | 3,62 | 3,20 | نسبة القدرة على السداد |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة القدرة على السداد نسبة متقاربة حيث حققت المؤسسة نسبة 3,20 في سنة 2015 تليها 3,62 في سنة 2016 وشهدت إنخفاض في سنة 2017 لتصل حد 2,9 وهذا راجع للإنخفاض مجموع الديون مقارنة بالسنوات السابقة لتكون 567 373 033.78 دج.

هذه النسبة تبين قدرة المؤسسة على سداد ديونها من أموالها الخاصة وكذلك قدرتها على الاستفادة من الأموال المقترضة بأسعار فائدة منخفضة مقارنة بنسبة الأرباح.

رابعاً. نسب المردودية:

1. المردودية المالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

جدول رقم (3-07): حساب المردودية المالية للمؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 198.97 | النتيجة الصافية |
| 3 018 474 394.66 | 3 019 344 093.80 | 2 928 961 426.17 | الأموال الخاصة |
| 0,052 | 0,039 | 0,054 | المردودية المالية |

المصدر: من إعداد الطالبين إنطلاقاً من الملاحظ.

نلاحظ من خلال الجدول السابق تسجيل نسبة 0,054 كمردودية مالية في سنة 2015 ثم انخفضت في السنة التي تليها إلى 0,039 لتعود للإرتفاع إلى قيمة 0,052 ما يدل على شبه ثبات عند هذا المستوى من النسب كما يدل على ثبات مساهمة الأموال الخاصة للمؤسسة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من إستعادة ورفع مستوى الأموال الخاصة بها.

2. المردودية الإقتصادية:

المردودية الإقتصادية = النتيجة الصافية / مجموع الأصول

جدول رقم (3-08): حساب المردودية الإقتصادية للمؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|------------------|------------------|------------------|----------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 198.97 | النتيجة الصافية |
| 3 585 847 428.44 | 3 680 730 969.54 | 3 571 778 046.51 | مجموع الأصول |
| 0,044 | 0,032 | 0,044 | المردودية الإقتصادية |

المصدر: من إعداد الطالبين إنطلاقاً من الملاحظ.

نلاحظ من خلال القيم المتحصل عليها للمردودية الإقتصادية بأنها موجبة ومقاربة وكانت على التوالي 0,044 - 0,032 - 0,044 هذه النسب تساعد المؤسسة في الحصول على أموال لتجديد وسائل إنتاجها بالإضافة إلى ذلك تدل على حسن إستغلال أصول المؤسسة في تحقيق الأرباح.

3. أثر الرافعة المالية:

أثر الرافعة المالية = المردودية المالية - المردودية الإقتصادية

جدول رقم (3-9): حساب أثر الرافعة المالية للمؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|---------|-------|-------|----------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 0,052 | 0,039 | 0,054 | المردودية المالية |
| 0,044 | 0,032 | 0,044 | المردودية الإقتصادية |
| 0,008 | 0,007 | 0,010 | أثر الرافعة المالية |

المصدر: من إعداد الطالبين إنطلاقاً من الملاحق.

كما كان متوقعا وبما أن نتائج المردودية المالية والمردودية الإقتصادية كانت جيدة وبما أن نسب المردودية المالية كانت أكبر من المردودية الإقتصادية كانت نتيجة أثر الرافعة المالية موجبة وهي على التوالي 0,01 - 0,007 - 0,008 وهي تدل على الأثر الإيجابي للجوء المسييرين للإستدانة ما أثر ذلك إيجابيا على المردودية المالية و التي بدورها أدت إلى تحقيق نمو للقدرة على التمويل الذاتي هذا ما يمكن المؤسسة من اللجوء إلى الإستدانة ما يؤدي بها إلى زيادة مردودية الأموال الخاصة.

و الإستخدام الأمثل لها، لكن في حدود لأن نسب أثر الرفع المالي مقاربة و تكاد تكون صفرية ما يدل على أن قيمة القروض التي تتحصل عليها المؤسسة لتمويل نشاطها الإستغلالي تكاد تكون مثالية، لأنه لو تجاوزت هذه القيم ما هي عليه فإن أثر الرفع المالي يكون منعدم، ما يؤدي إلى تحييد أثر الرافعة المالية و حينها تتوحد دلالة كل من مردودية الأموال الخاصة و المردودية الإقتصادية بعد الضريبة وهي نفس حالة إنعدام الإستدانة.

المطلب الثالث: تأثير التمويل الذاتي على الإستثمارات بالمؤسسة

في هذا المطلب سوف نقوم بحساب القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة و إبراز مساهمة مخصصات الإهلاك و النتيجة الصافية في التمويل الذاتي وكذا مقارنة التمويل الذاتي مع الإستثمارات بالمؤسسة قصد معرفة مدى التأثير الذي يلعبه التمويل الذاتي في تغطية مختلف الإحتياجات الإستثمارية.

أولاً. حساب قدرة التمويل الذاتي:

سيتم حساب قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2015-2017)، ومن أجل ذلك سيتم الاعتماد على معطيات محددة من جدول حسابات النتائج، والتي تمثل مكونات القدرة على التمويل الذاتي .

1. انطلاقاً من الفائض الإجمالي للإستغلال:

**جدول رقم (3-10): قدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من الفائض الإجمالي للإستغلال
للفترة (2015-2017)**

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|----------------|----------------|----------------|----------------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 128 681 394.84 | 136 094 726.26 | 165 318 987.03 | الفائض الإجمالي للإستغلال |
| 21 753 063.91 | 13 658 864.06 | 9 154 096.04 | + المنتوجات العملية الأخرى |
| 61 230 792.34 | 26 154 931.08 | 63 857 685.81 | + المنتوجات المالية |
| 20 640 394.39 | 1 319 073.74 | 10 352 529.23 | - الأعباء العملية الأخرى |
| 4 913 796.35 | 7 879 728.08 | 27 162 845.93 | - ضرائب على الأرباح |
| 195 938 652.5 | 182 469 175.6 | 200 815 393.7 | = قدرة التمويل الذاتي |

المصدر: من إعداد الطالبين إنطلاقاً من حساب النتائج للفترة المدرجة في الملاحق

2. انطلاقا من الفائض النتيجة الصافية:

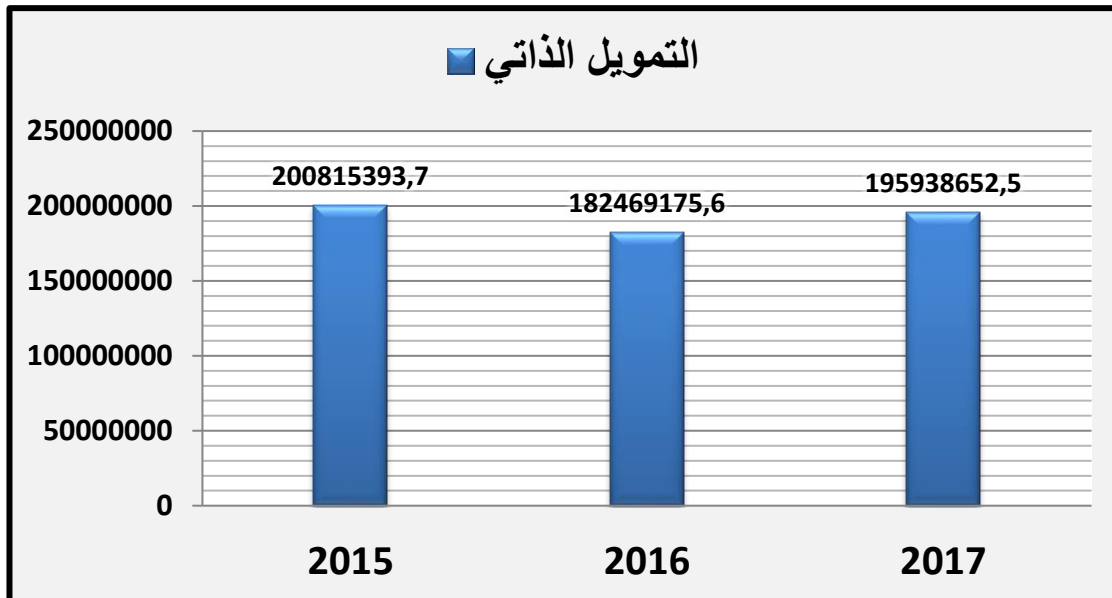
جدول رقم (3-11): قدرة على التمويل الذاتي انطلاقا من النتيجة الصافية للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|----------------|----------------|----------------|-------------------------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 158 201 600.85 | 118 794 507.53 | 157 453 198.97 | النتيجة الصافية |
| 79 471 248.02 | 65 500 923.11 | 51 127 378.58 | + مخصصات الإهلاكات و المؤونات |
| 41 734 195.82 | 1 826 254.90 | 7 765 183.83 | - استرجاعات المؤونات أو/و الإهلاكات |
| - | - | - | - إعانات التثبيات |
| - | - | - | - نواتج التنازل عن الأصول |
| 195 938 652.5 | 182 469 175.6 | 200 815 393.7 | = قدرة التمويل الذاتي |

المصدر: من إعداد الطالبين انطلاقا من حساب النتائج للفترة المدرجة في الملاحق

الشكل رقم (3-05): التمثيل البياني للتمويل الذاتي في المؤسسة للفترة (2015-2017)



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماد على الجدول (3-11)

بما أن قدرة التمويل الذاتي تحسب بطريقتين نلاحظ عند احتسابها بطريقة الفائض الاجمالي للإستغلال ورغم إنخفاض قيمته على التوالي 165 مليون بالتقريب، 136 مليون و 128 مليون سنة 2017 إلا أن المنتوجات العملية الأخرى شهدت إرتفاع في الثلاث سنوات على التوالي من 9154096,04 إلى

13658864,06 إلى 21753063,91 لكن المنتوجات المالية و الأعباء العملياتية الأخرى شهدت تقارب في معدلات النمو حيث شهدت ارتفاع في سنة 2015 لتقل في سنة 2016 ثم تعود للإرتفاع في سنة 2017.

لكن الملاحظ في هذه الطريقة هو الإنخفاض المتتالي للضرائب على الأرباح و التي كانت قيمتها على التوالي 27162845,93-7879728,08-4913796,35 هذا ما يدل على الإنخفاض في الوعاء الخاضع للضريبة وهذا تكملة لتحليلنا السابق الخاص بأثر الرافعة المالية حيث لاحظنا لجوء مسيري المؤسسة إلى الرفع من الإستدانة و ذلك في حدود الإستخدام الأمثل للموارد الذاتي للمؤسسة.

انطلاقا من طريقة النتيجة الصافية نلاحظ أن النتيجة الصافية تعتبر أكبر داعم للقدرة على التمويل الذاتي بقيمة 157453198,97 في سنة 2015 ورغم إنخفاضها في سنة 2016 لتصل قيمة 118794507,53 عادت للإرتفاع في سنة 2017 لتصل قيمة 158201600,85 كما نلاحظ توجه المؤسسة إلى الرفع من مخصصات الإهلاكات و المؤونات في سنوات الدراسة الثلاث على التوالي من 51 مليون إلى 65 مليون إلى 79 مليون وذلك للاستفادة منها وقت الحاجة حيث لاحظنا بأن قدرة التمويل الذاتي شهدت إنخفاضها في سنة 2016 حيث كانت بقيمة 200815393,7 لتتخفص إلى 182469175,6 ثم تعود للإرتفاع سنة 2017 لتصل قيمتها 195938652,5 وهذا راجع لإسترجاع المؤونات والإهلاكات والتي كانت بقيمة مميزة في سنة 2017 وهذا بقيمة 41734195.82.

ثانيا. نسبة مساهمة المخصصات و النتيجة الصافية في التمويل الذاتي:

1. مساهمة مخصصات الإهلاكات و المؤونات في التمويل الذاتي:

الجدول رقم (3-12): نسبة مساهمة مخصصات الإهلاكات و المؤونات في التمويل الذاتي

للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|---------|------|------|---|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 0,41 | 0,35 | 0,25 | مخصصات الإهلاكات و المؤونات/ التمويل الذاتي |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

كما جاء سابقا في تحليل النتائج الخاصة بقدرة التمويل الذاتي لاحظنا ارتفاع واضح ولجوء المسيرين إلى زيادة مخصصات الإهلاكات والمؤونات وتجلى ذلك من خلال نسب مساهمتها في التمويل الذاتي

والتي جاءت على التوالي بمعدل 0,25-0,35-0,41 هذا يدل على إما زيادتها بغية استرجاعها وقت الحاجة لزيادة التمويل الذاتي أو استعمالها لزيادة قدرة المؤسسة على السداد و الوفاء بالتزاماتها.

2. مساهمة النتيجة الصافية في التمويل الذاتي:

الجدول رقم (3 - 13): نسبة مساهمة النتيجة الصافية في التمويل الذاتي للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| البيان | السنوات | | |
|---------------------------------|---------|------|------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| النتيجة الصافية/ التمويل الذاتي | 0,81 | 0,65 | 0,78 |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

من النسب المتحصل عليها والتي كانت على التوالي 0,78-0,65-0,81 نلاحظ المساهمة الكبيرة للنتيجة الصافية في التمويل الذاتي وهذا راجع أولا للوضعية المالية المريحة للمؤسسة نتيجة شبه ثبات في مبيعاتها و المكانة السوقية التي تحتلها المؤسسة.

ثانيا لجوء مسيري المؤسسة إلى استغلال هذه الوضعية من أجل الإستخدام الأمثل لهذه الموارد وزيادة مديونية المؤسسة بما يضمن أحسن النتائج المتعلقة بالتمويل الذاتي.

ثالثا. دور التمويل الذاتي للبقاء (الإهلاكات و المؤونات) في تغطية استثمارات التجديد:

سيتم معرفة مدى مساهمة الإهلاكات و المؤونات في تغطية احتياجات المؤسسة الإستثمارية و المتمثلة في إستثمارات التجديد أو ما يسمى بالتمويل الذاتي للبقاء .

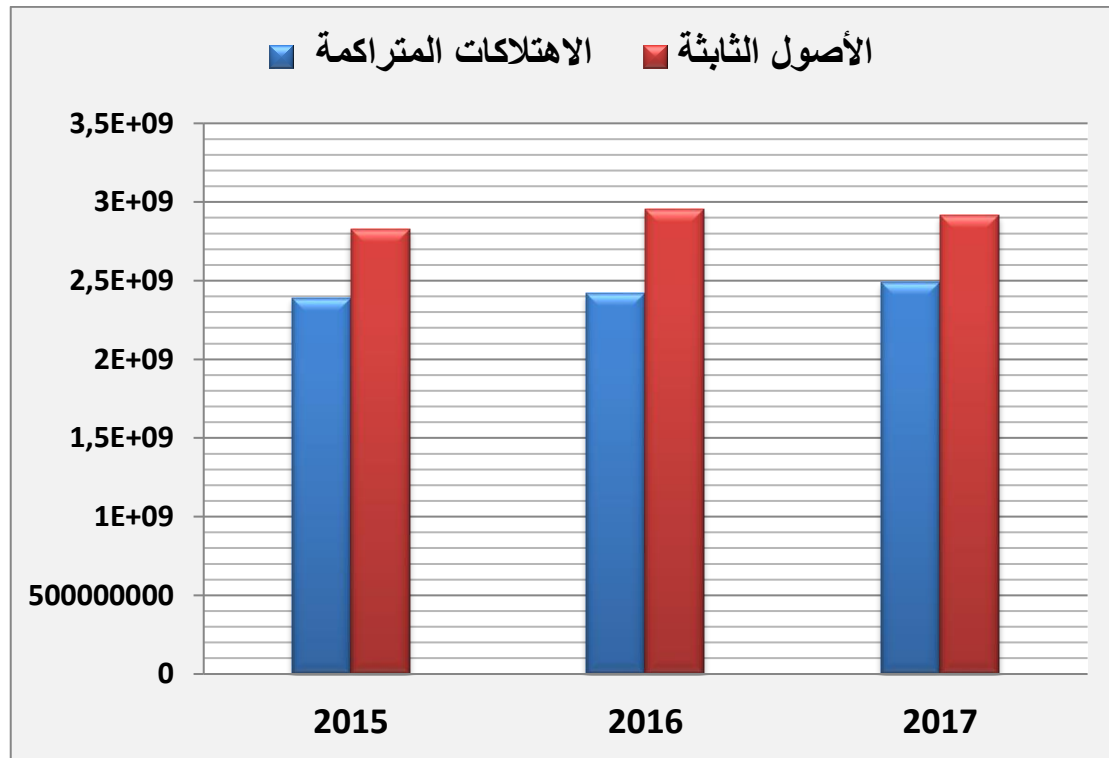
جدول رقم (3-14): مدى مساهمة الإهلاكات و المؤونات في تغطية الإحتياجات الإستثمارية في المؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| البيان | السنوات | | |
|--------------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| الإهلاكات المتراكمة | 2 487 629 212.68 | 2 418 840 431.14 | 2 391 197 515.90 |
| الأصول الثابتة | 2 914 875 880.75 | 2 955 165 971.88 | 2 827 014 473.93 |
| التغير في الأصول الثابتة | -40 290 091 | 128 151 498 | - |

المصدر: من إعداد الطالبين إعتقادا على الملاحق

الشكل رقم (3-6): نسبة تغطية الإهلاكات و المؤونات للأصول الثابتة الجديدة في المؤسسة للفترة (2015-2017)



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماد على الجدول (3 - 14)

من خلال القيم المتحصل عليها نلاحظ المساهمة الكبيرة للاهلاكات والمؤونات في تغطية الإحتياجات الإستثمارية في المؤسسة، كما نلاحظ ارتفاعها المستمر بشكل تصاعدي يعكس توجه المؤسسة نحو إستغلالها أحسن إستغلال في توسيع نشاطها وتحسين أداء أصولها بما يحقق إنتاجية أكبر هذا من جهة، ومن جهة أخرى إستعمال جزء منها في تغطية العجز في السداد في حالات معينة والوفاء بالتزامات المؤسسة نحو دائنيها (مثلا تسديد أقساط الديون طويلة الأجل في حالة توافق تواريخها مع تواريخ استحقاقات أخرى تتعلق بالموردين أو القروض قصيرة الأجل وقد تجلى ذلك واضحا في إرتفاع قيمة المؤونات أو الإهلاكات المسترجعة في سنة 2017 بقيمة 41734195,82 وإرتفاع المخصصات إلى 79471284,02 في وضعية تدل على إستقرار الوضع المالي للمؤسسة وثباته.

رابعا: مقارنة بين التمويل الذاتي و الإستثمارات الجارية:

الجدول رقم (3-15): مقارنة بين التمويل الذاتي و الإستثمارات الجارية

للفترة (2015-2017)

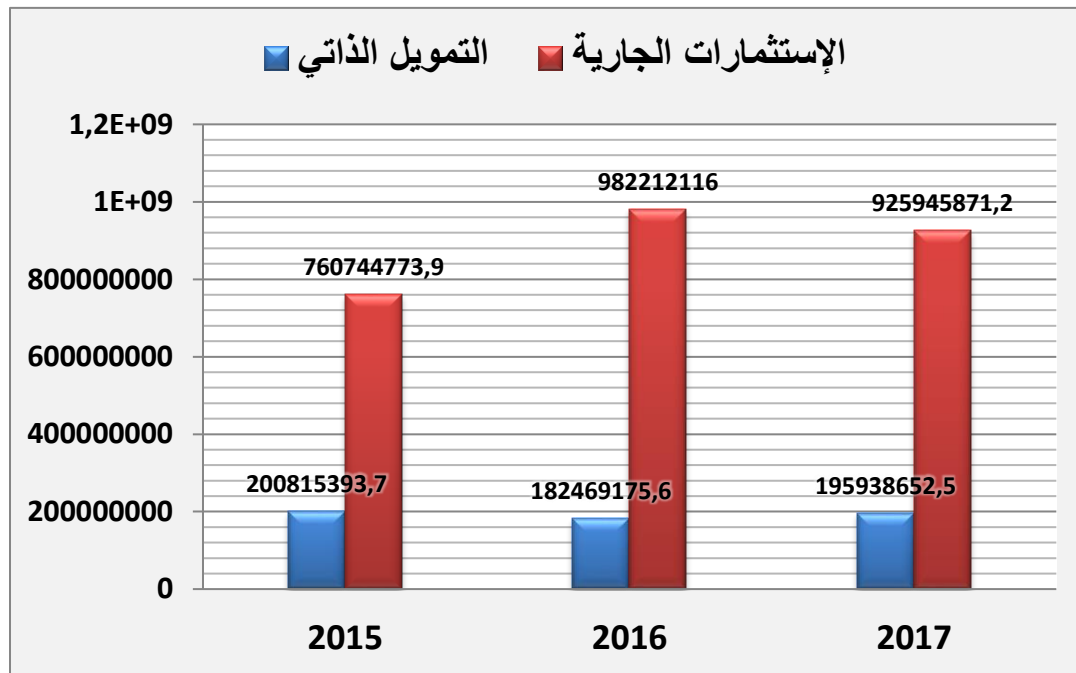
الوحدة: الدينار الجزائري

| البيان | السنوات | | |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 |
| التمويل الذاتي | 195 938 652.5 | 182 469 175.6 | 200 815 393.7 |
| الإستثمارات الجارية | 925 945 871.20 | 982 212 116.05 | 760 744 773.91 |

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق

الشكل رقم (3-07): نسبة تغطية التمويل الذاتي للاستثمارات الجارية في المؤسسة

للفترة (2015-2017)



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماد على الجدول (3-15)

نلاحظ من خلال القيم المتحصل عليها في الشكل السابق أنه رغم التدبب في قيمة التمويل الذاتي لسنوات الدراسة حيث عرف إنخفاض في سنة 2016 ليعود ويرتفع في سنة 2017 لكن قيمته الموجبة والشبه متقاربة أعطت الفرصة لمتخذي القرار التمويلي والإستثمائي في المؤسسة لتوسيع وزيادة الإستثمارات الجارية والتي كانت بقيمة 9,760744773 سنة 2015 لتصل إلى 925945871,2 سنة 2017.

خامسا. مستوى التجديد في المؤسسة:

الجدول رقم (3-16): مستوى التقادم في الجهاز الإنتاجي للمؤسسة للفترة (2015-2017)

الوحدة: الدينار الجزائري

| السنوات | | | البيان |
|------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|
| 2017 | 2016 | 2015 | |
| 5 402 505 093.43 | 5 374 006 403.02 | 5 218 211 989.83 | القيمة الإجمالية للأصول الثابتة (أ) |
| 2 487 629 212.68 | 2 418 840 431.14 | 2 391 197 515.90 | الإهلاكات المتراكمة (ب) |
| 2 914 875 880.75 | 2 955 165 971.88 | 2 827 014 473.93 | القيمة الصافية للأصول الثابتة (ج) |
| 0,54 | 0,55 | 0,54 | معدل التقادم = (ج) / (أ) |
| 0,46 | 0,45 | 0,46 | درجة الإهلاك = (ب) / (أ) |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الملاحق.

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان معدل التقادم خلال سنوات الدراسة شبه ثابت، حيث سجلت القيم 0,54-0,55-0,54 على التوالي ما يفسر بأن الأصول الثابتة لمؤسسة مطاحن بني هارون في حاله متوسطة بين التجديد والتقادم كما نلاحظ أن درجة الإهلاكات تكاد تكون ثابتة هي كذلك عند القيم 0,46-0,45 ما يدل على ثبات عملية التجديد و أن مجموعة الإهلاكات المتراكمة ليست بالكبيرة مقارنة بالتبنيات المادية إجمالاً أي أن هنالك عملية تجديد في أصول المؤسسة لكن بوتيرة منخفضة

خلاصة:

جاء هذا الفصل تجسيدا لأهم ما تطرقنا إليه في الفصلين النظريين وإسقاطا لها على أرض الواقع وذلك من خلال تقديم نظرة عامة حول مؤسسة مطاحن بني هارون و الهيكل التنظيمي الخاص بها و التركيز على مصلحة المالية و المحاسبة و إبراز بعض الأهداف و المشاكل التي تعاني منها المؤسسة، و بعدها تم تحليل القوائم المالية بإستخدام المؤشرات و النسب و المنحنيات البيانية بهدف معرفة تأثير التمويل الذاتي على الإستثمارات في المؤسسة و مستوى تجديد الأصول فيها.

خاتمة عامة

خاتمة:

دلت أغلب المراجع وأغلب الدراسات المالية التي مرت علينا ونحن نقوم بإعداد هذه الدراسة، أن التمويل الذاتي الذي يعبر عن المصادر الداخلية للتمويل في المؤسسة يعتبر من أهم وأفضل مصادر التمويل الذي يمكن المؤسسة من تحقيق الإستقلالية المالية والإدارية في كل مراحل نشاط المؤسسة سواء كان بالنسبة للمؤسسات الصغيرة أو متوسطة الحجم كما هي الكبيرة، فهو مورد داخلي متاح لا تتحمل المؤسسة تكاليف للحصول عليه كما يعتبر محرك التنمية فيها سواء من خلال دورة نشاطها العادية أو تجسيد وتفعيل نشاطها الإستثماري.

لذلك تعتبر المؤسسة الناجحة هي تلك التي تعمل على توفير السبل الضرورية للتمويل وإعداد توليفة مثالية تشتمل على عدة مصادر للتمويل بحيث تركز في عملية توليد وتجديد تثبياتها وتطبيق سياساتها الإستثمارية على التمويل الذاتي، الذي يتحدد من خلال عدة عناصر تتمثل في مخصصات الإهلاكات والمؤونات التي لها دور كبير في تجديد أصول المؤسسة وإسترجاع قيمه النقص فيها كما يساعد المؤسسة على مواكبة التغيرات الحاصلة والمتأثرة بعامل الزمن والتكنولوجيات الحديثة والتي لها دور كبير في محافظة المؤسسة على مكانتها السوقية ومسايرة مختلف الأحداث الإقتصادية، هذا بالإضافة إلى عنصر الإحتياجات والأرباح المحتجزة التي تدخل ضمن مصادر التمويل الذاتية والتي تمكن المؤسسة داخليا من تفعيل نشاطها الإستثماري سواء بهدف البقاء أو النمو و التوسع.

من خلال تناولنا لموضوع مصادر التمويل الداخلية ودورها في توسيع وتنشيط الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية ومن خلال الدراسة النظرية و إستعراض مختلف المفاهيم عبر فصلين تم اسقاط ذلك في الفصل الثالث من الدراسة على الواقع التمويلي لمؤسسة مطاحن بني هارون و إنطلاقا من الفروض الأساسية للإشكالية التي كانت كالتالي:

كيف يساهم التمويل الذاتي في تفعيل وتنشيط الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية مطاحن بني هارون؟
يمكننا عرض نتائج إختبار الفرضيات و النتائج النهائية للدراسة و التوصيات المقدمة و آفاقها كما يلي:

نتائج اختبار فرضيات البحث:

من خلال التطرق إلى مختلف جوانب موضوع دراستنا سواء من شقها النظري أو الدراسة التطبيقية كشق ثاني لمؤسسة مطاحن بني هارون تم التوصل إلى:

❖ الفرضية الأولى:

تم إثبات الفرضية بشكل مفصل لمكونات التمويل الذاتي الذي يتشكل من الإهلاكات و المؤونات ذات الطابع الإحتياطي و الأرباح المحتجزة.

❖ الفرضية الثانية:

تم التوصل إلى أن التمويل الذاتي يلعب دور أساسي كإثبات للفرضية من السياسة التمويلية و خصوصا من خلال توفير الإستقلالية المالية اللازمة.

❖ الفرضية الثالثة:

كنتيجة موجبة للفرضية و تكملة للفرضية الثانية يؤثر التمويل الذاتي في تنشيط و تفعيل الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية من خلال دعم الهيكل التمويلي وكقاعدة أساسية لتحريك العجلة الإستثمارية فيها.

نتائج الدراسة:

- يلعب التمويل الذاتي بإعتباره مصدر داخلي للتمويل دورا هام في توليفة التمويل داخل المؤسسة.
- يعتبر التمويل الذاتي سند أساسي و كقاعدة للتمويل في المؤسسة خصوصا في مرحلة النمو.
- يعد التمويل الذاتي بمثابة الطعم لجذب و تحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الإستدانة أو فتح رأس مال المؤسسة للمساهمة.
- تمثل الإهتلاكات عنصر أساسي من عناصر التمويل الذاتي و التي تسمح بتكوين مبلغ يسمح للمؤسسة في نهاية دورة حياة الأصل لتجديده أو الإستثمار في أصل أحسن منه.
- تمثل المؤونات ذات الطابع الإحتياطي العنصر الثاني و المحدد للتمويل الذاتي بشكل أساسي لكن بدرجة أقل مقارنة بالإهتلاكات.
- من العناصر المهمة كذلك في تكوين التمويل الذاتي نجد الأرباح المحتجزة و الإحتياطات المعلنة.
- يساهم التمويل الذاتي بشكل مباشر في توفير الموارد المالية لتمويل دورة الإستغلال و كذلك بشكل مباشر أو غير مباشر في خلق طاقة إنتاجية جديدة أو تنشيط و تفعيل الإستثمار داخل المؤسسة من خلال زيادة الطاقة الحالية التي بحوزتها.
- يعتبر التمويل الذاتي عامل مهم في زيادة إستقلالية المؤسسة مما يسمح لها بالتوسع في الإقتراض في الحدود المثلثي و الإستخدام الأمثل لموارد المؤسسة خصوصا الكبيرة منها بهدف تحقيق مردودية إقتصادية و مالية معتبرة و التوسع في النشاط.
- يساهم التمويل الذاتي عن طريق زيادة مستوى التجديد لأصول المؤسسة بتفعيل الإستثمار بهدف البقاء أو التوسع في النشاط.

التوصيات:

بناءً على النتائج التي توصلنا إليها من خلال دراستنا هذه و من خلال دراستنا لواقع المؤسسة نقدم التوصيات التالية:

- يجب على المؤسسة التعمق أكثر في تحليل مصادر التمويل الداخلية و إستغلال الوضعية المالية المريحة من أجل تجديد أصول المؤسسة بشكل أكبر يساعدها في التقليل من تكاليف الإنتاج و المنافسة أكثر.
- على المؤسسة العمل على الرفع أكثر من قيمة الإحتلاكات و المؤونات ذات الطابع الإحتياطي بغية التقليل من الوعاء الضريبي و الإستغلال الأمثل للوفر الضريبي و إعادة إستثمار الأموال المحتفظ بها في فتح خطوط إنتاج جديدة أو تنويع المنتجات.
- يجب على المؤسسة العمل على تحقيق نتائج إيجابية أكثر مقارنة بالوضعية المالية المستقرة التي تمكنها من الحصول على قروض تساعدها في الرفع المالي لمواردها الخاصة.
- ينبغي على المؤسسة تطوير المعارف و الخبرات لعمال الإدارة المالية من أجل تطبيق أفضل لمصادر التمويل الداخلية.
- يجب على المؤسسة العمل أكثر على توسيع إستثماراتها إعتقاداً على مواردها الذاتية.

آفاق الدراسة:

تناولنا من خلال هذه الدراسة إشكالية المصادر الداخلية للتمويل و المتمثلة في التمويل الذاتي و دورها في تنشيط و تفعيل الإستثمار في المؤسسة الإقتصادية و للإجابة على هذه الإشكالية قسمنا دراستنا إلى جزئين، نظري تطرقنا فيه إلى أغلب المفاهيم المتعلقة بالموضوع و التطبيقي حيث قمنا بتحليل القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون لمعرفة كيفية مساهمة التمويل الذاتي في دعم هيكلها المالي و تنشيط الإستثمار بهدف البقاء أو النمو و عند إطلاعنا على حيثيات هذا الموضوع و عند التعمق فيه إستوقفنا بعض المواضيع الأخرى و التي هي على صلة بموضوع دراستنا و التي يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- كيفية الموازنة بين المصادر الداخلية للتمويل و المصادر الخارجية لتحقيق الهيكل التمويلي الأمثل في المؤسسات الإقتصادية.

- ما هو أفضل مصدر تمويلي حسب كل مرحلة من مراحل نمو المؤسسة الإقتصادية.
- واقع الإستدانة في المؤسسات الإقتصادية الجزائرية وكيفية تعزيز دور المؤسسات المالية في الرفع منه.
- دور التمويل الذاتي في الرفع من تنافسية المؤسسة و زيادة حصتها السوقية.
- دور التمويل الذاتي في تسهيل حصول المؤسسة على القروض.
- علاقة المصادر الداخلية للتمويل بالمردودية الإقتصادية و المصادر الخارجية بالرفع المالي.

قائمة المراجع

الموسوعات:

1. حسين عمر، الموسوعة الإقتصادية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1997.

الكتب:

1. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الإقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008.
2. بن ساسي إلياس، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) ، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان الأردن ، 2011 ، ص241.
3. حسين عمر، الإستثمار و العولمة، دار النشر و التوزيع بوزريعة، الجزائر، 2004.
4. دريد كامل آل شبيب ، مبادئ الإدارة المالية ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2004
5. رابح الخوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008.
6. سمير محمد عبد العزيز، التمويل: إصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، 1997.
7. شقيري موسى و اخرون، إدارة الإستثمار، دار المسيرة للنشر و التوزيع والطباعة، عمان، 2012.
8. طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفا للنشر و التوزيع، عمان، 2002.
9. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007
10. قاسم نايف علوان، إدارة الإستثمار بين النظرية و التطبيق، دار الثقافة للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2012.
11. مبارك لسلوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
12. محمد السعيد الهادي، الإدارة المالية "الإستثمار، التمويل، التحليل المالي: الأسواق المالية الدولية"، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2010.
13. محمد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الإقتصادية بإستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2010.
14. محمد فتحي نواصر ، مبادئ المحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
15. محمد هيثم الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000 .
16. محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، مكتبة النشر العربي ، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014 .
17. مروان شموط، كنجو محمد كنجو، أسس الإستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، مصر، 2010.

18. مصطفى رشدي شيجة، إقتصاديات النقود و مصارف المال، الإسكندرية، الطبعة السادسة.
19. مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
20. مفتاح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية ، الأردن، 2007.
21. منصور الزين، تشجيع الإستثمار و أثره على التنمية الإقتصادية، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، 2012، الطبعة الأولى.
22. النعيمي عدنان تايه، أساسيات في الإدارة المالية، دار الميسرة، الأردن، الطبعة الأولى، 2007 .
23. هيثم صاحب عجام، التمويل الدولي، دار زهران، عمان، الأردن، 2008 .

الرسائل و الأطروحات:

1. حيولو إيمان، وسائل التمويل في المؤسسة الإقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2005.
2. رشدي حمريط، دور الإستثمار الفلاحي في دعم إيرادات الدولة (الزراعات الصحراوية)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.
3. زغود تبر ، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة ، 2009 .
4. شرابي باية كنزة ، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014.
5. صيود إيناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الإقتصادية الجزائرية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
6. عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الاسلامية، باتنة، 2008.
7. عدوي هاجر، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الإقتصادية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011.
8. محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، 2016.

9. محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010.
10. نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الإستثمار في الإقتصاد الجزائري على المستوى الكلي ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012.
11. ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011.

ثانيا. باللغة الفرنسية

Livres :

1. **Pierre Vernimmen** ، *Finance d'entreprise ، Analyse et gestion ، édition dalloz ، Paris ، 2000.*

الملاحق

الملحق رقم (01): ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2015

MBH
CONSOLIDATION FILIALE
Exercice 2015

DATE: 01/03/2016
HEURE: 08:40
PAGE: 1

Bilan Actif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal :

| Libellé | Note | Brut | Amort. / Prov. | Net | Net (N-1) |
|---|------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| ACTIFS NON COURANTS | | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | 484 231,50 | 286 980,74 | 197 250,76 | 294 097,06 |
| Immobilisations corporelles | | 3 096 740 798,02 | 2 335 996 024,11 | 760 744 773,91 | 795 237 172,62 |
| Immobilisations en cours | | 264 093 570,28 | | 264 093 570,28 | 7 979 730,64 |
| Immobilisations financières | | | | | |
| Titres filiales | | | | | |
| Titres mis en équivalence | | | | | |
| Autres participations et créances rattachées | | | | | |
| Autres titres immobilisés | | 1 780 000 000,00 | | 1 780 000 000,00 | 1 430 000 000,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | | 30 916,50 | | 30 916,50 | 30 916,50 |
| Impôts différés actif | | 21 871 772,84 | | 21 871 772,84 | 23 671 851,91 |
| Groupe d'actifs à externaliser | | 54 990 700,69 | 54 914 511,05 | 76 189,64 | |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 5 218 211 989,83 | 2 391 197 515,90 | 2 827 014 473,93 | 2 257 213 768,73 |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | | 267 176 117,57 | 6 324 874,89 | 260 851 242,68 | 233 904 725,74 |
| Créances et emplois assimilés | | | | | |
| Clients | | 37 313 130,54 | 34 031 281,72 | 3 281 848,82 | 293 787,63 |
| Groupe et associés | | 54 709 085,82 | | 54 709 085,82 | 43 167 265,82 |
| Autres débiteurs | | 66 249 579,92 | 854 365,50 | 65 395 214,42 | 47 220 056,45 |
| Impôts et assimilés | | 36 754 102,55 | | 36 754 102,55 | 44 549 238,55 |
| Autres créances et emplois assimilés | | | | | |
| Disponibilités et assimilés | | | | | |
| Placements et autres actifs financiers courants | | | | | 100 000 000,00 |
| Trésorerie | | 323 772 078,29 | | 323 772 078,29 | 424 703 276,45 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 785 974 094,69 | 41 210 522,11 | 744 763 572,58 | 893 838 350,64 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 6 004 186 084,52 | 2 432 408 038,01 | 3 571 778 046,51 | 3 151 052 119,37 |

مدير المالية العامة
كمال بن سبي

المدير المالي
الزويدي
بوسعيد

MBH
CONSOLIDATION FILIALE
Exercice 2015

DATE: 01/03/2016
HEURE: 08:40
PAGE: 2

Bilan Passif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal :

| Libellé | Note | Exercice | Exercice Précédent |
|--|------|-------------------------|-------------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | | |
| Capital émis | | 600 000 000,00 | 600 000 000,00 |
| Dotation définitive de l'état en fonds propres | | 494 015 501,15 | 494 015 501,15 |
| Capital non appelé | | | |
| Primes et réserves / (Réserves consolidées(1)) | | 1 677 492 726,05 | 1 580 582 889,44 |
| Ecart de réévaluation | | | |
| Ecart d'équivalence (1) | | | |
| Résultat net / (Résultat net part du groupe (1)) | | 157 453 198,97 | 149 629 836,61 |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau | | | |
| Autre fonds propres(differences de consolidation) | | | |
| Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance | | | |
| Part de la société consolidante (1) | | | |
| Part des minoritaires (1) | | | |
| Liaisons inter unités | | | |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES I | | 2 928 961 426,17 | 2 824 228 227,20 |
| <u>PASSIFS NON-COURANTS</u> | | | |
| Emprunts et dettes financières | | 249 957 301,64 | |
| Emprunts d'investissement | | 249 957 301,64 | |
| Crediteurs financiers- passif non courant | | | |
| Autres dettes non courantes | | | |
| Dettes rattachées à des participation | | | |
| Impôts différés passif | | 67 740 181,50 | 72 219 291,72 |
| Provisions et produits constatés d'avance | | 147 379 859,47 | 155 411 534,48 |
| Créditeurs passif courant | | | |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 465 077 342,61 | 227 630 826,20 |
| <u>PASSIFS COURANTS</u> | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 31 382 551,35 | 12 433 646,98 |
| Operation Groupe | | 99 025 972,96 | 69 184 095,88 |
| Impôts | | 1 846 809,44 | 4 641 642,52 |
| Autres dettes | | 45 483 943,98 | 12 933 680,59 |
| Trésorie Passif | | | |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 177 739 277,73 | 99 193 065,97 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 3 571 778 046,51 | 3 151 052 119,37 |
| (1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés | | | |

الملحق رقم (02): جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2015

MBH
CONSOLIDATION FILIALE
Exercice 2015

DATE: 01/03/2016
HEURE: 08:41
PAGE: 1

Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >

Identifiant Fiscal :

| Libellé | Note | Exercice | Exercice Précédent |
|--|------|-------------------------|-------------------------|
| Chiffre d'affaires | | 2 457 573 375,42 | 2 530 989 852,95 |
| Variation stocks produits finis et en cours | | -9 165 425,00 | -1 771 510,00 |
| Production immobilisée | | | |
| Subventions d'exploitation | | | |
| Cessions inter unités | | | |
| I. PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 2 448 407 950,42 | 2 529 218 342,95 |
| Achats consommés | | 2 009 823 968,88 | 2 085 519 431,81 |
| Services extérieurs et autres consommations | | 28 082 658,09 | 27 935 816,85 |
| II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | | 2 037 906 626,97 | 2 113 455 248,66 |
| III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | | 410 501 323,45 | 415 763 094,29 |
| Charges du personnel | | 235 243 603,14 | 206 522 209,37 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | | 9 938 733,28 | 9 937 533,25 |
| IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 165 318 987,03 | 199 303 351,67 |
| Autres produits opérationnels | | 9 154 096,04 | 7 683 828,60 |
| Autres charges opérationnelles | | 10 352 529,23 | 1 370 531,75 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | | 51 127 378,58 | 66 656 386,43 |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 7 765 183,83 | 1 026 160,37 |
| V. RESULTAT OPERATIONNEL | | 120 758 359,09 | 139 986 422,46 |
| Produits financiers | | 63 857 685,81 | 46 267 155,24 |
| Charges financières | | | |
| VI. RESULTAT FINANCIER | | 63 857 685,81 | 46 267 155,24 |
| VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) | | 184 616 044,90 | 186 253 577,70 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | | 29 841 877,08 | 41 587 862,56 |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | | -2 679 031,15 | -4 964 121,47 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 2 529 184 916,10 | 2 584 195 487,16 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 2 371 731 717,13 | 2 434 565 650,55 |
| VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 157 453 198,97 | 149 629 836,61 |
| Eléments extraordinaires (produits) | | | |
| Eléments extraordinaires (charges) | | | |
| IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | | |
| X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 157 453 198,97 | 149 629 836,61 |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1) | | | |
| XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1) | | | |
| Dont part des minoritaires (1) | | | |
| Part du groupe (1) | | | |

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

شماره الحسابات والمطاحن
مطاحن بني هارون

المطاحن بني هارون
مطاحن بني هارون

الملحق رقم (03): ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2016

FILIALE CEREALES CONSTANTINE
COMPLEXE INDUSTRIEL ET COMMERCIALE BENI HAROUN
Exercice 2016

DATE: 12/03/20
HEURE: 11:34
PAGE: 1

Bilan Actif

Arrêté à : Décembre < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal :

| Libellé | Not | Brut | Amort. / Prov. | Net | Net (N-1) |
|--|-----|------------------|------------------|------------------|-----------|
| ACTIFS NON COURANTS | | | | | |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill) | | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | 686 041,50 | 370 722,30 | 315 319,20 | |
| Immobilisations corporelles | | 3 400 681 824,89 | 2 418 469 708,84 | 982 212 116,05 | |
| Terrains | | 411 349 816,51 | | 411 349 816,51 | |
| Batiments | | 1 575 407 801,97 | 1 309 204 826,45 | 266 202 975,52 | |
| Autres immobilisations corporelles | | 1 413 924 206,41 | 1 109 264 882,39 | 304 659 324,02 | |
| Immobilisations en cours | | 245 300 765,92 | | 245 300 765,92 | |
| Immobilisations financières | | | | | |
| Titres filiales | | | | | |
| <i>Titres mis en équivalence</i> | | | | | |
| <i>Autres participations et créances rattachées</i> | | | | | |
| <i>Autres titres immobilisés</i> | | 1 510 000 000,00 | | 1 510 000 000,00 | |
| <i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i> | | 196 493 203,74 | | 196 493 203,74 | |
| <i>Impôts différés actif</i> | | 20 844 566,97 | | 20 844 566,97 | |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 5 374 006 403,02 | 2 418 840 431,14 | 2 955 165 971,88 | |
| ACTIF COURANT | | | | | |
| Stocks et encours | | 180 830 000,20 | 6 071 119,99 | 174 758 880,21 | |
| Créances et emplois assimilés | | | | | |
| Créance de parafiscalité céréalière | | | | | |
| <i>Clients</i> | | 38 281 340,89 | 32 958 781,72 | 5 322 559,17 | |
| <i>Autres débiteurs</i> | | 124 282 473,69 | 854 365,50 | 123 428 108,19 | |
| <i>Impôts et assimilés</i> | | 80 619 532,03 | | 80 619 532,03 | |
| <i>Autres créances et emplois assimilés</i> | | | | | |
| Disponibilités et assimilés | | | | | |
| <i>Placements et autres actifs financiers courants</i> | | | | | |
| <i>Trésorerie</i> | | 341 435 918,06 | | 341 435 918,06 | |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 765 449 264,87 | 39 884 267,21 | 725 564 997,66 | |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 6 139 455 667,89 | 2 458 724 698,35 | 3 680 730 969,54 | |

FILIALE CEREALES CONSTANTINE
COMPLEXE INDUSTRIEL ET COMMERCIALE BENI HAROUN
Exercice 2016

DATE: 12/03/2017
HEURE: 11:34
PAGE: 2

Bilan Passif

Arrêté à : Décembre < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal :

| Libellé | Not | Exercice | Exercice Précédent |
|--|-----|-------------------------|--------------------|
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | | |
| Capital émis | | | |
| Dotation définitive de l'état en fonds propres | | | |
| Prime d'apport | | | |
| Primes et réserves / (Réserves consolidées(1)) | | | |
| Ecart de réévaluation | | | |
| Ecart d'équivalence (1) | | | |
| Résultat net / (Résultat net part du groupe (1)) | | 118 794 507,53 | |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau | | | |
| Autre fonds propres(différences de consolidation) | | | |
| Subventions reçues, charges, produits comptabilisés d'avance | | | |
| Part de la société consolidante (1) | | | |
| Part des minoritaires (1) | | | |
| Liaisons inter unités | | 2 900 549 586,27 | |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES I | | 3 019 344 093,80 | |
| <u>PASSIFS NON-COURANTS</u> | | | |
| Emprunts et dettes financières | | 297 682 351,37 | |
| Emprunts d'investissement | | 297 682 351,37 | |
| Crediteurs financiers- passif non courant | | | |
| Autres dettes non courantes | | | |
| Dettes rattachées à des participation | | | |
| Impôts différés passif | | 58 833 247,55 | |
| Provisions et produits constatés d'avance | | 142 053 314,98 | |
| Créditeurs passif courant | | | |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | | 498 568 913,90 | |
| <u>PASSIFS COURANTS</u> | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 43 508 239,14 | |
| Impôts | | 3 171 882,66 | |
| Autres dettes | | 116 105 629,96 | |
| Trésorerie Passif | | 32 210,08 | |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | | 162 817 961,84 | |
| TOTAL GENERAL PASSIF | | 3 680 730 969,54 | |

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (04): جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2016

CIC LES MOULINS BENI HAROUN MI

EDITION_DU:07/03/2018 11:10

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

| | NOTE | 2016 | 2015 |
|---|------|--------------------------|------|
| Chiffres d'Affaires | | 2 216 234 633,35 | |
| Ventes de marchandises | | 658 233,77 | |
| Ventes Produits Finis | | 2 207 813 184,36 | |
| Ventes Produits Intra-Groupe | | | |
| Prestation de Services | | 1 324 785,00 | |
| Autres Ventes | | 6 438 430,22 | |
| Variation stocks produits finis et en cours | | 1 261 759,10 | |
| Production immobilisée | | | |
| Subventions d'exploitation | | | |
| Cession Inter Unités | | 1 143 100,00 | |
| I-PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 2 218 639 492,45 | |
| Achats consommés | | -1 805 613 187,22 | |
| Services extérieurs et autres consommations | | -28 712 513,33 | |
| II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | -1 834 325 700,55 | |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II) | | 384 313 791,90 | |
| Charges de personnel | | -244 341 928,35 | |
| Impôts, taxes et versements assimilés | | -3 877 137,29 | |
| IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 136 094 726,26 | |
| Autres produits opérationnels | | 13 658 864,06 | |
| Autres charges opérationnelles | | -1 319 073,74 | |
| Dotations aux Amortissements | | -54 710 931,21 | |
| Dotations aux Provisions | | -10 789 991,90 | |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 1 826 254,90 | |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 84 759 848,37 | |
| Produits financiers | | 26 154 931,08 | |
| Charges financières | | | |
| VI-RESULTAT FINANCIER | | 26 154 931,08 | |
| VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI) | | 110 914 779,45 | |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | | | |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | | 7 879 728,08 | |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 2 260 279 542,49 | |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | -2 141 485 034,96 | |
| VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 118 794 507,53 | |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | | |
| IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | | |
| X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 118 794 507,53 | |

الملحق رقم (05): ميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون 2017

CIC BENI HAROUN M43

EDITION_DU:07/03/2018 11:11

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

| ACTIF | NOTE | 2017 | | 2016 |
|---|------|-------------------|---|------------------|
| | | Montants Bruts | Amortissements Provisions et pertes de valeurs | Net |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | 686 041,50 | 456 635,34 | 229 406,16 |
| Immobilisations corporelles | | 3 413 118 448,54 | 2 487 172 577,34 | 925 945 871,20 |
| Terrains | | 411 349 816,51 | | 411 349 816,51 |
| Bâtiments | | 1 583 353 085,97 | 1 345 109 582,86 | 238 243 503,11 |
| Autres immobilisations corporelles | | 1 418 415 546,06 | 1 142 062 994,48 | 276 352 551,58 |
| Immobilisations encours | | 459 666 005,90 | | 459 666 005,90 |
| Immobilisations financières | | | | |
| Titres mis en équivalence | | | | |
| Autres participations et créances rattachées | | | | |
| Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois) | | 1 510 000 000,00 | | 1 510 000 000,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | | 27 108,50 | | 27 108,50 |
| Impôts différés actif | | 19 007 488,99 | | 19 007 488,99 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 5 402 505 093,43 | 2 487 629 212,68 | 2 914 875 880,75 |
| ACTIF COURANT | | | | |
| Stocks et encours | | 120 349 706,30 | 6 047 283,97 | 114 302 422,33 |
| Stocks matières premières et fournitures | | 39 714 017,58 | | 39 714 017,58 |
| Produits finis et encours | | 3 125 342,98 | | 3 125 342,98 |
| Autres stocks | | 77 510 345,74 | 6 047 283,97 | 71 463 061,77 |
| Créances et emplois assimilés | | | | |
| Clients | | 40 718 229,16 | 32 244 375,72 | 8 473 853,44 |
| Groupes et Associés | | 43 167 265,82 | | 43 167 265,82 |
| Impôts et assimilés | | 74 245 666,77 | | 74 245 666,77 |
| Autres débiteurs | | 47 886 226,98 | 854 365,50 | 47 031 861,48 |
| Autres créances et emplois assimilés | | | | |
| Disponibilités et assimilés | | | | |
| Placements et autres actifs financiers courants | | | | |
| Trésorerie | | 383 750 477,85 | | 383 750 477,85 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 710 117 572,88 | 39 146 025,19 | 670 971 547,69 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | | 6 112 622 666,31 | 2 526 775 237,87 | 3 585 847 428,44 |

CIC BENI HAROUN M43

EDITION_DU:07/03/2018 11:11

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

الذمم

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

| | NOTE | 2017 | 2016 |
|--|------|-------------------------|-------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| Capital émis | | | |
| Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres | | | |
| Autres Apports | | | |
| Prime de Fusion | | | |
| Primes et réserves - Réserves consolidées (1) | | | |
| Ecart de réévaluation | | | |
| Ecart d'équivalence (1) | | | |
| Résultat net - Résultat net part du groupe (1) | | 158 201 600,85 | 118 794 507,53 |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau | | | |
| Part de la société consolidante (1) | | | |
| Part des minoritaires (1) | | | |
| Liaisons Inter-Unités | | 2 860 272 793,81 | 2 900 549 586,27 |
| TOTAL I | | 3 018 474 394,66 | 3 019 344 093,80 |
| PASSIFS NON-COURANTS | | | |
| Emprunts et dettes financières | | 297 682 351,37 | 297 682 351,37 |
| Impôts différés-Passif | | 52 082 373,22 | 58 833 247,55 |
| Autres dettes non courantes | | | |
| Provisions et produits constatés d'avance | | 93 323 661,65 | 142 053 314,98 |
| Prov.p/pensions et oblig.similaires | | 93 323 661,65 | 142 053 314,98 |
| Autres Provisions | | | |
| TOTAL II | | 443 088 386,24 | 498 568 913,90 |
| PASSIFS COURANTS: | | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | | 6 600 053,03 | 43 508 239,14 |
| Opérations Groupe | | 99 025 972,96 | 99 025 972,96 |
| Impôts | | 4 693 426,12 | 3 171 882,66 |
| Autres dettes | | 13 965 195,43 | 17 079 657,00 |
| Trésorerie passif | | | 32 210,08 |
| TOTAL III | | 124 284 647,54 | 162 817 961,84 |
| TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III) | | 3 585 847 428,44 | 3 680 730 969,54 |

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (06): جدول حساب النتائج مطاحن بني هارون 2017

CIC BENI HAROUN M43

EDITION_DU:07/03/2018 11:11

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

COMPTES DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

| | NOTE | 2017 | 2016 |
|---|------|--------------------------|--------------------------|
| Chiffres d'Affaires | | 2 328 434 058,82 | 2 216 234 633,35 |
| Ventes de marchandises | | 2 103 299,92 | 658 233,77 |
| Ventes Produits Finis | | 2 323 569 610,90 | 2 207 813 184,36 |
| Ventes Produits Intra-Groupe | | | |
| Prestation de Services | | 100 000,00 | 1 324 785,00 |
| Autres Ventes | | 2 661 148,00 | 6 438 430,22 |
| Variation stocks produits finis et en cours | | 1 052 643,88 | 1 261 759,10 |
| Production immobilisée | | | |
| Subventions d'exploitation | | | |
| Cession Inter Unités | | -354 093,59 | 1 143 100,00 |
| I-PRODUCTION DE L'EXERCICE | | 2 329 132 609,11 | 2 218 639 492,45 |
| Achats consommés | | -1 915 186 660,24 | -1 805 613 187,22 |
| Services extérieurs et autres consommations | | -33 547 209,34 | -28 712 513,33 |
| II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE | | -1 948 733 869,58 | -1 834 325 700,55 |
| III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II) | | 380 398 739,53 | 384 313 791,90 |
| Charges de personnel | | -245 400 179,24 | -244 341 928,35 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | | -6 317 165,45 | -3 877 137,29 |
| IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | | 128 681 394,84 | 136 094 726,26 |
| Autres produits opérationnels | | 21 753 063,91 | 13 658 864,06 |
| Autres charges opérationnelles | | -20 640 394,39 | -1 319 073,74 |
| Dotations aux Amortissements | | -69 236 354,47 | -54 710 931,21 |
| Dotations aux Provisions | | -10 234 893,55 | -10 789 991,90 |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions | | 41 734 195,82 | 1 826 254,90 |
| V- RESULTAT OPERATIONNEL | | 92 057 012,16 | 84 759 848,37 |
| Produits financiers | | 61 230 792,34 | 26 154 931,08 |
| Charges financières | | | |
| VI-RESULTAT FINANCIER | | 61 230 792,34 | 26 154 931,08 |
| VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI) | | 153 287 804,50 | 110 914 779,45 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | | | |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | | 4 913 796,35 | 7 879 728,08 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 2 453 850 661,18 | 2 260 279 542,49 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | | -2 295 649 060,33 | -2 141 485 034,96 |
| VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | | 158 201 600,85 | 118 794 507,53 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | | |
| IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | | |
| X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE | | 158 201 600,85 | 118 794 507,53 |

A decorative border with intricate floral and leaf patterns in the corners of the page.

الْحَمْدُ لِلَّهِ

الَّذِي بِنِعْمَتِهِ تَتِمُّ الصَّالِحَاتُ