

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

العنوان

دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية

دراسة حالة المؤسسة الكاتمية للفلين

مذكرة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الاستاذة:

بن زعدة حبيبة

إعداد الطالبتين:

✓ بومسيد نوال

✓ ميلاط نهلة

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة الصديق بن يحيى	مختار بن أعر
ممتحناً	جامعة الصديق بن يحيى	أمين كعواش
مشرفاً	جامعة الصديق بن يحيى	حبيبة بن زعدة

السنة الجامعية: 2022/2021

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

العنوان

دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية

دراسة حالة المؤسسة الكاتمية للفلين

مذكرة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الاستاذة:

بن زعدة حبيبة

إعداد الطالبتين:

✓ بومسيد نوال

✓ ميلاط نهلة

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة الصديق بن يحيى	مختار بن أعر
ممتحنا	جامعة الصديق بن يحيى	أمين كعواش
مشرفا	جامعة الصديق بن يحيى	بن زعدة حبيبة

السنة الجامعية: 2022/2021

شكر وتقدير

الحمد لله الذي وهبنا التوفيق والسداد ومنحنا الثبات وأعاننا على إتمام هذا العمل بعد تعب ومصاعب واجهتنا لنضع النقاط على الحروف ونكشف ما وراء ستار العلم والمعرفة
فها هي ثمار علمنا أينعت واحات قطافها
هذه كلماتنا المبعثرة نهمس بها في أذن كل من سيفتح هذه المذكرة لينهل منها
ما يشاء ويشتهي وينتقد ما يرفض ويتغى.
هي أيضا كلمات شكر إلى كل من حثنا وغرس فينا الأمل والإرادة.
إلى كل من الأستاذة المشرفة "بن زعدة حبيبة" التي لم تبخل علينا بالنصائح والتوجيهات
منذ بداية العمل إلى نهايته وإلى جميع أساتذة قسم علوم التسيير.
كما نتقدم بالشكر والعرفان إلى عمال المؤسسة الكاتمية للفلين على التسهيلات
التي قدموها لنا
وأخص بالذكر رئيس مديرية المحاسبة والمالية.

إهداء

ما أجمل أن يجود المرء بأغلى ما لديه والأجمل أن يهدي الغالي للأغلى هي ذي ثمرة
جهدي أجنيتها اليوم... هي هدية أهديتها إلى:

إلى أول من رأت عيني وجهها وأول من لفظ لساني باسمها، إلى من أهتدي إلى أحضانها
عندما أشعر بالتعب، إلى الشمعة التي أنارت دربي، إلى التي تعبت ربت

إلى التي لو أهديت لها حياتي لن تكفي لتوفيتها حقها

أمي ثم أمي ثم أمي حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى من أحمل اسمه بكل فخر إلى سندي في الحياة

إلى من سعى جاهدا في تربيته ورعايته وتعليمي، الذي بنوره مضيت طريقي فكان

وصولي، إلى الذي لا مثيل له صاحب القلب الصافي الطيب

أبي حفظه الله وأطال في عمره ومدد خطاه.

إلى من جمعني بهم رحم واحد وشاركوني تفاصيل الحياة وأمضيت معهم أسعد الأوقات إلى

سندي وقوتي وملاذي بعد الله، إلى من رسموا البسمة في وجهي وكانوا مثلا لي في الحياة

أختي: عائشة وإخوتي: رامي، رضوان، كريم.

إلى أول فرحة في العائلة إلى البرعم إياد.

إلى من تحلوا بالإخاء وتميزوا بالوفاء إلى من شاركوني مراحل دراستي إلى من وقفوا بجواري

وساعدوني أصدقاء الدرب وأصدقاء الحياة.

إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد.

إلى كل من حملته ذاكرتي ولم تحمله مذكرتي إليكم أهذي هذا العمل المتواضع.

نوال

إهداء

لك الحمد ربي على كثير فضلك وجميل عطائك وجودك
الحمد لله ربي ومهما حمدنا فلن نستوفي حمدك والصلاة والسلام على من لا
نبي بعده.

أهدي ثمرة جهدي وعملي هذا إلى أعز ما أملك في الدنيا
إلى من ربوني وأحسنوا تربيته
إلى الذين قال الله فيهما "وبالوالدين إحسانا"...
أمي التي جعل الله الجنة تحت أقدامها
وأبي الذي رباني على الفضيلة والأخلاق وأحياني لأرد جزءا من الجميل
إلى كل عائلتي وبالأخص جدي أطال الله في عمرها
إلى جميع الأحبة والأصدقاء
إلى المخلصين الذين منهم استقيت الحروف وتعلمت كيف أنطق الكلمات
وأصوغ العبارات
إلى كل طالب علم...

نهلة

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
-	شكر وتقدير
-	إهداء
-	قائمة المحتويات
-	قائمة الجداول
-	قائمة الأشكال
-	قائمة الملاحق
-	قائمة الاختصارات والرموز
أ-ح	مقدمة
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للتمويل الذاتي	
8	تمهيد
9	المبحث الأول: مدخل لأصول التمويل
9	المطلب الأول: مفهوم التمويل
11	المطلب الثاني: العوامل المحددة لأنواع التمويل
15	المبحث الثاني: ماهية التمويل الذاتي
15	المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي
18	المطلب الثاني: قدرة وتكلفة التمويل الذاتي
22	المطلب الثالث: محددات التمويل الذاتي
23	المطلب الرابع: تقييم التمويل الذاتي
25	المبحث الثالث: مصادر التمويل الذاتي
25	المطلب الأول: الأرباح المحتجزة
27	المطلب الثاني: الاهتلاكات والمؤونات
33	المطلب الثالث: الاحتياطات
36	خلاصة
الفصل الثاني: عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية	
38	تمهيد
39	المبحث الأول: ماهية القرارات المالية
39	المطلب الأول: تعريف القرار وأنواع القرارات
40	المطلب الثاني: مفهوم القرارات المالية

قائمة المحتويات

42	المطلب الثالث: أنواع القرارات المالية
43	المبحث الثاني: عموميات حول القرار الاستثماري
43	المطلب الأول: مفهوم قرار الاستثمار
45	المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية
46	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار
49	المبحث الثالث: اتخاذ قرار الاستثمار
49	المطلب الأول: مفهوم اتخاذ القرار
51	المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري
53	المطلب الثالث: المقومات الأساسية لقرار الاستثمار
56	خلاصة
الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين	
58	تمهيد
59	المبحث الأول: تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين
59	المطلب الأول: نشأة وتطور المؤسسة الكاتمية للفلين
60	المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية للمؤسسة الكاتمية للفلين - جيجل - وأهدافها
61	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للفلين
66	المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين
66	المطلب الأول: دراسة الميزانية المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018 - 2020
70	المطلب الثاني: دراسة جدول حساب النتائج للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018 - 2020
72	المطلب الثالث: دراسة جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018 - 2020
75	المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين
75	المطلب الأول: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي
79	المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية
83	المطلب الثالث: العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرارات الاستثمارية
89	تحليل النتائج المتوصل إليها
90	اختبار الفرضيات
91	خلاصة
93	خاتمة

قائمة المحتويات

96	قائمة المراجع
-	الملاحق
-	الملخص

قائمة الجداول

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول
60	الجدول رقم (03-01): توزيع العمال
66	الجدول رقم (03-02): يمثل التغير في هيكل الأصول للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات (2018، 2019، 2020)
69	الجدول رقم (03-03) : يمثل التغير في هيكل الخصوم للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018، 2019، 2020)
70	الجدول رقم (03-04): يمثل دراسة تغير إنتاج السنة المالية والقيمة المضافة للاستغلال خلال السنوات (2018، 2019، 2020)
72	الجدول رقم (03-05): التغير في القيمة الإجمالية لتثبيتات المؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات (2018، 2019، 2020)
73	الجدول رقم (03-06): التغير في تدفقات الخزينة للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات (2018، 2019، 2020)
79	الجدول رقم (03-07): حساب نسب السيولة خلال الفترة 2018-2020
80	الجدول رقم (03-08): حساب نسب الهيكل المالية و المديونية خلال الفترة 2018-2020
82	الجدول رقم (03-09): حساب نسب المردودية خلال الفترة 2018-2020
83	الجدول رقم (03-10): الاهتلاكات والمؤونات خلال الفترة 2018- 2020
84	الجدول رقم (03-11): النتيجة الصافية الغير موزعة خلال الفترة 2018- 2020
85	الجدول رقم (03-12): حساب التمويل الذاتي خلال الفترة 2018- 2020
86	الجدول رقم (03-13): الاستثمارات الجارية خلال الفترة 2018- 2020
87	الجدول رقم (03-14): حساب قدرة التمويل الذاتي انطلاقا من إجمالي فائض الاستغلال خلال الفترة 2018-2020
88	الجدول رقم (03-15): مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية خلال الفترة (2018-2020)

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل
17	الشكل رقم (01_01): أهداف التمويل الذاتي
22	الشكل رقم (02-01): مراحل تشكّل التمويل الذاتي
46	الشكل رقم (01 - 02): أنواع القرارات لاستثمارية
47	الشكل رقم (02 - 02): علاقة تغيير سعر الفائدة بالاستثمار
49	الشكل رقم (03-02): العوامل المؤثر على قرار الاستثمار
51	الشكل رقم (04-02): مراحل اتخاذ القرار الاستثماري
62	الشكل رقم (01-03): الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للفلبين
83	الشكل رقم (02-03): التمثيل البياني للاهتلاكات والمؤونات خلال الفترة 2018-2019
84	الشكل رقم (03-03): التمثيل البياني للنتيجة الصافية الغير موزعة خلال الفترة 2018-2020
85	الشكل رقم (04-03): التمثيل البياني للتمويل الذاتي خلال الفترة 2018-2020
86	الشكل رقم (05-03): التمثيل البياني للاستثمارات الجارية خلال الفترة 2018-2020
87	الشكل رقم (06-03): التمثيل البياني لقدرة التمويل الذاتي خلال الفترة 2018-2020
88	الشكل رقم (07-03): التمثيل البياني للمقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية خلال الفترة 2018-2020

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق:

- الملحق رقم 01: ميزانية الأصول لسنة 2018 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 02: ميزانية الأصول لسنة 2019 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 03: ميزانية الأصول لسنة 2020 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 04: ميزانية الخصوم لسنة 2018 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 05: ميزانية الخصوم لسنة 2019 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 06: ميزانية الخصوم لسنة 2020 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 07: حساب النتائج لسنة 2018 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 08: حساب النتائج لسنة 2019 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 09: حساب النتائج لسنة 2020 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 10: جدول سيولة الخزينة لسنة 2018 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 11: جدول سيولة الخزينة لسنة 2019 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)
- الملحق رقم 12: جدول سيولة الخزينة لسنة 2020 (الشركة الكاتمية للفلين - جيجل)

قائمة الاختصارات والرموز

قائمة الاختصارات والرموز

الاختصار	المصطلح باللغة الأجنبية	المصطلح باللغة العربية
EBE	EXcedent brut d'exploitation	الفائض الخام للاستغلال
CAF	Capacité d'autofinancement	قدرة التمويل الذاتي

مقدمة

تكتسب مسألة تمويل المؤسسات أهمية كبيرة في مختلف الدراسات المهمة بالسيير، وذلك نظرا للأهمية البالغة لهذا العنصر الحيوي من أجل استمرار المؤسسة وقدرتها على المنافسة ومواجهة تهديدات المحيط الذي أصبح يتسم بمزيد من العدوانية وسرعة التغيير؛ لذلك يسعى المسير دائما إلى ضمان التمويل اللازم لاحتياجاتها من خلال تحديد المزيج التمويلي الأمثل الذي يحقق الأهداف المسطرة.

يتميز النشاط الاقتصادي للمؤسسة بحركة دائمة تديرها الاستثمارات المختلفة، باعتبار هذه الأخيرة العامل الأساسي الذي يسمح للمؤسسة بالبقاء والتطور، فإن المؤسسة الناجحة هي التي تحافظ على قدرتها الإنتاجية عن طريق تجديد استثماراتها، هذا ما يتطلب منها البحث عن مصادر لتمويل احتياجاتها، سواء مصادر التمويل الداخلية أو مصادر التمويل الخارجية.

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية المتاحة أمام المؤسسة، والذي يضمن لها زيادة أصولها الاقتصادية دون اللجوء إلى مصادر خارجية للحصول على الموارد المالية، فهو يعبر عن القدرة الذاتية للمؤسسة على تغطية مختلف احتياجاتها والتزاماتها المالية، واستقلالية المؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية الكفيلة بتحديد مصير المؤسسة في المستقبل، في ظل ازدياد حدة المنافسة، فنجاح المشروع الاستثماري يتوقف إلى حد كبير على مدى سلامة القرارات الاستثمارية التي يترتب عليها مجموعة من الأعباء الثابتة أي ليس من السهل تعديلها أو الرجوع عنها إذا ما تبين عدم سلامة هذه القرارات.

1. إشكالية الدراسة

على ضوء ما تقدم يمكن حصر إشكالية البحث ورسم معالمه الأساسية في التساؤل الجوهري التالي:

ما مدى مساهمة التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين؟

وللإجابة على الإشكالية السابقة وجب تقسيمها إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ كيف تتم دراسة وتحليل قدرة التمويل الذاتي في المؤسسة الكاتمية للفلين؟
- ✓ هل للمؤشرات المالية دور في عملية اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الكاتمية للفلين؟
- ✓ ما علاقة التمويل الذاتي باتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين؟
- ✓ هل التمويل الذاتي له دور أساسي في السياسة التمويلية للمؤسسة الكاتمية للفلين؟

2. فرضيات الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة سابقا نضع الفرضيات التالية:

- ✓ تتم دراسة وتحليل قدرة التمويل الذاتي بالاستعانة بالقوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين .

- ✓ للمؤشرات المالية دور كبير في عملية اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الكاتمية للفلين.
- ✓ يؤثر التمويل الذاتي على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين.
- ✓ التمويل الذاتي له دور أساسي في السياسة التمويلية للمؤسسة الكاتمية للفلين.

3. أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في ابراز مدى أهمية التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية، ودوره في اتخاذ القرارات الاستثمارية فهو يضمن سير نشاطها ونموها من خلال ضمان أكبر قدر ممكن من الاستقلالية المالية والحرية في اتخاذ القرارات.

4. أهداف الدراسة

تتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- ✓ محاولة الإجابة عن الإشكالية المطروحة والتأكد من صحة الفرضيات.
- ✓ ابراز أهمية التمويل الذاتي ودوره في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة.
- ✓ التعرف على العلاقة بين التمويل الذاتي والقرارات الاستثمارية.

5. المنهج المتبع وأدوات الدراسة

لقد اعتمدنا في دراستنا لهذا الموضوع على المزج بين المنهج الوصفي والاستقرائي في الجانب النظري حيث تم الرجوع الى الكتب والبحوث والمجلات...، من أجل عرض موضوع دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية من كل جوانبه، أما في الجانب التطبيقي اعتمدنا على المنهج التحليلي مستخدمين أدوات التحليل المالي كالنسب والمؤشرات... للتعرف على دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين.

6. أسباب اختيار الموضوع

هناك العديد من الاسباب التي دفعتنا الى اختيار هذا الموضوع نذكر منها:

الأسباب الذاتية:

- ✓ الاطلاع المسبق على بعض المقالات والأعمال في الموضوع والرغبة في البحث اعطانا نظرة عامة شجعتنا على اختيار الموضوع كرسالة تخرج.
- ✓ الرغبة الشخصية للبحث في المواضيع التي تخدم الإدارة المالية.
- ✓ الرغبة في معرفة مدى اعتماد المؤسسة الكاتمية للفلين على التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

الأسباب الموضوعية:

- ✓ قلة الكتابات والأعمال الأكاديمية التي تسلط الضوء على دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.
- ✓ نطمح إلى إثراء المكتبة الجامعية بالمعلومات حول موضوعنا هذا كمرجع للأبحاث المستقبلية.
- ✓ محاولة التعمق في أبعاد الموضوع والتطرق لأهميته في الواقع العلمي.

7. إطار الدراسة

الإطار الموضوعي: تتمحور الدراسة حول دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمؤسسة الكاتمية للفلين.

الإطار المكاني: تتمثل الحدود المكانية لهذه الدراسة في ولاية جيجل وبالتحديد المؤسسة الكاتمية للفلين.

الإطار الزمني: الفترة الممتدة من 2018 حتى 2020.

8. الدراسات السابقة

تعددت الدراسات التي تطرقت لكلا متغيري هذه الدراسة وفيما يلي نستعرض أبرزها:

الدراسة الأولى: قرash محمد، دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة من المنظور الجبائي (دراسة حالة مجمع صيدال وحدة الحراش)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، 2003-2004، هدفت هذه الدراسة إلى إظهار مدى تأثير مختلف القوانين الجبائية المتعاقبة على قرارات التمويل في المؤسسة، وخلصت هذه الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ يعتبر التمويل الذاتي مورد داخلي متاح ينتج عن نشاط المؤسسة والذي توجهه إلى تمويل عملياتها الاستثمارية؛
- ✓ يعتبر التمويل الذاتي ما هو إلا رصيد بين حسابات الإيرادات وحسابات الأعباء والذي يعبر عليه بالنتيجة الصافية مضافا إليها الإهلاكات والمؤنات ذات الطابع الاحتياطي، مع طرح الجزء الموزع على الشركاء من النتيجة؛
- ✓ يعتبر الإهلاك من العناصر الأساسية للتمويل الذاتي الذي يسمح في نهاية حياة الأصل من تكوين مبالغ لتجديده ويمثل كذلك القيمة الدنيا للتمويل الذاتي إلا أنه لا يمكن تصور مؤسسة دون استثمارات؛

الدراسة الثانية: أحمد حسين أحمد محمد، مصادر التمويل الذاتي وأثرها على الهيكل المالي في الشركات الصناعية (دراسة تطبيقية ميدانية)، بحث مقدم لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2012-2013، هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مصادر

مقدمة

التمويل الذاتي بالشركات الصناعية ودورها في تحديد الهيكل المالي الأفضل، وخلصت الدراسة الى بعض نتائج نذكر منها:

- ✓ الأموال المتولدة من أنشطة الشركات بسيطة والأرباح المحتجزة تمثل جزء منها لا يمكن الاعتماد عليها لتمويل كافة الاستثمارات؛
- ✓ الشركات تتبع سياسة توزيع الأرباح المحققة بنسبة مرتفعة عوضا عن حجزها مما يحول دون الاستفادة منها في تقوية المركز المالي للشركة وزيادة قدرة تمويلها الذاتي؛
- ✓ استخدام الديون كمصدر من مصادر التمويل يزيد من المخاطر التي تتعرض لها الشركة عكس الاستعانة بالتمويل الذاتي؛

الدراسة الثالثة: عبد القادر مسعودي، محمد طالب، التأثير الجبائي على التمويل الذاتي للمؤسسة الاقتصادية (حالة مؤسسة أن سي أ الرويبة)، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة البليدة، الجزائر، المجلد 11، العدد 02، 2022، هدفت إلى إبراز مدى تأثير الجباية على قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة الاقتصادية، وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ لا تتوقف قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة على حجم الاقتطاع الجبائي المفروض عليها فقط وإنما على حجم نشاطها وقدرتها على المنافسة في السوق وتحقيق رقم أعمال مرتفع؛
- ✓ قدرة المؤسسة على التوسع في عملية التمويل الذاتي مرهون بعدة محددات أولها الاقتطاع الجبائي؛
- ✓ تطبيق معدل ضريبة منخفض على الأرباح المعاد استثمارها يسمح للمؤسسة بتحقيق أرباح إضافية تمكنها من زيادة تمويل استثماراتها بأموالها الذاتية؛

الدراسة الرابعة: شعشوع أحمد، دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار (دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بالشلف)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف ميلة، الجزائر، 2021/2020، هدفت الدراسة إلى معرفة دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية، وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ للتحليل المالي دور كبير في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، وفي تقييم أداء المؤسسة فضلا عن دوره في ترشيد قرارات الاستثمار؛
- ✓ تحليل القوائم المالية هو البيان الأكثر أهمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- ✓ النسب المالية تؤثر في زيادة فاعلية القرارات الاستثمارية في الشركات الصناعية وأن التحليل المالي يوفر المعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار؛

الدراسة الخامسة: شلابي عمار، تيريات أيمن، أثر جودة المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرار الاستثماري (دراسة حالة مؤسسة توزيع الكهرباء والغاز سكيكدة)، مجلة مجاميع المعرفة، جامعة سكيكدة، الجزائر، المجلد 07، العدد 1، 2021، هدفت الدراسة إلى إبراز أثر جودة المعلومات المحاسبية من خلال خصائصها النوعية في اتخاذ القرار الاستثماري، وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ جودة المعلومات المحاسبية لها تأثير كبير وقوي على اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة؛
- ✓ الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية لا تؤثر بشكل كبير في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية؛

الدراسة السادسة: هباش فارس، مناع ريمة، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 09، 2018، هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير وأهمية المعلومات المالية في سوق عمان المالي للمستثمرين الأفراد ومدى اعتمادهم عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج نذكر منها:

- ✓ إن المستثمرون يجدون المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية واضحة ومفهومة وكافية لغرض اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؛
- ✓ المستثمرون يعتمدون على مصادر المعلومات الأخرى لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية كنصائح البسطاء، القرارات الحكومية بالإضافة إلى اعتمادهم على التقارير المالية؛

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

مما سبق نلاحظ أن هناك إجماعاً من قبل الباحثين في دراساتهم السابقة على الأهمية الكبيرة للتمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بالرغم من اختلاف متغيرات بحوثهم ودولهم، وما تميزت به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة كونها أخذت متغيرات مختلفة ومتعددة، حيث ربطنا بين التمويل الذاتي واتخاذ القرار الاستثماري، بالإضافة إلى أنها اختلفت عنها من حيث الفترة الزمنية، والمؤسسة محل الدراسة وكذلك من حيث الهدف والنتائج المتوصل إليها مما يعطي دراستنا بعداً مختلفاً عنها.

9. صعوبات الدراسة

نعلم يقيناً أن دروب العلم وتحصيله ليست بالسهلة وأن الوصول إلى الغايات ليس بالتمني، أخذنا غمار هذه الدراسة ونحن نؤمن يقيناً كذلك بتوفيق الله تعالى، رغم أننا سجلنا بعض الصعوبات التي نذكر منها:

- ✓ قلة الدراسات التي تعالج صلب الموضوع بطريقة مباشرة مما صعب علينا ترتيب وتنسيق الموضوع.
- ✓ الوضعية المالية السيئة للمؤسسة لم تسمح لنا بدراسة الموضوع بجودة عالية.

10. هيكل الدراسة

تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول فصلين نظريين وفصل تطبيقي:

تناولنا في الفصل الأول مفاهيم حول التمويل الذاتي وذلك بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث:

✓ المبحث الأول: مدخل لأصول التمويل.

✓ المبحث الثاني: ماهية التمويل الذاتي.

✓ المبحث الثالث: مصادر التمويل الذاتي.

أما الفصل الثاني فتطرقنا فيه إلى عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية عبر ثلاثة

مباحث:

✓ المبحث الأول: ماهية القرارات المالية.

✓ المبحث الثاني: عموميات حول القرار الاستثماري.

✓ المبحث الثالث: اتخاذ القرار الاستثماري.

فيما يخص الدراسة التطبيقية فقد اعتمدنا على فصل واحد يضم ثلاثة مباحث:

✓ المبحث الأول: تقديم المؤسسة الكاتمية للفلين.

✓ المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين.

✓ المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للتمويل الذاتي

تمهيد

المبحث الأول: مدخل لأصول التمويل

المبحث الثاني: ماهية التمويل الذاتي

المبحث الثالث: مصادر التمويل الذاتي

خلاصة الفصل

تمهيد:

يعتبر التمويل حجر الأساس في بنية أي مؤسسة اقتصادية لما له من تأثير على جميع الوظائف الأخرى داخلها، كما تعتبر إشكالية التمويل من الإشكاليات ذات الأهمية الكبيرة بالنسبة لها وذلك بسبب تعدد المصادر التمويلية المتاحة والتفاوت في مدى ندرتها أو وفرتها وتكلفة الحصول عليها.

ويعتبر التمويل الذاتي من المصادر التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل مشاريعها الاستثمارية حيث لا يمكنها الاستغناء عنه لأنه يعتبر مؤشر لقياس كفاءتها المالية إضافة إلى أنه يضمن لها توفير احتياجاتها المالية باعتباره تدفق مالي داخل تحتفظ به وعليه اعتمدنا في فصلنا هذا على المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل لأصول التمويل.

المبحث الثاني: ماهية التمويل الذاتي.

المبحث الثالث: مصادر التمويل الذاتي.

المبحث الأول: مدخل لأصول التمويل

يحظى التمويل في العصر الحديث بأهمية بالغة لأنه أصبح يمثل حجر الأساس في الإدارة المالية لأي مؤسسة اقتصادية، كذا لدى المجتمع ككل لما يؤديه من دور فعال في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، لذا سنحاول في هذا المبحث التطرق لمختلف المفاهيم المتعلقة بالتمويل.

المطلب الأول: مفهوم التمويل

يمثل التمويل عصب المؤسسة الذي يمدّها بالأموال اللازمة للقيام بأنشطتها وعدم تعرضها للعجز، الذي يمكن أن يؤدي إلى الإفلاس أو التصفية، ولقد تطور مفهومه خلال الثلاث عقود الأخيرة تطور ملحوظا، وعليه:

أولاً: تعريف التمويل

تعددت الآراء والتعاريف حول موضوع التمويل لدرجة يصعب وضع تعريف محدد دقيق يعبر عن المعنى الحقيقي له، وفيما يلي سنذكر بعض من هذه التعاريف:

التعريف الأول: هو عملية تقديم الأموال، أو الحصول عليها من الجهات المختلفة، سواء أكانت مؤسسات تمويل، أم شركات، أم أفراد لطالبيها (جهات طالبة لها)، بغرض الاستفادة من هذه الأموال استهلاكيا، أو استثمارها في المشاريع الإنتاجية، والهدف من هذه العملية هو الحصول على الأرباح⁽¹⁾.

التعريف الثاني: هو الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها.⁽²⁾

التعريف الثالث: هو نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي⁽³⁾.

التعريف الرابع: هو البحث عن إمكانية الدفع بطريقة عقلانية تضمن توفير الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف المسطرة⁽⁴⁾.

و نستخلص من التعاريف السابقة أن التمويل هو "توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاستثمارية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها، أو الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، بهدف تحقيق الأهداف والحصول على الأرباح".

(1) قتيبة عبد الرحمن العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 53.

(2) طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 21.

(3) خبايا عبد الله، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013، ص 206.

(4) زغيب مليكة، غلاب نعيمة، تحليل أساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية)، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2018، ص 2.

ثانياً: أهمية التمويل

إن المؤسسات والدولة والمنظمات التابعة لها، لها استخدام دائم لجميع مواردها المالية، فهي تلجأ عند الحاجة إلى مصادر خارجية لسد حاجاتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الالتزامات، من هذا المنطلق يمكن القول بأن للتمويل أهمية كبيرة تتمثل في: (1)

- ✓ تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- ✓ يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- ✓ يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء أو استبدال المعدات.
- ✓ يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
- ✓ يساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.
- ✓ المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية.

ثالثاً: خصائص التمويل

إن لكل نوع من أنواع التمويل مجموعة من الخصائص التي تميزه عن غيره من الأنواع الأخرى، ويمكن تناول خصائص هذه الأنواع من عدة جوانب، والتي من أهمها التالي:

1- الاستحقاق: يعني أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من التمويل لها فترة زمنية وموعد محدد ينبغي سدادها فيه بغض النظر عن أي اعتبارات أخرى (2).

2- الحق على الدخل: هناك ثلاث مظاهر تميز أموال الاقتراض من أموال الملكية في مجال الحق على الدخل هي:

الأولوية: تعني حق الدائنين بالحصول على أصل قروضهم وفوائدها قبل حصول مالكي المشروع على أي من حقوقهم.

التأكد: يمتاز الدائنون العاديون على المالكين بالتأكد من الحصول على دينهم وفوائده في المواعيد المتفق عليها للدفع، بغض النظر عن تحقيق المؤسسة للأرباح أو عدم تحقيقها لذلك.

مقدار الدخل: إن ما يحصل عليه الدائنون من المؤسسة المقترضة يكون عادة مقداره محددا وثابتا بغض النظر عن النتائج المحققة، أما بالنسبة إلى المالكين فإن ما يحصلون عليه من ربح أو خسارة غير محدد، فإن تحققت الأرباح المجزية نجدهم يحتفظون بجميع ما يزيد على حقوق الدائنين وإن كانت هناك خسارة فهم مجبرين أيضا على دفع حقوق الدائنين وتحمل الخسارة (3).

(1) رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 96.

(2) مخلخل زونية، مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية بالمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2020، ص 63.

(3) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 152.

3- الحق على الموجودات: ويعني إذا واجهت المنظمة مشاكل وتمت تصفيتها يتجه الاهتمام نحو قيمة أصولها الحالية وأولوية حصول كل من الدائنين والمستثمرين على حقوقهم منها (1).

رابعاً: أهداف التمويل

تتجلى أهداف التمويل من خلال أهمية ودور التمويل وتتمثل في: (2)

- ✓ توفير السيولة الضرورية للمشروع الاستثماري لاقتناء التجهيزات والمعدات اللازمة لنشاطه.
- ✓ تسهيل مختلف التدفقات النقدية والمالية لضمان توظيف الموارد بين الهيئات المالية والأعوان الاقتصاديين.
- ✓ تغطية جزء من تكاليف المشروع الاستثماري.
- ✓ إن للتمويل تبعات ومخاطر مختلفة، هذا ما يستدعي تعاون بين القطاع المصرفي والمؤسسات المالية لتوفير منتجات تمويلية مثلى.
- ✓ يساعد المشروع على تحقيق توازنه المالي.
- ✓ يساهم في تدعيم النشاط الاقتصادي، وذلك بخلق مشروعات جديدة.
- ✓ يساهم في تفعيل وتنشيط ميكانيزم الجهاز المصرفي، من خلال حركة رأس المال.
- ✓ يساهم في إعطاء الحركة والحيوية الضرورية لتحقيق نمو اقتصادي مقبول.

المطلب الثاني: العوامل المحددة لأنواع التمويل

هناك العديد من العوامل التي تدخل في صياغة قرار التمويل المتعلق باستخدام أموال الملكية أو أموال الاقتراض لسد حاجات المنشأة، نذكر أهم العوامل المحددة لأنواع التمويل فيما يلي:

1- **الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام:** يقصد بهذا العامل هو مدى ملائمة مصادر الأموال المستخدمة مع طبيعة الأصول التي ستمول من هذه المصادر ويحتاج هذا العامل إلى إيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من استخدام الأصول والتدفقات النقدية الخارجية لتسديد الالتزامات الناشئة عن امتلاك هذه الأصول (3).

2- **الإدارة والسيطرة:** غالباً ما يحرص أصحاب المنشأة على المحافظة على سيطرتهم على المنشأة، مما يجعلهم يعزفون عن استخدام أموال الملكية لزيادة رأس مال الشركة، وفي هذه الحالة فهم يفضلون استخدام أموال الاقتراض بدلاً عنها، لأن استعمال أموال الملكية سيؤدي إلى إضافة مالكين جدد يشاركون في الإدارة والسيطرة على المنشأة (4).

(1) فيصل محمود الشواربة، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 80.

(2) هارون العشي، مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية العمومية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2018، ص ص 69، 68.

(3) رشاد العصار وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 111.

(4) غدار رفيق، نموذج تقييم وتمويل الاستثمار الحقيقي في اقتصاد الشركة، أطروحة مقدمة كجزء من متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2017، ص 107.

3- **الدخل:** القاعدة الأساسية هي كلما كان الدخل المتوقع كبير فيتم التمويل عن طريق الاقتراض والعكس إذا كان الدخل المتوقع منخفض فيتم التمويل عن طريق أموال الملكية (1).

4- **الخطر:** ينظر للخطر في مجال العوامل المحددة من منظورين هما:

✓ خطر التشغيل

✓ خطر التمويل

ويرتبط الخطر الأول بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية التي تعمل فيها ويتوجب على المؤسسة أن تعتمد على المزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض، لأن عدم انتظام حجم النشاط سيؤثر في قدرة المؤسسة على خدمة دينها، وقد يتعرض للإفلاس إذا ما كانت أعباء خدمة الدين أكبر من قدرتها.

أما خطر التمويل، فينتج عن زيادة الاعتماد على الاقتراض في تمويل عمليات المؤسسة، ويؤدي مثل هذا الاعتماد المتزايد إلى زيادة أعباء خدمة الدين، وقد يعرض المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة دينها، وعندما تواجه المؤسسة الفشل تتهدد مصالح المالكين أكثر من غيرهم، لأنهم آخر من يستوفي حقه عند تصفية المؤسسة (2).

5- **المرونة:** وهي قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال بالزيادة أو النقص تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجات إلى هذه الأموال، وعليه نجد أن القروض القصيرة الأجل تسمح بالتعديلات في مصادر الأموال حتى تتماشى والتقلبات الموسمية في الأصول المتداولة (3).

6- **التوقيت:** هو تحديد المؤسسة للوقت الذي ستدخل فيه إلى السوق مقترضة لأجل الحصول على الأموال بأدنى كلفة ممكنة وبأفضل الشروط، لكن حاجة المؤسسة إلى الأموال في بعض الأحيان قد تلغي قدرتها على التوقيت، إذ قد تضطر إلى الدخول إلى سوق الاقتراض على الرغم من عدم مناسبة التوقيت، وفي كل الأحوال، يجب أن ينظر للتوقيت في إطار قدرة المؤسسة على قراءة الأسواق المالية والأحداث المتوقعة (4).

المطلب الثالث: أنواع التمويل

تلجأ المؤسسة من أجل تمويل نشاطها إلى مصادر للتمويل، ويقسم التمويل حسب العديد من معايير التصنيف والتي من بين أهمها ما يلي:

(1) أيمن الشنطي ، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، الأردن، 2007، ص 93.

(2) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة العربية الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 156، 157.

(3) عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 113.

(4) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 103.

أولاً: من حيث المدة

بموجب هذا المعيار تنقسم أنواع التمويل إلى: (1)

1- تمويل قصير الأجل: تمتد فترة هذا النوع إلى سنة أو أقل وهو ضروري لتأمين جزء كبير من الموجودات المتداولة للمنشأة، ويتميز هذا النوع من التمويل بالسهولة حيث يتم الحصول عليه بسهولة نتيجة وجود منشآت توظف أموالها في هذا المجال، ويستعمل هذا التمويل لتمويل الاحتياجات المالية المؤقتة لتمويل الاستثمارات في الأصول المتداولة.

2- تمويل متوسط الأجل: هو ذلك التمويل الموجه لتمويل الجزء الدائم من استثمارات المؤسسة في الرأس المال المتداول، والإضافات على موجوداتها الثابتة، أو تمويل المشروعات التي تتراوح مدتها من سنة إلى 5 سنوات.

3- تمويل طويل الأجل: هو التمويل الذي يمنح للمؤسسات ويمتد أكثر من 5 سنوات، حيث يكون موجها لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل.

ثانياً: من حيث مصدر التمويل

أي تبويب مصادر التمويل نسبة للهيئة المصدرة وتصنف حسب هذا المعيار إلى: (2)

1- التمويل الداخلي: ويطلق عليه عادة التمويل الذاتي، يقصد بهذا النوع من التمويل تلك المصادر التي تلجأ إليها المؤسسة لتمويل استثماراتها دون اللجوء إلى الخارج، فعملية احتجاز الأرباح، الإهلاكات والمؤونات هي مصادر داخلية يتم الحصول عليها من دورة الاستغلال.

2- التمويل الخارجي: ويتمثل في الحصول على الأموال من المصادر الخارجية، إما عن طريق الاقتراض مثل القروض وإصدار السندات وإما من مصادر الملكية مثل إصدار الأسهم العادية والممتازة.

ثالثاً: من حيث الملكية

وهي بدورها تنقسم إلى: (3)

1- التمويل بالملكية: تتمثل أموال الملكية أساساً في الأسهم سواء الأسهم العادية أو الممتازة.

2- التمويل بالاقتراض: وهي الأموال التي تمنح من البنوك والمؤسسات المالية كالقروض المصرفية طويلة الأجل والسندات.

(1) يوسف مسعدوي، أساسيات في إدارة المؤسسات، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص 98.

(2) بقاش وليد، بن دادة عمر، حاجة المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل في ظل التمايز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد 04، العدد 01، 2019، ص ص 55،56.

(3) عبد الكريم خيرى، أثر صنع القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2019، ص ص 52-55.

رابعاً: من حيث الغرض الذي يستخدم لأجله

وينتج عن هذا التصنيف ما يلي: (1)

1- تمويل الاستغلال: ويتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية الذي يتم التضحية به في فترة معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الاستغلال، وبهذا المعنى ينصرف تمويل الاستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساساً بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها كنفقات شراء المواد الخام ودفع أجور العمال وما إلى ذلك من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق الجاري.

2- تمويل الاستثمار: يتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع الطاقة الحالية للمشروع كإقتناء الآلات والتجهيزات وما إليها من العمليات التي يترتب على القيام بها زيادة التكوين الرأس مالي للمشروع.

(1) معراج هوارى، حاج سعيد عمر، التمويل التأجيري المفاهيم والأسس، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص

المبحث الثاني: ماهية التمويل الذاتي

إن المصادر الداخلية للمؤسسة ماهي في الواقع إلا عبارة عن الفائض من الأموال الذي حققته المؤسسة، والذي يمكن لها التصرف فيه، فالتمويل الذاتي هو وسيلة تمويلية جد هامة وهو أكثر استعمالا بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها بنفسها دون اللجوء إلى أطراف أخرى، وفي هذا المبحث سنحاول التطرق إلى بعض الجوانب المهمة للتمويل الذاتي.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية التي تلعب دورا هاما في تنمية المؤسسة وتطويرها، حيث أنه يضمن توفير الاحتياجات المالية للمؤسسة دون اللجوء إلى مصادر خارجية لتلبيتها.

أولا: تعريف التمويل الذاتي

هناك العديد من التعاريف التي قدمت له نذكر منها:

التعريف الأول: يعتبر المصدر الوحيد المتولد من العمليات الإنتاجية للمؤسسة وبذلك فهو يساهم بشكل كبير في نمو وتطور المؤسسة لأنه من جهة يضمن تحديد وسائل الإنتاج، ومن جهة أخرى فهو يضمن التمويل الجزئي أو الكلي لتوسعات المؤسسة، وعلى هذا الأساس فهو يحافظ على وجود المؤسسة وبقائها⁽¹⁾.

التعريف الثاني: فائض الأرباح الناتج عن نشاط المؤسسة خلال سنة معينة، ويحتجز جزء من هذا الفائض ليبقى داخل المؤسسة بغرض تمويل توسعها، والتمويل الذاتي عبارة عن الأرباح المتبقية بعد إجراء التوزيعات على المساهمين بالإضافة إلى الأقساط المحتجزة لغرض الإهلاكات⁽²⁾.

التعريف الثالث: يقصد بالتمويل الذاتي تمويل الاحتياجات الاستثمارية للشركة باستخدام الأرباح المحتجزة والاحتياطات التي تم تراكمها من خلال ممارسة النشاط الخاص بالمنشأة ولم يتم توزيعها على المساهمين⁽³⁾.

التعريف الرابع: يعرف على أنه إمكانية وقدرة المؤسسة تمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها بعد الحصول على نتيجة الدورة⁽⁴⁾.

ونستنتج من التعاريف السابقة أن التمويل الذاتي "يتمثل في مجموع مصادر التمويل الداخلية التي خلقتها المؤسسة بنفسها وأعيد توظيفها بقصد زيادة طاقتها الإنتاجية، أو هو الفائض النقدي الناتج عن النشاط العادي للمؤسسة والذي يستخدم لتمويل النشاط المستقبلي للمؤسسة".

(1) زغيب مليكة، بوشنكير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 194.

(2) جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية (دراسة تحليلية لأثر التمويل المباشر على قيمة المؤسسة)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة

الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2007، ص 10.

(3) أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص 413.

(4) نسيم سابق، أثر الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري)، رسالة مقدمة لنيل

شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2016، ص 36.

ويحسب التمويل الذاتي من خلال العلاقة التالية:

التمويل الذاتي: قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة.

التمويل الذاتي: الاهتلاكات + المؤونات + أرباح صافية غير موزعة. (1)

ثانيا: أهمية التمويل الذاتي

تتمثل أهمية التمويل الذاتي فيما يلي:

- ✓ تكمن أهمية التمويل الذاتي في كونه المعبر عن مدى ملائمة الشركة، تلك الملائمة التي تشكل عنصرا هاما في أهلية الاقتراض بالنسبة للمشروع، وهي أهلية يعتد بها المقرض عند النظر في إقراض المشروع، هذا فضلا عن أن التمويل الذاتي يعد مصدرا هاما في تمويل عمليات الإحلال (2).
- ✓ يعتبر التمويل الداخلي من المصادر الأقل تكلفة لكن من الصعب أن تعتمد المؤسسة بصفة كاملة على التمويل الداخلي لتمويل استثماراتها، فعادة ما تتجاوز حجم الاستثمارات هذا المورد، فتظهر ضرورة اللجوء إلى مصادر خارجية عند عدم كفايتها، وقد دلت الدراسات أن نسبة التمويل الداخلي إلى إجمالي مصادر التمويل تتراوح بين 70% و80% في دول غربية كثيرة ففي فرنسا الربح يغطي 5% من إجمالي التمويل بينما تصل هذه النسبة إلى 10% في الدول الأخرى (3).
- ✓ إن التمويل الذاتي يشكل المحور الأساسي الذي يستند عليه تمويل المؤسسة؛
- ✓ التمويل الذاتي هو الذي يخلق قدرة المؤسسة على تسديد ديونها (4).

ثالثا: خصائص التمويل الذاتي

يمكن تحديد خصائص التمويل الذاتي في النقاط التالية: (5)

- 1- استقلالته عن الغير: فالتمويل الذاتي هو قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها ذاتيا ودون تدخل من أي طرف خارجي عن المؤسسة فهو يعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق السيولة النقدية.
- 2- التمويل الذاتي ذو صيغة نقدية: حيث يكتسي التمويل الذاتي الصيغة النقدية ولا يعتبر ربح محاسبي فقط، وذلك نظرا لقيامه على مبدأ التدفق النقدي وليس التدفق المحاسبي.

(1) ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999، ص 84.

(2) عبيد علي أحمد الحجازي، مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض وبيان كيفية معاملته ضريبيا، دار النهضة العربية للنشر، مصر، 2001، ص 36.

(3) مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 176.

(4) باديس بن يحيى بوخلو، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 99.

(5) محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية (دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016، ص 99، 100.

الفصل الأول:الإطار المفاهيمي للتمويل الذاتي

3- **منعدم التكلفة:** فالتمويل الذاتي يتم تحقيقه بعد دفع الفوائد على القروض وعوائد الأسهم، ولا تدفع المؤسسة أي تكلفة إضافية نظير تحقيق التمويل الذاتي.

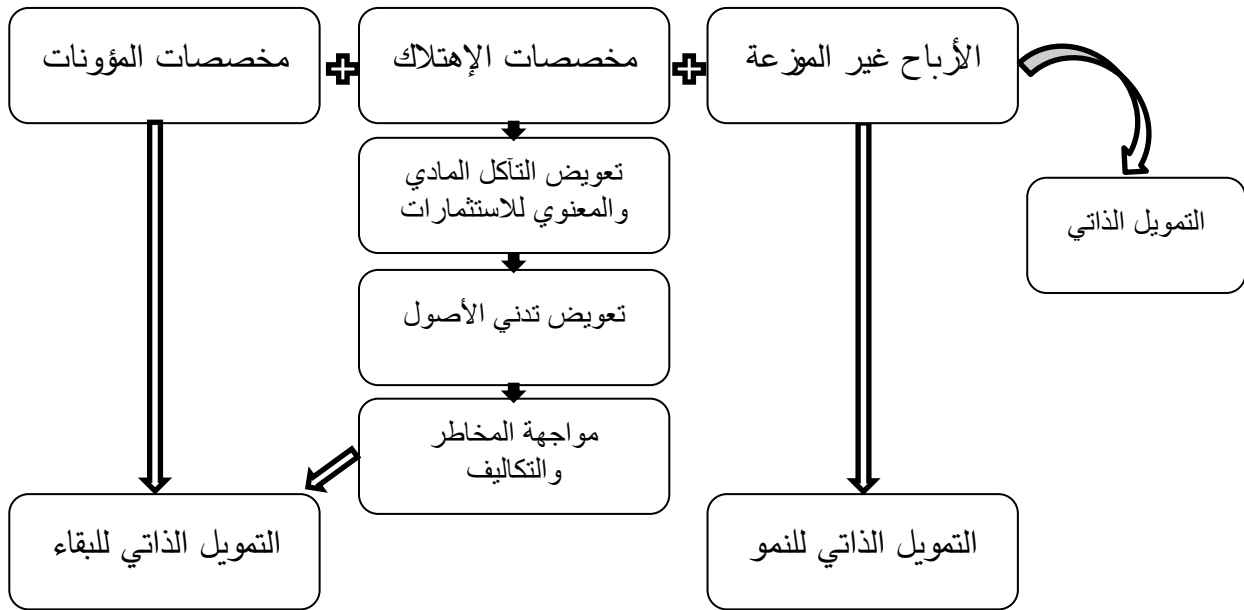
4- **ليس له تاريخ استحقاق:** فالتمويل الذاتي يمثل استقلالية المؤسسة عن الغير في التمويل وبالتالي فهي غير ملزمة بتسديده في تاريخ استحقاق معين.

5- **لا يشكل خطر مالي:** تأتي المخاطرة المالية من لجوء المؤسسة إلى الاستدانة وبالتالي يمكن أن تؤثر على انخفاض أرباح الأموال الخاصة، بينما التمويل الذاتي لا يشكل أي خطر مالي على المؤسسة نظرا لأنه يتم تحقيقه بعد دفع عوائد المساهمين.

رابعاً: أهداف التمويل الذاتي

تعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي بشكل أساسي لتحقيق هدفي البقاء والنمو، وذلك من خلال العناصر المكونة لرصيد التمويل الذاتي وهذا ما سيوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (01_01): أهداف التمويل الذاتي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، ص 243.

وحسب الشكل أعلاه، نجد أن للتمويل الذاتي هدفين أساسيين يتحددان من خلال العناصر المكونة له:

1- **التمويل الذاتي للبقاء:** تضمن المؤسسة بقاء واستمرارية نشاطها بواسطة مخصصات الإهلاك التي تغطي التآكل المادي والمعنوي للاستثمارات، وبالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي، أما

مخصصات المؤونات تدني الأصول المتداولة ومؤونات الأخطار والتكاليف (الاحتياطات) فهي اعتمادات مالية تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة تدهور الأصول (1).

2- التمويل الذاتي للنمو: يتحقق النمو بواسطة الأرباح الصافية قبل توزيع الأرباح، حيث تمويل استراتيجيات النمو التي تتمثل في استراتيجيات الاندماج، التوزيع، التمييز والتدويل ... إلخ. (2)

المطلب الثاني: قدرة وتكلفة التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي مؤشرا جيدا لتقييم أداء إدارة المؤسسة فهو يعبر عن مردودية عملياتها السابقة ويعكس قدرتها على تمويل احتياجاتها من خلال مواردها الذاتية وعليه نستعرض فيما يلي كل من قدرة وتكلفة التمويل الذاتي.

أولاً: قدرة التمويل الذاتي Caf

هناك عدة تعاريف لقدرة التمويل الذاتي نذكر منها:

التعريف الأول: قدرة التمويل الذاتي هو المورد الداخلي الناتج عن العمليات المسجلة في الإيصالات والمنتجات خلال فترة معينة، في نهاية العملية، إذ تمت تسوية لجميع المعاملات المعلقة، سيكون لدى الشركة سيولة (3).

التعريف الثاني: هو تقسيم الفائض الكامن لمؤسسة ما من خلال فترة زمنية معينة عادة تكون السنة المالية، وذلك عن طريق الأخذ بالاعتبار كل من التدفقات النقدية المقبوضة والتدفقات النقدية المدفوعة باحتساب كل من الأعباء الاستثنائية باستثناء نتائج التنازل عن الاستثمارات (4).

قدرة التمويل الذاتي: المدخلات النقدية المقبوضة (ماعدًا نتائج التنازل عن الاستثمارات) - المخرجات النقدية المدفوعة.

وتمثل قدرة التمويل الذاتي التدفق الصافي الإجمالي.

ومن أجل الحصول على قدرة التمويل الذاتي هناك طريقتان أساسيتان يمكن الاعتماد عليهما وهما كما يلي:

1- الطريقة الأولى: طريقة الطرح

نتيجة السنة

+ الاهتلاكات والمؤونات.

- استرجاع الاهتلاكات والمؤونات.

(1) جمال الدين كعوش، تأثير هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أدائها المالي، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2010، ص 71.

(2) أمين كعوش، تقييم آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل برنامج الدعم الاقتصادي، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2014، ص 90.

(3) Khmissi Chiha, **gestion et stratégie financière**, 1^{ère} édition, Houma, Alger, 2005, p 51.

(4) شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2010، ص ص 2، 3.

+ القيمة المحاسبية لعناصر الأصول المالية المتنازل عنها.

- نواتج التنازل عن عناصر الأصول الثابتة.

- إعانات الاستثمارات المحولة إلى حساب النتيجة

: القدرة على التمويل الذاتي (1)

2- الطريقة الثانية: طريقة الجمع

الفائض الإجمالي للاستغلال.

+ تحويل تكاليف الاستغلال.

± إيرادات أخرى وصاريف أخرى.

± حصة النتيجة عن العمليات المنجزة جماعيا.

+ الإيرادات المالية.

- المصاريف المالية.

+ الإيرادات الاستثنائية.

- المصاريف الاستثنائية.

- الضرائب على الأرباح

: القدرة على التمويل الذاتي (2)

ثانيا: تكلفة التمويل الذاتي

إن التمويل الذاتي له تكلفة كغيره من الأموال الأخرى بالرغم من صعوبة قياسها، إلا أن المصدر يتميز عن غيره بما يلي: (3)

1- من الناحية الضريبية:

يمكن إبراز تكلفة التمويل الذاتي من الناحية الضريبية فيما يلي:

يعامل التمويل الذاتي معاملة ضريبية خاصة، فالجزء الأكبر منه معفى من الضريبة المباشرة على الأرباح (مخصصات الاهتلاك) وهو ما يميز هذا المصدر عن المصادر الخارجية الأخرى كزيادة رأس المال، حيث يخصم الاهتلاك من الربح لتحديد الوعاء الضريبي مما يجعله أقل تكلفة.

ومن ناحية أخرى تخضع التوزيعات الضريبية القيم المنقولة وهو ما يوضح وجود ازدواج ضريبي يتمثل في الضريبة على الأرباح، ثم الضريبة على التوزيعات، مما يؤدي إلى فقدان جزء كبير من التوزيعات، ومن مصلحة المساهم في ظل هذه الظروف إعادة استثمار هذه الأموال بدلا من توزيعها نظرا لأن الضريبة على الأرباح الرأسمالية أقل بكثير عن الضريبة على إيرادات القيم المنقولة ويبدو هذا الاتجاه واضحا في ألمانيا.

(1) ناصر دادي عدون، عبيرات مقدم، قرية معمر، دراسة الحالية في المحاسبة ومالية المؤسسة، الطبعة الأولى، دار المحمدية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 92.

(2) Khmissi Chiha, **gestion et stratégie financière**, 1^{er} édition, Houma, Alger, 2005, p 51.

(3) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل إتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2004، ص 423.

يتضح مما سبق أن الإعفاء الضريبي الجانب الأكبر من التمويل الذاتي والازدواج الضريبي يرجع حيز الأموال بدلا من توزيعها وبدلا من فقدان جانب كبير نتيجة توزيعها ولا سبيل إلا بالحصول على هذه الأموال من سوق المال، إن التوزيع الكامل للتمويل سيؤدي إلى فقدان جانب كبير منها في شكل ضرائب على التوزيعات وتحمل الشركة لنفقات زيادة المال ونقص السيولة مما يرجح ميل الشركات إلى تفضيل التمويل الذاتي لسببين:

✓ إن الجزء من التمويل الداخلي المعفى من الضريبة أقل تكلفة من المصادر الأخرى الخاصة بحقوق الملكية كزيادة رأس المال والأرباح المحتجزة.

✓ إعادة استثمار الفائض المحتجز يجنب الشركة فقدان جزء منها إذ ما تقرر توزيعه في شكل ضرائب ونفقات.

2- من الناحية الاقتصادية:

تكمن تكلفة التمويل الذاتي من الناحية الاقتصادية فيما يلي: (1)

المشكلة ليست في حجز الأموال، وإنما في تخصيصها فمن غير المنطقي ربط كل مشروع أو اقتراح استثماري بمصدر تمويلي محدد، لأن هذا يعني قبول مشروع "أ" لأن عائدته السنوي 10% ويتم تمويله بقرض تكلفته 8% واستبعاد المشروع بعائدته السنوي 14% ويتم تمويله عن طريق زيادة رأس المال حيث تكلفه هذه الأموال ووفقا لذلك يتم قبول مشروعات لا تعطي عائد مناسب حيث يتم تمويلها ذاتيا.

يقتضي المنطق أن تتم عملية التخصيص وفقا لخطة أو برنامج استثماري وتمويلي ومراعاة التناسب بين العائد والخطر لكل مشروع وتكلفة الخطر المالي، بحيث يتحقق التوازن بين العائد والتكلفة للبرنامج.

فتنفذ الشركة بعض الاستثمارات سالبة العائد كإنشاء مطعم أو نادي أو مساكن للعاملين، ويعوض ذلك بقيمتها باستثمارات أخرى أكثر ربحية، بحيث يكون العائد على الاستثمارات ككل مقبولا بالمقارنة بتكلفة الأموال، يتطلب ذلك وجود حجم معين من التمويل الداخلي لتمويل برنامج الاستثمار على الرغم مما يبدو ظاهري أن لا تكلفه لهذه الأموال وهو اعتقاد خاطئ، فتكلفة هذه الأموال ضمنا تعادل تكلفة الفرصة البديلة لأن عملية التخصيص تنطوي على اختيار بديل أو بديل أو أكثر، فقبول المشروعات "أ"، "ب"، بدلا من "ج"، "د" فالعائد المفقود نتيجة عملية الاختيار يمثل تكلفة الفرصة البديلة، ويمثل ذلك معيار التخصيص الأموال ككل بصرف النظر عن مصدرها.

منطقيا من مصلحة الشركات الاستفادة من ذلك الجزء من التمويل الذاتي المعفى من الضريبة، بل قد تحتجز نسبة أكبر من المسموح به ضريبيا وهو الاتجاه الذي تتجه الشركات السويسرية.

نستخلص مما سبق أن التمويل الذاتي المعفى من الضريبة له تكلفة ضمنية تماثل تكلفة الفرصة البديلة والتي تبرز لخطة تخصيص الأموال حيث يتم معالجة تكلفة الأرباح المحتجزة الإهلاك كما يلي:

(1) عبد الغفار حنفي، نفس المرجع السابق، ص 425.

✓ تكلفة الأرباح المحتجزة: (1)

تعتبر كلفة الأرباح المحتجزة عن نسبة المردود الذي يطلبه حملة الأسهم العادية ويعبر عنها أحيانا Opportunity cost ، فبعد أن تدفع المنشأة كلفة المديونية، وكلفة الأسهم الممتازة، يمكنها اتخاذ قرار لاحق بشأن الأرباح الصافية والمنتقية التي تعود إلى المساهمين العاديين والتي تعتبر مكافأة عن تقديمهم رأس المال وتحملهم المخاطرة الأعلى، فهي إما توزع الأرباح الصافية أو المنتقية على شكل مقسوم أرباح لهم أو تحتجزها لغرض إعادة استثمارها بالمنشأة نيابة عنهم، وعندما تكون المنشأة قد حجبت عن أولئك المستثمرين فرصة استثمار تلك الأموال بأنفسهم في أي من المجالات التي يرونها ملائمة، لذلك على المنشأة أن تحقق معدل العائد المطلوب هو كلفة الأرباح المحتجزة، هناك 3 طرق لحساب كلفة الأرباح المحتجزة:

الطريقة الأولى: نموذج CAPM وفق الخطوات الآتية:

$$KS = RF + B (\bar{R}_m - RF)$$

الخطوة الأولى (RF): تقدير سعر الفائدة الخالي من المخاطرة وهو معدل الفائدة على حوالات الخزانة.

الخطوة الثانية (B): تقدير معامل (B) للسهم لغرض تقدير المخاطرة السوقية للسهم.

الخطوة الثالثة: تقدير معدل العائد المتوقع للسوق (محفظة السوق)، \bar{R} .

الخطوة الرابعة: تطبيق المعادلة.

الطريقة الثانية: عائد السند + عائد المخاطرة

تعتمد هذه الطريقة على أساس إضافة ما بين 2% إلى 4% إلى سعر الفائدة السوقية على السندات التي تصدرها نفس الشركة للوصول إلى المردود المطلوب من السهم، وذلك بافتراض أن مخاطرة أسهم ملكية المنشأة أعلى من مخاطرة سنداتها.

الطريقة الثالثة: عائد مقسوم الأرباح + نسبة النمو

$$Ks = \frac{Dn}{Po} + g$$

حيث:

Dn: مقسوم الأرباح المتوقع في السنة 1، 2، 3، 4، ... = $Dn (g + 1)^n$

Po: سعر السهم السوقي الحالي.

G: معدل النمو في توزيعات الأرباح وغالبا يفترض أن معدل النمو ثابت.

✓ تكلفة مخصصات الإهلاك:

إن مخصصات الإهلاك كغيرها من الأموال الأخرى التي تحتجزها الشركة لها تكلفة تناظر تكلفة الفرصة البديلة، ففي ظل افتراض ثبات أسعار الأصول، فإن هذه الأموال لا تبقى عاطلة وإنما يعاد استثمارها في

(1) أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 343.

استثمارات أخرى مما يؤدي إلى نمو هذه الأصول، وهو ما يعرف بأثر Lohman-Ruchti ومن الناحية النظرية وفقا لرأي Capeiz، تخصص هذه الأموال لإعادة التكوين التدريجي للأصول والمحافظة على القوة الإيرادية للشركة، ومن الناحية العلمية تستخدم هذه الأموال بصفة خاصة في الشركات النامية لتمويل الاستثمارات التوسيعية بجانب الاستثمارات الإحلالية، ويعرف ذلك بالأثر التراكمي للإهلاك أو أثر Lohman-Ruchti حيث لا تبقى هذه الأموال عاطلة حتى لحظة الإحلال وإنما يعاد استثمارها في أصول رأسمالية ويتم تمويل الاستثمارات الإحلالية من الأموال الحاضرة من إهلاك الأصول الثابتة ويستكمل النقص من المصادر الأخرى، أي أن أموال الإهلاك تخصص لتمويل استثمارات توسعية ولا تبقى عاطلة (1).

المطلب الثالث: محددات التمويل الذاتي

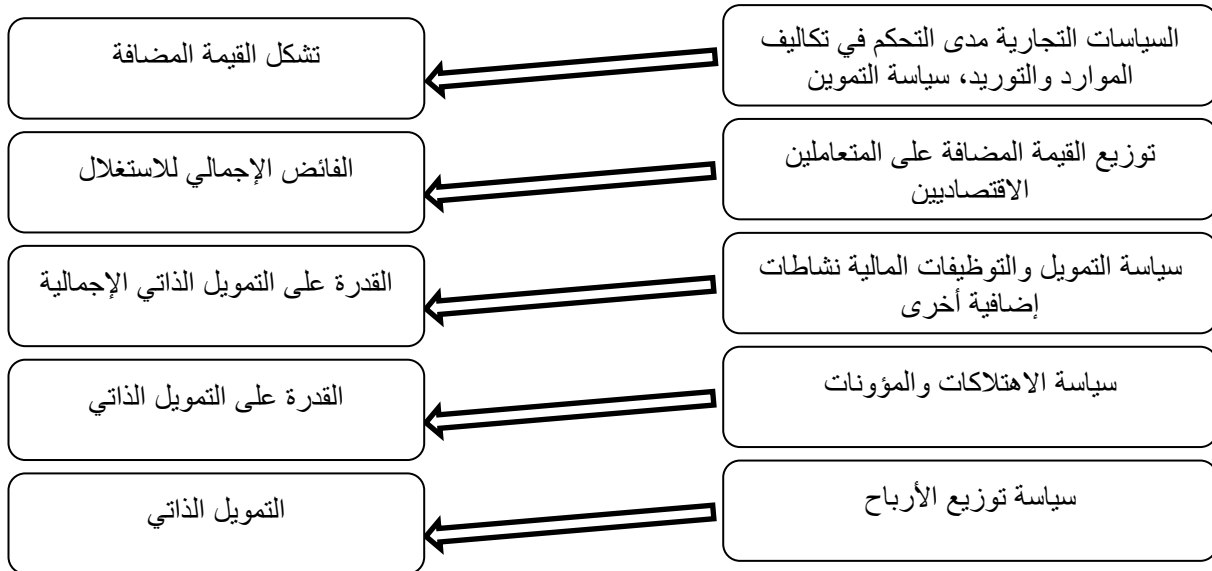
إن تحديد مفهوم دقيق للتمويل الذاتي يتوقف على دراسة المكونات الأساسية لهذا التدفق المالي وذلك حسب منظورين: (2)

1- منظور مباشر: التمويل الذاتي هو ذلك الرصيد المتبقي بين التدفقات المحصلة والتدفقات المسددة أي استبعاد التدفقات الوهمية المتمثلة في مخصصات الاهتلاك والمؤونات.

2- منظور غير مباشر: حيث يظهر التمويل الذاتي في شكل تدفق نقدي Cashflow محقق من طرف المؤسسة.

ويتشكل التمويل الذاتي بواسطة عدة عناصر أساسية تتضح من خلال المراحل التي تستعرضها في الشكل التالي:

الشكل رقم (01-02): مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 241.

(1) عبد الغفار حنفي، مرجع سبق ذكره، ص 430.

(2) إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 241.

يتضح من خلال الشكل السابق، كيفية تكوين التمويل الذاتي وذلك تبعا للمراحل التالية:

- ✓ ينطلق من الإيرادات التجارية المحققة، حيث يغطي رقم الأعمال الاستهلاكات الوسيطة ليكون مؤشر القيمة المضافة؛
- ✓ مؤشر القيمة المضافة يساعد في تحديد سياسة التمويل، وعلاقة المؤسسة بمقدمي الخدمات الخارجية والمقاوله بالباطن وقدرتها على التحكم في استهلاكاتها المباشرة؛
- ✓ يعبر الفائض الإجمالي للاستغلال عن أداء دورة الاستغلال وقدرتها على توليد فوائض مالية تساهم في تغطية المصاريف المالية، والمصاريف الاستثنائية والضرائب على الأرباح؛
- ✓ القدرة على التمويل الذاتي هو النتيجة الإجمالية المحققة حسب المراحل السابقة وهو بمثابة المحصلة النهائية للتدفقات المالية الحقيقية قبل توزيع الأرباح، وهنا تبرز أهمية تحقيق قدرة على التمويل الذاتي معتبرة تمكن المؤسسة من تسديد مستحقاتها اتجاه المساهمين والرصيد المتبقي يمثل الفوائض المالية المعاد استثمارها وهو ما نصطلح عليه بالتمويل الذاتي.

المطلب الرابع: تقييم التمويل الذاتي

تتنوع وتتعدد مزايا استخدام التمويل الذاتي كمصدر لتمويل المؤسسة الاقتصادية، ولا تخلو كذلك من العيوب وسوف نستعرضها فيما يلي:

أولاً: مزايا التمويل الذاتي

- لاستخدام التمويل الذاتي في عملية التمويل عدة مزايا إيجازها في النقاط التالية: (1)
- ✓ التمويل الذاتي يزيد من رأس المال الخاص للمنشأة ويجنبها الوقوع في أزمات السيولة الطارئة، أو الناتجة عن زيادة الأعباء الثابتة، كتسديد فوائد وأقساط القروض.
- ✓ يرفع من القدرة المالية والافتراضية للمنشأة كما يكسبها حرية واسعة في التصرف في أموالها الخاصة؛
- ✓ يشجع المنشأة على القيام باستثمارات جديدة وخاصة الاستثمارات التي تكون تكاليفها مرتفعة وإمكانيات إنجازها تتطلب خبرات فنية مما يجعل درجة المخاطرة فيها مرتفعة؛
- ✓ تنظيم التدفقات النقدية الداخلية بشكل يمكن للمنشأة من مواجهة التزاماتها اتجاه الغير؛
- ✓ إن الطبيعة القانونية للمنشآت الصغيرة والمتوسطة تمنعها من الدخول إلى السوق لهذا فهو يحقق لها درجة كافية من الاستقلالية وإدارة أعمالها بنفسها دون تدخل الشركات الأخرى والمؤسسات المالية والمصرفية.

(1) أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص ص 31، 32.

ثانياً: عيوب التمويل الذاتي

كما أن لاستخدام التمويل الذاتي مزايا في العملية التمويلية فإنه كذلك له عيوب والتي يمكن تلخيصها في النقاط التالية: (1)

✓ يؤدي الاعتماد على التمويل الداخلي فقط إلى إبطاء التوسع مما يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة؛

✓ قد لا تهتم الإدارة بدراسة مجالات استخدام الأموال الذاتية في نشاط المنشأة كاهتمامها بمصادر التمويل الخارجية مما يؤدي إلى إضعاف العائد المتحصل؛

كما أن هناك عيوب أخرى نذكر منها: (2)

✓ عدم رضا المساهمين بسبب تدني أقساط الأرباح الموزعة عليهم؛

✓ يؤدي التمويل الذاتي المرتفع إلى ضعف مردودية الاستثمارات الأقل استعمالاً؛

✓ يتسبب التمويل الذاتي في رفع الأسعار، مما يقلل من المكانة التنافسية للمؤسسة.

(1) منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 291.

(2) خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 97.

المبحث الثالث: مصادر التمويل الذاتي

تلجأ المؤسسة عادة لتمويل نشاطها إلى مصادر مختلفة، من بينها التمويل الذاتي الذي هو بدوره يتشكل من مجموعة من المصادر أو المكونات التي تعود ملكيتها للمؤسسة والتي تسمح للمؤسسة الاقتصادية من تمويل نشاطها وخاصة استثماراتها بوسائلها الخاصة، وفي هذا المبحث سنقوم بحصر مختلف مصادر التمويل الذاتي.

المطلب الأول: الأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمنشأة حيث تمثل ذلك الجزء من الأرباح الذي يتم الاحتفاظ به داخل المنشأة بغرض استثماره، وعليه سنقوم بعرض أهم العناصر المتعلقة بالأرباح المحتجزة.

أولاً: تعريف الأرباح المحتجزة

لا يوجد تعريف موحد للأرباح المحتجزة وعليه:

التعريف الأول: تمثل أرباحا تحققت غير أن الشركة قررت احتجازها بدلا من توزيعها على حملة الأسهم وذلك بهدف استخدامها في تمويل استثمارات مختلفة (1).

التعريف الثاني: هي الأرباح الصافية غير الموزعة والمتبقية في المنشأة والتي تعود في الواقع للمساهمين العاديين لأن المنشأة تكون قد سددت فوائد الديون وكذلك فوائد الأسهم الممتازة (2).

التعريف الثالث: هي جزء معين من الأرباح تحتفظ به الشركة بعد تحديد النسبة التي ستوزعها على المساهمين (3).

التعريف الرابع: هي عبارة عن الجزء من حقوق الملكية الذي تستمده الشركة من ممارسة عملياتها المربحة ويتمثل في المتبقي من أرباح العام بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة (4).

مما سبق نستنتج أن الأرباح المحتجزة هي "عبارة عن تلك الأرباح التي حجبت عن التوزيع على المساهمين في الشركة وتعتبر من أهم مصادر تمويل عمليات نمو وتوسع المنشأة، كما تستخدم في حالة المنشآت التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة بغرض توفير السيولة لها".

(1) عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات الاستثمار الرأسمالي وتقييم الأداء، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص 207.

(2) منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008، ص 291.

(3) علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، دار مكتبة الرائد العلمية للنشر، الأردن، 2002، ص 49.

(4) سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار التمويل التحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 134.

ثانياً: مبررات احتجاز الأرباح

سميت الأرباح المحجوزة بذلك لأن الشركة تقوم بحجزها عن التوزيع على المساهمين لأسباب ومبررات عديدة أهمها: (1)

أسباب قانونية: حيث ينص قانون الشركات على وجوب حجز جزء من الأرباح لا يقل عن 10% من صافي الربح قبل الضريبة لغايات تكوين الاحتياطي الإجمالي حيث تستمر الشركة في تكوين هذا الاحتياطي حتى يبلغ حجمه 50% من رأس مالها المدفوع عندما تتوقف عن الاقتطاع.

لتكوين الاحتياطي الاختياري.

تدوير بعض الأرباح لسنوات قادمة حيث يتم تدوير جزء من الأرباح لأسباب منها:

- ✓ حتى تتمكن الشركة من توزيع مستوى الأرباح نفسه في السنوات ذات الأرباح القليلة، حيث تضم الأرباح المدورة التي أرباحها في تلك السنوات وتقوم بتوزيع الأرباح التي اعتادت عليها.
- ✓ ادخار بعض الأرباح إما لتمويل مشاريع التوسع أو لسداد ديون الشركة.

إن الأرباح المحجوزة تستخدم كوسادة مالية تمتص الصدمات والخسائر التي من الممكن أن تتعرض لها الشركة مستقبلاً.

- ✓ تخفيف العبء الضريبي حيث قد يفضل بعض الملاك حجز الأرباح واستثمارها ومن ثم زيادة قيمة أسهمها.

ثالثاً: تقييم الأرباح المحتجزة

يتسم هذا النوع من مصادرة التمويل الذاتي بالعديد من المزايا والعيوب نذكر بعضها فيما يلي:

1- مزايا الأرباح المحتجزة

تتمثل مزايا الأرباح المحتجزة فيما يلي:

- ✓ زيادة ربحية رأس المال الخاص، وزيادة العائد على السهم الواحد.
- ✓ زيادة قدرة المنشأة على الحصول على قروض جديدة.
- ✓ إن تكلفة الأرباح المحتجزة هي أقل من مصادر التمويل الأخرى (2).
- ✓ توفر للإدارة الحرية في استعمال الأموال لمواجهة حاجاتها المالية وتجنبها من البحث عن أموال خارجية ذات تكلفة عالية (3).

(1) شقيري نوري موسي، أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2009، ص 130.

(2) كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997، ص 64.

(3) رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل)، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997، ص 217.

✓ لا يترتب على استعمالها أي ضمانات (1).

2- عيوب الأرباح المحتجزة

تتمثل عيوب الأرباح المحتجزة فيما يلي:

- ✓ يعتبر استخدام الأرباح المحتجزة كمصدر للتمويل بشكل متكرر.
- ✓ قد يتعذر على الشركات المساهمة المبتدئة الاستفادة من هذا المصدر.
- ✓ يتطلب أحيانا من الشركة إصدار أسهم مجانية مقابل احتجاز أرباح المساهمين مما يزيد من كلفة استخدام هذا المصدر (2).
- ✓ حجز جزء من الأرباح يحرم أصحاب رأس المال من أرباح تحققت فعلا وكان يمكن لهم أن يحصلوا على الربح وبذلك تزيد رفاهيتهم.
- ✓ وجود مبالغ فائضة محتجزة من الأرباح في شكل احتياطي قد يغري المدينون على التوسع في الأعمال والانحراف عن أغراض المشروع مما يعرضه إلى أخطار كان يمكن أن يكون في غنى عنها لولا هذه الاحتياطات (3).

المطلب الثاني: الاهتلاكات والمؤونات

تعتبر الاهتلاكات والمؤونات من أهم مصادر ومكونات التمويل الذاتي وعليه:

أولاً: الاهتلاكات

1- تعريف الإهلاك:

هناك عدة تعاريف للاهتلاكات نذكر منها ما يلي:

- التعريف الأول:** هو النقص التدريجي على مدار العمر الإنتاجي الافتراضي، أو الأصول المتناقصة القابلة للنفاد كأبار الغاز والبتروول ومناجم الفحم (4).
- التعريف الثاني:** مقدار النقص الفعلي الحاصل في قيمة الأصل الثابت نتيجة استعماله وتقادمه بسبب ظهور اختراعات جديدة لأن الأصول الثابتة لا تبقى على حالتها الإنتاجية خلال عمرها، حيث تتناقص الخدمات المنتظر الحصول عليها من الأصل الثابت نتيجة لاستخدامه (5).
- التعريف الثالث:** عبارة عن النقص في قيمة الاستثمارات التي تمتلكها المؤسسة سواء أكان ذلك نتيجة للاستعمال أو بسبب الظروف الطبيعية وعامل الزمن أو نتيجة للنقادم الفني (6).

(1) عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 87.

(2) علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار إترء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 282.

(3) محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 553.

(4) سيد عطا الله السيد، النظريات المحاسبية، الطبعة الأولى، دار الرأية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 139.

(5) خليل الدليمي، عبد الرزاق الساكني، نواف فخر، مبادئ المحاسبة المالية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 141.

(6) خالص صافي صلاح، المبادئ الأساسية للمحاسبة العامة والمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007،

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الإهلاك "عبارة عن إثبات نقص أو تدني قيمة الاستثمارات حيث تسمح هذه العملية من إعادة تكوين الأموال المستثمرة".

2- العوامل التي يجب مراعاتها عند تحديد الإهلاك:

هناك ثلاث عوامل تؤثر في عملية قسط الإهلاك وهي كالاتي:

✓ **تكلفة الأصل:** وهي تمثل القيمة المدفوعة لشراء هذا الأصل مضافا إلى ذلك جميع المصاريف التي تدفع لجعل الأصل صالحا، وكذلك تلك النفقات التي تنفق على الأصل أثناء حياته الإنتاجية (1).

✓ **عمر الأصل أو الحياة الإنتاجية للأصل:** والمقصود هو الحياة الإنتاجية للأصل أي المدى التي بانقضائها تصبح الآلة غير قادرة على العمل والإنتاج، وتتوقف الحياة الإنتاجية للأصل على عوامل عدة منها كفاية العامل والمشرفين عليه ومدى حرص المنشأة على صيانة الأصل والمحافظة عليه.

كما يتوقف عمر الآلة على ساعات العمل الفعلية بالنسبة لعدد ساعات العمل المقدرة لها في الظروف العادية، وتؤدي زيادة ساعات العمل إلى زيادة معدل استهلاك هذه الآلات (2).

✓ **قيمة الخردة أو النفاية:** وهي قيمة الأصل المقدرة في نهاية عمره الإنتاجي عند بيعه كخردة أو سكراب (3).

3- طرق الإهلاك:

إن طرق إهلاك أي أصل هي انعكاس لتطور المؤسسة للمنافع الاقتصادية التي يدرها ذلك الأصل خلال عمره الإنتاجي وسوف نحاول إبراز مختلف طرق الإهلاك كما يلي:

✓ طريقة الإهلاك الثابت.

✓ طريقة الإهلاك المتناقص.

✓ طريقة الإهلاك المتزايد.

✓ طريقة الإهلاك بحسب وحدات الإنتاج.

طريقة الإهلاك الثابت (الخطي):

تحدد في هذه الحالة لكل صنف من الاستثمارات مدة معينة محتملة واعتبارا أن القيمة النهائية في نهاية هذه المدة المحتملة للاستعمال مساوية إلى الصفر، فإن الإهلاك السنوي يساوي إلى القيمة الإجمالية للاستثمار (القيمة الأصلية) مقسوما على المدة المحتملة للاستعمال معبرا عنها بالسنوات (4).

(1) الأزهر قادري، مبادئ في المحاسبة العامة وفق المخطط الوطني الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 36.

(2) خيرت ضيف، في أصول المحاسبة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، 1981، ص 573.

(3) طلال الحجاوي، ريان نعوم، المحاسبة لغة عالمية، الطبعة الأولى، دار جبهة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 210.

(4) عاشور كتوش، المحاسبة المعمقة وفقا للمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 19.

وعليه فإن قيمة الاهتلاك تحسب كالآتي:

$$\text{قيمة الاهتلاك} = \frac{\text{قيمة الأصل}}{\text{العمر الإنتاجي}}$$

طريقة الاهتلاك المتناقص:

يحسب قسط الاهتلاك بموجب هذه الطريقة على القيمة المحاسبية الباقية للأصل وليس على القيمة الأصلية للأصل، وذلك بضرب معدل الاهتلاك الذي يحصل عليه بطريقة القسط الثابت في إحدى المعاملات التالية:

- ✓ 1.5 إذا كانت مدة الاهتلاك 4 سنوات أو أقل.
- ✓ 2 إذا كانت مدة الاهتلاك بين 5 و6 سنوات.
- ✓ 2.5 إذا كانت مدة الاهتلاك أكثر من 6 سنوات.

ولتلافي عدم انتهاء الاهتلاك، فعندما يكون قسط الاهتلاك بطريقة القسط المتناقص أقل من حاصل قسمة القيمة المحاسبية الباقية على باقي عدد سنوات الاهتلاك نستعمل حاصل القسمة كقسط (1).

طريقة الاهتلاك المتزايد:

تقوم هذه الطريقة على مبدأ متناقض مع طريقة القسط المتناقص بحيث يكون مبلغ الاهتلاكات متزايد من سنة لأخرى على أن تحوز السنة الأولى من عمر الأصل على أقل قسط اهتلاك وتبدأ بالتصاعد، تعتبر هذه الطريقة لحساب الاهتلاكات نادرة جدا في الاستعمال وذلك لأنها قليلا ما تقابل حقيقة اقتصادية ما، وتستخدم هذه الطريقة في حالة التثبيتات التي يتم الحصول عليها من خلال القروض التي يتم تسديدها من خلال أقساط ثابتة وهذا ما يحقق نوعا من الأعباء عن صندوق المؤسسة (2).

طريقة الاهتلاك حسب وحدات الإنتاج:

والتي تسمى عادة (بالتحصيل المتغير لمصروف الاهتلاك) تفترض أن الاهتلاك يعتبر دالة لاستخدام أو إنتاجية الأصل وليس مجرد التوزيع الزمني لمصروف الاهتلاك، وحياة الأصل قد يعبر عنها في صور مخرجات أو مقياس للمدخلات مثل عدد الساعات المستخدمة، وبطبيعة الحال فإنه من الناحية النظرية فإن توزيع تكلفة استخدام الأصل يرتبط بالمخرجات بدلا من المدخلات وقد يكون استخدام المدخلات في بعض الأحيان هو العنصر الأفضل في حالة صعوبة قياس المخرجات.

(1) شبايكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 207.

(2) طيب أسامة، أثار تعدد بدائل القياس المحاسبي على عملية الإفصاح والتقييم في المؤسسات الاقتصادية (دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2019، ص 55.

ويتوقف مصروف الاهتلاك المحمل لإيرادات السنة على مقدار الإنتاج أو الاستخدام الأصل، ويكون مصروف الاهتلاك كما يلي: (1)

$$\text{مصروف الاهتلاك} = \frac{(\text{التكلفة - الخردة}) \text{ وعاء الاهلاك}}{\text{الإنتاج الإجمالي المقدر}} \times \text{عدد الوحدات المنتجة}$$

4- دور الاهتلاك في التمويل الذاتي: إن لمخصصات الاهتلاك وظيفتين أساسيتين هما:

✓ استرداد الأموال التي استثمرت بقصد تجديد القدرة الإنتاجية للمنشأة أي أن الغاية الأساسية هي عدم فقدان رأس المال المستثمر.

✓ إن إعادة الاستثمار مخصصات للاستهلاك يساهم مساهمة فعالة في زيادة القدرة الإنتاجية للمنشأة. ومن خلال الوظيفتين السابقتين نستطيع القول أن مخصصات الاهتلاك تحافظ على رأس مال المنشأة من جهة وتزيد من قدرة المنشأة الإنتاجية من جهة أخرى وإذا اعتبرنا مخصصات الاهتلاك كعنصر من عناصر تكلفة السلعة المنتجة فإن هذه المخصصات ترافق عملية بيع السلع وتتدفق يوميا على صندوق المنشأة لتزيد من قدرتها على التمويل الذاتي كما هو أن هذه المخصصات لا تخضع للضريبة وبالتالي يمكننا القول بأنه كلما زادت مخصصات الاستهلاك حدث انخفاض مطروح للضريبة وأدى ذلك إلى تدعيم قدرة المنشأة على التمويل الذاتي. (2)

ثانياً: المؤونات

تعتبر المؤونات من أهم مصادر التمويل الذاتي، وذلك لاعتبارها مصاريف وهمية، لا ينتج عنها تدفق نقدي خارجي حقيقي وعليه سنوضح باختصار ما هو مفهوم المؤونة.

1- تعريف المؤونات:

هناك عدة تعاريف نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: المؤونات هي مصاريف غير متأكد من قيمتها أو حتى من تاريخها وما دامت هذه المصاريف محتملة الوقوع وتتعلق بالسنة المالية أو سنة الاستغلال، فيجب احتسابها حرصاً على مبدأ الحيطة والحذر ولإعطاء صورة صحيحة للنتيجة السنوية (3).

(1) كمال الدين مصطفى الدهراوي، المحاسبة المتوسطة وفقاً لمعايير المحاسبة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2006، ص 468.

(2) محمد عبد الله شاهين محمد، هيكل التمويل الأمثل للشركات والمؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي، الإمارات، 2019، ص ص

90، 91.

(3) منصور بن عوف عبد الكريم، محاسبة عامة أعمال نهاية مدة التنظيم المحاسبي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 17.

التعريف الثاني: المؤونة هي الإثبات المحاسبي لنقص محتمل لعناصر الأصول (1).

التعريف الثالث: عبارة عن أعباء تتضمن على عنصر عدم اليقين بالنسبة لمبلغها، وفي بعض الأحيان بالنسبة لوجودها، هذه الأعباء هي محتملة لكنها تواجدت خلال الدورة المحاسبية لذلك لا بد من تسجيلها محاسبيا في نهاية الدورة، حتى تكون النتيجة المحددة من قبل المؤسسة دقيقة (2).

نستنتج من التعاريف السابقة أن المؤونات هي "عبارة عن مصاريف محتملة سواء من حيث مقدارها أو من حيث إنفاقها وخاصة إذا كان النقص متعلقا بإصدار حكم من طرف المحكمة ويجب تسجيل هذه المصاريف المحتملة عند نهاية السنة المالية وهذا ليتم التسجيل حسب الواقع الفعلي وتصبح النتيجة بالتالي نتيجة فعلية".

2- أنواع المؤونات:

نقوم بتصنيف المؤونات في بحثنا هذا وفقا لما صنفه المخطط المحاسبي الوطني، وهي كالاتي: (3)

مؤونات للنقص: تتضمن ما يلي:

- ✓ مؤونات نقص المخزونات: عندما تصبح قيمة المخزونات في مرحلة الإقفال أو خلال سنة مالية معينة قليلة أو منخفضة من الكلفة الحقيقية للشراء أو الإنتاج من هنا يمكننا تشكيل النقص.
- ✓ مؤونات نقص الحسابات الدائنة: ويحدد المبلغ الخاص بالمؤونات بمبلغ حصة المبالغ التي أصبح تسديدها متنازع فيه.

مؤونات الخسائر والتكاليف: وهنا يجب على مبلغ المؤونات أن يتناسب مع مبلغ التكاليف المتوقعة.

- ✓ مؤونات الخسائر المحتملة: وتساوي مبلغ التكلفة.
- ✓ مؤونات التكاليف الواجبة الأداء على عدة سنوات مالية: وتساوي المبلغ الكسري للتكاليف المتعلقة بالسنة المالية.

(1) بويعقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة وفق المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 274.

(2) هوام جمعة، تقنيات المحاسبة المعقدة وفقا للدليل المحاسبي الوطني، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 247.

(3) إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة مطابق المخطط المحاسبي الوطني 1975، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 246.

3- شروط تكوين المؤونات:

هناك شرطين أساسيين لتكوين المؤونة نذكرهما في الآتي: (1)

الشروط الأساسية: يتم تكوين مؤونة للتعامل مع خسائر أو عبئ تم تحديده بشكل واضح ويوجد خمسة شروط لذلك تتمثل في:

- ✓ تشكل مؤونة للتعامل مع انخفاض صافي في أصول الشركة.
- ✓ الإنفاق سيكون في مصلحة الشركة.
- ✓ يجب أن يكون حساب العبء أو الخسارة دقيق ومحتمل.
- ✓ قياس العبء أو الخسارة بتقدير كاف.
- ✓ يجب أن تخصم في نفس السنة.

الشروط الشكلية: تتمثل الشروط الشكلية في:

- ✓ الاعتراف في السجلات المحاسبية.
- ✓ التسجيل على جدول المؤونة.

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

الحالة الأولى: المؤونة لحسابات المخزونات الحقوق: وهي المؤونة التي يتم تشكيلها لمواجهة النقص في قيمة الاستثمارات والمخزونات وخطر عدم تحصيل حقوق المؤسسة حيث وفي نهاية كل سنة:

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

(1) ياسمين لعلايبي، أثر تكوين المؤونة على النتيجة المحاسبية والنتيجة الجبائية (حالة المؤسسة الوطنية أسميدال عنابة)، مجلة بحوث الإدارة والاقتصاد، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، 2020، ص 115.

الحالة الثانية: مؤونة الخسائر والتكاليف: لقد سبق القول أنه يتم تسجيل هذا النوع من المؤونات يتم تسجيله عندما يكون العبء العالي ناتج عن حادث سابق ويكون تقدير هذه التكلفة بصفة دقيقة وبالتالي فإنه يتم تسجيل مبلغ مؤونة إلى غاية تنفيذ التزام المؤسسة ومهما يكن فإن حساب المؤونة يجب كذلك في نهاية السنة المالية:

✓ إذا كان مبلغ المؤونة أقل من التكلفة فإنه سوف يتم رفع مبلغ المؤونة وبالتالي الاستفادة من القدرة على التمويل الذاتي.

✓ إذا كان مبلغ المؤونة أكبر من التكلفة فإنه يتم استرجاع الفائض ويدرج في الإيرادات وهو ما يخفض من التمويل الذاتي بمقدار المسترجع.

✓ إذا كان مبلغ المؤونة يساوي التكلفة فإنه لا تكون هناك تسوية وتستفيد المؤسسة من التمويل الذاتي في انتظار تحقيق العبء.

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 ربح إجمالي قبل الضريبة فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة الغير مبررة⁽¹⁾.

المطلب الثالث: الاحتياطات

تمثل الاحتياطات مصدر من مصادر التمويل الذاتي وتعبر من أهم المصادر التي تعتمد عليها الشركة لتمويل إنفاقها الاستثماري طويل الأجل وعليه سنقوم بعرض أهم العناصر المرتبطة به.

أولاً: تعريف الاحتياطات (الحساب 106)

هناك العديد من التعاريف نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: تمثل الاحتياطات مبالغ يتم تجنبها من الأرباح المحققة لتدعيم المركز المالي للمنشأة أو لمواجهة خسائر محتملة الوقوع، ويتوقف تكوين الاحتياطات على نتيجة أعمال المنشأة وتحقيقها لأرباح، ذلك أن الاحتياطي يشكل جزء من الأرباح القابلة للتوزيع، تقابله زيادة في الأصول، يدخل ضمن حقوق ملاك المنشأة، ويتم حجز الاحتياطات إما بمقتضى القانون أو النظام الأساسي للشركة كالاحتياطي القانوني، والاحتياطي النظامي واحتياطي شراء سندات حكومية، أو قد يكون تكوين الاحتياطات بقرارات صادرة من مجلس الإدارة وبموافقة الجمعية العمومية للشركة كاحتياطات التوسعات والتجديدات، وبصفة عامة تتمتع الاحتياطات بذات المزايا التي تتمتع بها الأرباح المحتجزة⁽²⁾.

التعريف الثاني: تمثل الاحتياطات أرباح أبقاها الشركاء تحت تصرف المؤسسة، وضمن قانون الشركات فإنه بمجرد تكوين هذه الاحتياطات يصبح من حق الشركة توزيعها على المساهمين، دمجها ضمن رأس المال

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

(2) عاطف وليم أندرواس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007، ص 280.

الاجتماعي، وتخصيصها من أجل امتصاص أو تغطية الخسائر وهي نوعان إجبارية التكوين وأخرى اختيارية التكوين⁽¹⁾.

التعريف الثالث: يمثل حساب الاحتياطات مجمل أرباح السنوات السابقة التي أبقاها الشركاء تحت تصرف المؤسسة، والتي لم تدمج في حساب الأموال الجماعية، فهي وسيلة تمويل مقتطعة من الأرباح جزئيا أو كليا، وبقيت تحت تصرف المؤسسة⁽²⁾.

نستنتج من التعاريف السابقة أن الاحتياطات "تعبّر عن الأموال المجمعة من طرف المؤسسة وهي جزء من أرباح المؤسسة المحققة وغير الموزعة، وهي تتمتع بعدم استحقاقية وتمثل وسيلة تمويل طويلة الأجل".

ثانيا: التسجيل المحاسبي للاحتياطات

تقيد الاحتياطات في الجانب الدائن للحساب 106 (الاحتياطات القانونية، القانونية الأساسية، العادية، المقننة)، وهي من حيث المبدأ عبارة عن أرباح مخصصة بشكل دائم للكيان، مالم يصدر قرار مخالف من الأجهزة المختصة، يقيد في الجانب المدين للحساب 106 من المدمجات برأس المال، مالم يتم توزيعه على الشركاء، وما يتم اقتطاعه من أجل اهتلاك الخسائر⁽³⁾.

ثالثا: أنواع الاحتياطات

حسب الميكانيزمات القانونية والضريبية والمحاسبية التي تسمح بتكوين الاحتياطات نجد عدة أنواع منها:

1- الاحتياطات القانونية (ح/1061): حيث يحسب من صافي الربح 5% على الأقل لتكوين احتياطي قانوني، ويجوز للجمعية العامة بناء على تقرير مراقب الحسابات وقف تجنيب هذا الاحتياطي إذا بلغ نصف رأس المال المصدر، ويجوز استخدام هذا الاحتياطي في تغطية خسائر البنك وفي زيادة رأس المال⁽⁴⁾.

2- احتياطات نظامية (ح/1062): ويتم إنشاء هذا الاحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة إذا اشترط تجنيب نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة ينص عليها هذا النظام، ولا تستطيع الشركة العدول عن تكوينه مالم يعدل نظام الشركة، كذلك لا يجوز استخدام هذا الاحتياطي في غير الأغراض المخصص لها إلا بقرار من الجمعية العمومية للشركة⁽⁵⁾.

(1) بكاري بلخير، دروس في المحاسبة المعقدة حسب النظام المحاسبي المالي (SCF)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص 154.

(2) عاشور كتوش، المحاسبة العامة أصول ومبادئ وفقا للمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 133.

(3) بلعروسي أحمد التيجاني، النظام المحاسبي المالي، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 137.

(4) أحمد صلاح عطية، محاسبة الاستثمار والتمويل في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 65.

(5) سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص 56.

3- احتياطات النظام الأساسي (ح/1063): وهي الاحتياطات المكونة وفقا لبنود القانون الأساسي للمؤسسة.

4- احتياطات تعاقدية (ح 10632): هي الاحتياطات المكونة وفقا لبنود أخرى غير منصوص عليها في القانون الأساسي للمؤسسة.

5- احتياطات اختيارية (ح/1068): الاحتياطات المتروكة لاختيار المؤسسة، ويشكل هذا النوع من الاحتياطات بناء إلى قرار منبثق عن الجمعية العامة لجميع الشركاء عندما تكون الأرباح كافية لذلك⁽¹⁾.

(1) حواس صلاح، المحاسبة العامة دروس مواضيع ومسائل محلولة، غرناطة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 48.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى المعطيات والمفاهيم المتعلقة بالتمويل والتمويل الذاتي مع إبراز أهمية التمويل بالنسبة لأي مؤسسة فهو الداعم الذي يعمل على توفير السيولة اللازمة لممارسة نشاطها ويساعدها للخروج من حالة العجز المالي باستخدام مصادره المختلفة التي تتميز بمجموعة من الخصائص.

كما تطرقنا إلى التمويل الذاتي من خلال تقديم تعريف له وإبراز أهميته إذ يعتبر من أهم مصادر التمويل الداخلية للمؤسسة، بالإضافة إلى ذكر خصائصه وطرق حساب تكلفته وقدرة تمويله الذاتية، ومحدداته وبالأخير قدمنا تقييم له من خلال ذكر مزياه وعيوبه.

وللتمويل الذاتي أربع مكونات أساسية يتم حسابه انطلاقاً منها هي الأرباح المحتجزة، الاحتياطات، المؤونات والإهلاك وعليه فالتمويل الذاتي يعتبر بداية التمويل حيث أن الموارد المالية الأخرى تعتبر مكملة له، كما يلعب دوراً اقتصادياً أساسياً.

الفصل الثاني: عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

تمهيد

المبحث الأول: ماهية القرارات المالية

المبحث الثاني: عموميات حول القرار الاستثماري

المبحث الثالث: اتخاذ القرار الاستثماري

خلاصة الفصل

تمهيد:

تعتبر عملية اتخاذ القرار في أي مؤسسة بمثابة جوهر العملية الإدارية، فالمدیر يجد نفسه يوميا مجبرا على اتخاذ مجموعة من القرارات التي من بين أهمها وأعقدها القرارات المالية التي تهدف إلى تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة من خلال توفير المصادر المالية اللازمة لتمويل نشاطها.

ويعتبر القرار الاستثماري أهم وأخطر القرارات التي يتخذها المدير المالي بسبب طبيعته الاستثمارية وكونه عملية ديناميكية تتضمن العديد من الخيارات أو البدائل وتتأثر بالعديد من العوامل والمتغيرات التي يصعب التنبؤ بها.

وعليه اعتمدنا في فصلنا هذا على المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية القرارات المالية

المبحث الثاني: عموميات حول القرار الاستثماري

المبحث الثالث: اتخاذ القرار الاستثماري

المبحث الأول: ماهية القرارات المالية

تعد القرارات المالية من أهم القرارات التي تعتمد عليها المؤسسة، إذ يجب على متخذ القرار التركيز جيدا أثناء اتخاذها لأن اتخاذ مثل هذه القرارات ليس بالأمر الهين ولا البسيط فهي تهدف لتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة.

المطلب الأول: تعريف القرار وأنواع القرارات

إن القرار عبارة عن تحدي لمتخذه، فمن خلاله يمكن لمتخذ القرار معرفة وإثبات مدى قدرته على تحمل و مواجهة الصعوبات التي تواجه المؤسسة.

أولاً: تعريف القرار

لقرار عدة تعاريف نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: هو عملية المفاضلة بين حلول بديلة لمواجهة مشكلة معينة أو اختيار الحل الأمثل من بينها⁽¹⁾.

التعريف الثاني: هو مسار فعل يختاره المقرر باعتباره أنسب وسيلة متاحة أمامه لإنجاز الهدف أو الأهداف التي يبتغيها أي لحل المشكلة التي تشغله⁽²⁾.

التعريف الثالث: هو الاختيار المدرك بين عدد من البدائل المحتملة لتحقيق هدف أو أهداف محددة مصحوبا بتحديد إجراءات التنفيذ⁽³⁾.

وعليه من خلال ما سبق يمكن القول أن للقرار ركنان أساسيان هما:

✓ أن يكون هناك أكثر من بديل متاح إزاء موقف معين.

✓ ان يختار الشخص وبإدراك بين البدائل المتاحة لمواجهة الموقف.

ثانياً: أنواع القرارات

تختلف القرارات باختلاف المركز الإداري الذي يشغله متخذ القرار ومدى الصلاحيات التي يتمتع بها والبيئة التي يعمل ضمنها، والمعايير التي يمكن اتخاذها أساساً لتصنيف أنواع القرارات هي⁽⁴⁾:

1- وفقاً للوظائف الأساسية في إدارة الأعمال: وهذا التصنيف قائم على أساس الوظائف الأساسية للمؤسسة، منها قرارات تتعلق بالوظائف الإدارية، قرارات تتعلق بالإنتاج، قرارات تتعلق بالتسويق، قرارات تتعلق بالتمويل وقرارات الاستثمار تتعلق بشؤون المتعاملين (بشرية).

(1) خليل محمد العزاوي، إدارة اتخاذ القرار الإداري، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2006، ص 21.

(2) علي فلاح الزعبي، عبد الوهاب بن بريكة، الإدارة الأصول والاساليب العلمية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 287.

(3) عبد العزيز صالح بن حبتور، أصول ومبادئ الإدارة العامة، الطبعة الأولى، دار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 185.

(4) الغالي بن ابراهيم، تحليل الربحية التجارية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص ص 141-143.

- 2- وفقا لأهمية القرارات: حسب هذا المعيار نميز ثلاث أنواع من القرارات وهي:
- ✓ القرارات الاستراتيجية: والتي تخص علاقة المؤسسة مع محيطها.
 - ✓ قرارات تكتيكية: تتعلق بتسيير الموارد من اكتساب، تنظيم وتطوير الموارد المادية، البشرية، المالية، التكنولوجية.
 - ✓ قرارات تنفيذية: وهي تلك القرارات اللازمة للتعامل مع المشاكل المتصلة بتنفيذ خطط المنظمة.
- 3- وفقا لإمكانية برمجتها: ونميز بين نوعين أساسيين وهما:
- ✓ القرارات المبرمجة: وهي قرارات متكررة وإجراءات اتخاذها محددة بشكل واضح مسبقا.
 - ✓ القرارات غير المبرمجة: وهي قرارات جديدة، ولا توجد طريقة واضحة لمعالجتها لأنه لم يسبق مصادفتها من قبل، وحلها في حاجة إلى وضع حل خاص ومفصل.
- 4- وفقا لظروف اتخاذها: إن بعض القرارات تنطوي على بيانات وحقائق متاحة ودقيقة وكاملة، والنتائج المتوقعة منها مضمونة ومؤكدة (القرارات تحت ظروف التأكد) والبعض الآخر يكون توافر البيانات غير كاف، والنتائج المتوقعة غير مؤكدة (القرارات تحت ظروف عدم التأكد)، وأحيانا أخرى تؤخذ القرارات في إطار من المخاطرة (القرارات تحت ظروف المخاطرة).
- 5- وفقا لطريقة اتخاذها: وتصنف إلى:
- ✓ القرارات الفردية: أي القرارات التي تخص الإنسان كفرد، وليس كجزء من تنظيم الجماعة أو هي التي ينفرد باتخاذها المدير، دون أن يشارك أو يتشاور مع المعنيين بموضوع القرار⁽¹⁾.
 - ✓ القرارات الجماعية: وهي تلك التي تمثل تفاعل أو مشاركة آراء عدد معين من الأفراد العاملين في المنظمة⁽²⁾.

المطلب الثاني: مفهوم القرارات المالية

تعتبر القرارات المالية جوهر ولب وظيفة الإدارة المالية وذلك بالتدرج الواضح في أهدافها بداية بتعظيم الربح، ثم تعظيم قيمة المؤسسة وعليه:

أولا: تعريف القرارات المالية

للقرار المالي عدة تعاريف نذكر منها:

التعريف الأول: هو القرار الذي يشمل عدة قرارات، كالاختيار بين إعادة استثمار السيولة الفائضة وتوزيع الأرباح، واختيار بين التمويل الذاتي (الداخلي) والتمويل الخارجي⁽³⁾.

(1) أمل أحمد طعمه، اتخاذ القرار والسلوك القيادي، الطبعة الثانية، ديونو للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 27.

(2) خليل محمد حسن الشماع، خضير كاظم حمود، نظرية المنظمة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص 233.

(3) محمود جمام، اميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية (دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 04، 2015، ص 71.

التعريف الثاني: هو كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك الأصول⁽¹⁾.

التعريف الثالث: هو اختيار أحسن البدائل المتاحة بعد دراسة النتائج المتوقعة من كل بديل في تحقيق الأهداف المطلوبة⁽²⁾.

وعليه نستنتج من التعاريف السابقة:

- ✓ القرار المالي هو الذي يختار بين التمويل الذاتي والتمويل الخارجي.
- ✓ تهدف القرارات المالية إلى تعظيم قيمة المؤسسة واختيار أحسن البدائل لتحقيق الأهداف المطلوبة.

ثانيا: أهمية القرارات المالية

للقرارات المالية أهمية كبيرة من خلال الأدوار التي تؤذيها والمتمثلة فيما يلي⁽³⁾:

- ✓ تعتبر القرارات المالية المتخذة ترجمة للسياسات والاستراتيجيات التي تتبناها المؤسسة؛
- ✓ تعمل القرارات المالية على تحقيق أهداف الإدارة؛
- ✓ تهدف القرارات المالية إلى تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة؛
- ✓ تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أقصى أرباح ممكنة؛

ثالثا: خصائص القرارات المالية

تتميز القرارات المالية بالسمات أو الخصائص التالية⁽⁴⁾:

- ✓ القرارات المالية ملزمة للمؤسسة في غالبية الأحوال، الأمر الذي يستلزم الحرص الشديد عند اتخاذ هذا النوع من القرارات.
- ✓ بعض القرارات المالية مثل قرارات الاندماج أو شراء المؤسسات الأخرى أو الاستثمار في بعض الأصول تعتبر قرارات مصيرية قد تؤثر على نجاح المؤسسة.
- ✓ تستغرق نتائج القرارات المالية زمنا طويلا نسبيا حتى يمكن التعرف عليها مما قد يؤدي إلى صعوبة اصلاح الخلل أو إمكانية تداركه وهو ما يعكس الحاجة إلى مهارات خاصة وقدرات عالية لاتخاذ هذه النوعية من القرارات.

⁽¹⁾ Pierre conse, Farouk khemici, **Gestion financière de l'entreprise**, 9 e édition, Dunod, France, 1999, p438.

⁽²⁾ خليل محمد، حسن الشماع، مبادئ في إدارة الأعمال، وزارة التعليم العالي، العراق، 1980، ص 101.

⁽³⁾ بن دادة عمر، دور التحليل المالي في تقييم كفاءة القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مجمع الرياض سطيف)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2017، ص 93.

⁽⁴⁾ غانم نوري كاكه حمه العطار، نظم المعلومات المالية على مدخل تنقيب البيانات وأثرها على نجاح القرارات المالية، مجلة الميدان للدراسات الرياضية والاجتماعية والانسانية، الجزء الثاني، جامعة السليمانية، 2019، ص 11.

رابعاً: أهداف القرارات المالية

تهدف القرارات المالية إلى:

1- هدف تعظيم الربح: بمعنى تحقيق مستوى ملائم من الأرباح وهو المستوى الذي لا يقل عن المستوى الذي تحققه المشروعات المماثلة والتي تتعرض لنفس الظروف ونفس درجة المخاطرة، ونستطيع الحكم على فاعلية القرارات في مشروع ما من خلال حجم الأرباح المتحقق، من هنا فإننا نقوم بتبني القرارات التي تؤدي إلى زيادة الأرباح ونبعد عن القرارات التي تؤدي إلى التقليل من الأرباح⁽¹⁾.

2- تعظيم القيمة أو تعظيم ثروة الملاك: هو أفضل معيار للحكم على القرارات الاستثمارية من وجهة نظر المستثمر أو المالك.

ومما لا شك فيه أن تعظيم ثروة المنشأة وزيادة القيمة السوقية للأسهم، وهو ما يعكس الاستخدام الفعال للموارد الاقتصادية القومية، يؤدي إلى تنشيط النظام الاقتصادي ككل وتعظيم الثروة القومية للمجتمع بوجه عام، فإذا كان النظام الاقتصادي يتكون من مجموعة المنشآت العاملة فيه والتي تؤثر على اتجاهاته، فإن تعظيم ثروة تلك المنشآت يعني تعظيم الثروة القومية بوجه عام والعكس صحيح⁽²⁾.

3- تعظيم العائد الاجتماعي: يقصد بالعائد الاجتماعي ذلك العائد الذي يعود على المجتمع ككل وليس على المنظمة وحدها، ومن امثلة هذا العائد إيجاد وظائف جديدة لبعض الافراد في المجتمع، أو زيادة دخل مجموعة معينة من العاملين بالمنظمة، أو إعادة توزيع الدخل بين بعض الطبقات المختلفة في المجتمع، أو تعمير مناطق جديدة لم تطأها قدم أحد من قبل كما هو الحال في حالة انشاء مشروع في احدى الصحاري⁽³⁾.

المطلب الثالث: أنواع القرارات المالية

توجد أمام متخذ القرار المالي ثلاث أنواع من القرارات المالية هي:

1- قرار الاستثمار: هو عبارة عن قرار لتوظيف أموال المؤسسة بهدف الحصول على عوائد وبالتالي عبارة عن استثمار لرأس مال المؤسسة⁽⁴⁾.

2- قرار التمويل: هو النوع الثاني من القرارات المالية وهو القرار الذي يختص لتدبير احتياجات المنظمة من الأموال بالكم والنوع المطلوبين، وبالتكلفة وفي الوقت المناسبين⁽⁵⁾.

(1) عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 26.

(2) جمال الدين المدرسي، أحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 25، ص 26.

(3) أحمد محمد غني، الإدارة المالية مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 19.

(4) فاطمة الزهراء قرامز، المنهج المعاصر للتفكير المالي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية للمنتجات الكهروكيميائية)، مجلة العلوم الانسانية، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 06، 2016، ص 05.

(5) بلال خالف سكارنه، الريادة وإدارة منظمات الاعمال، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، ص 241.

3- قرار توزيع الأرباح: هي القرارات التي تتضمن كافة الأمور التي تحدد النسبة المئوية للأرباح النقدية التي توزع على المساهمين من حملة الأسهم العادية بالإضافة إلى زمن توزيعها⁽¹⁾.

المبحث الثاني: عموميات حول القرار الاستثماري

لعل من أهم واخطر القرارات التي تقوم باتخاذها الإدارة، إن لم يكن أكثرها أهمية وخطورة على الإطلاق هي قرارات الاستثمار، وذلك لما لها من دور حاسم في تعظيم حقوق الملاك والمساهمين طيلة حياة المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم قرار الاستثمار

إن نجاح أي مشروع استثماري يتوقف على مدى صحة وسلامة القرار الاستثماري المتخذ بشأن ذلك المشروع، ومن خلال هذا المطلب سنحاول التعرف على مفهوم القرار الاستثماري من خلال العناصر التالية:

أولاً: تعريف قرار الاستثمار

قبل التطرق لتعريف القرار الاستثماري وجب تقديم تعريف الاستثمار الذي هو "التضحية بالاستهلاك في الوقت الحالي أملاً في الحصول على عوائد أكبر في المستقبل"⁽²⁾، وعليه فإن لقرار الاستثمار عدة تعاريف نذكر منها ما يلي :

التعريف الأول: هو القرار الذي يقوم على صرف الانفاق الفوري من أجل الاستفادة من ربح أو فائدة على عدة فترات متتالية⁽³⁾.

التعريف الثاني: هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بلدين فأكثر⁽⁴⁾.

التعريف الثالث: يقوم على المفاضلة وبشكل واعي ومدرك بين مجموعة بدائل، أو حلول متاحة لمتخذ القرار واحد منها باعتباره أنسب وسيلة لتحقيق الهدف أو الأهداف التي يبتغيها متخذ القرار⁽⁵⁾.

ونستنتج من التعاريف السابقة أن القرار الاستثماري هو ذلك القرار الذي يقوم على المفاضلة بين بدائل عديدة بشكل واعي، وذلك يكون بعد القيام بتخصيص مجموعة من الموارد المالية من أجل استثمارها في البديل الذي يحقق الهدف المراد تحقيقه، كالمحافظة على الطاقات الإنتاجية أو زيادتها.

(1) حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 60.

(2) محمد مطر، إدارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العلمية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 12.

(3) محمود جمام، أميرة دباش، أثر عدالة الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية (دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر)، مجلة دراسات وابحاث، جامعة أم البواقي، العدد 26، مارس 2017، ص 7.

(4) عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 38.

(5) حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم (دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية)، مذكرة مكملة لنيل شهادة

الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015، ص 58.

ثانيا: أهمية القرار الاستثماري

يعتبر قرار الاستثمار من أهم القرارات، لأنه يحدد مصير المؤسسة في المستقبل، وتعود أهمية القرار لسببين رئيسيين هما⁽¹⁾:

- ✓ اعتماد قرار الاستثمار على التنبؤات التي تعتبر من أصعب مراحل دراسة المشروع، وتكمن هذه الصعوبة في مراعاة دقة التدفقات عبر الزمن؛
- ✓ تماشي الاستثمار الجديد مع أهداف المؤسسة ونشاطها، فقد تكون سياسة الاستثمار تتعارض مع أهداف المؤسسة، مما قد يؤثر سلبا على مستقبلها، لهذا يتطلب على المؤسسة تحديد الأهداف والسياسات العامة والتي على ضوءها تتشكل سياسة الاستثمار؛
- إضافة إلى ذلك تعود أهمية قرار الاستثمار إلى أسباب أخرى تتمثل في:
- ✓ ارتباط قرار الاستثمار ببقاء ونمو المؤسسة على المدى الطويل؛
- ✓ محاولة التحكم في تأثير البيئة الاقتصادية والمالية على المؤسسة؛
- ✓ التسيير الأمثل للموارد المختلفة (بشرية، مادية، مالية... الخ).

ثالثا: خصائص القرار الاستثماري

تتفرد قرارات الاستثمار بالعديد من الخصائص والسمات، والتي يمكن هيكلتها في مجموعات أساسية من الخصائص وهي على النحو التالي:

1- الخصائص التي ترتبط بالبعد الزمني: أن هناك فاصل زمني واضح بين حدوث النفقة المبدئية واكتمال الحصول على العوائد المتوقعة في المستقبل، وتجدر الإشارة إلى أن الحصول على تلك العوائد لا يتم دفعة واحدة وإنما ينتشر حدوثها على مدار فترة زمنية لا تقل عن سنة، وهذا يثير مشكلة القيمة الزمنية للنقود. وبذلك فإن هذه الخاصية للقرار الاستثماري يتفرع منها مجموعة من الخصائص ذات الصلة وهي:

- ✓ ترتبط قرارات الاستثمار عادة بالأجل الطويلة، لأن العوائد والمنافع المتولدة عنها لا تتحقق إلا بعد فترات زمنية معينة.
- ✓ الفاصل الزمني بين وقت انفاق الأموال لحظة اتخاذ القرارات الاستثمارية ووقت الحصول على العائد دائما يكون نسبيا أطول من مقارنة مع الانفاق الجاري.
- ✓ إن تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل يمتد إلى فترة زمنية طويلة.

2- الخصائص التي ترتبط بظروف القرار الاستثماري: يحيط القرار الاستثماري عددا من المشاكل والظروف التي من الضروري التغلب عليها، مثل ظروف عدم التأكد والمخاطرة، ومشاكل عدم قابلية بعض المتغيرات

⁽¹⁾ بن عميروش مديحة، اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية (منهجية التحليل المتعدد المعايير)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 2015، ص 15.

- للقياس الكمي، وكلها تحتاج إلى أسس ومنهجية علمية للتعامل معها، وعليه يمكن استخلاص أهم خصائص القرار الاستثماري بظروف القرار نفسه كما يلي:
- ✓ إن العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث، نظرا لارتباط قرارات الاستثمار بعنصري المخاطرة وعدم التأكد واقترانها بالمستقبل.
 - ✓ تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة العدول عنه دون تحقيق خسائر كبيرة، وهذا يتطلب المزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي يتكفل نجاحه بصورة سلمية في المستقبل.
 - ✓ تواجه قرارات الاستثمار مشاكل التنبؤ بالمبيعات بسبب تقلبات مستويات الأسعار وكيفية تقدير تكاليفها للسنوات المقبلة والأرباح المحتملة، وكذا معدل تكلفة رأس المال⁽¹⁾.
- 3- الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي:** يتميز قرار الاستثمار بأنه أكثر قرارات الإدارة خطورة وأهمية، وذلك لأنه يحتوي على ارتباط مالي كبير، يترتب عليه التضحية بمبالغ ضخمة يتم انفاقها في استخدام معين، يصعب تحويلها إلى استخدام بديل دون أن يصاحب ذلك التحويل حدوث خسائر، ويمكن استخلاص أهم الخصائص المالية للقرار الاستثماري فيما يلي⁽²⁾:
- ✓ معظم قرارات الاستثمار تحتاج إلى مبالغ مالية ضخمة نسبيا، يخصص جزء كبير منها في أصول ثابتة لفترة طويلة.
 - ✓ ترتبط قرارات الاستثمار بشكل وثيق بقرارات التمويل، مما يتعين معه تخطيط هيكل التمويل الأمثل عند اتخاذ قرار الاستثمار.
 - ✓ يتضمن القرار الاستثمار تخصيص قدر من الموارد المالية المتاحة حاليا للحصول على عوائد مالية مغرية مستقبلا، مما يستدعي من المؤسسة ضرورة البحث عن مصادر تمويلية بديلة كالاقتراض.
 - ✓ يؤدي اتخاذ القرار الاستثماري إلى اغراق جزء من أموال المنشأة في أصول ثابتة متخصصة لفترة زمنية طويلة، وقد يتطلب هذا البحث عن مصادر للتمويل كالاقتراض، فالقرارات الاستثمارية تؤدي إلى تحمل المنشأة في حالة التوسع أو الاحلال بتكاليف ثابتة يترتب عليها رفع حجم التعادل إلى مستوى أعلى من المستوى المعتاد لفترة زمنية طويلة.
 - ✓ يضيع اتخاذ القرار الاستثماري في مشروع معين على المنشأة استثمار أموالها في بدائل استثمارية أخرى كان من الممكن استثمارها في المجالات الأخرى.

(1) بن إبراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، (دراسة حالة بنك البركة الجزائري)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013، ص 78، 79.

(2) ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 17.

المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية

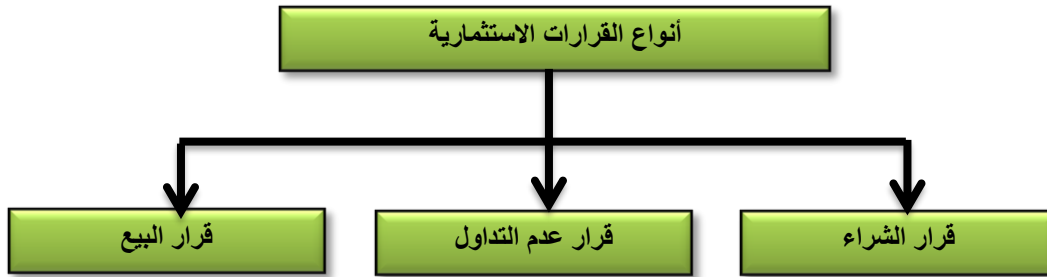
تتمثل أنواع القرارات الاستثمارية في ثلاث أنواع أساسية تتمثل فيما يلي:

1- قرار الشراء: يتخذها المستثمر عندما يجد القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتولدة عن الأداة الاستثمارية أكبر من سعرها السائد في السوق⁽¹⁾.

2- قرار عدم التداول: عندما يتساوى السعر السوقي مع القيمة، يصبح السوق في حالة توازن وبالتالي لا يتوقع المستثمر أي عوائد إلا إذا تغيرت الظروف السائدة، مما لا يدفع المستثمر إلى القيام بأي قرار سواء متعلق بالبيع أو الشراء⁽²⁾.

3- قرار البيع: يلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما تكون القيمة السوقية للأصل المالي الذي يكون بحوزته أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة، في ظل المخاطرة وبالتالي في هذه الحالة يرى المستثمر بأن الفرصة مواتية لتحقيق الأرباح، وعندما يتخذ قرار البيع وينتظر الوضعيات الجديدة التي تفرزها قوى العرض والطلب في السوق ليعيد من جديد اتخاذ الشراء أو عدمه، وهكذا تدور الدورة الاستثمارية⁽³⁾.

الشكل رقم (02 - 01): أنواع القرارات الاستثمارية



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على المراجع السابقة المستخدمة في الانواع.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار

يتأثر الاستثمار بمجموعة من العوامل والمتغيرات البيئية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذنا للقرارات الاستثمارية ويمكن اجمال أهم هذه العوامل التالية⁽⁴⁾:

1- الظروف الاقتصادية: من المعروف أن النشاط الاقتصادي يمر بفترات من الراج وفترات من الكساد في اطار ما يعرف بالدورة الاقتصادية، وتتأثر عملية الاستثمار بالظروف السائدة إيجابا وسلبا.

ففي فترات الراج الاقتصادي تتزايد دخول الافراد وكذلك رغبتهم في الانفاق على شراء السلع والخدمات ويزيد بذلك الطلب عليها أو قد تتغير عادات وسلوك المستهلكين ويندفعون في طلب سلع وخدمات جديدة وهذا

(1) مروان شموط، كتجو عبدو كتجو ، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص 41.

(2) وليد خالد شهاب الراشدي، فارس عبد الزهرة عبد الحسين خالدي، تأثير نظام الافصاح الالكتروني على القرار الاستثماري للشركات المدرجة في سوق المال العراقي، مجلة بحوث الادارة والاقتصاد، جامعة العراق، العراق، المجلد 2، العدد5، 2020، ص 74.

(3) سليمة نشنن، دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرار الاستثماري المالي، الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة مسيلة، الجزائر، يومي 14 و15 أفريل 2009، ص 02.

(4) معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 58 - 63.

الفصل الثاني: عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

بدوره يشجع المستثمرين على دراسة فرص الاستثمار في مشروعات جديدة أو اجراء توسعات استثمارية لمشاريع قائمة بالفعل. وأما في فترات الانكماش فتحدث الحالة العكسية.

نتيجة لهذا يجب على المستثمر تتبع ودراسة الظروف الاقتصادية في البيئة محل الاستثمار دراسة دقيقة ومحكمة حتى يضمن نجاح استثماره واستمراره.

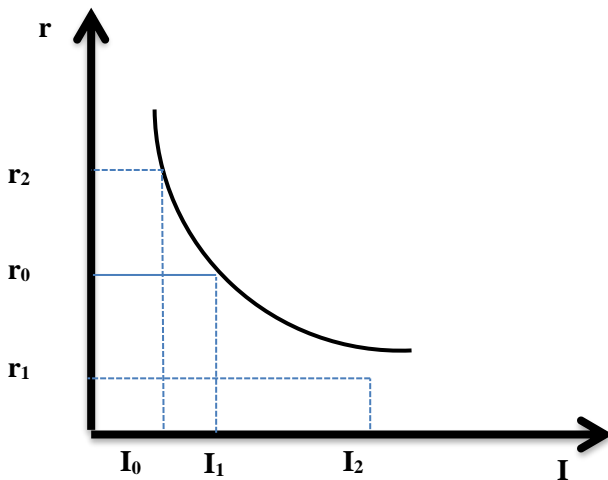
2- الظروف السياسية: تأخذ الظروف السياسية أهميتها من خلال ترجمتها لمدى الاستقرار الذي يميز بيئة ما، ومن الأهمية أن تولي دراسة وتحليل الظروف السياسية العناية الكافية قبل اتخاذ قرار الاستثمار، وذلك نظرا لأن المشروعات الاستثمارية المقترحة تنفيذها بصفة عامة تمتد أعمارها الاقتصادية لفترات طويلة ومن المخاطرة أن يتم الاستثمار في مناخ وبيئة لا يتميز بالاستقرار السياسي أو تغلب عليه بعض القوانين التي لا تكفل حماية حقوق وملكية المستثمر، كما ان حركة السلع ورؤوس الأموال والأشخاص لا تتحقق إلا في ظل الاستقرار وتوفير الأمن.

3- الإمكانيات والموارد المتاحة: يعتمد الاستثمار على تضافر مجموعة من العوامل المادية وغير المادية لتحقيق الهدف منه، وكلما توافرت الإمكانيات والموارد المادية من مواد أولية وآلات وتجهيزات والوسائل المساعدة في الإنتاج والموارد البشرية والأسواق اللازمة لتصريف المنتجات كلما كان ذلك مشجعا على القيام بالاستثمارات.

4- أسعار الفائدة: كثيرا ما يرتبط الانفاق الاستثماري بالاقتراض كأحد مصادر التمويل الأساسية، ويشكل سعر الفائدة الثمن المدفوع لقاء عملية الاقتراض أي أن سعر الفائدة على القروض الممنوحة للمستثمرين تعبر على نفقات اقتراض النقود، ويتوقع لسعر الفائدة أن يكون مؤثرا قويا على مستوى الاستثمار حيث أن الطلب على القروض لأغراض استثمارية يتناسب عكسيا مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.

يمكن توضيح العلاقة بين مستويات الاستثمار وأسعار الفائدة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02 - 02): علاقة تغير سعر الفائدة بالاستثمار



المصدر: معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 58.

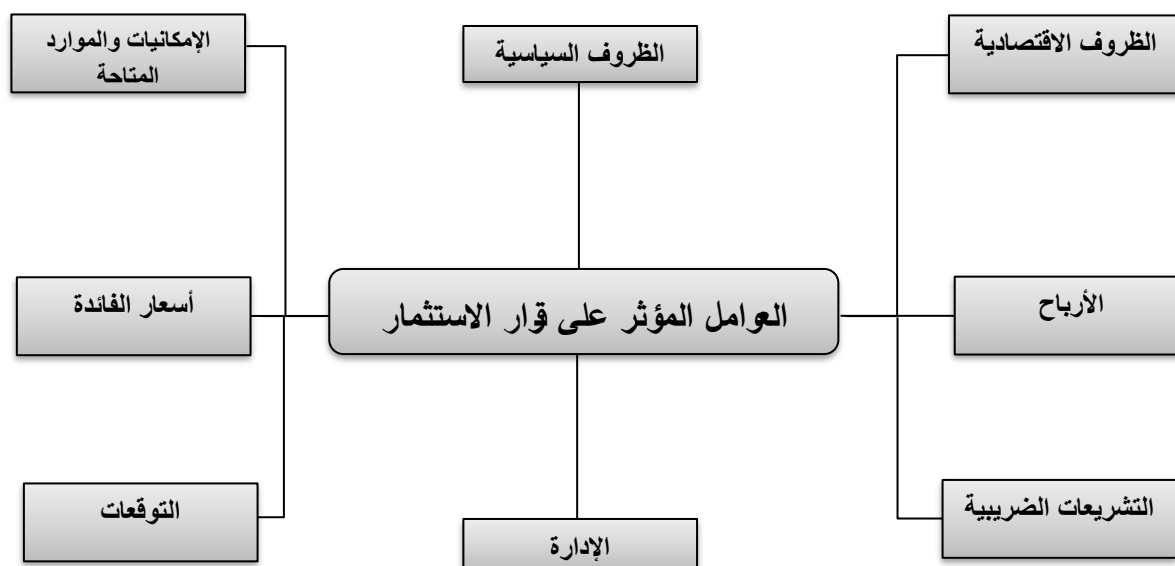
5- التوقعات: إن القرار الاستثماري الذي يصدره المستثمر الآن هو تصرف ينم عن الثقة في المستقبل، ومن هذا المنطلق فإن المستثمر إذا أخطأ حدسه حول التوقعات فإنه يمكن أن يتعرض لخسائر كبيرة، وعليه يجب توخي الدقة والحذر في التنبؤ حول مدى توسع السوق في المدى المنظور ومعرفة مجالات النشاط الأكثر ربحية فيها، وبذلك فإن التوقعات تلعب دوراً كبيراً في اتجاهات السلوك الاستثماري سواء أثبتت هذه التوقعات صحتها أو خطتها.

6- الأرباح: يمكن أن يتأثر قرار الاستثمار بالأرباح من خلال زاويتين أساسيتين حيث أن المستثمر يسعى دائماً إلى الاستثمار في المشاريع الأكثر ربحية من بين فرص الاستثمار الممكنة والمتاحة من جهة، ومن جهة أخرى قد تكون المؤسسة غير قادرة على اقتراض الأموال التي تحتاج إليها في نشاطها الاستثماري، أو قد تكون غير راغبة في ذلك فتتجه إلى استغلال أموالها الخاصة لتمويل مشروعاتها الاستثمارية والتي تشكل الأرباح المحتجزة جزءاً مهماً منها، وهذا يعني أن المصدر لأموال الاستثمار يتطلب بطبيعة الحال أن تحقق المؤسسة أرباحاً مقبولة ليحتجز جزء منها ويكون مصدراً هاماً للأموال القابلة للاستثمار، وهو ما جعل الاستثمار دالة للأرباح، كلما زادت هذه الأخيرة كلما كان ذلك أمراً مشجعاً على زيادة الاستثمار لضمان نمو المؤسسة.

7- الإدارة: تمثل الإدارة أحد أهم العوامل المؤثرة على نجاح العديد من الفرص الاستثمارية فتوافر الامكانيات المادية لا يكفل بمفرده نجاح المشروعات الاستثمارية بل يرجع ذلك بصفة أساسية إلى وعي الإدارة والتزامها بالأسلوب العلمي في التسيير والرقابة وحسن إدارة الموارد.

8- التشريعات الضريبية: إن التشريعات الضريبية والقوانين المتعلقة بالاستثمار تعمل على توجيه الاستثمارات في مسارات محددة بما يتماشى والسياسة العامة للدولة، فقد تلجأ بعض الدول إلى مساعدة بعض المشروعات من خلال إعفائها من الضرائب على أرباحها لمدة معينة تسمى فترة الإعفاء الضريبي على أن تفرض الضريبة بعد انقضاء هذه المدة، وترتبط مدة الإعفاء بنوع النشاط الذي يزاوله المشروع، كما قد تتجه الدول إلى منح إعفاءات ضريبية لمدة معينة للمشروعات التي تقام في مناطق نائية تشجيعاً لامتداد العمران إليها والعمل على تحقيق نوع من التوازن الجهوي بين مختلف مناطق الدولة.

الشكل رقم (02-03): العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على المراجع السابقة المستخدمة في العوامل.

المبحث الثالث: اتخاذ قرار الاستثمار

تعتبر عملية اتخاذ القرار الاستثماري عملية ذات أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسة وذلك لكون نجاح المؤسسة متوقف على مدى سلامة القرارات المتخذة.

المطلب الأول: مفهوم اتخاذ القرار

يعتبر اتخاذ القرار أهم عملية يقوم بها المدير في المؤسسة لأنه من خلالها يتم تحديد مصير المؤسسة وعليه سنحاول طرح مفهومه من خلال العناصر التالية:

أولاً: تعريف اتخاذ القرار

توجد العديد من التعاريف لاتخاذ القرار يمكن إيجاز أهمها في ما يلي:

التعريف الأول: هو نشاط ذهني، فكري وموضوعي يسعى متخذ القرار من خلاله لاختيار البديل (الحل) الأنسب والأفضل للمشكلة بالاعتماد على مجموعة من الخطوات المتتابعة⁽¹⁾.

التعريف الثاني: هو لحظة في عملية مستمرة لتقديم خيارات عديدة، تتصل لتحقيق هدف معين⁽²⁾.

(1) صلاح عبد القادر النعيمي، الإدارة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 192.

(2) هباس رجاء الحربي، العلاقات العامة والإدارة العليا، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 58.

التعريف الثالث: هو جوهر عمل القادة وقلب العملية الإدارية التي تعني بممارسة وظائف التخطيط والتنظيم والرقابة، إذ تنطوي كل عملية إدارية على قرار يشمل جمع البدائل والاختيار بينها، لينتهي الأمر باتخاذ القرار الرشيد المقبول المناسب⁽¹⁾.

وعليه من خلال ما سبق نستنتج أن عملية اتخاذ القرار هي مجموعة من الخطوات التي تتبعها المؤسسة لاختيار البديل الأفضل بعد المفاضلة بين البدائل المتاحة من أجل الوصول إلى حل للمشكلة موضوع القرار تم تنفيذه وتقييمه.

ثانيا: أهمية اتخاذ القرار

وتكمن أهمية عملية اتخاذ القرار فيما يلي⁽²⁾:

- ✓ اتخاذ قرارات عملية مستمرة يمارسه طوال حياته اليومية.
- ✓ لا يمكن أداء النشاط ما لم يتخذ بصدده قرار، فاتخاذ القرارات هي أساس عمل المدير والتي يمكن من خلالها انجاز كل أنشطة المنظمة وتحديد مستقبلها.
- ✓ اتخاذ القرارات أداة المدير في عمله.
- ✓ القرارات الاستراتيجية تحدد مستقبل المنظمة.
- ✓ اتخاذ القرارات أساس لإدارة وظائف المنظمة التي تحتوي على مجموعة من القرارات الخاصة بإدارة الجوانب المختلفة لهذه الوظائف.
- ✓ اتخاذ القرارات جوهر العملية الإدارية كالتخطيط والرقابة والتوجيه والتنظيم.

ثالثا: خصائص عملية اتخاذ القرار

لتكون عملية اتخاذ القرار واقعية لابد أن تكون لها جملة من الخصائص يمكن حصرها فيما يلي⁽³⁾:

- 1- **عملية قابلة للتشديد:** بما أن عملية اختيار البديل الملائم تتم وفق خطوات متعددة ومختلفة وتحت تأثير ضغوط وعوامل متباينة، الأمر الذي يجعل من غير الممكن الحصول على معلومات دقيقة وتنبؤ دقيق بالأحداث تمكن متخذ القرار من اختيار البديل الأمثل.
- 2- **عملية تتصف بالعمومية والشمولية:** فهي تتصف بالعمومية كون أن نوع القرارات وأسس وأساليب اتخاذها تكون عامة بالنسبة لجميع المنظمات الإدارية سواء كانت تجارية أو صناعية أو خدماتية،

(1) سامي جمال الدين، الإدارة والتنظيم الإداري، مؤسسة حورس للنشر والتوزيع، مصر، 2004، ص 253.

(2) أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلم والابتكار، الدار الجامعية، مصر، 2008/2007، ص ص 34-36.

(3) سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية (دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2019، ص 04.

وتتصف بالشمولية من حيث كون القدرة على اتخاذ القرار يجب أن تتوفر في جميع من يشغلون المناصب الإدارية على مختلف مستوياتها.

3- عملية ديناميكية مستمرة: هي عملية حركية من حيث كونها تنتقل من مرحلة لأخرى وصولاً إلى الهدف المنشود، لحل المشكلة محل القرار التي تتسم بالتغير المستمر من مرحلة لأخرى حسب متغيرات وظروف معينة.

4- عملية مقيدة تتسم بالبطء: وهذا نابع من كون متخذ القرار يخضع لقيود متعددة أثناء قيامه باتخاذ القرار. وقد تكون تطبيقية أو نابغة من الضغوط التي يتعرض لها أو نابغة من المرؤوسين كما أنها تستغرق وقتاً طويلاً لاتخاذ القرار بسبب تعقد المشكلة.

المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري تمر بالعديد من الخطوات كما يوضحها الشكل التالي:

الشكل رقم (02-04): مراحل اتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المراجع السابقة المستخدمة في المراحل.

1- تحديد المشكلة الاستثمارية: على جميع المديرين الرؤساء، متخذي القرار أن يكونوا مدركين للمشاكل والفرص السانحة في بيئة منظماتهم كمتطلب أساسي نحو اتخاذ قرار استثماري، ويعتمد ادراك المشكلة أو الفرصة إلى حد كبير على دافعية المدير متخذ القرار نحو ادراكها واستخدام الوسائل المساعدة له⁽¹⁾.

2- البحث عن البدائل: هي عبارة عن حلول للمشكلة أو المشاكل التي تواجه الإداري وهنا لا بد من جمع المعلومات الكاملة عن كل بديل، وبعد ذلك يتم استبعاد أي بديل لا يتفق مع الهدف للمنظمة، ودراسة البديل الذي يحقق الأهداف ويتفق معها. وهنا لا بد أن يكون أكثر من بديل⁽²⁾.

3- مقارنة وتقييم البدائل: حيث يقوم متخذ القرار باستبعاد مبدئي لبعض البدائل مستخدماً مجموعة معينة من معايير المفاضلة كما يقوم بتقييم تفصيلي لعدد محدود من البدائل حتى يقلل مجال الاختيار إلى أدنى حد ممكن⁽³⁾.

4- اختيار البديل المناسب: يتطلب من الإدارة دراسة الجوانب المختلفة لكل بديل وكذا العوامل المختلفة التي تؤثر في اختياره، حيث يطرح الاختيار بين بديلين أي النظام اليدوي والحاسوبي لمعالجة المعلومات في المؤسسة الجزئية ضرورة تحديد أثر الأخذ ببديل دون الآخر على عمليات وأهداف المؤسسة، إن اتخاذ القرار بشأن اختيار بديل دون الآخر يجب أن يؤدي لتحقيق الهدف النهائي الذي رسمته المؤسسة باختيار البديل المناسب⁽⁴⁾.

5- تنفيذ القرار: بعد اجراء كل الخطوات السابقة نصل إلى مرحلة تنفيذ وتطبيق القرار، حيث بعد اتخاذ القرار لا بد من تحديد خطة أو برنامج تنفيذ وبيان أسلوب التنفيذ وخطواته. وفي هذه المرحلة ننظر إلى أن عملية التنفيذ يقوم بها المرؤوسين، بعد إعطاء الأوامر من قبل القادة ومقدار القبول والتنفيذ يرجع إلى مشاركة الآخرين بإبداء آرائهم⁽⁵⁾.

⁽¹⁾ مصطفى يوسف كافي وآخرون، المفاهيم الإدارية الحديثة (مبادئ الإدارة)، الطبعة العربية الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 143.

⁽²⁾ علي حسين، نظرية القرار الإدارية، دار زهوان للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 23.

⁽³⁾ عبد الغفار عفيف الدويك، إدارة الأزمات والكوارث واتخاذ القرار، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 239.

⁽⁴⁾ الطيب الوافي، دور وأهمية نظام المعلومات في اتخاذ القرار في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مجمع إسمنت الشرق الجزائري)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012، ص 95.

⁽⁵⁾ بونخلة فريد، تأطير القادة على عملية اتخاذ القرارات في التنظيم الصناعي الجزائري (دراسة ميدانية في مصنع صيدال (فرمال) - بمدينة عنابة)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علم الاجتماع، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2017، ص 131.

6- متابعة القرار الاستثماري وتقييمه: يجب وضع خطة لمتابعة وتنفيذ وتقييم البديل الذي وقع عليه الاختيار من خلال تحديد مراحل التنفيذ وتحديد الوسائل التي يمكن استعمالها لمراقبة تنفيذ والمعايير التي تقيس درجة كفاءته⁽¹⁾.

المطلب الثالث: المقومات الأساسية لقرار الاستثمار

يقوم القرار الاستثماري الناجح على ثلاث مقومات أساسية هي⁽²⁾:

أولاً: تبني استراتيجية ملائمة للاستثمار

يتبناها المستثمرون وتختلف هاته الاستراتيجية باختلاف أولوياتهم والتي تتأثر بعدة عوامل هي: الربحية التي تتمثل بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة والسيولة والأمان المتوقعين على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة.

وينقسم المستثمرون حسب منحنيات تفضيلهم إلى ثلاث أنماط هي:

1-المستثمر المتحفظ: وهو الذي لا يقبل الدخول في استثمارات ذات مخاطرة عالية، بمعنى انه يفضل عنصر الأمان على عنصر المخاطرة، ويرجع هذا التفضيل إلى قيود موضوعية تتعلق بمحدودية الوارد لدى المستثمر.

2-المستثمر المضارب: على عكس المستثمر المتحفظ، هناك نوع آخر من المستثمرين لا يهابون من المخاطرة، فيفضلون الأصول المالية ذات المخاطرة المرتفعة وذلك قصد الحصول على عوائد مرتفعة.

3-المستثمر المعتدل: وهو المستثمر الرشيد الذي يأخذ بالحل الوسط، فيوجه اهتمامه لعنصري العائد والمخاطرة بقدر متوازن، فلا يقبل بالربحية على حساب الأمان ولا العكس، وهكذا يكون قراره الاستثماري في أصول مالية ذات عائد ومخاطرة معقولين.

ثانياً: الاسترشاد بالأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري

يفترض على متخذ القرار الاستثماري الرشيد مراعاة أمرين:

الأمر الأول: أن يراعي بعض المبادئ والمعايير في اتخاذ قراره نذكر أهمها:

⁽¹⁾ وداد عزيزي، حنان بوفروم، فعالية صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14 و 15 أفريل 2009، ص 03.

⁽²⁾ عياش زويبر، برحايلى أحلام، أثر الحوكمة في تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2018، ص ص 244، 245.

1- مبدأ تعدد الخيارات (البدايل الاستثمارية): حتى يكون المستثمر في وضع قادر فيه على إجراء المفاضلة بين البدائل واختيار البدائل الأفضل الذي يتناسب مع الهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وكلما كانت البدائل كثيرة ومتعددة فإنها تعطي متخذ القرار مرونة أكبر وتمكنه من اتخاذ القرار الصائب (1).

2- مبدأ الملاءمة: يطبق المستثمر هذا المبدأ عمليا عندما يختار ما بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية، ويقوم هذا المبدأ على أساس أن لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار، والتي يكشفها التحليل الجوهري والأساسي وهي:

✓ معدل عائد الاستثمار.

✓ درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار.

✓ مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأداة الاستثمار (2).

3- مبدأ الخبرة والتأهيل: ينص هذا المبدأ بأن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب دراية وخبرة قد لا تتوفر لكل فئات المستثمرين، لذا يفترض المستثمر عديم الخبرة الاستعانة بفئات المستشارين والمحللين المختصين، حتى لو كلفهم هذا دفع الأتعاب مقابل الخدمات التي يؤدونها (3).

4- مبدأ التنوع (تنوع المخاطر الاستثمارية): يقوم مبدأ التنوع على نظرية المحفظة الاستثمارية التي تدعو إلى القيام بتنوع الاستثمارات للمستثمر الواحد من خلال تعدد الأدوات الاستثمارية وكذلك في مجالات الاستثمار سواء أكان التنوع بأدوات ملكية أو أدوات دين أو مشتقات مالية ويهدف التنوع في الأدوات إلى التنوع في العوائد والمخاطر في محفظة المستثمر للوصول لهدف تحقيق أعلى عائد بأقل مخاطر.

الأمر الثاني: اعتماد خطوات محددة عند اتخاذ القرار الاستثماري منها تحديد الهدف من الاستثمار وتجميع البيانات والمعلومات المطلوبة وغيرها من الخطوات التي تطرقنا لها سابقا (4).

(1) طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 19.

(2) زياد رمضان، مبادئ الاستثمار الحقيقي والمالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 1998، ص 28، ص 29.

(3) حليلة عطية، محمد أمين علون، دور محددات الاستثمار المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بسوق المال، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 3، العدد 02، 2020، ص 38.

(4) دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 44.

ثالثاً: مراعاة العلاقة بين العائد والمخاطرة

ترتبط القرارات الاستثمارية بعاملين أساسيين هما العائد والمخاطرة، وتوجد علاقة طردية بينهما فكلما زاد العائد المتوقع من الاستثمار ارتفعت المخاطرة الناجمة عنه، ولهذا على المستثمر قبل أن يتخذ قراره الاستثماري أن يتنبأ بكل من العائد ودرجة احتمال هذا العائد الذي تحدد على أساسه درجة المخاطرة⁽¹⁾.

(1) سليمان عبد الحكيم ، دور جودة المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار في ظل النظام المحاسبي والمالي الجديد (دراسة حالة مؤسسة اقتصادية -الجزائر-)، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2020، ص 50.

خلاصة:

تطرقنا من خلال هذا الفصل إلى مفهوم القرار وأنواعه التي تختلف باختلاف مكانة وصلاحيات متخذ القرار في المؤسسة، بالإضافة إلى مفهوم القرارات المالية التي تعمل على تحقيق أهداف الإدارة وتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة والتي بدورها تتكون من ثلاث أنواع، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح، وقرار الاستثمار الذي ركزنا عليه في المبحث الثاني، حيث يعتبر هذا القرار من أصعب وأهم القرارات التي يتخذها المدير المالي فهو يحدد مصير المؤسسة في المستقبل، إذ يتميز هذا النوع من القرارات عادة بإنفاق مبالغ كبيرة قد تتحول إلى خسائر في حال فشل المشروع، بالإضافة إلى خصائص أخرى تم التطرق إليها، ويتم اتخاذ هذا القرار باتباع مجموعة من الخطوات وبالاعتماد على ثلاث مقومات أساسية كتبني استراتيجية ملائمة، ويكون ذلك تحت تأثير بعض العوامل تم التطرق لها في المبحث الثاني، وكل هذا من أجل اتخاذ قرار الاستثمار واختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أعلى عائد.

**الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في
اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية
للفلين**

تمهيد

المبحث الأول: تقديم المؤسسة الكاتمية للفلين

المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين

خلاصة الفصل

تمهيد:

بعدما تطرقنا في الفصلين السابقين إلى مدخل أصول التمويل والتمويل الذاتي ومصادره واتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة، سوف نتطرق في هذا الفصل الى الجانب التطبيقي لدراستنا، وذلك من خلال دراسة وتحليل مختلف الجوانب التي تساعدنا في إبراز دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين.

وعليه فقد اعتمدنا في فصلنا هذا على المباحث التالية:

- ✓ **المبحث الأول:** تقديم للمؤسسة الكاتمية للفلين.
- ✓ **المبحث الثاني:** دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين .
- ✓ **المبحث الثالث:** تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين.

المبحث الأول: تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين

مؤسسة جيجل الكاتمية للفلين هي إحدى مؤسسات القطاع العام التي تحتل مكانة هامة في سوق الفلين على المستوى الوطني من خلال ما توفره من منتجات، ومن أجل التعريف بالمؤسسة كونها محل الدراسة سننتقل إلى التعريف بالمؤسسة، أهدافها والهيكل التنظيمي لها.

المطلب الأول: نشأة وتطور مؤسسة الكاتمية للفلين

أنشأت المؤسسة الوطنية للفلين (SNL) بمقتضى الأمر رقم 67 بتاريخ 09/09/1976م مقرها الجزائر العاصمة، وطبقا للإصلاحات المتعلقة بإعادة الهيكلة الاقتصادية للمؤسسات وبموجب الأمر 43/72 المؤرخ في 1983/01/2 تم إنشاء المؤسسة تحت اسم المؤسسة الوطنية للفلين والمواد العازلة المشتقة منه (ENL)، حيث تم نقل مقرها من الجزائر العاصمة إلى ولاية جيجل.

وبعد صدور القوانين 88-01/01-88/03-88-04 المؤرخة في 1988/01/12 والتي تضمنت استقلالية المؤسسة العمومية، حوّلت المؤسسة الوطنية للفلين والمواد العازلة إلى مؤسسة اقتصادية عمومية مستقلة، ثم حوّلت إلى مؤسسة عمومية في شكل شركة ذات أسهم بعقد موثق مؤرخ في 1991/03/16 حيث قدر رأس مالها بـ 20.000.00 دج مقسمة إلى 800 سهم، وفي عام 1992 تم رفع رأس مالها إلى 50.000.00 دج، وفي عام 1994 تم نقل المقر إلى ولاية عنابة نتيجة لسوء الأوضاع الأمنية وفي تاريخ 2000/06/05 بعقد موثق تمت مطابقة القانون الأساسي للمؤسسة وأنشئ مجمع صناعة الفلين (G.L.A/spa) والفروع المنبثقة عنه برأس مال يقدر بـ 50.000.00 دج، وفي 2000/07/01 بعقد موثق تم إنشاء فرع جيجل الكاتمية للفلين المؤسسة العمومية الاقتصادية في الشكل القانوني لشركة ذات أسهم برأس مال قدره 1.000.00 دج والذي يقدر حاليا بـ 351.175.00 دج، وفي 2006/03/08 وبموجب تعديل القانون الأساسي للمؤسسة أصبحت تابعة إلى المجمع « S.O.D.I.A.F ».

تعتبر مؤسسة جيجل الكاتمية للفلين حاليا إحدى الوحدات التابعة للمؤسسة الوطنية (E.N.L) سابقا حيث يوجد مقر المؤسسة بطريق بجاية -جيجل-. ويتربع على مساحة تقدر بـ 4.60 هكتار، ويتكون من ورشتين الأولى لإنتاج الفلين والثانية لإنتاج المواد العازلة. كما تقدر المساحة المغطاة للمصنع كليا بـ 10.642م² تتوزع كما يلي:

- ✓ ورشة إنتاج الفلين الممدد مساحتها تقدر بـ 5.374م².
- ✓ ورشة المنتجات العازلة مساحتها تقدر بـ 1800م².
- ✓ ورشة الصيانة مساحتها تقدر بـ 750م².
- ✓ المخزن مساحته تقدر بـ 1.130م².
- ✓ الإدارة وملحقاتها مساحتها تقدر بـ 786م².

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

من جهة أخرى يضم المصنع مساحة مهياة وغير مغطاة تقدر بـ 8.350م² تستعمل لتخزين المادة الأولية المتمثلة في الفلين، قدرة استيعابها تصل إلى 27.000 قنطار.

وفيما يخص عدد العمال بالمؤسسة فإنه يتناقص سنة بعد أخرى حيث بلغ عددهم سنة 1994 حوالي 178 عاملا، وأصبح سنة 1997 حوالي 151 عاملا، وسنة 2001 ما يقارب 148 عاملا ليصل سنة 2002 إلى 136 عاملا، ويرجع هذا التناقص إلى طموح المؤسسة في تخفيض عدد العمال إلى 120 عاملا في ظل الاتفاقية العامة للمؤسسة وإلى التطورات الاقتصادية في جو المنافسة وذلك بالإحالة على التقاعد وإدخال عمال مؤقتين جدد وتوفير تسهيلات للعمال الراغبين في التقاعد قبل السن القانوني للتقاعد وتقديم مكافأة لهم، إلى أن أصبح عدد العمال سنة 2012 ما يقارب 85 عاملا موزعين على مختلف المصالح مع العلم أن عدد العمال الدائمين هو 7 والباقي عبارة عن عمال مؤقتين وذوي العقود، حيث يداوم العمال بنظام عادي أي 8 ساعات يوميا.

وفيما يلي جدول يبين توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة:

الجدول رقم (03-01): توزيع العمال

عدد العمال	المصالح
5	الإدارة العامة
3	مديرية الإدارة العامة
3	مديرية المحاسبة والمالية
8	مديرية التمويل
7	مديرية التجارة
14	دائرة النظافة والأمن
8	مصلة الصيانة
16	مصلة إنتاج الفلين
16	مصلة إنتاج المواد العازلة
5	فرع واد العنب
85	المجموع

المصدر: الوثائق الداخلية لمؤسسة الكاتمية للفلين - جيجل -.

المطلب الثاني: الأهمية الاقتصادية لمؤسسة الكاتمية للفلين - جيجل - وأهدافها

يمكن حصر الأهمية الاقتصادية للمؤسسة فيما يلي:

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

✓ تعتبر من المؤسسات العمومية التي حافظت على نشاطها وبقيت مستمرة في الإنتاج، فهي تشكل دعما للقطاع العمومي.

✓ المساهمة في تغطية احتياجات السوق الوطنية من مادة الفلين والمواد العازلة والسعي لتصدير أكبر كمية ممكنة من الإنتاج، مما يعني المساهمة في زيادة الصادرات على المستوى الاقتصادي الوطني وجلب العملة الصعبة وتنشيط حركة التعاملات مع الخارج.

✓ دعم القطاع الصناعي على المستوى المحلي والقومي، واستغلال طاقات محلية خاصة من مادة الفلين التي تغطي مساحات واسعة من تراب الولاية والولايات المجاورة.

وتسعى المؤسسة من خلال عملها الى تحقيق مجموعة من الأهداف من أهمها:

✓ تسعى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن كأى مؤسسة اقتصادية.

✓ توسيع مجال نشاطها وذلك بفتح نقاط جديدة لإنتاج وتسويق المنتجات.

✓ إتباع الطرق المتطورة في الإشهار لتسويق منتجاتها.

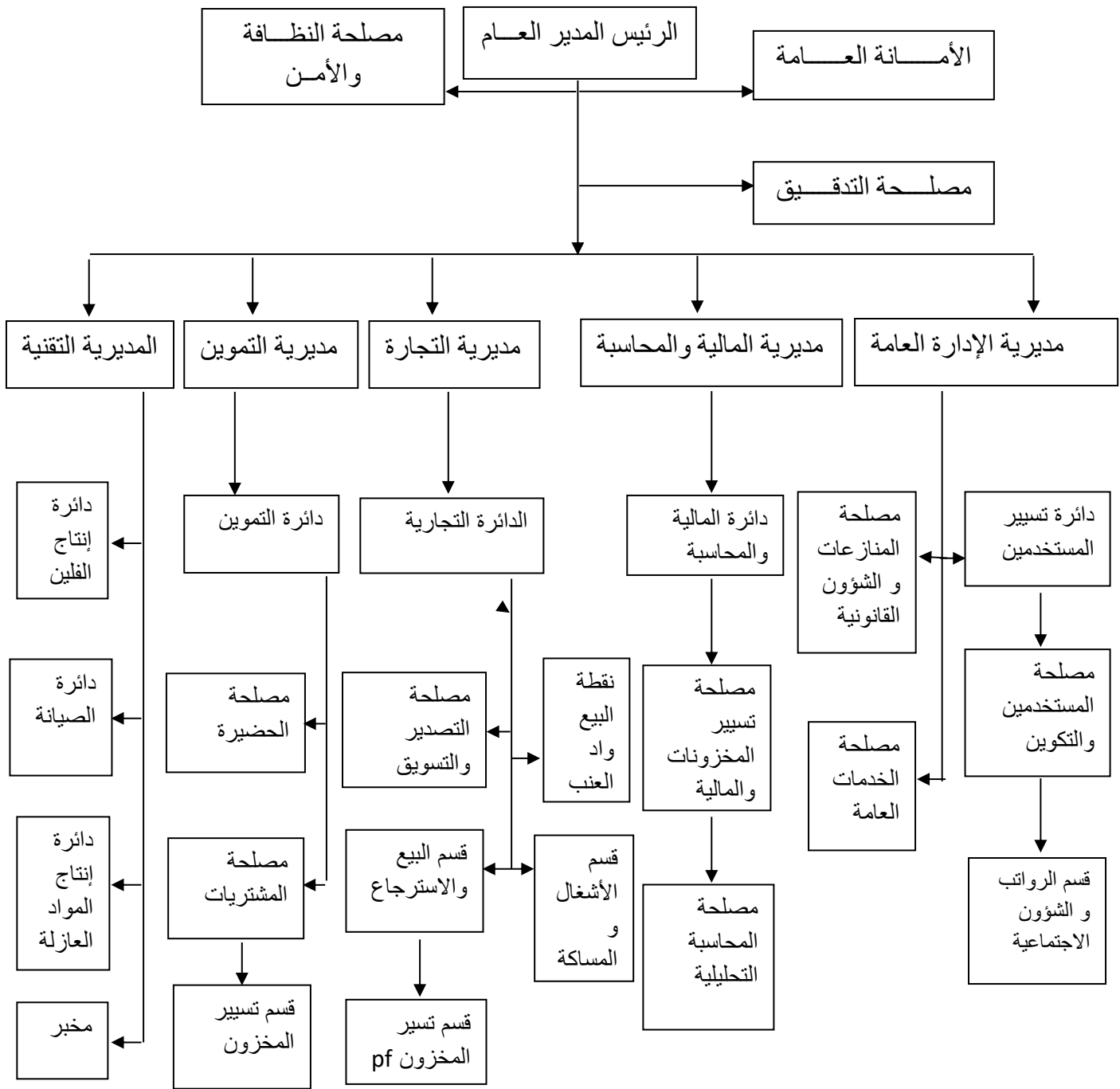
✓ السعي إلى تطوير العلاقات مع الدول الأجنبية من أجل تسويق منتجاتها إليها.

✓ تغطية السوق الوطنية من منتجات الفلين والمواد العازلة والتي هي في حاجة دائمة إليها.

المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للفلين

يعكس الهيكل التنظيمي لهذه الوحدة طبيعة نشاطها الإنتاجي والتجاري إذ يحتوي على مديرية عامة للمؤسسة، الأمانة العامة وخمس مديريات تابعة لها، وكل مديرية تنقسم إلى أقسام فرعية تسهل عملية التسيير والتنظيم والإنتاجية. ويمكن عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة الكاتمية للفلين كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (03-01): الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للفلين



المصدر: الوثائق الداخلية لمؤسسة جيجل الكاتمية للفلين.

1- الرئيس المدير العام: يعتبر الرئيس المدير العام المسؤول الأول عن نشاط المؤسسة وله الحق في تنظيم علاقات العامة مع المتعاملين من أجل التوجيهات واتخاذ القرارات. كما يعمل على تنسيق الجهود وتوجيهها لتحقيق حاجيات السوق الوطنية في إطار عملية الاستيراد والتصدير.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

2- **الأمانة العامة:** تعتبر الوسيط بين المدير العام والعمال، وهي الجهاز الإداري المتخصص في أداء الأعمال المكتبية مثل إعداد المكاتبات والمراسلات والتقارير والحفظ والأرشفة بالإضافة إلى تنظيم الاجتماعات والتوجيه وتعيين أوقات استقبال المدير العام للعمال والمتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب.

3- **مصلحة التدقيق:** هي مصلحة مستقلة، نشاطها الأساسي القيام بعمليات التدقيق في وظائف المؤسسة وأنشطتها كما يشمل فحص وتقييم مدى كفاية وفعالية أنظمة الرقابة الداخلية وجودة الأداء، إضافة إلى تحقيق أهداف المؤسسة والسهر على حسن التسيير والإجراءات وصحة التسجيل المحاسبي.

4- **مصلحة النظافة والأمن:** تقوم بمساعدة العمال على تأدية مهامهم بصورة سلمية، مما يساعد في تنمية وتحسين الإنتاج كما تعمل على تهيئة الظروف الملائمة لتأدية العمل بصورة طبيعية. ومن مهامها حماية وحراسة المؤسسة بكاملها ليلا ونهارا مع مراقبة ممتلكاتها من عتاد وأموال وآلات والسهر على نظافة المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة.

5- **مديرية الإدارة العامة:** نشاطها الأساسي يعتمد على وجود تنسيق وتعاون بين الموارد البشرية المتنوعة، وتوجيه الأفراد وتنظيم عملهم داخل المؤسسة من أجل المساهمة في تحقيق أهداف محددة خاصة بجميع العمال. وتقسم إلى:

✓ **دائرة تسيير المستخدمين:** تحتل مكانة هامة في المؤسسة، حيث تعمل على تنفيذ القرارات الخاصة بالعمل وتهتم بعملية الحصول على احتياجاتها من الموارد البشرية وتطويرها وتحفيزها والحفاظ عليها بما يمكن من تحقيق الأهداف بأعلى الكفاءة والفعالية ومتابعة الإجراءات التأديبية وإعلان المستخدمين بالنصوص المتعلقة بتسيير مشوارهم المهني.

✓ **مصلحة المستخدمين والتكوين:** مصلحة تقوم بوضع مخطط تنظيمي لدورات التكوين وتقدير النفقات التكوينية، ويتم فيها كذلك متابعة الحصص التدريبية المبرمجة كما يتم تدريب الموظفين الجدد.

✓ **قسم الرواتب والشؤون الاجتماعية:** يختص باستلام القرارات الخاصة بالتعيينات والترقيات والمكافآت والسلف وسائر المستحقات المالية من قسم شؤون الموظفين، وإعداد التسويات المالية، كما يقوم بإعداد كشوف رواتب الموظفين الشهرية وتحويلها إلى البنوك وكذلك الإشراف على قائمة الحضور والغياب وتسهيل عملية اتصال العمال بمصالح الضمان الاجتماعي، الاشتراك في التقاعد، ملفات العطل المرضية والتوقف عن العمل.

✓ **مصلحة المنازعات والشؤون القانونية:** تهتم بكل القضايا الخاصة بالمؤسسة، ومنه مسك ملفات قضايا ومنازعات الجماعة، وإعداد مختلف الاتفاقيات المتعلقة بانتداب المحامين أو إجراء صلح مع أطراف النزاع، وكذلك إبداء الاستشارة القانونية في كل غموض يكتنف مقتضى قانوني أو إجراء يهم المؤسسة، مع تلقي الشكاوي وإعداد التقارير.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

✓ **مصلحة الخدمات العامة:** هو أحد مصالح المديرية العامة ويسعى لتقديم الخدمات للموظفين حيث يقوم صاحب المصلحة أو عمال المصلحة بالتخطيط والإشراف والمتابعة والتنفيذ لأعمال جميع الوحدات، حيث تساعد في تحقيق أهداف المؤسسة.

6- **مديرية المالية والمحاسبة:** تهتم بمسك حسابات المؤسسة بالأخذ بعين الاعتبار الترتيبات التشريعية والتنظيمية المراقبة المالية والمحاسبية، وضمان تسيير والتزامات المؤسسة على المستوى المالي وتسيير الحسابات المركزية وتسيير التدفقات المالية.

وتتفرع إلى ثلاثة مصالح وهي:

✓ **دائرة المالية والمحاسبة:** تقوم بالإشراف على جميع العمليات المحاسبية والمالية ومتابعة الحالة المالية للمؤسسة حيث تهتم بمتابعة المعالجة المحاسبية والتسجيل في السجلات والدفاتر المحاسبية، ومتابعة المداخل والمصاريف المحققة من طرف المؤسسة، وتهتم بتمويل احتياجات الاستغلال ومراجعة الوثائق والسندات المحاسبية.

✓ **مصلحة تسيير المخزون:** مهمتها تسيير المخزون بالعمل بطريقة تجعل من المخزن قادر على تلبية طلبات الزبائن أو المستعملين للمواد المخزنة وهذا في كل الأوقات، ومتابعة يومية لحاجيات المؤسسة والموظفين وتدقيق في حسابات الدفاتر المحاسبية وحساب تكاليف الإنتاج.

✓ **مصلحة المحاسبة التحليلية:** تقوم بدراسة وتحليل وتسجيل للبيانات المتعلقة بالتكاليف، حيث تعتبر من أدوات الإدارة التي توفر البيانات اللازمة للقيام بالدراسات أو اتخاذ القرارات المتعلقة بالمنتجات وعمليات البيع والشراء حتى مرحلة التوزيع.

7- **مديرية التجارة:** تلعب هذه المديرية دورا هاما في المؤسسة إذ تقوم بأعمال البيع والتمويل والتسويق، وتسيير الأشغال وتنقسم إلى:

✓ **دائرة التجارة:** تقوم بمجموعة القواعد القانونية التي تحدد طبيعة وأثار الاتفاقات والعقود المبرمة بين الشركة والعمالين وكافة نشاطات تداول وتوزيع المنتجات ونشاطات الإنتاج وكذلك الخدمات والمنشآت المالية والمصرفية.

✓ **مصلحة التصدير والتسويق:** تقوم مجموعة من العمليات والأنشطة التي تعمل على اكتشاف رغبات العملاء وتطوير المنتجات التي تشبع رغباتهم وتحقق أرباح للمؤسسة، والقيام ببيع المنتجات من دول إلى دولة وفق نظام معترف به وقوانين ونظم تدعم الاستيراد من جانب الدول المستهلكة.

✓ **قسم البيع والاسترجاع:** تعتبر هذه الدائرة من الدوائر الرئيسية في المؤسسة حيث تقوم بتحديد العلاقات الخارجية للمؤسسة مع الموردين والزبائن والإشراف على تنظيم ومراقبة مداخل ومخرجات المؤسسة من السلع والبضائع وتحديد أسعار البيع.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

✓ قسم تسيير المخزون: وهي مصلحة تقوم بتسيير المخزون بطريقة تجعل من المخزن قادرا على تلبية طلبات الزبائن في أي وقت.

✓ نقطة البيع واد العنب: وهو مستودع مقره في عنابة يتم فيه وضع السلع و المنتجات النهائية للمؤسسة حيث يتولى تصريف وتسويق وبيع المنتجات للزبائن.

✓ قسم الأشغال والمساكة: هو قسم متخصص في أعمال وأشغال العمارات، أي يقوم فيه العمال المتخصصون في تركيب المواد العازلة على أسطح البنايات والعمارات وإعادة تهيئة المباني القديمة أو التي تحتوي على فتحات وتشققات.

8- مديرية التموين: تلعب هذه المديرية دورا كبيرا، إذ تعمل على إيصال المواد الأولية للمؤسسة ويقوم مدير المديرية بإعداد قائمة المشتريات للمواد الأولية والتجهيزات.

✓ دائرة التموين: تساهم في تحديد الحاجيات الأساسية التي يجب استيرادها وتوفيرها دائما مثل المواد الإنتاجية التي تعتبر جزءا من العمل الرئيسي للشركة وتعتبر من الوسائل المساندة للدراسات الاقتصادية التي تحدد الحصص اللازمة لمشروع معين، وتشمل كافة المستلزمات الأولية التي تتطابق مع مواصفات المحددة والمتفق عليها من أجل تنفيذ إنتاج صناعي.

✓ مصلحة الحظيرة: تحتوي على كل الوسائل المتعلقة بالنقل، المركبات وقطع الغيار وبالإضافة إلى خدمات صيانة الهياكل والمرافق والسيارات والشاحنات الخاصة بالمؤسسة.

✓ مصلحة المشتريات: يتم فيها مراقبة طلبات الشراء وتنفيذها حسب المواصفات المعتمدة بطريقة فعالة من حيث السعر والجودة والنوعية ومواعيد التوريد وشروط الدفع والخدمة وإعداد التقارير الشهرية المتعلقة بطلبات الشراء.

✓ قسم تسيير المخزون: وهو خاص بالتحكم في المخزون، حيث يعتبر المخزون أحد العناصر الرئيسية التي تحتاج إلى اهتمام فائق نظرا لما ذلك من أثر هام على تحديد تكلفة المنتجات وتكلفة المبيعات. وهي وظيفة مكملة لوظيفة الشراء. حيث تقوم بإنشاء وتوفير مستودعات ملائمة وتنظيمها بشكل يلي المتطلبات وما يرتبط بها من سجلات أو نماذج ومستندات والقوى العاملة المناسبة كما ونوعا للقيام بهذه الأعمال.

9- المديرية التقنية: يقوم فيها المدير التقني بإعداد التقارير والتوجيهات والأوامر المتعلقة بالإنتاج ومتابعة كل ما يخص أعمال الصيانة والإشراف على العمال وكذا عملية الإنتاج من بدايتها إلى نهايتها. وتنقسم إلى ثلاث دوائر:

✓ دائرة إنتاج الفلين: إذ يتولاها رئيس الدائرة حيث يقوم بعملية الإنتاج وإعطاء الأوامر للعمال بالانضباط والدقة والاتساق في العمل لتسليم المنتج في وقته المحدد، إذ تقوم هذه المصلحة بإنتاج صفائح الفلين.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

✓ دائرة الصيانة: تهتم هذه المصلحة بإصلاح الآلات ومتابعة التجهيزات وصيانتها لاستمرار عملية الإنتاج والحفاظ عليها في أحسن حال، من أجل الدقة في العمل والحصول على نوعية جيدة واستمرارية الإنتاج.

✓ دائرة إنتاج المواد العازلة: تقوم بإنتاج المواد التي تصنع خصيصا حتى تحافظ على المباني لأطول عمر ممكن لها وتتمثل في الزيت وعازل الحرارة وعازل المياه وعازل الأسقف والأساسات.

✓ المخبر ومراقبة النوعية: يعتبر من المصالح الهامة في المؤسسة، وهو يعمل بالتنسيق مع مصلحة الإنتاج ويعمل على إقامة التجارب والتحليل ومراقبة المادة الأولية، إضافة إلى جودة المنتج النهائي ومطابقته للشروط والمعايير المعمول بها دوليا.

المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين

سنحاول من خلال هذا المبحث دراسة القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين وذلك من خلال حساب التغيرات في قائمة الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة للفترة (2018-2020)، والتي سنقوم بإدراجها في قائمة الملاحق.

المطلب الأول: دراسة الميزانية المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018-2020.

تمثل الميزانية المالية الصورة النهائية التي تعبر عن موجودات المؤسسة والتزاماتها، فهي تتكون من جانبين أساسيين هما الأصول والخصوم، فالأصول تمثل استخدامات الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسة، أما الخصوم فتمثل الموارد المالية التي هي تحت تصرف المؤسسة، وفيما يلي سنقوم بدراسة الميزانية المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين من سنة 2018 إلى 2020 من الجانبين.

أولا: جانب الأصول

سنحاول دراسة جانب الأصول للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018-2020) من خلال إظهار التغيرات التي حدثت في جانب الأصول.

الجدول رقم (03-02): يمثل التغير في هيكل الأصول للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات (2018)،
(2019، 2020)

الأصول	التغير 2017	النسبة %	التغير 2018	النسبة %	التغير 2019	النسبة %	التغير 2020	النسبة %
أصول غير جارية	-	-	-	-	-	-	-	-
التثبيبات المعنوية	0.00	-	34,723.75	25.16	-16,665.00	-9.64		

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

						التثبيبات العينية
-	0.00	333.36	748,903,437.0	-	0.00	الأراضي
-2.18	-639,600.60	-8.29	-2,641,288.83	-	0.00	المباني
-19.93	-3,533,188.99	-18.71	-4,081,929.27	-20.24	-5,533,549.94	تثبيبات العينية الأخرى
-	-	-	-	-	-	التثبيبات الجاري إنجازها
						التثبيبات المالية
-	-	-	-	-	-	سندات موضوعة موضع معادلة
-	0.00	-	0.00	-	0.00	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
-	-	-	-	-	-	سندات أخرى مثبتة
-	0.00	-	0.00	-	0.00	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
11.59	251,984.88	15.99	299,705.74	-2.45	-41,800.00	ضرائب مؤجلة على الأصل
-0.38	-3,937,469.71	264.78	742,514,648.39	-1.96	-5,575,349.94	مجموع الأصول غير الجاري
						أصول جارية
112.57	41,856,678.96	-17.88	-8,099,984.76	1.45	559,847.60	المخزونات الجاري إنجازها
-	-	-	-	-	-	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
42.40	36,075,702.36	13.34	10,018,969.85	-34.06	-32,272,207.82	الزبائن
19.18	417,649.68	-40.84	-1,503,211.87	269.80	9,676,398.44	المدينون الآخرون
392.51	5,800,935.72	-67.90	-3,126,979.08	-69.75	-1,483,952.07	الضرائب وما شابهها
-	-	-	-	-	-	حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
-	-	-	-	-	-	الموجودات وما يماثلها
72.33	10,077,623.97	-29.79	-5,911,830.36	-37.81	-5,439,678.25	الخزينة
67.37	94,228,590.69	-5.80	-8,623,036.22	-18.89	-28,959,592.10	مجموع الأصول الجارية

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

7.76	90,291,120.98	171.11	733,891,612.17	-7.89	-34,534,942.04	المجموع العام للأصول
------	---------------	--------	----------------	-------	----------------	----------------------

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة.

التعليق:

1- الأصول غير الجارية:

نلاحظ أنه من خلال الفترة (2017-2018) يوجد انخفاض في قيمة الأصول غير الجارية بنسبة 1.96% والمقدر بقيمة 5575349.94 دج ويعود سبب هذا الانخفاض إلى انخفاض قيمة التثبيات العينية بنسبة 20.24% والتي تقدر بقيمة 5533549.94 دج، وانخفاض التثبيات المالية بنسبة 2.45% أي بمقدار 41800 دج.

بينما في الفترة (2018-2019) نلاحظ وجود ارتفاع في قيمة الأصول غير الجارية بنسبة 264.78% والمقدر بقيمة 742514648.39 دج، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع التثبيات المعنوية بنسبة 25.16% والتي تقدر بقيمة 34723.75 دج وارتفاع التثبيات المالية بنسبة 15.99% أي بمقدار 299705.74 دج، بالإضافة إلى ارتفاع الأراضي بنسبة كبيرة مقدر بـ 333.36% أي بقيمة 748903437 دج، وهذا ساهم في عدم تأثير انخفاض كل من المباني والتثبيات العينية الأخرى على ارتفاع الأصول غير الجارية حيث كانت نسبة الانخفاض ضئيلة، فالمباني بنسبة 8.29% والتثبيات العينية الأخرى بـ 18.71% أي بمقدار 2641288.83 دج و 4081929.27 دج على التوالي.

أما خلال الفترة (2019-2020) نلاحظ عودة الانخفاض في قيمة الأصول غير الجارية بنسبة 0.38% أي بمقدار 3937469.71 دج، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى انخفاض التثبيات المعنوية بنسبة 9.64% والمقدرة بقيمة 16665 دج، وانخفاض التثبيات العينية حيث انخفضت المباني والتثبيات العينية الأخرى بنسبة 2.18% و 19.93% على التوالي والمقدر بقيمة 639600.6 دج، و 3533188.99 دج، على التوالي وهذا بالرغم من ارتفاع التثبيات المالية بنسبة 11.59% أي بمقدار 251984.88 دج.

2- الأصول الجارية:

عرفت الأصول الجارية خلال الفترة (2017-2018) انخفاض قدر بنسبة 18.89%، أي ما يعادل مبلغ 28959592.1 دج، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى انخفاض الزبائن والضرائب وما شابهها والخزينة بنسبة

الفصل الثالث:دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

و34.06% و69.75%، و37.81% على التوالي أي بمقدار 32272207.82 دج، و1483952.07 دج، و5439678.25 دج، على التوالي.

أما فترة (2018-2019) فقد شهدت انخفاض ضئيل مقارنة مع الفترة السابقة بنسبة 5.80% أي ما يعادل مبلغ 8623036.22 دج، ويعود السبب في هذا التغير إلى ارتفاع الزبائن بنسبة 13.34% أي بقيمة 10018969.85 دج.

بينما في فترة(2019-2020) فنلاحظ حدوث ارتفاع في الأصول الجارية بنسبة 67.37%، أي ما يعادل مبلغ 94228590.69 دج، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى ارتفاع المخزونات قيد التنفيذ والزبائن والمدينون الآخرون والضرائب وما شابهها والخزينة بنسبة 42.40% و 19.18% و 392.51% و 72.33% على التوالي، أي بقيمة 36075702.35 دج و 417649.68 دج و 5800935.72 دج و 10077623.97 دج على التوالي.

ثانيا: جانب الخصوم

سنقوم بحساب مختلف التغيرات الحاصلة في حسابات الخصوم للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018-2020).

الجدول رقم (03-03) : يمثل التغير في هيكل الخصوم للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2018)، (2019، 2020)

الأصول	التغير 2018	النسبة %	التغير 2019	النسبة %	التغير 2020	النسبة %
الأموال الخاصة	-17,936,907.87	-8.74	730,123,689.94	3.94	2,143,639.45	0.23
الخصوم غير الجارية	-12,000,000.00	-8.13	-23,615,021.29	-19.02	2,077,537.99	2.06
الخصوم الجارية	-4,598,034.17	-5.41	27,382,943.42	22.84	86,069,943.54	58.44
مجموع الخصوم	-3,453,492.04	-7.89	733,891,612.17	171.11	90,291,120.98	7.76

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة.

التعليق:

1- الأموال الخاصة:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الأموال الخاصة عرفت انخفاض خلال الفترة (2017-2018) بنسبة 8.74% والمقدر بقيمة 17936907.87 دج، لترتفع بعد ذلك خلال الفترة (2018-2019) بنسبة 3.94% أي ما يعادل مبلغ 730123689.94 دج، والفترة (2019-2020) بنسبة 0.23% أي ما يقدر بقيمة 2143639.45 دج.

2- الخصوم غير الجارية:

نلاحظ أن الخصوم غير الجارية خلال الفترة (2017-2018) عرفت انخفاض بنسبة 8.13% وبمقدار قيمته 12000000 دج، حيث تواصل الانخفاض خلال الفترة (2018-2019) وارتفعت نسبة الانخفاض إلى 19.02%، أما خلال الفترة (2019-2020) فنلاحظ أن التغير في الخصوم غير الجارية قد ارتفع بنسبة 2.06% أي ما قيمته 2077537.99 دج.

3- الخصوم الجارية:

من خلال جدول التغير في هيكل الخصوم نلاحظ انخفاض الخصوم الجارية خلال الفترة (2017-2018) بنسبة 7.89% أي ما يعادل مبلغ 34534942.04 دج، بينما نلاحظ تغير موجب أي ارتفاع في الخصوم الجارية خلال الفترة (2018-2019) والفترة (2019-2020) بنسبة 22.84% و58.44% على التوالي بقيمة 90291120.98 دج، و90291120.98 دج على التوالي.

المطلب الثاني: دراسة جدول حساب النتائج للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018-2020

جدول حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحسبان تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب ويبرز بوضوح النتيجة الصافية للسنة المالية (ربح أو خسارة).

ويعطى جدول حساب النتائج صور أكثر حيوية يقيس أداء المؤسسة خلال الفترة المالية المنتهية ويبين ما إذا كانت نتيجة هذا الأداء ربحاً أو خسارة وهذا عن طريق مقارنة الإيرادات بالتكاليف، وهنا سنقوم بدراسة بعض التغيرات الحاصلة في أرصدة جدول حسابات النتائج خلال الفترة 2017-2020، وذلك من خلال دراسة التغير في إنتاج السنة المالية، استهلاك السنة المالية، القيمة المضافة للاستغلال والنتيجة الصافية للسنة المالية.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

الجدول رقم (03-04): يمثل دراسة تغير إنتاج السنة المالية والقيمة المضافة للاستغلال خلال السنوات (2018، 2019، 2020)

العناصر	التغير 2018-	النسبة %	التغير 2019-	النسبة %	التغير 2020-	النسبة %
رقم الأعمال	-86,613,495.93	-43.26	-45,442,185.77	-20.48	23,182,709.81	13.14
تغير مخزونات المنتجات المصنعة وقيد التصنيع	2,971,520.52	-34.75	18,163,547.01	-174.86	238,183.17	29.68
إنتاج السنة المالية	-83,641,975.41	-43.65	-27,278,638.76	-12.90	25,490,892.98	13.84
استهلاك السنة المالية	-67,391,623.41	-41.94	-38,448,871.64	-21.82	-394,458.96	-0.28
القيمة المضافة للاستغلال	-16,250,351.99	-52.51	11,170,232.88	31.64	25,885,351.94	55.70

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة.

نلاحظ أن التغير في إنتاج السنة المالية خلال الفترة الزمنية (2017-2018) شهد انخفاض بقيمة 83641975.41 دج، أي بنسبة 43.65%، وهذا بسبب انخفاض رقم الأعمال بقيمة 86613495.93 دج، أي بنسبة 43.26%.

كما نلاحظ خلال الفترة (2018-2019) أن التغير في إنتاج السنة المالية بقي في حالة انخفاض بقيمة 27278638.76- دج، أي ما يعادل نسبة 12.90% وذلك راجع لانخفاض رقم الأعمال بقيمة 45442185.77 دج، أي ما نسبته 20.48%.

بينما خلال فترة (2019-2020) فقد شهدت ارتفاع بقيمة 25490892.98 دج، وهو ما نسبته 13.84%، ويعود هذا الارتفاع إلى ارتفاع كل من رقم الأعمال وتغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع بقيمة 23182709.81 دج، و 2308183.17 دج، على التوالي، أي ما يعادل نسبة 13.14%، و 29.68% على التوالي.

فيما يخص القيمة المضافة للاستغلال التي هي عبارة عن مقياس لحجم المؤسسة ودرجة كفاءتها وذلك من خلال الفرق بين المدخلات المالية المباشرة (إنتاج السنة المالية) والمخرجات المالية المباشرة (استهلاك السنة المالية).

نلاحظ أن التغير في القيمة المضافة للاستغلال خلال الفترة الزمنية 2017-2018 شهدت انخفاض أي قيمته سالبة 16250351.99 دج، بنسبة 52.51%، ويعود سبب الانخفاض إلى ارتفاع استهلاك السنة المالية خلال هذه الفترة.

بينما نلاحظ حدوث ارتفاع في تغير القيمة المضافة خلال الفترة 2018-2019 بقيمة 11170232.88 دج وهو ما يعادل نسبة 31.64% وذلك راجع للنقص الكبير في استهلاك السنة المالية خلال هذه الفترة، والمقدر بـ 38448871.64- دج مقارنة مع إنتاج السنة المالية.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

ونلاحظ استمرار الارتفاع في تغير القيمة المضافة للاستغلال خلال الفترة 2019-2020 حيث سجلت قيمة موجبة 25885351.94 دج، وهو ما يعادل نسبة 55.70%.

صافي نتيجة السنة المالية:

من خلال حسابات النتائج للمؤسسة الكاتمية للفلين نلاحظ أن صافي نتيجة السنة المالية للشركة كانت خسارة على مدار سنوات 2018-2019، والمقدرة بـ 17936907.87- دج، و 17084066.27- دج، على التوالي، وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة على تحقيق التمويل الذاتي لاستثماراتها خلال سنتي 2018 و 2019، بينما في عام 2020 نلاحظ أن المؤسسة حققت ربح حيث كانت النتيجة الصافي للسنة المالية موجبة بقيمة 2143639.45 دج، وهذا يدل على أن المؤسسة بدأت في تحقيق نتائج إيجابية ترفع من قدرتها على تمويل استثماراتها بأموالها الذاتية.

المطلب الثالث: دراسة جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الكاتمية للفلين للسنوات 2018 - 2020

جدول تدفقات الخزينة هو جدول يلخص جميع التدفقات النقدية (المقبوضات والمدفوعات) التي حدثت خلال فترة معينة، وهو ما يسمح بتحديد التغير في الخزينة الناتج عن العمليات الخاصة بالنشاط، الاستثمار والتمويل خلال تلك الفترة.

يتيح جدول تدفقات الخزينة معلومات لمستعملي الكشوفات المالية حول قدرة المؤسسة على توليد النقدية، والوفاء بالتزاماتها وتمويل سياسة نموها، كذلك تقديم المعلومات بشأن استخدام هذه التدفقات المالية. كما يعد جدول تدفقات الخزينة مكملاً أساسياً لجدول التمويل بهدف إتمام عملية التشخيص المالي، حيث أنه يمثل أداة هدفها تحليل التغير والحيلولة دون خطر التخلف من السداد، وفيما يلي سنحاول معرفة مختلفة التغيرات التي طرأت على حسابات جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الكاتمية للفلين، وكذلك التغير في القيمة الإجمالية لتثبيات المؤسسة من سنة 2018 إلى 2020.

الجدول رقم (03-05): التغير في القيمة الإجمالية لتثبيات المؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات

(2018، 2019، 2020)

الأصول	التغير -2018 2017	النسبة %	التغير 2018 - 2019	النسبة %	التغير -2020 2019	النسبة %
التثبيات المعنوية	0.00	-	34,723.75	25.16	16,665.00	9.64
التثبيات العينية						
أرض	0.00	-	748,903,437.00	333.36	0.00	-
مباني	0.00	-	-2,641,288.83	-8.29	-639,600.60	-2.18
تثبيات عينية أخرى	-5,533,549.94	-20.24	-4,081,929.27	-18.75	-3,533,188.99	-19.93
التثبيات المالية: ضرائب مؤجلة على الأصل	-41,800.00	-2.45	299,705.74	15.99	251,984.88	11.59

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

نلاحظ من الجدول أن التثبيتات المعنوية ارتفعت من الصفر خلال (2017-2018) إلى 34723.75 دج خلال (2018-2019) لتتخف بعد ذلك إلى 16665 دج، خلال (2019-2020)، بينما التثبيتات العينية فكانت في حالة انخفاض كيلة سنوات الدراسة حيث سجلت قيم سالبة في كل من المباني والتثبيتات العينية الأخرى، أما التثبيتات المالية المتمثلة في ضرائب مؤجلة على الأصل فنلاحظ انخفاض خلال (2017-2018) بقيمة 41800 دج، ثم ارتفاع في سنوات (2018-2019) و (2019-2020) بقيمة 299705.74 دج و 251984.88 دج على التوالي، وعليه فهذا يدل على قلة وضعف مصادر التمويل الذاتية للشركة الكاتمية للفلين.

الجدول رقم (03-06): التغيير في تدفقات الخزينة للمؤسسة الكاتمية للفلين خلال السنوات (2018)،

(2019، 2020)

التغيير في تدفقات الخزينة	التغيير 2017 - 2018	النسبة %	التغيير 2018 - 2019	النسبة %	التغيير 2019 - 2020	النسبة %
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)	4,614,636.67	-397.36	-11,976,314.51	-39.57	-11,020,310.36	-60.27
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)	-1,780,903.08	-97.48	606,904.13	-75.97	423,434.37	-217.25
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)	10,693,457.09	-47.12	0.00	-	-24,000,000.00	-100.00
تغيير أموال الخزينة في الفترة أ+ب+ج	13,527,189.88	-61.40	-11,372,410.38	-208.26	13,403,124.01	-226.71
أموال الخزينة ومعدلاتها عند افتتاح السنة المالية	-22,027,955.51	-60.49	5,460,580.02	37.96	-5,911,830.36	-29.79
أموال الخزينة ومعدلاتها عند إقفال السنة المالية	-8,500,765.63	-59.09	-5,911,830.36	-29.79	7,491,293.65	53.76
تغيير أموال الخزينة خلال الفترة	13,527,189.88	-61.40	-11,372,410.38	-208.26	13,403,124.01	-226.71

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة.

التعليق:

1- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ):

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ) خلال الفترة (2017-2018) شهد ارتفاع بـ 4614636.67 دج، أي ما يعادل نسبة 397.36%، وهذا راجع لانخفاض كل من المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين والفوائد والمصارف المالية الأخرى المدفوعة وارتفاع التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن وتدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية.

بينما شهد صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ) خلال الفترة (2018-2019) انخفاض بقيمة 11976314.51 دج، أي ما يعادل نسبة 39.57% وهذا راجع لانخفاض المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين والفوائد والمصارف المالية الأخرى المدفوعة بالإضافة للعمليات في انتظار التصيف. كما استمر الانخفاض خلال فترة (2019-2020) حيث سجلت قيمة سالبة بمقدار 11020310.36 دج أي ما يعادل نسبة 60.27% وهذا راجع أيضا لانخفاض المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين والفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة.

2- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب):

نلاحظ من خلال الجدول أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب) خلال الفترة (2017-2018) عرف انخفاض كبير بمقدار 1780903.09 دج، أي ما نسبته 97.48%، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى انخفاض كل من التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيّبات مالية والمسحوبات عن اقتناء تسيّبات عينية أو معنوية والفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية.

بينما في سنة (2018-2019) فنلاحظ ارتفاع طفيف في صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب) حيث سجل تغير موجب بقيمة 606904.13 دج، ويرجع هذا إلى ارتفاع المسحوبات عن اقتناء تسيّبات عينية أو معنوية وانخفاض الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية.

أما خلال فترة (2019-2020) فنلاحظ ارتفاع بقيمة 423433.37 دج، وهذا راجع لانخفاض المسحوبات عن اقتناء عينية أو معنوية وارتفاع الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية خلال هذه الفترة.

3- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج):

نلاحظ من الجدول أعلاه أن صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج) خلال الفترة (2017-2018) شهدت ارتفاع طفيف حيث سجل تغير موجب بقيمة 10693457.09 دج، وهذا راجع لارتفاع تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة من 22693457.09- دج، سنة 2017 و 12000000- دج سنة 2018.

أما خلال (2018-2019) فنلاحظ انعدام صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل بقيمة صفر دج، وهذا راجع لتساوي تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة التي تقدر بقيمة 24000000- دج خلال سنة 2018 و 2019.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

بينما خلال (2019-2020) فنلاحظ انخفاض صافي تدفقات أموال الخزينة بقيمة 24000000 دج، وهذا راجع إلى عدم تسديد القروض أو الديون المماثلة خلال عام 2020.

4- تغير أموال الخزينة للفترة:

سجلت المؤسسة تغير موجب بقيمة 13527189.88 دج خلال (2017-2018) وهذا بسبب ارتفاع صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية والمتأتية من أنشطة التمويل، بينما سجلت تغير سالب خلال (2018-2019) وهذا راجع لانخفاض صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية، أما خلال فترة (2019-2020) فنلاحظ تسجيل تغير موجب في أموال الخزينة بقيمة 13403124.01 دج، وهذا راجع لارتفاع صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار.

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين

سنحاول من خلال هذا المبحث تحليل القوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، بالإضافة إلى إبراز العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرارات الاستثمارية.

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي

تسمح مؤشرات التوازن المالي بتقييم ملاءمة الشركة، والخطر المالي المتعلق بنشاطها الاستغلالي، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي تساعده في معرفة مدى التوازن المالي للمؤسسة من أهمها:

أولاً: حساب رأس المال العامل الصافي للسنوات 2018، 2019، 2020

رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - أصول غير جارية

الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الخصوم الغير جارية

1- حساب رأس المال العامل الصافي لسنة 2018

$$= (184849795.62 + 124153365.58) - 280420333.85 = 28582827.35 \text{ دج.}$$

2- حساب رأس المال العامل الصافي لسنة 2019

$$= (914973485.66 + 100538344.29) - 1022934982.24 = -7423152.29 \text{ دج.}$$

3- حساب رأس المال العامل الصافي لسنة 2020

$$= (917117125.11 + 102615882.28) - 1018997512.53 = 735494.86 \text{ دج.}$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن المؤسسة حققت رأس مال عامل صافي موجب خلال عام 2018 وعام 2020، وهذا يدل على أن المؤسسة تمكنت من تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، أي أن المؤسسة حققت درجة من السيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة المدى، وعليه تحقق توازن الهيكل المالي للمؤسسة، بينما في عام 2019 حققت رأس مال عامل صافي سالب يدل على أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر إضافية، كما يدل على أن المؤسسة سوف تعرف صعوبات في الأجل القصيرة من أجل تسديد المستحقات أي عدم توفر السيولة اللازمة خلال هذا العام.

ثانياً: حساب رأس المال العامل الخاص للسنوات 2018، 2019، 2020

رأس المال العامل الخاص = رؤوس الأموال الخاصة - الأصول غير الجارية

1- حساب رأس المال العامل الخاص لسنة 2018

$$= 184849795.62 - 278786027.16 = 93936231.54 \text{ - دج.}$$

2- حساب رأس المال العامل الخاص لسنة 2019

$$= 914973485.66 - 1022934982.24 = 107961496.58 \text{ - دج.}$$

3- حساب رأس المال العامل الخاص لسنة 2020

$$= 917117125.11 - 1018997512.53 = 101880387.42 \text{ - دج.}$$

التعليق:

نلاحظ من النتائج أن رأس المال العامل الخاص خلال سنوات الدراسة كان سالبا بالقيم التالية على التوالي (93936231.54 - دج، 107961496.58 - دج، 101880387.42 - دج) وهذا يدل على أن المؤسسة لم تكن قادرة على تغطية الأصول الثابتة بأموالها الخاصة بسبب ارتفاعها، وهذا ما أدى بالمؤسسة إلى الاعتماد على الديون الطويلة الأجل في تغطية هذا العجز.

ثالثاً: حساب رأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2018، 2019، 2020

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول الجارية

1- حساب رأس المال العامل الإجمالي لسنة 2018

$$= 148471369.35 \text{ د.ج.}$$

2- حساب رأس المال العامل الإجمالي لسنة 2019

$$= 139848333.13 \text{ د.ج.}$$

3- حساب رأس المال العامل الإجمالي لسنة 2020

$$= 234076923.82 \text{ د.ج.}$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج أن رأس المال العامل الإجمالي انخفض سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 وهذا ما شكل خطورة على التوازن المالي للمؤسسة، بينما نلاحظ ارتفاعه خلال سنة 2020 وهذا جانب إيجابي لصحة التوازن المالي للمؤسسة، حيث يدل على أن حركة المخزون في تسارع.

رابعا: حساب رأس المال العامل الأجنبي للسنوات 2018، 2019، 2020

رأس المال العامل الأجنبي = الخصوم الغير جارية + الخصوم الجارية

4- حساب رأس المال العامل الأجنبي لسنة 2018

$$= 124153365.58 + 119888542.00 = 2448041907.58 \text{ د.ج.}$$

5- حساب رأس المال العامل الأجنبي لسنة 2019

$$= 100538344.29 + 147271485.42 = 247809829.71 \text{ د.ج.}$$

6- حساب رأس المال العامل الأجنبي لسنة 2020

$$= 102615882.28 + 233341428.96 = 335957311.24 \text{ د.ج.}$$

التعليق:

رأس المال العامل الأجنبي يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها.

وعليه من خلال النتائج نلاحظ مجموع الديون خلال السنوات الثالث: 2018 - 2019 - 2020 أقل من مجموع الأموال الخاصة وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل نشاطها.

خامسا: حساب احتياجات رأس المال العامل للسنوات 2018، 2019، 2020

احتياجات رأس المال = (أصول جارية - خزينة الأصول) - (خصوم جارية - خزينة الخصوم)

1- حساب رأس المال العامل لسنة 2018

$$- 128626909.18 = (0 - 119888542.00) - (19844460.17 - 148471369.35) = 119888542.00 = 8738367.18 \text{ د.ج.}$$

2- حساب رأس المال العامل لسنة 2019

$$-125915703.32 = (0 - 147271485.42) - (13932629.81 - 139848333.13) = 147271485.42 = -21355782.1 \text{ د.ج.}$$

3- حساب رأس المال العامل لسنة 2020

$$210066670.04 = (2586330.32 - 233341428.96) - (24010253.78 - 234076923.82) = 230755098.64 - 20688428.6 \text{ د.ج.}$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن احتياجات رأس المال العامل كانت موجبة خلال سنة 2018 بقيمة 8738367.18 دج وهذا يدل على أن المؤسسة لديها القدرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على جزء من أصولها المتداولة كما يدل على عجز المؤسسة خلال عام 2018 على استغلال السيولة المتاحة لديها في النشاط.

بينما نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل سجلت نتائج سالبة خلال عام 2019 و2020 بقيمة 21355782.1 دج و-20688428.6 دج على التوالي، وهذا يدل على وجود فائض في الموارد الناشئة خلال دورة النشاط (2019-2020)، أي لا وجود لاحتياج تمويلي.

سادسا: حساب الخزينة 2018، 2019، 2020

الخزينة الصافية = خزينة الأصول - خزينة الخصوم

الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي - احتياج رأس المال العامل

1- حساب الخزينة لسنة 2018

$$= (0 - 19844460.17) = 19844460.17 \text{ د.ج.}$$

$$= 28582827.35 - 8738367.18 = 19844460.17 \text{ د.ج.}$$

2- حساب الخزينة لسنة 2019

$$= 13932629.81 - 0 = 13932629.81 \text{ د.ج.}$$

$$\text{أو} = (-7423152.29) - (-21355782.1) = 13932629.81 \text{ د.ج.}$$

3- حساب الخزينة لسنة 2020

$$= 2586330.32 - 24010253.78 = 21423923.46 \text{ د.ج.}$$

$$\text{أو} = -735494.86 - 20688428.6 = 21423923.46 \text{ د.ج.}$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها أن خزينة المؤسسة موجبة خلال سنوات الدراسة مما يعني أن رأس المال العامل الصافي كافي لتغطية كافة احتياجات رأس المال العامل وبالتالي هناك فائض في الخزينة يستوجب توظيفه أو استثماره حتى لا تبقى عبارة عن أموال مجمدة لا تستفيد منها، وهذا يتنافى مع الربحية.

المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

تعتبر النسب المالية أداة من أدوات التحليل المالي الأكثر استخداماً، فإدارة الشركة تستخدمها لتقييم أداءها في نهاية الفترة وعليه سنحاول في هذا المطلب حساب أهم هذه النسب.

أولاً: نسب السيولة

تستخدم نسب السيولة لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في موعد الاستحقاق، وسوف نوضحها في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-07): حساب نسب السيولة خلال الفترة 2018-2020

2020	2019	2018	المعادلة	نسب السيولة
1.003	0.94	1.23	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	نسبة التداول
0.66	0.69	0.71	$\frac{\text{الأصول الجارية - المخزونات}}{\text{الخصوم الجارية}}$	نسبة السيولة السريعة
0.10	0.09	0.16	$\frac{\text{النقدية الجاهزة}}{\text{الخصوم الجارية}}$	نسبة النقدية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

التعليق:

1- نسبة التداول:

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة التداول في عام 2018 كانت أكبر من الواحد وهذا يدل على قدرة الأصول الجارية على تغطية الخصوم الجارية، بينما في عام 2019 فنلاحظ انخفاضها لتسجل نسبة تداول أقل من الواحد، وهذا يعني عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، أما خلال سنة 2020 فنلاحظ ارتفاعها مجددا حيث سجلت نسبة تداول أكبر من الواحد وهذا يعني أن الأصول الجارية غطت الخصوم الجارية خلال هذه الفترة.

2- نسبة السيولة السريعة:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن نسبة السيولة السريعة في انخفاض متواصل خلال فترة الدراسة أي أنها أقل من الواحد وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة الكاتمية للفلين على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل دون اللجوء إلى المخزونات.

3- نسبة النقدية:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة النقدية منخفضة خلال سنوات الدراسة، وهذا يدل على عدم قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها النقدية فقط.

ثانيا: نسبة الهيكلية المالية والمديونية

تقيس درجة الاستقلالية المالية للمؤسسة أي مدة اعتمادها على الديون في تمويل استثماراتها مقارنة باعتمادها على التمويل الذاتي، وسنحاول توضيح هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-08): حساب نسب الهيكلية المالية والمديونية خلال الفترة 2018-2020

نسب	المعادلة	2018	2019	2020
نسبة التمويل الدائم	$\frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$	1.10	0.99	1.00
نسبة التمويل الخاص	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	0.66	0.89	0.90
نسبة الاستقلالية المالية	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$	0.07	3.69	2.72
نسبة قابلية التسديد	$\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الديون}}$	0.17	4.69	3.72

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على ميزانية المؤسسة.

التعليق:

1- نسبة التمويل الدائم:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد الصحيح خلال سنة 2018 وهذا يدل على وجود هامش أمان يسمح للمؤسسة بتغطية كامل أصولها الثابتة وجزء معتبر من أصولها المتداولة عن طريق الأموال الدائمة، ولقد عرفت تغيرات طفيفة في سنة 2019 حيث انخفضت إلى 0.99 وهي أصغر من الواحد الصحيح، وهذا يدل على حدوث عجز في قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الغير جارية من أموالها الدائمة، ويؤكد أن المؤسسة لكي تحقق التوازن المالي على المدى الطويل، كما نلاحظ ارتفاعها في عام 2020 لتتساوى مع الواحد الصحيح وهذا يدل على أن الموارد الدائمة تساوي الأصول الثابتة أي انعدام رأس المال العامل الصافي (الدائم).

2- نسبة التمويل الخاص:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها أن نسبة التمويل الخاص خلال السنوات الثالث 2018، 2019، 2020 أقل من الواحد وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الغير جارية من خلال أموالها الخاصة، وهذا يؤكد عدم اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي في تمويل احتياجاتها الاستثمارية ولجوءها إلى مصادر تمويل خارجية.

3- نسبة الاستقلالية المالية:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الاستقلالية المالية في سنة 2018 كانت أقل من الواحد الصحيح وهذا يدل على أن المؤسسة لا تمتلك حرية في التمويل خلال هذه السنة، بينما في عام 2019 و2020 فنلاحظ أنها كانت أكبر من الواحد الصحيح وهذا يدل على أن المؤسسة تحقق استقلالية مالية أي تمتلك هامش الاقتراض في المستقبل.

4- نسبة قابلية التسديد:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها في الجدول أعلاه أن نسبة قابلية التسديد كانت خلال 2018 أقل من 0.5، بينما في سنتي 2019 و2020 فكانت أكبر من 0.5 وهذا يدل على عدم قدرة على تسديد التزاماتها في المدى الطويل.

ثالثاً: نسب المردودية

تعتبر المردودية من أهم مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة، وتعرف بأنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحديد النتائج المالية.

الجدول رقم (03-09): حساب نسب المردودية خلال الفترة 2018-2020

الملاحظة	2020	الملاحظة	2019	الملاحظة	2018	المعادلة	نسب المردودية
موجبة	0.002	سالبة	-0.018	سالبة	-0.10	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رؤوس الأموال الخاصة}}$	نسبة المردودية المالية
موجبة	0.001	سالبة	-0.014	سالبة	-0.05	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$	نسبة المردودية الاقتصادية
موجبة	0.010	سالبة	-0.096	سالبة	-0.091	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الخصوم}}$	نسبة المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على حساب النتائج وميزانية المؤسسة.

التعليق:

1- المردودية المالية:

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية المالية كانت سالبة في السنتين الأوليتين 2018 و 2019 بنسبة 0.10- و 0.018- على التوالي وهذا لأن نتيجة الدورة الصافية كانت سالبة خلال هذه الفترة، إذ يدل هذا على وجود تسيير سيء من طرف الإدارة للموارد المالية، بينما في عام 2020 فنلاحظ تحسن حيث كانت المردودية المالية موجبة بنسبة 0.002 وهذا يدل على تحسن تسيير الإدارة للموارد المالية أي أن استثمار 1 دج، من الأموال الخاصة ولد قيمة موجبة في النتيجة الصافية خلال هذه السنة.

2- المردودية الاقتصادية:

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية الاقتصادية كانت سالبة خلال سنة 2018 وسنة 2019 وهذا يعني أن الأصول الاقتصادية لم تساهم في خلق أرباح صافية خلال هذه الفترة، بينما أصبحت موجبة بنسبة 0.001 في عام 2020 وهذا يدل على قدرة الأصول الاقتصادية على تحقيق أرباح في نتيجة الدورة الصافية.

3- المردودية التجارية:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن المردودية التجارية كانت سالبة في سنة 2018 و 2019 وهذا يعني أن رقم الأعمال المحقق لا يعطي أرباحا صافية، حيث كل 1 دج من رقم الأعمال يساهم بـ 0.091- ز 0.096- على التوالي، بينما خلال عام 2020 نلاحظ أن المردودية التجارية كانت موجبة بنسبة 0.010 وهذا يدل على أن رقم الأعمال حقق أرباحا صافية.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

المطلب الثالث: العلاقة بين التمويل الذاتي واتخاذ القرارات الاستثمارية

سنحاول من خلال هذا المطلب إيجاد العلاقة بين التمويل الذاتي والقرارات الاستثمارية وذلك من خلال دراسة وتحليل بعض الجوانب لمعرفة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين.

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات} + \text{نتيجة صافية غير الموزعة}$$

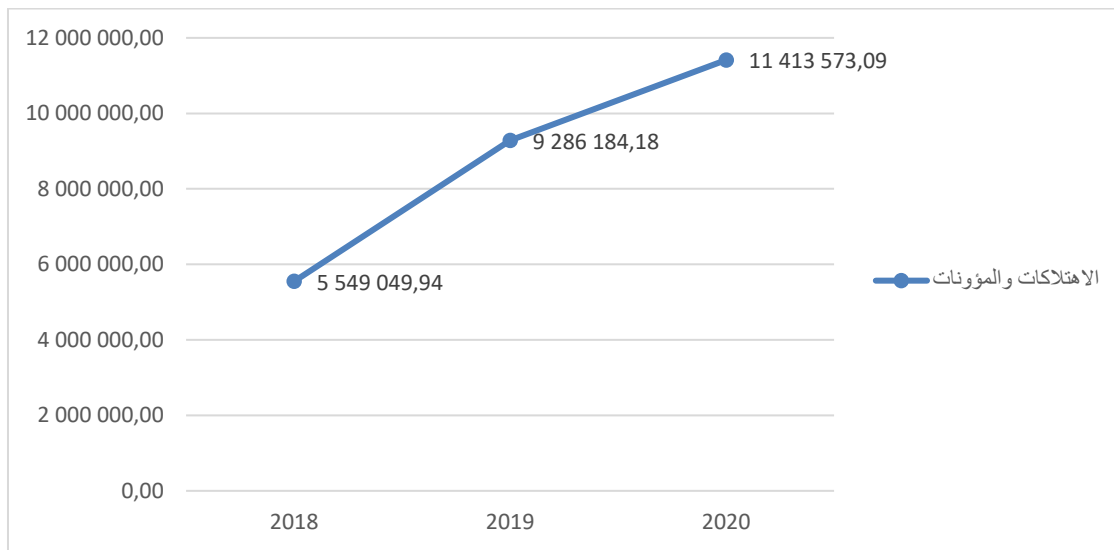
أولاً: الاهتلاكات والمؤونات

الجدول رقم (03-10): الاهتلاكات والمؤونات خلال الفترة 2018 - 2020

البيان	2018	2019	2020
الاهتلاكات	5,549,049.94	9,286,184.18	11,413,573.09

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة.

الشكل رقم (03-02): التمثيل البياني للاهتلاكات والمؤونات خلال الفترة 2018 - 2019



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-10).

التعليق:

نلاحظ من خلال التمثيل البياني أن قيمة الاهتلاكات والمؤونات في ارتفاع مستمر حيث كانت خلال 2018 تقدر بـ 5549049.94 دج وارتفعت في سنة 2019 لتقدر بـ 9286184.18 دج، تم ارتفاعها في عام 2020 وأصبحت تقدر بـ 11413573.09 دج.

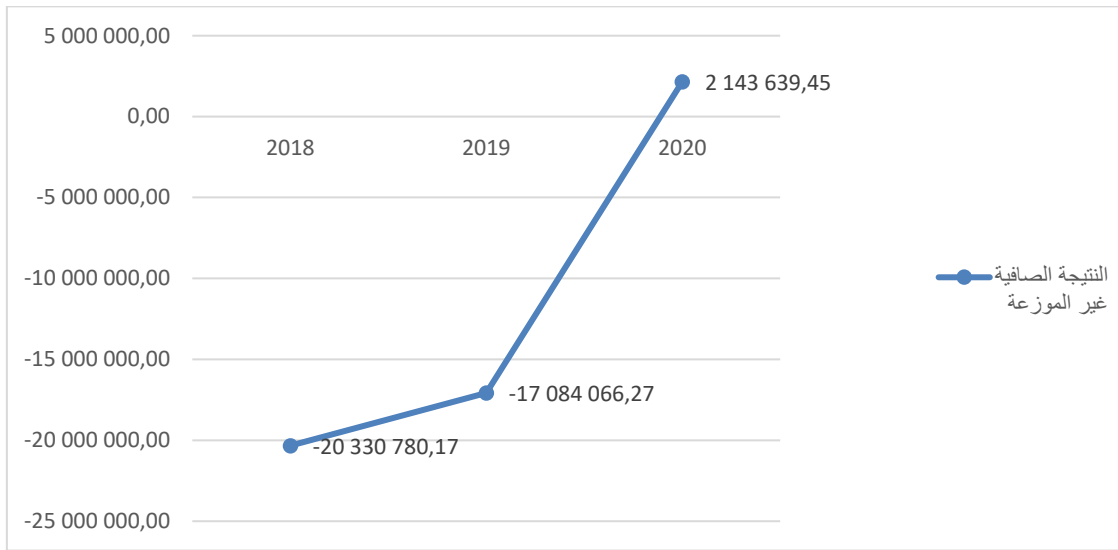
ثانيا: النتيجة الصافية الغير موزعة

الجدول رقم (03-11): النتيجة الصافية الغير موزعة خلال الفترة 2018 - 2020

البيان	2018	2019	2020
النتيجة الصافية غير موزعة	-20,330,780.17	-17,084,066.27	2,143,639.45

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة.

الشكل رقم (03-03): التمثيل البياني للنتيجة الصافية الغير موزعة خلال الفترة 2018-2020



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-11).

التعليق:

نلاحظ من خلال التمثيل البياني أن النتيجة الصافية في ارتفاع مستمر خلال سنوات الدراسة حيث قدرت في سنة 2018 بـ -20330780.17 دج، وارتفعت في عام 2019 إلى -17084066.27 دج، أما في عام 2020 فارتفعت إلى 2143639.45 دج، وهذا يدل على قدرة المؤسسة على فتح خطوط إنتاجية جديدة أو استثمارات جديدة.

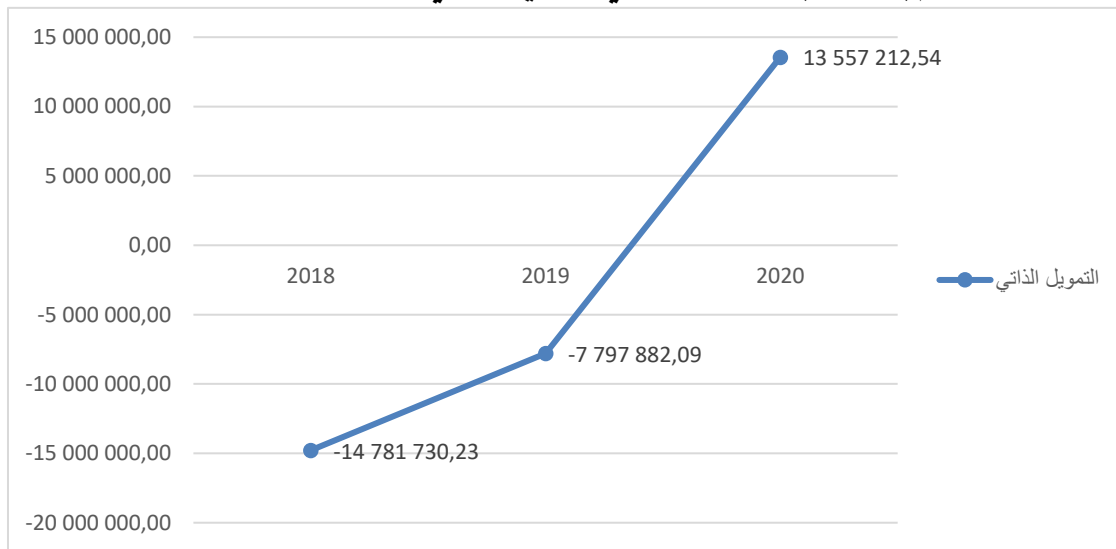
ثالثاً: التمويل الذاتي

الجدول رقم (03-12): حساب التمويل الذاتي خلال الفترة 2018- 2020

البيانات	2018	2019	2020
الاهتلاكات والمؤونات	5,549,049.94	9,286,184.18	11,413,573.09
النتيجة الصافية الغير موزعة	-20,330,780.17	-17,084,066.27	2,143,639.45
التمويل الذاتي	-14,781,730.23	-7,797,882.09	13,557,212.54

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة.

الشكل رقم(03-04): التمثيل البياني للتمويل الذاتي خلال الفترة 2018-2020



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-12).

التعليق:

نلاحظ من التمثيل البياني أن المؤسسة خلال عام 2018 و 2019 لا يمكنها تمويل نشاطها ذاتيا وهذا ما يجعلها تلجأ إلى مصادر تمويل خارجية أي أنه لا توجد استقلالية مالية خلال هذين العامين، بينما نلاحظ تحسن في التمويل الذاتي خلال عام 2020 حيث سجل قيمة موجبة 11413573.09 دج، وهذا راجع إلى ارتفاع كل من النتيجة الصافية والاهتلاكات والمؤونات في نفس السنة.

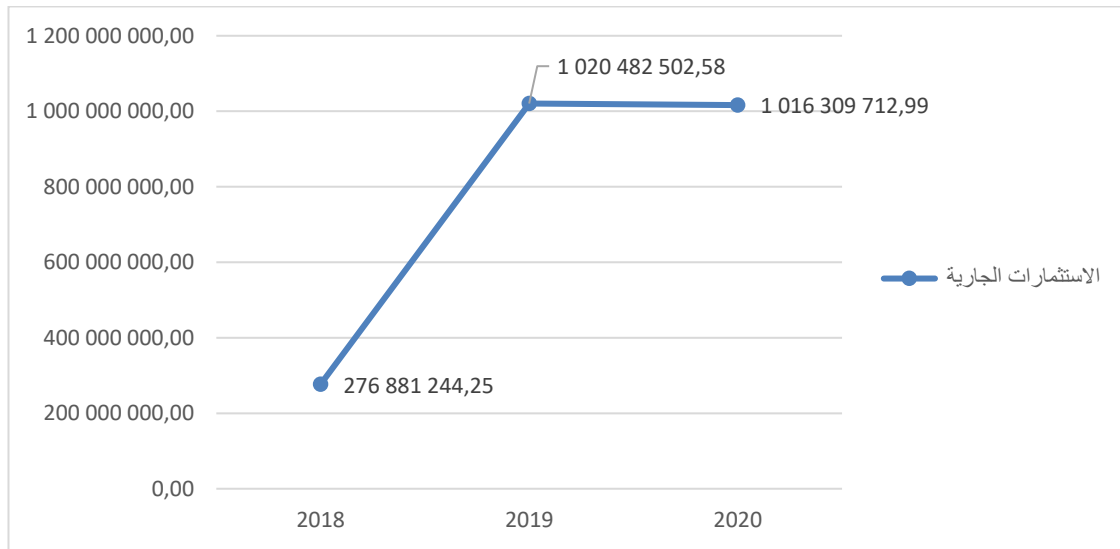
رابعاً: الاستثمارات الجارية

الجدول رقم (03-13): الاستثمارات الجارية خلال الفترة 2018 - 2020

السنوات	2018	2019	2020
الاستثمارات الجارية	276,881,244.25	1,020,482,502.58	1,016,309,712.99

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ميزانية المؤسسة.

الشكل رقم (03-05): التمثيل البياني للاستثمارات الجارية خلال الفترة 2018-2020



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-13).

التعليق:

نلاحظ من التمثيل البياني للاستثمارات الجارية كانت تقدر بـ 276881244.25 دج خلال سنة 2018، لترتفع تلك القيمة إلى 1020482502.58 دج، خلال سنة 2019، وفي سنة 2020 انخفضت قليلاً إلى ما قيمته 1016309712.99 دج، ومصدر هذه الزيادات لم يكن التمويل الذاتي لأنه خلال هذه الفترة لم تحقق أي ربح، وإنما مصدر هذه الزيادات هو القروض والديون المالية.

خامسا: قدرة التمويل الذاتي

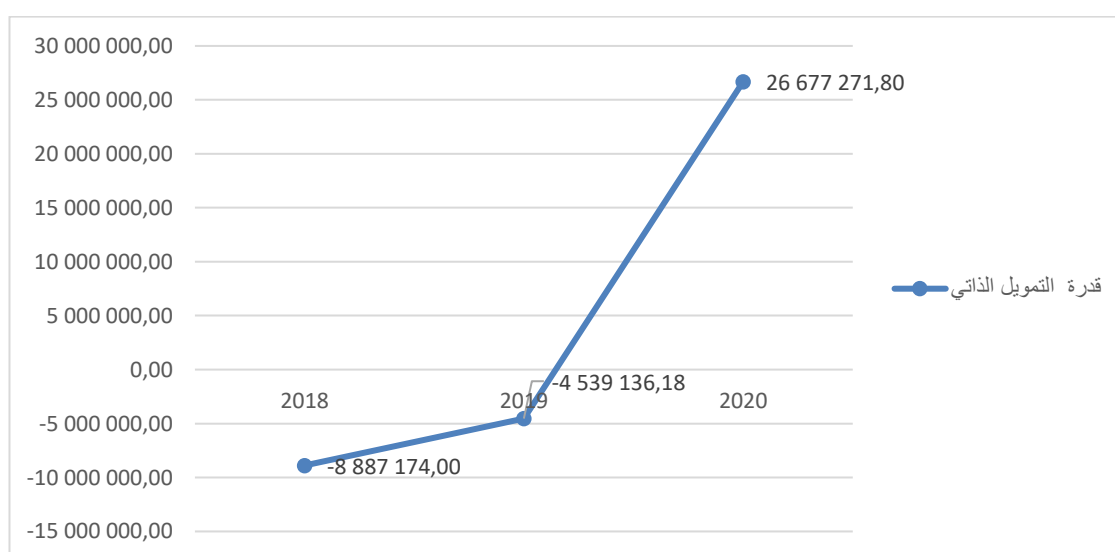
الجدول رقم (03-14): حساب قدرة التمويل الذاتي انطلاقا من إجمالي فائض الاستغلال خلال الفترة

2020-2018

البيان	2018	2019	2020
الفائض الإجمالي للاستغلال EBE	-119983309.90	-9092704.59	14299034.57
المنتجات التشغيلية الأخرى ما عدا (ح/752)	844814.85	1574264.55	2739478.05
الأعباء التشغيلية الأخرى ما عدا (ح/652)	-280003.67	-503984.16	-5652053.94
المنتجات المالية ما عدا (ح/767)	45893.29	14082.150	1502441.29
الأعباء المالية ما عدا (ح/667)	-18986223.44	-2760942.92	-2736248.83
الضرائب على الأرباح	-4180000	299705.74	251984.88
قدرة التمويل الذاتي	-8887174	-4539136.18	26677271.8

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج.

الشكل رقم (03-06): التمثيل البياني لقدرة التمويل الذاتي خلال الفترة 2020-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-14).

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

التعليق:

نلاحظ من خلال التمثيل البياني أن قدرة التمويل الذاتي كانت سالبة خلال سنة (2018-2019) وهذا راجع لارتفاع المنتجات العملياتية الأخرى بقيمة 844814.85 دج، والمنتجات المالية بقيمة 45893.29 دج، بينما في عام 2020، سنلاحظ ارتفاع لا بأس به بقيمة 26677271.8 وهذا راجع لانخفاض الأعباء العملياتية الأخرى بقيمة 5652053.94، والأعباء المالية بقيمة 2736248.83.

سادسا: مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية

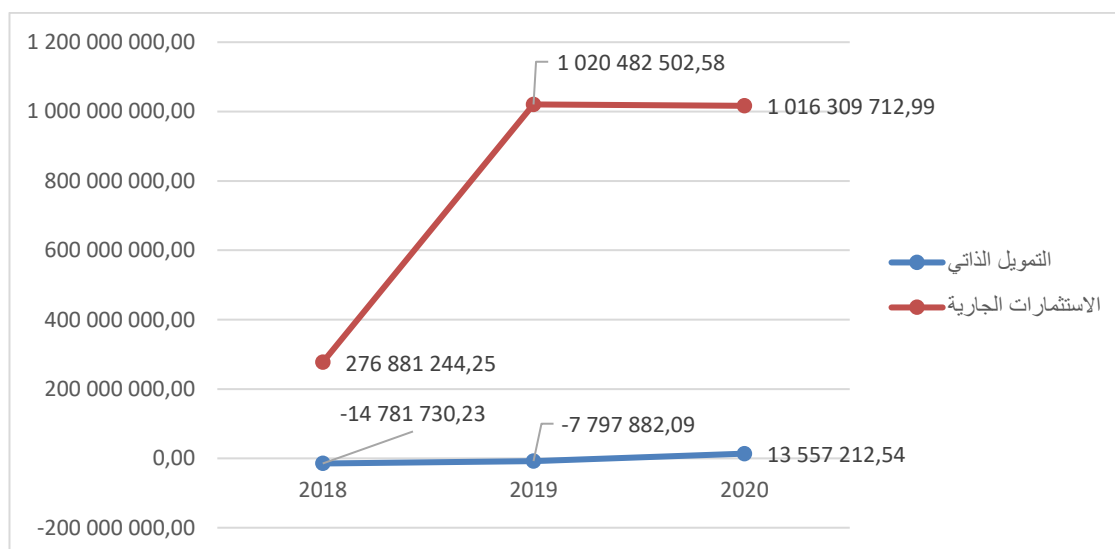
الجدول رقم (03-15): مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية خلال الفترة (2018 - 2020)

السنوات	2018	2019	2020
التمويل الذاتي	-14,781,730.23	-7,797,882.09	13,557,212.54
الاستثمارات الجارية	276,881,244.25	1,020,482,502.58	1,016,309,712.99

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-12) و (03-13).

الشكل رقم (03-07) : التمثيل البياني للمقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية خلال الفترة

2020-2018



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-15).

التعليق:

نلاحظ من خلال التمثيل البياني الذي يبين مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات الجارية أن هناك علاقة طردية بينهما، حيث أن المؤسسة لم تملك تمويل ذاتي خلال السنتين (2018-2019) حيث كانت النتائج سالبة، عكس الاستثمارات الجارية التي حققت نتائج موجبة، بينما في عام 2020 نلاحظ حدوث ارتفاع ملموس في التمويل الذاتي في المؤسسة الكاتمية للفلين وهذا راجع إلى فتح خط إنتاجي جديد غير مكلف (استثمار جاري) عاد على المؤسسة بأرباح ساهمت في تسديد أجور المستخدمين وتصفية جزء من التزاماتها المالية،

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

بالإضافة إلى عدم تسديدها للقروض والديون المالية لسنة 2019 والمقدرة بـ 92481435.03 دج، بسبب جائحة كورونا، أي استفادتها تماما من إعفاء بنكي من طرف الدولة، وهذا ما خلق لدى المؤسسة قدرات ذاتية على تمويل استثماراتها بنفسها دون الاستعانة بمصادر خارجية.

تحليل النتائج المتوصل إليها:

- 1- عرفت المؤسسة الكاتمية للفلين انخفاض في القيمة الإجمالية للتثبيات المعنوية والتثبيات المادية والتثبيات المالية وهذا دليل على عدم قيام المؤسسة باستثمارات جديدة خلال فترة الدراسة.
- 2- عرفت المؤسسة الكاتمية للفلين انخفاض في القيمة الصافية للأصول الغير جارية خلال الفترة 2017-2018 بنسبة 1.96% وارتفاع خلال الفترة 2018-2019 بنسبة 264.78% وانخفاض مرة أخرى خلال فترة 2019-2020 بنسبة 0.38% وهذا راجع لارتفاع التثبيات المالية بنسبة 11.59%.
- 3- عرفت المؤسسة الكاتمية للفلين انخفاض في القيمة الصافية للأصول الجارية خلال الفترة 2017-2018 والفترة 2018-2019 بنسبة 18.89% و 5.80% على التوالي، بينما خلال 2019-2020 فقد شهدت ارتفاع بنسبة 67.37% وهذا راجع لارتفاع المخزونات الجاري إنجازها وحسابات دائنة واستخدامات مماثلة والموجودات المماثلة.
- 4- شهدت المؤسسة الكاتمية للفلين انخفاض في الأموال الخاصة خلال الفترة 2017-2018 بنسبة 8.74% وارتفاع خلال الفترة 2018-2019 و 2019-2020 بنسبة 3.94% و 0.23% على التوالي.
- 5- شهدت المؤسسة الكاتمية للفلين انخفاض في الخصوم الغير جارية خلال الفترة 2017-2018 والفترة 2018-2019 بنسبة 8.13% و 19.02%، بينما شهدت الفترة 2019-2020 ارتفاع بنسبة 2.06% وهذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على تمويل نشاطها بنفسها، وإنما تلجأ في تمويله إلى الديون طويلة الأجل، أما الخصوم الجارية فقد انخفضت خلال فترة 2017-2018 بنسبة 7.89% وارتفعت خلال فترة 2018-2019 وفترة 2019-2020 بنسبة 22.84% و 58.44% على التوالي.
- 6- بالنسبة للقيمة المضافة للاستغلال فقد شهدت انخفاض خلال فترة 2017-2018 بنسبة 52.51% وهذا بسبب ارتفاع استهلاك السنة المالية بنسبة 41.94% وانخفاض إنتاج السنة المالية بنسبة 43.65%، بينما شهدت ارتفاع خلال فترة 2018-2019 وفترة 2019-2020 بنسبة 31.64% و 55.70% على التوالي، وهذا راجع إلى انخفاض استهلاك السنة المالية وارتفاع إنتاج السنة المالية خلال هذه الفترة.
- 7- بالنسبة لصافي تدفقات الخزينة فقد كان موجب خلال الفترة 2017-2018 وفترة 2019-2020، وهذا بسبب ارتفاع صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل وانخفاض صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار، بينما خلال فترة 2018-2019 فقد كان صافي تدفقات أموال الخزينة سالب وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها ذاتيا، إنما عن طريق التحصيلات المتأتية من القروض.

الفصل الثالث: دراسة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين

8- إن التمويل الذاتي في المؤسسة الكاتمية للفلين ضعيف جدا وهذا يدل على عدم مساهمته في اتخاذ القرارات الاستثمارية فيها أي أنه ليس له دور في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الكاتمية للفلين، فهي تعتمد على الديون طويلة الأجل في أغلب الأحيان أي أن المؤسسة لا تملك القدرة على تمويل استثماراتها ذاتيا.

اختبار الفرضيات:

1- فيما يخص الفرضية الأولى والتي تنص على أن دراسة وتحليل قدرة التمويل الذاتي تتم بالاستعانة بالقوائم المالية للمؤسسة الكاتمية للفلين فقد تم إثباتها حيث استعنا بجدول حسابات النتائج خلال الفترة (2018-2020) وتم التوصل إلى أن قدرة التمويل الذاتي قد سجلت خلال السنوات 2018، 2019 قيمة 8887174- دج، و4539136.18- دج، و26677271.8 دج، على التوالي.

2- بخصوص الفرضية الثانية والتي تنص على أن للمؤشرات المالية دور كبير في عملية اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الكاتمية للفلين فقد تم إثباتها، فالمدير المالي يستعين بأدوات التحليل المالي لدراسة وضعية المؤسسة لمعرفة إمكانياتها المالية حتى تتمكن من اتخاذ القرار الاستثماري، ومن أبرز هذه الأدوات مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

3- بخصوص الفرضية الثالثة التي تنص على أن التمويل الذاتي يؤثر على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين فقد تم رفضها لأن المؤسسة تعتمد على القروض والديون المالية في اتخاذ قراراتها الاستثمارية.

4- فيما يخص الفرضية الرابعة التي تنص على أن التمويل الذاتي له دور أساسي في السياسة التمويلية للمؤسسة الكاتمية للفلين فقد تم رفضها لأن المؤسسة الكاتمية للفلين لا تملك تمويل ذاتي وتعتمد على القروض والديون طويلة الأجل كمصدر لتمويل استثماراتها.

خلاصة:

جاء في هذا الفصل تجسيد لأهم ما تطرقنا إليه في الفصلين النظريين وإسقاطا لهما على أرض الواقع وذلك من خلال تقديم المؤسسة الكاتمية للفلين ودراسة القوائم المالية من خلال إظهار التغيرات الحاصلة خلال الفترة (2018-2020)، بالإضافة إلى تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والمنحنيات البيانية بهدف معرفة دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الكاتمية للفلين، حيث توصلنا إلى أن الوضعية المالية للمؤسسة سيئة وأنها لم تكن تعتمد على التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة بها، بل تعتمد بالدرجة الأولى على المصادر الخارجية كالإقتراض من البنوك أو المؤسسات الأخرى.

خاتمة

خاتمة:

دلت أغلب المراجع ومعظم 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 التي تمكن المؤسسة من تحقيق الاستقلالية المالية والإدارية في كل مراحل نشاط المؤسسة، 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 الاستثماري.

وفي دراستنا هذه حاولنا تسليط الضوء على دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية؛ وذلك من خلال التطرق لمختلف المصادر المتعلقة بالتمويل الذاتي والقرارات الاستثمارية وكانت المؤسسة الكاتمية للفلين محل دراستنا التطبيقية حيث درسنا فترة 2018 و2019 و2020.

النتائج النظرية:

- ✓ يمثل التمويل عصب المؤسسة الذي يمدّها بالأموال اللازمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة.
- ✓ التمويل الذاتي يسمح للمؤسسة بتمويل نفسها بنفسها دون اللجوء الى مصادر خارجية وهذا يدل على استقلاليتها المالية وقدرتها على تسديد ديونها.
- ✓ يعتبر التمويل الذاتي من المصادر الأقل تكلفة فالمؤسسة لا تدفع تكلفة إضافية كما أن التمويل الذاتي لا يشكل أي خطر على المؤسسة حيث أنه يتم تحقيقه بعد دفعه عوائد المساهمين.
- ✓ للتمويل الذاتي هدفان أساسيان يتمثلان في التمويل الذاتي للبقاء والتمويل الذاتي للنمو.
- ✓ اتخاذ القرارات الاستثمارية يتعلق بمصادر التمويل الذاتي.
- ✓ يعتبر قرار الاستثمار من أهم وأخطر القرارات التي يتم اتخاذها داخل المؤسسة.
- ✓ القرار الاستثماري هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الأمثل.
- ✓ يتم اتخاذ القرار الاستثماري عبر مراحل وبمراعات مبادئ وتحت تأثير بعض العوامل.

النتائج التطبيقية:

- ✓ عدم قدرة المؤسسة على تلبية احتياجاتها لتمويل استثماراتها هذا يجعلها غير قادرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ✓ تعتمد المؤسسة الكاتمية للفلين على الديون طويلة الأجل في تمويل نشاطاتها وهذا ما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها ويجعلها غير قادرة على الاقتراض مستقبلاً.
- ✓ عدم تمتع المؤسسة الكاتمية للفلين بالاستقلالية المالية فهي مثقلة بالديون الواجب تسديدها.
- ✓ المؤسسة الكاتمية للفلين تعاني من وضعية مالية سيئة بسبب عدم اتباعها لسياسة تمويلية تضمن لها التوازن المالي.

الاقتراحات:

- ✓ يجب على المؤسسة الكاتمية للفلين العمل أكثر على توسيع استثماراتها واستغلال الفرص الاستثمارية وذلك لزيادة قدرة تمويلها الذاتي.
- ✓ الاهتمام بتطوير المعارف والخبرات التي تساهم في تطبيق أفضل لمصادر التمويل الذاتي.
- ✓ ينبغي على المؤسسة أن تحافظ قدر الإمكان على مصادرها الداخلية التي هي بمثابة المحرك الرئيسي للنمو.
- ✓ على المؤسسة الكاتمية للفلين التقليل من الاعتماد على المصادر الخارجية للتمويل.
- ✓ على المؤسسة الكاتمية للفلين الرفع من قيمة التمويل الذاتي لأنه يعطي للمؤسسة الحرية في اتخاذ القرارات المالية والادارية ويجعلها مستقلة ماليا.

آفاق الدراسة:

من خلال الدراسة التي قمنا بها حول دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية خلال الفترة من 2018 و2020، عند اضطلاعنا على حيثيات هذا الموضوع وعند التعمق فيه استوقفنا بعض المواضيع الأخرى التي هي على صلة بموضوع دراستنا حيث يمكن التطرق إليها مستقبلا ونذكر منها:

- ✓ علاقة المصادر الخارجية للمؤسسة باتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ✓ علاقة الهيكل التمويلي للمؤسسة بالنشاط الاستثماري لها.
- ✓ قدرة التمويل الذاتي في المؤسسات الجزائرية -دراسة مقارنة بين المؤسسات العمومية والخاصة-
- ✓ دور مصادر التمويل الذاتي في تفعيل وتنشيط الاستثمار في المؤسسة الاقتصادية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. ابراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، مطابقة المخطط المحاسبي الوطني 1975، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
2. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
3. احمد صلاح عطية، محاسبة الاستثمار والتمويل في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2003.
4. أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلم والابتكار، الدار الجامعية، مصر، 2008.
5. أحمد محمد غنيم، الإدارة المالية، مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
6. أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الاسس العلمية والتطبيقية الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
7. أمل أحمد طعمة، اتخاذ القرار والسلوك القيادي الطبعة الثانية، ديوانو للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
8. أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض التقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005.
9. الأزهر قادري، مبادئ في المحاسبة العامة وفق المخطط الوطني الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
10. الغالي ابراهيم، تحليل الربحية التجارية في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار صنعاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
11. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
12. أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، الأردن، 2007.
13. باديس بن يحيى بوخلوه، الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
14. بكاري بلخير، دروس في المحاسبة المعقدة حسب النظام المحاسبي المالي SCF، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.

قائمة المراجع

15. بلعروسي أحمد التيجاني، النظام المحاسبي المالي ،دار هومة للطباعة و النشر والتوزيع ،الجزائر ،2009.
16. بلال خلف السكارنه، الريادة وإدارة منظمات الأمل، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن.
17. بويعقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة وفق المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
18. جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحح، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات الدار الجامعية، مصر، 2007.
19. حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
20. حواس صلاح، المحاسبة العامة دروس مواضيع ومسائل محلولة ،غرناطة للنشر والتوزيع ،الجزائر، 2008.
21. خالص صافي صالح ،المبادئ الأساسية للمحاسبة العامة والمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثالثة ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، 2007.
22. خبابة عبد الله، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013.
23. خليل الدليمي، عبد الرزاق الساكني، نواف فخر، مبادئ المحاسبة المالية ،الطبعة الأولى دار ثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
24. خليل محمد العزاوي، إدارة اتخاذ القرار الإداري، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة الأردن، 2006.
25. خليل محمد حسن الشماع، مبادئ إدارة الأعمال، وزارة التعليم العالي، العراق، 1980.
26. خليل محمد حسن الشماع، خبير كاظم حمود، نظرية المنظمة الطبعة الأولى دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2000.
27. خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010 .
28. خيرت ضيف، في أصول المحاسبة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، 1998 .
29. دريد كامل آل الشيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
30. رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها ،الطبعة الأولى، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
31. رشاد العصار وآخرون ،الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأول ، دار البركة للنشر والتوزيع ،الأردن، 2001.

قائمة المراجع

32. رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية (مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل)، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997.
33. زغيب مليكة، بوشنغير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الموسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
34. زياد رمضان، مبادئ الإستثمار الحقيقي و المالي، الطبعة ،دار وائل للنشر ، الأردن، 1998 .
35. سامي جمال الدين، الإدارة والتنظيم الإداري، مؤسسة مورش للنشر والتوزيع، مصر 2004.
36. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار بالتمويل، التحليل المالي، مركز الإسكندرية، الأردن، 2002.
37. سمير محمد عبد العزيز، التمويل واصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997.
38. سيد عطا الله السيد، النظريات المحاسبية حسب المخطط المحاسبي الوطني، ديوان المطبوعات الجامعية، الأردن، 2009 .
39. شبايكي سعدان، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
40. شقيري نوري موسى ،أسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية والتقييم المشروعية الاستثمارية، الطبعة الأولى ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الأردن ، 2009.
41. صلاح عبد القادر النعيمي، الإدارة، الطبعة المدرسية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
42. طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صنعاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
43. طلال الحجاوي، ريان نعوم المحاسبة لغة عالمية، الطبعة الأولى، دار جهينة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
44. طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
45. عاشور كتوش، المحاسبة العامة أصول ومبادئ وفقا للمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
46. عاشور كتوش، المحاسبة المعمقة وفقا للمخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
47. عاطف وليم اندراوس ،التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي ،مصر ،2007.
48. عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي أسس مفاهيم وتطبيقات، الطبعة الثانية، دار صنعاء للنشر والتوزيع ،الأردن، 2006.

قائمة المراجع

49. عبد العزيز صالح بن بحتور، أصول ومبادئ الإدارة العامة، الطبعة الأولى، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000 .
50. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2002 .
51. عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات الاستثمار الرأسمالي وتقييم الأداء، الدار الجامعية، مصر، 2013.
52. عبد الغفار عفيفي الدويك، إدارة الأزمات والكوارث واتخاذ القرار، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
53. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
54. عبد الوهاب يوسف احمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الاولى، دار حامد للنشر والتوزيع الاردن، 2008.
55. عبيد علي احمد الحجازي، مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض وبيان كيفية معاملته ضريبيا، دار النهضة العربية للنشر، مصر، 2001 .
56. عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
57. علي حسين، نظرية القرارات الإدارية، دار نهوان للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
58. علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، دار مكتبة الرائد العلمية للنشر، الأردن، 2002.
59. علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الإسراء للنشر والتوزيع، الأردن 2008.
60. علي فلاح الزعبي، عبد الوهاب بن بريكة، الإدارة الاصول والأساليب العلمية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الاردن، 2013 .
61. فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الاردن، 2013.
62. قتيبة عبد الرحمن العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
63. كمال الدين مصطفى الدهراوي، المحاسبة المتوسطة وفقا لمعايير المحاسبة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2006.
64. كنجو عبود كنجو، ابراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997.
65. ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
66. مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.

قائمة المراجع

67. محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
68. محمد عبد الله شاهين محمد، هيكل التمويل الأمثل للشركات والمؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي، 2019.
69. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
70. مروان شموط، كنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
71. مصطفى يوسف كافي وآخرون، المفاهيم الإدارية الحديثة مبادئ الإدارة، الطبعة العربية الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
72. معراج هوارى، حاج سعيد عمر، التمويل التأجيري المفاهيم والاسس، الطبعة الاولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013 .
73. معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
74. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
75. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الأردن، 2008.
76. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة العربية الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
77. منصور بن عوف عبد الكريم، محاسبة عامة أعمال نهاية لمدة التنظيم المحاسبي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
78. منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن 2005 .
79. منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008.
80. ناصر داوي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999.
81. ناصر داوي عدون، عبيدات مقدم، قرية معمر، دراسة الحالات في المحاسبة والمالية المؤسسة، الطبعة الأولى، دار المحمدية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
82. هارون العشي، مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية العمومية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2018.

قائمة المراجع

83. هباس رجاء الحربي، العلاقات العامة والإدارة العليا، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
84. هوام جمعة، تقنيات المحاسبة المعقدة وفقا للدليل المحاسبي الوطني، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
85. يوسف مسعداوي، أساسيات في إدارة المؤسسات، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
- المقالات:**
86. بقاش وليد، بن دادة عمر، حاجة المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل في ظل التمييز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصر، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد 4، العدد 1، 2019 .
87. عطية حليلة، علون محمد لمين، دور محددات الاستثمار المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بسوق المال، مجلة المذهل الاقتصادي جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 3، العدد 02، 2022.
88. عياش الزبير. برحيلي أحلام، أثر الحكومة في تفعيل القرار الاستثماري في أسواق رؤوس الأموال، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2018.
89. غانم نوري كاكه محمد عطار، نظم المعلومات المالية على مدخل تنقيب البيانات وأثرها على نجاح القرارات المالية مجلة الميدان الدراسات الرياضية والاجتماعية والإنسانية الجزء 02، جامعة السليمانية، 2019.
90. فاطمة الزهراء قرامز، المنهج المعاصر للتفكير المالي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية للمنتجات الكهروكيمياوية) مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 06، 2016.
91. محمود جمام، أميرة دباش، أثر عدالة الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية (دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر)، مجلة دراسات و أبحاث ، جامعة أم البواقي ، العدد 26، مارس 2017 .
92. محمود جمام، أميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية، (دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 4، 2015.
93. وليد خالد شهاب الراشدي، فارس عبد الزهرة عبد الحسين الخالدي، تأثير نظام الإفصاح الإلكتروني على القرار الاستثماري للشركات المدرجة في سوق المال العراقي، مجلة بحوث الإدارة والاقتصاد جامعة العراق، العراق، المجلات العدد 05، 2020.
94. ياسمين لعلايبي، أثر تكوين المؤونة على نتيجة المحاسبية والنتيجة الجبائية (حالة المؤسسة الوطنية أسמידال عنابة)، مجلة البحوث والإدارة والاقتصاد، جامعة 20 أوت سكيكدة، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، 2020.

95. أمين كعواش، تقييم آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذا البرنامج الدعم الاقتصادي، مذكرة مكملة شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2014.
96. الطيب الوافي، دور وأهمية نظام المعلومات في اتخاذ القرار في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مجمع إسمنت الشرق الجزائري)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012.
97. بن الغالي ابراهيم، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية من أجل معامل الخصم في ظل الضوابط الشرعية (دراسة حالة بنك البركة الجزائري)، رسالة دكتوراه مقدمة ضمن متطلبات شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013.
98. بن دادة عمر، دور التحليل المالي في تقييم كفاءة القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مجمع الرياض سطيف)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2017.
99. بن عمروش مديحة، اختبار وتقييم المشاريع الاستثمارية منهجية التحليل المتعدد المعايير، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2015.
100. بونخلة فريد، تأثير القادة على اتخاذ القرارات في التنظيم الصناعي الجزائري (دراسة ميدانية في مصنع صيدال - فرع فرمال مدينة عنابة-)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علم الاجتماع، تنمية الموارد البشرية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2017.
101. جمال الدين كعواش، تأثير هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أدائها، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2015.
102. جمال قدام، تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة تحليلية لأثر التمويل المباشر على قيمة المؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2007.
103. حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ القرار الاستثمار بالأسهم (دراسة تحليلية في عينة من أسواق المال العربية)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015.
104. سليمان عبد الحكيم، دور جودة المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار في ظل النظام المحاسبي الجديد (دراسة حالة مؤسسة اقتصادية جزائرية)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2020.

قائمة المراجع

105. سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المجلسي على جودة القرارات الاستثمارية (دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2019.
106. شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2010.
107. طيب أسامة، آثار تعدد بدائل القياس المجلسي على عملية الإفصاح والتقييم في المؤسسات الاقتصادية (دراسة حالة بعض المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2019.
108. عبد الكريم خيرى، آثار صنع القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019.
109. غدار رفيق، نموذج تقييم وتمويل الاستثمار الحقيقي في اقتصاد الشركة، أطروحة مقدمة كجزء من متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2017.
110. محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على مثاليات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية (دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016.
111. مخلخل زويينة، مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التموينية للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2020.
112. نسيمة السابق، أثر الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2017.

الملتقيات والمؤتمرات والندوات:

113. زغيب مليكة، غلاب نعيمة، تحليل أساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية)، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2018.
114. سليمة نشنش دور المعلومات المحاسبية في اتجاه القرار الاستثمار المالي الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 أفريل 2009.
115. عزيزي وداد، بوفروم حنان، فعالية صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية الملتقى الدولي حول جمع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14 و15 أبريل 2009.

المقابلات:

116. مقابلة مع السيدة "بعوش مريم" إطار محاسب في مصلحة المالية والمحاسبة للمؤسسة الكاتمية للفلين، ولاية جيجل.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

الكتب:

117. Khemissi Chiha, Gestion et stratégie financière première édition, Houma, Alger, 2005.
118. Khemissi China, finance d'entreprise, approche stratégique, Houma, Alger, 2009.
119. Pierre Conso, Farouk khemici, Gestion financière de l'entreprise, édition, Dunod France 1999.

الملاحق

ميزانية - الأصول - وثيقة مؤقتة

2017	2018			علامة	أصول
صاف	صاف	امتلاك مونات و خسائر- القيم	مبالغ الخام		
					أصول غير جارية
					فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
138 000,00	138 000,00	53 000,00	191 000,00		تثبيبات معنوية
					تثبيبات عينية
224 647 813,00	224 647 813,00		224 647 813,00		أرض
30 437 771,69	30 437 771,69	143 075 586,72	173 513 358,41		مبان
27 329 209,50	21 795 659,56	174 701 305,60	196 496 965,16		تثبيبات عينية أخرى
					تثبيبات ممنوح امتيازها
					تثبيبات يجري إنجازها
					تثبيبات مالية
					سندات موضوعة موضع معادلة
100 000,00	100 000,00		100 000,00		مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
					سندات أخرى مثبتة
6 000,00	6 000,00		6 000,00		قروض و أصول مالية أخرى غير جارية
1 702 582,91	1 660 782,91		1 660 782,91		ضرائب مؤجلة على الأصل
284 361 377,10	278 786 027,16	317 829 892,32	596 615 919,48		مجموع الأصل غير الجاري
					أصول جارية
38 388 567,83	38 948 415,43	4 722 429,04	43 670 844,47		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
					حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
94 743 669,11	62 471 461,29	28 139 741,83	90 611 203,12		الزبائن
3 586 501,54	13 262 899,98	71 661,00	13 334 560,98		المدينون الآخرون
2 127 390,33	643 438,26		643 438,26		الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
					الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى
14 383 880,15	8 944 201,90		8 944 201,90		الخزينة
153 230 008,96	124 270 416,86	32 933 831,87	157 204 248,73		مجموع الأصول الجارية
437 591 386,06	403 056 444,02	350 763 724,19	753 820 168,21		المجموع العام للأصول

الملحق رقم (01)

ميزانية - الأصول - وثيقة مؤقتة

2018	2019		علامة	أصول
صاف	صاف	اهتلاك مؤنات و خسائر القيم	مبالغ الخام	
				<u>أصول غير جارية</u>
				فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
138 000,00	172 723,75	68 276,25	241 000,00	تثبيات معنوية
				تثبيات عينية
224 647 813,00	973 551 250,00		973 551 250,00	أرض
31 848 537,74	29 207 248,91	150 840 472,24	180 047 721,15	مبان
21 805 932,94	17 724 003,67	170 872 597,45	188 596 601,12	تثبيات عينية أخرى
				تثبيات ممنوح امتيازها
				تثبيات يجري إنجازها
				تثبيات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
100 000,00	100 000,00		100 000,00	مساهمات أخرى و حسابات داننة ملحقه بها
				سندات أخرى مثبتة
6 000,00	6 000,00		6 000,00	قروض و أصول مالية أخرى غير جارية
1 874 050,17	2 173 755,91		2 173 755,91	ضرائب مؤجلة على الأصل
280 420 333,85	1 022 934 982,24	321 781 345,94	1 344 716 328,18	مجموع الأصل غير الجاري
				<u>أصول جارية</u>
45 280 656,85	37 180 672,09	3 152 576,52	40 333 248,61	مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
				حسابات داننة و استخدامات مماثلة
75 060 845,25	85 079 815,10	28 525 181,01	113 604 996,11	الزبائن
3 680 549,03	2 177 337,16	38 376,00	2 215 713,16	المدينون الآخرون
4 604 858,05	1 477 878,97		1 477 878,97	الضرائب و ما شابهها
				حسابات داننة أخرى و استخدامات مماثلة
				الموجودات و ما شابهها
				الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى
19 844 460,17	13 932 629,81		13 932 629,81	الخزينة
148 471 369,35	139 848 333,13	31 716 133,53	171 564 466,66	مجموع الأصول الجارية
428 891 703,20	1 162 783 315,37	353 497 479,47	1 516 280 794,84	المجموع العام للأصول

الملحق رقم (٥٤)

ميزانية - الأصول - وثيقة مؤقتة

2019	2020		مبالمخام	علامة	أصول
صاف	صاف	اهتلاك مونات و خسائر القيم			
					<u>أصول غير جارية</u>
					فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
172 723,75	156 058,75	84 941,25	241 000,00		تشبيبات معنوية
					تشبيبات عينية
973 551 250,00	973 551 250,00		973 551 250,00		أرض
29 207 248,91	28 567 648,31	151 480 072,84	180 047 721,15		مبان
17 724 003,67	14 190 814,68	175 096 740,22	189 287 554,90		تشبيبات عينية أخرى
					تشبيبات ممنوح امتيازها
					تشبيبات يجري إنجازها
					تشبيبات مالية
					سندات موضوعة موضع معادلة
100 000,00	100 000,00		100 000,00		مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
					سندات أخرى مثبتة
6 000,00	6 000,00		6 000,00		قروض و أصول مالية أخرى غير جارية
2 173 755,91	2 425 740,79		2 425 740,79		ضرائب مؤجلة على الأصل
1 022 934 982,24	1 018 997 512,53	326 661 754,31	1 345 659 266,84		مجموع الأصل غير الجاري
					<u>أصول جارية</u>
37 180 672,09	79 037 351,05	3 507 311,13	82 544 662,18		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
					حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
85 079 815,10	121 155 517,46	29 473 496,61	150 629 014,07		الزبائن
2 177 337,16	2 594 986,84	38 376,00	2 633 362,84		المدينون الآخرون
1 477 878,97	7 278 814,69		7 278 814,69		الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
					الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الآخري
13 932 629,81	24 010 253,78		24 010 253,78		الخزينة
139 848 333,13	234 076 923,82	33 019 183,74	267 096 107,56		مجموع الأصول الجارية
1 162 783 315,37	1 253 074 436,35	359 680 938,05	1 612 755 374,40		المجموع العام للأصول

الملحق رقم (03)

ميزانية - الخصوم - وثيقة مؤقتة

2017	2018	علامة	
			رؤوس الأموال الخاصة
351 175 000,00	351 175 000,00		رأس مال تم إصداره
			رأس مال غير مستعان به
14 822 876,04	14 822 876,04		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة(1)
			فوارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة(1)
-23 546 139,97	-17 936 907,87		نتيجة صافية / نتيجة صافية حصة المجمع 1
-137 271 160,28	-160 817 300,25		رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة(1)
			حصة دوي الأقلية 1
205 180 575,79	187 243 667,92		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية
140 481 435,03	128 481 435,03		قروض و ديون مالية
			ضرائب - مؤجلة و مرصود لها
			ديون أخرى غير جارية
6 944 045,59	6 944 045,59		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
147 425 480,62	135 425 480,62		مجموع الخصوم غير الجارية 2
			الخصوم الجارية
70 538 552,41	65 271 903,80		موردون و حسابات ملحقة
11 826 573,00	10 574 886,95		ضرائب
2 620 204,24	1 479 417,35		ديون أخرى
	3 061 087,38		خزينة سلبية
84 985 329,65	80 387 295,48		مجموع الخصوم الجارية 3
437 591 386,06	403 056 444,02		مجموع عام للخصوم

يستعمل فقط للعرض في الحالات المالية -1

الملحق رقم (04)

ميزانية - الخصوم - وثيقة مؤقتة

2018	2019	علامة	
			رؤوس الأموال الخاصة
351 175 000,00	351 175 000,00		رأس مال تم إصداره
			رأس مال غير مستعان به
14 822 876,04	14 822 876,04		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة(1)
	748 903 437,00		فوارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة(1)
-20 330 780,17	-17 084 066,27		نتيجة صافية / نتيجة صافية حصة المجمع 1
-160 817 300,25	-182 843 761,11		رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة(1)
			حصة دوي الأقلية 1
184 849 795,62	914 973 485,66		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية
116 481 435,03	92 481 435,03		قروض و ديون مالية
			ضرائب - مؤجلة و مرصود لها
			ديون أخرى غير جارية
7 671 930,55	8 056 909,26		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
124 153 365,58	100 538 344,29		مجموع الخصوم غير الجارية 2
			الخصوم الجارية
103 541 977,39	125 782 156,58		موردون و حسابات ملحقة
12 168 162,60	16 616 299,61		ضرائب
4 178 402,01	4 873 029,23		ديون أخرى
			خزينة سلبية
119 888 542,00	147 271 485,42		مجموع الخصوم الجارية 3
428 891 703,20	1 162 783 315,37		مجموع عام للخصوم

يستعمل فقط للعرض في الحالات المالية - 1

الملحق رقم (05)

ميزانية - الخصوم - وثيقة مؤقتة

2019	2020	علامة	
			رؤوس الأموال الخاصة
351 175 000,00	351 175 000,00		رأس مال تم إصداره
			رأس مال غير مستعان به
14 822 876,04	14 822 876,04		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة(1)
748 903 437,00	748 903 437,00		فوارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة(1)
-17 084 066,27	2 143 639,45		نتيجة صافية / نتيجة صافية حصة المجمع 1
-182 843 761,11	-199 927 827,38		رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة(1)
			حصة دوي الأقلية 1
914 973 485,66	917 117 125,11		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية
92 481 435,03	92 481 435,03		فروض و ديون مالية
			ضرائب - مؤجلة و مرصود لها
			ديون أخرى غير جارية
8 056 909,26	10 134 447,25		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
100 538 344,29	102 615 882,28		مجموع الخصوم غير الجارية 2
			الخصوم الجارية
125 782 156,58	203 851 317,92		موردون و حسابات ملحقة
16 616 299,61	21 658 127,08		ضرائب
4 873 029,23	5 245 653,64		ديون أخرى
	2 586 330,32		خزينة سلبية
147 271 485,42	233 341 428,96		مجموع الخصوم الجارية 3
1 162 783 315,37	1 253 074 436,35		مجموع عام للخصوم

يستعمل فقط للعرض في الحالات المالية -1

الملحق رقم (06)

حساب النتائج / طبيعة - وثيقة مؤقتة

2017	2018	علامة	
200 208 895,36	113 595 399,43		رقم الأعمال
-8 594 893,22	-5 623 372,70		تغير مخزونات المتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
			إعانات الإستغلال
191 614 002,14	107 972 026,73		1- إنتاج السنة المالية
-145 096 856,35	-76 198 001,17		المشتريات المستهلكة
-15 570 668,50	-17 077 900,26		الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
-160 667 524,85	-93 275 901,43		2- استهلاك السنة المالية
30 946 477,29	14 696 125,30		3- القيمة المضافة للإستغلال(1+2)
-45 278 407,77	-24 429 754,84		أعباء المستخدمين
-3 646 805,37	-2 264 680,36		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
-17 978 735,85	-11 998 309,90		4- الفائض الإجمالي عن الإستغلال
1 137 946,47	844 814,85		المنتجات العملياتية الأخرى
-495 142,33	-280 003,67		الأعباء العملياتية الأخرى
-10 330 030,39	-5 549 049,94		المخصصات للإستهلاكات و المؤونات
6 076 825,63	940 170,94		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
-21 589 136,47	-16 042 377,72		5- النتيجة العملياتية
920 115,75	45 893,29		المنتوجات المالية
-2 489 591,92	-1 898 623,44		الأعباء المالية
-1 569 476,17	-1 852 730,15		النتيجة المالية
-23 158 612,64	-17 895 107,87		7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-387 527,33	-41 800,00		الضرائب المؤجلة - تغيرات - حول النتائج العادية
199 748 889,99	109 802 905,81		مجموع منتجات الأنشطة العادية
-223 295 029,96	-127 739 813,68		مجموع أعباء الأنشطة العادية
-23 546 139,97	-17 936 907,87		8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتوجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
			9- النتيجة غير العادية
-23 546 139,97	-17 936 907,87		10- النتيجة الصافية للسنة المالية

الملحق رقم (07)

حساب النتائج / طبيعة - وثيقة مؤقتة

2018	2019	علامة	
221 837 611,76	176 395 425,99		رقم الأعمال
-10 387 284,35	7 776 262,66		تغير مخزونات المتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
			إعانات الإستغلال
211 450 327,41	184 171 688,65		1- إنتاج السنة المالية
-165 558 333,35	-122 339 373,82		المشتريات المستهلكة
-10 593 068,35	-15 363 156,24		الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
-176 151 401,70	-137 702 530,06		2- استهلاك السنة المالية
35 298 925,71	46 469 158,59		3- القيمة المضافة للإستغلال (1+2)
-42 910 524,18	-51 300 094,76		أعباء المستخدمين
-4 907 851,14	-4 261 768,42		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
-12 519 449,61	-9 092 704,59		4- الفائض الإجمالي عن الإستغلال
6 698 976,24	1 574 264,55		المنتجات العملية الأخرى
-5 470 776,28	-503 984,16		الأعباء العملية الأخرى
-10 348 856,97	-9 286 184,18		المخصصات للإهتلاكات و المؤونات
4 570 309,20	2 545 696,77		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
-17 069 797,42	-14 762 911,61		5- النتيجة العملية
273 643,02	140 082,52		المنتجات المالية
-3 706 093,03	-2 760 942,92		الأعباء المالية
-3 432 450,01	-2 620 860,40		النتيجة المالية
-20 502 247,43	-17 383 772,01		7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
171 467,26	299 705,74		الضرائب المؤجلة - تغيرات - حول النتائج العادية
222 993 255,87	188 431 732,49		مجموع منتجات الأنشطة العادية
-243 324 036,04	-205 515 798,76		مجموع أعباء الأنشطة العادية
-20 330 780,17	-17 084 066,27		8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
			9- النتيجة غير العادية
-20 330 780,17	-17 084 066,27		10- النتيجة الصافية للسنة المالية

الملحق رقم (08)

حساب النتائج / طبيعة - وثيقة مؤقتة

2019	2020	علامة	
176 395 425,99	199 578 135,80		رقم الأعمال
7 776 262,66	10 084 445,83		تغير مخزونات المتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
			إعانات الإستغلال
184 171 688,65	209 662 581,63		1- إنتاج السنة المالية
-122 339 373,82	-117 277 267,13		المشتريات المستهلكة
-15 363 156,24	-20 030 803,97		الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
-137 702 530,06	-137 308 071,10		2- استهلاك السنة المالية
46 469 158,59	72 354 510,53		3- القيمة المضافة للإستغلال(1+2)
-51 300 094,76	-52 208 813,98		أعباء المستخدمين
-4 261 768,42	-5 846 661,98		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
-9 092 704,59	14 299 034,57		4- الفائض الإجمالي عن الإستغلال
1 574 264,55	2 739 478,05		المنتجات العملياتية الأخرى
-503 984,16	-5 652 053,94		الأعباء العملياتية الأخرى
-9 286 184,18	-11 413 573,09		المخصصات للإهتلاكات و المؤونات
2 545 696,77	3 152 576,52		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
-14 762 911,61	3 125 462,11		5- النتيجة العملياتية
140 082,52	1 502 441,29		المنتوجات المالية
-2 760 942,92	-2 736 248,83		الأعباء المالية
-2 620 860,40	-1 233 807,54		النتيجة المالية
-17 383 772,01	1 891 654,57		7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
299 705,74	251 984,88		الضرائب المؤجلة - تغيرات - حول النتائج العادية
188 431 732,49	217 057 077,49		مجموع منتجات الأنشطة العادية
-205 515 798,76	-214 913 438,04		مجموع أعباء الأنشطة العادية
-17 084 066,27	2 143 639,45		8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتوجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
			9- النتيجة غير العادية
-17 084 066,27	2 143 639,45		10- النتيجة الصافية للسنة المالية

الملاحق رقم (09)

جدول سيولة الخزينة - وثيقة مؤقتة

2017	2018	علامة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية
206 912 324,59	163 477 635,53		التحصيانات المقبوضة من عند الزبائن
-206 098 695,25	-158 771 379,38		المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين
-2 826 065,47	-2 096 123,11		الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
-2 012 436,13	2 610 133,04		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
851 140,54	843 208,04		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية [يجب توضيحها
-1 161,295,59	3 453,341,08		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية أ
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-488 595,18			المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية
			التحصيانات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية
-879 648,00	-550 000,00		المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية
2 274 924,60	550 000,00		التحصيانات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية
920 115,75	45 893,29		الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
			الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
1 826 797,17	45 893,29		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار ب
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
			التحصيانات في أعقاب إصدار أسهم
			الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
			التحصيانات المتأتية من القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-22 693 457,09	-12 000 000,00		تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-22 693 457,09	-12 000 000,00		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ج
			تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
-22 027 955,51	-8 500 765,63		تغير أموال الخزينة في الفترة أ+ب+ج
36 411 835,66	14 383 880,15		أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
14 383 880,15	5 883 114,52		أموال الخزينة و معادلاتها عند اقفال السنة المالية
-22 027 955,51	-8 500 765,63		تغير أموال الخزينة خلال الفترة
1 518 184,46	9 436 142,24		المقاربة مع النتيجة المحاسبية

الملحق رقم (1)

جدول سيولة الخزينة - وثيقة مؤقتة

2018	2019	علامة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
279 454 698,75	192 218 360,56		التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
-246 011 288,97	-171 449 053,91		المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين
-4 259 082,24	-2 920 259,11		الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
	-144 800,00		العمليات فى انتظار التصنيف
29 184 327,54	17 704 247,54		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
1 075 054,46	578 819,95		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية [يجب توضيحها
30 259 382,00	18 283 067,49		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية أ
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-1 072 445,00	-303 458,56		المسحوبات عن اقتناء تقيتات عينية أو معنوية
			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تقيتات عينية أو معنوية
-550 000,00			المسحوبات عن اقتناء تقيتات مالية
550 000,00			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تقيتات مالية
273 643,02	108 560,71		الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
			الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
-798 801,98	-194 897,85		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار ب
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
			التحصيلات فى أعقاب إصدار أسهم
			الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
			التحصيلات المتأتية من القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-24 000 000,00	-24 000 000,00		تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-24 000 000,00	-24 000 000,00		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ج
			تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
5 460 580,02	-5 911 830,36		تغير أموال الخزينة فى الفترة أ+ب+ج
14 383 880,15	19 844 460,17		أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
19 844 460,17	13 932 629,81		أموال الخزينة و معادلاتها عند اقفال السنة المالية
5 460 580,02	-5 911 830,36		تغير أموال الخزينة خلال الفترة
25 791 360,19	11 172 235,91		المقاربة مع النتيجة المحاسبية

الملحق رقم (11)

جدول سيولة الخزينة - وثيقة مؤقتة

2019	2020	علامة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
192 218 360,56	180 691 036,51		التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
-171 449 053,91	-171 165 237,60		المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين
-2 920 259,11	-2 820 510,23		الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
-144 800,00			العمليات فى انتظار التصنيف
17 704 247,54	6 705 288,68		تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
578 819,95	557 468,45		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية [يجب توضيحها
18 283 067,49	7 262 757,13		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية أ
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-303 458,56	-670 360,00		المسحوبات عن اقتناء تسيببات عينية أو معنوية
			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيببات عينية أو معنوية
			المسحوبات عن اقتناء تسيببات مالية
			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيببات مالية
108 560,71	898 896,52		الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
			الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
-194 897,85	228 536,52		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار ب
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
			التحصيلات فى أعقاب إصدار أسهم
			الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
			التحصيلات المتأتية من القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-24 000 000,00			تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-24 000 000,00			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ج
			تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
-5 911 830,36	7 491 293,65		تغير أموال الخزينة فى الفترة أ+ب+ج
19 844 460,17	13 932 629,81		أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
13 932 629,81	21 423 923,46		أموال الخزينة و معادلاتها عند اقفال السنة المالية
-5 911 830,36	7 491 293,65		تغير أموال الخزينة خلال الفترة
11 172 235,91	5 347 654,20		المقاربة مع النتيجة المحاسبية

الملحق رقم (12)

المخلص

المخلص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية من خلال دراسة حالة المؤسسة الكاتمية للفلين بولاية جيجل خلال الفترة (2018-2020)، وذلك باستخدام المنهج الوصفي التحليلي وأساليب التحليل المالي والمقابلة لدراسة موضوع بحثنا. وقد جاءت الدراسة التطبيقية كمحاولة لإسقاط الجانب النظري على المؤسسة الكاتمية للفلين بالاعتماد على بياناتها المالية المتمثلة في كل من الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول سيولة الخزينة. حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن المؤسسة الكاتمية للفلين غير قادرة على تمويل استثماراتها ذاتياً، بل تعتمد على القروض والديون المالية بالإضافة إلى أنها تعاني من وضعية مالية سيئة بسبب اتباعها لسياسة تمويلية لا تحقق التوازن المالي.

الكلمات المفتاحية:

التمويل الذاتي - الإهلاكات والمؤونات - الأرباح المحتجزة - الاحتياطات - قرار الاستثمار - المؤسسة الكاتمية للفلين.

Abstract:

This study aims to highlight the role of self-financing in making investment decisions in the economic institution by studying the case of of JIJEL Cork Society during the period (2018-2020), using the descriptive analytical approach and methods of financial analysis and interview to study the subject of our research.

The applied study came as an attempt to drop the theoretical aspect on JIJEL Cork Society based on its financial statements represented in the budget, the results accounts table, and the treasury liquidity table.

Where this study concluded that the of JIJEL Cork Society is not able to self-finance its investments, but rather relies on loans and financial debts, in addition to that it suffers from a bad financial position due to its adoption of a financing policy that does not achieve financial balance.

key words:

Self-financing - Depreciation and provisions - Retained profits - Reserves - Investment decision - Cork Alkmatia Corporation.