



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع : / 2015

قسم : علوم التسيير

الميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم التسيير

التخصص : مالية

مذكرة بعنوان:

آليات تمويل الاستثمار في الجزائر وانعكاساته على ربحية المؤسسة الإقتصادية

دراسة حالة: مؤسسة الرياض فرع مطاحن بني هارون -القرارم قوقة-

مذكرة مكملة لنيل شهادة الليسانس في علوم التسيير (ل.م.د) تخصص " مالية "

إشراف الأستاذ:

- د. حراق مصباح

إعداد الطلبة:

- سهيلة بوكويرة

- منال كعوان

- هناء ناموس

السنة الجامعية: 2015/2014



إهداء :

إلى من تجرع الكأس فارغا ليسقيني قطرة حب إلى من كانت أنامله ليقدّم لي لحظة سعادة إلى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم أبي العزيز "العيد".

إلى نبع الحب والحنان إلى جوهرة حياتي ومضيئة دربي ، إلى أغلى ما أملك في الوجود أُمِّي الغالية : حدة .

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكرهم فؤادي إلى خوتي وأخواتي الأعزاء : فضيل ، حياة ، توفيق ، وردة ، هشام .

إلى رمز الصداقة الأبدية إلى الذي علمني أن الحياة بذل وعطاء .

وفي الأخير نفتح الأشرعة وترفع المرساة لتتطلق السفينة في عرض بحر واسع مظلم هو بحر الحياة وفي هذه الظلمة لا يضيء ، إلا قنديل الذكريات .

الخطبة

05.....	مقدمة عامة
06.....	الفصل الأول : أساسيات عامة حول مالية المؤسسة.....
06.....	مقدمة الفصل الاول
06.....	المبحث الاول : عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.....
06.....	المطلب الاول : تعريف المؤسسة الاقتصادية و خصائصها.....
08.....	المطلب الثاني : تصنيفات المؤسسة الاقتصادية.....
10.....	المطلب الثالث : اهداف المؤسسة الاقتصادية.....
12.....	المطلب الرابع : وظائف المؤسسة الاقتصادية.....
14.....	المبحث الثاني : محيط المؤسسة الاقتصادية و اهمية دراسته.....
18.....	المبحث الثالث : الإطار النظري للوظيفة المالية.....
18.....	المطلب الاول : مفهوم الوظيفة المالية و تحديد نطاقها (مجالها).....
20.....	المطلب الثاني : وظائف الوظيفة المالية و خصائصها
22.....	المطلب الثالث : اهمية الوظيفة المالية و اهدافها.....
24.....	المطلب الرابع : المدير المالي.....
26.....	المبحث الرابع : عموميات حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية
26.....	المطلب الاول : مفهوم التمويل و انواعه.....
28.....	المطلب الثاني : اهمية التمويل و سياسته.....
32.....	المطلب الثالث : مخاطر التمويل.....
33.....	المطلب الرابع : علاقة التمويل بالاستثمار.....
35.....	خلاصة للفصل.....

37.....	الفصل الثاني : تمويل الاستثمار
37.....	مقدمة الفصل الثاني
38.....	المبحث الاول : ماهية المشاريع الاستثمارية
39.....	المطلب الاول : مفهوم الاستثمار ، خصائصه و محدداته
39.....	المطلب الثاني : مفهوم المشاريع الاستثمارية و تصنيفاتها
41.....	المطلب الثالث : اهمية و اهداف المشاريع الاستثمارية
44.....	المطلب الرابع : مراحل تمويل المشروع الاستثماري
48.....	المبحث الثاني : قرار الاستثمار
48.....	المطلب الاول : مفهوم قرار الاستثمار
48.....	المطلب الثاني : مراحل اتخاذ قرار الاستثمار
54.....	المطلب الثالث : تقييم المشاريع الاستثمارية
60.....	المطلب الرابع : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية
64.....	المبحث الثالث : قرار التمويل
64.....	المطلب الاول : مفهوم قرار التمويل
64.....	المطلب الثاني : اهمية و العوامل المحددة في اختياره
67.....	المطلب الثالث : مصادر التمويل الاساسية للاستثمار
72.....	المطلب الرابع : تكلفة التمويل
75.....	المبحث الرابع : مناخ الاستثمار في الجزائر
75.....	المطلب الاول : مفهوم المناخ الاستثماري و مقوماته
76.....	المطلب الثاني : سياسة الاستثمار في الجزائر
77.....	المطلب الثالث : الامتيازات الممنوحة في اطار قانون الاستثمار الجزائري

80.....	المطلب الرابع: الاطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر
83.....	خلاصة الفصل الثاني
85.....	الفصل الثالث :دراسة حالة _ مؤسسة مطاحن بني هارون
85..	المبحث الاول : تقديم عام لمؤسسة الرياض _ المؤسسة الام_
85.....	المطلب الاول : تعريف بالمؤسسة الام و اقسامها
86.....	المطلب الثاني : التعريف بمؤسسة سميد قسنطينة
89.....	المطلب الثالث : التعريف بمطاحن بني هارون ميله
89.....	المبحث الثاني : تقديم عام للشركة الفرعية لمطاحن بني هارون _ القرارم قوقة _
89.....	المطلب الاول : التعريف بوحدة القرارم قوقة
91.....	المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمؤسسة
96.....	المبحث الثالث : اجراءات تمويل الاستثمار
96.....	المطلب الاول : شراء استثمار عن طريق تمويل ذاتي - محركات كهربائية -
97.....	المطلب الثاني : اللجوء الى طلب قرض _ كمصدر خارجي_
100.....	الخاتمة:



المقدمة العامة:

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بجلاله و كماله و الصلاة على سيدنا محمد
المبعوث رحمة للعالمين و على آله و صحبه أجمعين إلى يوم الدين.

تعتبر المشاريع الاستثمارية أحد أهم العناصر التي تساهم في تحريك عجلة النمو ، وهي
الطريقة الناجمة لإنشاء و مضاعفة الثروات و منه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الفرد
، أو على مستوى المؤسسات ، وحتى على المستوى الوطني ، وهي أداة فعالة لتحقيق جميع
الأهداف الاقتصادية للمجتمع من خلال رفع مستويات الإنتاج التي تحقق الاكتفاء الذاتي .

إن المشروع الاستثماري يحتاج إلى التمويل لتغطية كافة المصاريف ، و شراء المعدات
و الآلات و التجهيزات و عملية الوظائف المهمة في مختلف المؤسسات و المشاريع ، كما
يترتب ومباشرة على عمليات التمويل اتخاذ مجموعة من القرارات المتعلقة باختيار مصادر
التمويل ، فالقرارات المتعلقة بالتمويل و اختيار مصادر التمويل و آلياته مهمة و معقدة ،
مما يستلزم دراسة هذا الأمر دراسة جدية و متأنية.

إن التمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر
التمويل اللازمة و الملائمة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف لاختيار أفضلها، و
استخدامها استخداما أمثلا، وتحقيق أكبر عائد بأقل خطر ممكن مما يساعد على بلوغ
الأهداف المسطرة و ضمان استمرارية المشروع.



*إشكالية البحث :

إن قرار التمويل و البحث عن مصادر التمويل المناسبة للمشروع الاستثماري يعد من أهم المواضيع التي تواجه مسيري المشاريع و المستثمرين في ظل محدودية البدائل المتاحة ، وهذا القرار سيؤثر في النهاية على نجاح المشروع في المستقبل واستمراريته .

انطلاقا من الوضعية السالفة الذكر، فان إشكالية البحث تتمركز في التساؤل الرئيسي

التالي:

مامدى تأثير آليات تمويل المشاريع الاستثمارية على المؤسسة الاقتصادية.

تتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية تساؤلات فرعية منها :

- فيما يتجلى دور وأهمية الوظيفة المالية في المؤسسة الاقتصادية ؟
- كيف يتم التمويل في المشاريع الاستثمارية وماهي المخاطر التي تواجهه ؟
- ماذا نقصد بالمشاريع الاستثمارية ؟ و ما أهميتها ؟
- ماهي أهمية قرار التمويل بالنسبة للمشاريع الاستثمارية ؟ و كيف يتم اتخاذه ؟

*فرضيات البحث :

و للإجابة على التساؤلات السابقة للإشكالية المطروحة اعتمدنا على مجموعة من

الفرضيات هي بمثابة منطلقات أساسية و المتمثلة فيما يلي :

← * الوظيفة المالية تعتبر العصب الحساس و المحرك الرئيسي في المؤسسة

الاقتصادية.

←* يعتبر التمويل إمدادا المشروع بالأموال اللازمة، حيث لا يمكن قيام مشروع استثماري دون تمويل.

←* المشاريع الاستثمارية وسيلة لاستغلال الطاقات الطبيعية و البشرية و المالية.

←* يخضع قرار التمويل إلى دراسة معمقة من طرف متخذ القرار.

- أهمية الدراسة :

تستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال النظرة المتزايدة للمشاريع الاستثمارية من جهة، وكيفية تمويلها من جهة أخرى و خاصة تلك المشاريع التي تتطلب تمويلا معتبرا في البداية و بصفة عامة تظهر أهمية البحث في العناصر التالية:

-الأهمية التي يكتسبها الموضوع نظرا للوضع الراهن الذي يمر به الاقتصاد الوطني و التي تستدعي الاهتمام بالمشاريع و الاستثمارات سواء كانت صغيرة أم كبيرة .

-أهمية البحث عن مصادر التمويل التي تضمن للمشروع الاستثمارية و النجاح.

-أهداف الدراسة :

- إلقاء الضوء على المشاريع الاستثمارية و أهم مقومات الاستثمار .
- دراسة آليات التمويل و تحديد قرار التمويل الأمثل و كيفية اتخاذه .
- الربط بين الجانب النظري و التطبيقي فيما يخص تمويل المشاريع .

-دوافع اختيار الموضوع:

- الرغبة الشخصية في دراسة موضوع تمويل المشاريع الاستثمارية و كيفية إنشائها.

- الحاجة الملحة إلى أبحاث و دراسات متخصصة في جدوى المشاريع الاستثمارية

بصفة عامة ، و الجدوى التمويلية بصفة خاصة.

-حدود الدراسة :

بشكل عام حاولنا تسليط الضوء على الاحتياجات المالية للمشاريع الاستثمارية ، كما

تعرضنا لمختلف مصادر تمويل هذه الاحتياجات ، ومن ثم حاولنا تقييم أثر قرار التمويل و

دوره في تحقيق أهداف المشروع و ضمان استمراريته.

- بالنسبة للحدود المكانية فقد تم اختيار مؤسسة الرياض - مطاحن بني هارون - فرع

القرارم - ميلة.

-المنهج المتبع:

للإجابة على الإشكالية و محاولة اختيار صحة الفرضيات تم الاعتماد على المنهج

الوصفي فيما يخص الجانب النظري لأنه ملائم لتقرير الحقائق و فهم عناصر الموضوع،

بينما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة فيما يتعلق بالجانب التطبيقي من أجل إسقاط

الدراسة على واقع المشاريع الاستثمارية.

-تقسيمات البحث:

إن تحليل إشكالية آليات تمويل المشاريع الاستثمارية، واختيار صحة الفرضيات

المقدمة تم ضمن ثلاثة فصول استهلقت بمقدمة و تلتها خاتمة تضمنت نتائج الدراسة و ذلك

كالآتي:



-**الفصل الأول** : تم التعرض فيه إلى مالية المؤسسة الاقتصادية ، وتم تقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث رئيسية و قد خصص المبحث الأول لدراسة عموميات المؤسسة الاقتصادية ، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة محيط المؤسسة الاقتصادية و أهمية دراسته، أما المبحث الثالث فكان حول الإطار النظري للوظيفة المالية و المدير المالي، وأما فيما يخص المبحث الرابع فقد خصص لدراسة ماهية التمويل في المؤسسة الاقتصادية.

-**الفصل الثاني** : خصص لتمويل المشاريع و من اجل ذلك تم تقسيمه إلى أربعة مباحث، حيث خصص المبحث الأول للتعريف بالمشاريع الاستثمارية و أهميتها و خصائصها ، أما المبحث الثاني فيهتم بقرار الاستثمار ، أما المبحث الثالث فيخصص لقرار التمويل ، فيما يخص المبحث الرابع فيختص لدراسة مناخ الاستثمار في الجزائر.

الفصل الثالث : يعتبر هذا الفصل محاولة لتجسيد و تطبيق أهم النقاط التي تم التطرق إليها في الجانب النظري من هذا البحث ميدانيا من خلال دراسة تطبيقية لإنشاء مؤسسة الرياضة هذا بالتعرض إلى احتياجاتها و آليات تمويل استثماراتها ، حيث خصص المبحث الأول من هذا الفصل لإعطاء تقديم عام لمؤسسة الرياضة (المؤسسة الأم)، أما المبحث الثاني فشمّل تقديمًا عامًا للشركة الفرعية لمطاحن بني هارون القرارم - قوقة- ، أما المبحث الثالث فكان حول إجراءات تمويل استثماراتها.

الفصل الأول : أساسيات عامة حول مالية المؤسسة

مقدمة الفصل الأول

لقد شهد القرن 20 تحولات و تطورات في شتى المجالات خاصة الاقتصادية منها و التي تسارعت وتيرتها عبر ظاهرة العولمة و الانفتاح الاقتصادي العالمي ، مما جعل من المؤسسة الاقتصادية محل اهتمام الكثير من الاقتصاديين الذين اجمعوا على أن هذه المؤسسة هي المقر الرئيسي للنشاط الاقتصادي.

ومما لا شك فيه أن المؤسسة تتموقع كقوة تؤثر و تتأثر بمحيطها فهي تتعامل معه، وتتفاعل مع عناصره المختلفة بشكل تبادلي يفرض عليها و يتيح لها عدة فرص و تسعى المؤسسة الاقتصادية من خلال ذلك إلى تحقيق الأهداف المسطرة من خلال التنسيق بين مجموعة من الوظائف التي تعمل فيما بينها على تحقيق الهدف الأساسي من الوجود الوظيفي للمؤسسة الاقتصادية إلا وهو تحقيق الربح من أجل البقاء في السوق.

و في هذا المجال يأتي دور الوظيفة المالية ، في المؤسسة الاقتصادية و هي وظيفة غاية في الأهمية و الحساسية ، كونها تمثل العصب الأساسي و المحرك في المؤسسة حيث توكل إليها مهمة مواجهة المنافسة أو التصدي لأي مستجدات جراء تأثير المحيط الخارجي ومنه سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى تعريف هذه المؤسسة أولاً ثم تحديد أهم خصائصها ، أنواعها و أهدافها ثم التطرق إلى أهم الوظائف التي تقوم بها ثم تسليط الضوء ، على الوظيفة المالية داخل المؤسسة الاقتصادية من خلال تحديد مفهومها ، مجال تطبيقها.

- ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث هي:

المبحث الأول : عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثاني : محيط المؤسسة الاقتصادية و أهمية دراسته.

المبحث الثالث : الإطار النظري للوظيفة المالية.

المبحث الرابع : عموميات حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول : عموميات حول المؤسسة الاقتصادية.

سنقوم بالتطرق من خلال هذا المبحث إلى ماهية المؤسسة الاقتصادية، وذلك بعرض شامل لمختلف مفاهيمها، وخصائصها، وكذا تصنيفاتها محاولين تسليط الضوء على أهم الوظائف التي تعمل في نسق دائم من اجل تحقيق أهدافها.

المطلب الأول: مفهوم المؤسسة الاقتصادية و خصائصها.

اجمع الاقتصاديون على أن المؤسسة الاقتصادية هي المحور الرئيسي للنشاط الاقتصادي ، وعلى الرغم من ذلك الإجماع نجد أن مفهوم المؤسسة الاقتصادية من أكثر المفاهيم تباينا فكل تعريف يسلط الضوء على جانب من الجوانب كطبيعة نشاط المؤسسة و العناصر المكونة لها، الأهداف ، الهيكل....الخ.

و الاختيار بين تلك التعاريف المختلفة يتوقف على الغرض من استعمالها و الأهمية المعطاة لجانب معين منها. (1)

و يظهر لنا ذلك في التعريفات المختلفة التي أعطاها العلماء الاقتصاديون، واخترنا منها التالي حسب الفترة الزمنية التي وجدت فيها.

فبالنسبة ل : M.TRUCKY : " المؤسسة هي الوحدة التي تجمع فيها و تنسق العناصر البشرية و المادية للنشاط الاقتصادي " (2).

أما بالنسبة لماركس: فالمؤسسة الرأسمالية تكون ممثلة في: " عدد كبير من العمال يعملون في نفس الوقت تحت إدارة نفس رأس المال، وفي نفس المكان، ومن اجل إنتاج نفس النوع من السلع " (3). و يمكن أن نحتفظ هنا بالتعريف التالي للمؤسسة:

المؤسسة هي كل تنظيم اقتصادي مستقل ماليا في إطار قانوني و اجتماعي معين ، هدفه دمج عوامل النتاج المختلفة من اجل الإنتاج ، أو /تبادل سلع أو / وخدمات مع أعوان اقتصاديين آخرين ، بغرض تحقيق نتيجة ملائمة ، وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني و الزماني الذي يوجد فيه، وتبعاً لحجم ونوع نشاطه. (4)

و يمكن تعريف المؤسسة الاقتصادية على أنها :

منظمة اقتصادية مستقلة تستخدم مختلف الوسائل البشرية و المادية و المالية الموضوعة تحت تصرفها قصد إنتاج سلع و خدمات موجهة للبيع من اجل ضمان حصة سوقية و تعظيم قيمة المؤسسة في السوق. (5)

1 - العربي دغموش ، محاضرات في اقتصاد المؤسسة ، جامعة منتوري ، قسنطينة 2003 ، ص 03.
2 - ناصر دادي عدون ، اقتصاد المؤسسة دار المحمدية العامة ، الطبعة الثانية ، الجزائر ص 09.
3 - ناصر دادي عدون ، اقتصاد المؤسسة دار المحمدية العامة ، الطبعة الثانية ، الجزائر ص 09.
4 - نفس المرجع السابق.
5 - إسماعيل عرابجي ، اقتصاد المؤسسة ، ديوان المطبوعات الجامعية 1976 ، ص 11.

كما تعرف المؤسسة كمنظمة اقتصادية و اجتماعية مستقلة نوعا ما تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية المالية، والمادية والإعلامية بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في نطاق مكاني. (1)

الفرع الثاني : خصائص المؤسسة الاقتصادية :

- من التعاريف السابقة للمؤسسة الاقتصادية ، يمكن استخلاص الصفات أو الخصائص التالية : (2)
- 1- للمؤسسة شخصية قانونية مستقلة من حيث امتلاكها لحقوق و صلاحيات أو من حيث واجباتها و مسؤولياتها.
 - 2- القدرة على الإنتاج أو أداء الوظيفة التي وجدت من أجلها.
 - 3- أن تكون المؤسسة قادرة على البقاء بما يكفل لها من تمويل كاف وظروف سياسية مواتية و عمالة كافية، وقادرة على تكييف نفسها مع الظروف المتغيرة.
 - 4- التحديد الواضح للأهداف و السياسة و البرامج و أساليب العمل فكل مؤسسة تضع أهدافا معينة تسعى إلى تحقيقها: أهداف كمية و نوعية بالنسبة للإنتاج، تحقيق رقم أعمال معين.
 - 5- ضمان الموارد المالية لكي تستمر عملياتها، و يكون ذلك إما عن طريق الاعتماد، وإما عن طريق الإيرادات الكلية، أو عن طريق القروض، أو الجمع بين هذه العناصر كلها أو بعضها و ذلك حسب الظروف.
 - 6- لا بد أن تكون المؤسسة مواتية للبيئة التي وجدت فيها، ولتستجيب لهذه البيئة، فالمؤسسة لا توجد منعزلة فإذا كانت ظروف البيئة مواتية فإنها تستطيع أداء مهمتها في أحسن الظروف، أما إذا كانت معاكسة فإنها يمكن أن تعرقل عملياتها المرجوة و تفسد أهدافها.
 - 7- المؤسسة وحدة اقتصادية أساسية في المجتمع الاقتصادي فبالإضافة إلى مساهمتها في الإنتاج و نمو الدخل الوطني، فهي مصدر رزق الكثير من الأفراد.
 - 8- يجب أن يشمل مصطلح مؤسسة بالضرورة فكرة زوال المؤسسة إذا ضعف مبرر وجودها و تضاعلت كفاءتها.
 - 9- على المؤسسة المساهمة في الحياة الاقتصادية بتقديم دراسات قصد التعرف على الاحتياجات و الرغبات من النواحي الكمية و النوعية و الجودة كي تتيح ما يمكن بيعه عوض ما تنتجه.

1 - عمر صخري ، اقتصاد المؤسسة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة السادسة ، الجزائر 2008 ، ص 26،27.

2 - عمر صخري ، المرجع السابق ، ص 25، 26.

المطلب الثاني: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية.

للمؤسسات الاقتصادية أشكال وأنواع مختلفة تظهر تبعا للمعايير التالية:

- الشكل القانوني.
- الطبيعة الملكية.
- حسب الحجم
- الطابع الاقتصادي

الفرع الأول: المؤسسة الاقتصادية تبعا للشكل القانوني.

يمكن تصنيف المؤسسات تبعا لعدد الأشخاص الذين يوظفون أموالهم فيها، أو حسب الخطر الذي يتعرضون إليه بسبب هذا التوظيف وقد يكون هذا الخطر محدودا أولا وعادة تتصنيف المؤسسات حسب هذا المعيار إلى :

1-المؤسسات الفردية⁽¹⁾: وهي المؤسسات التي يمتلكها شخص واحد أو عائلته، ولهذا النوع من المؤسسات مزايا أهمها:

- أ- السهولة في التنظيم أو الإنشاء.
- ب-صاحب المؤسسة هو المسؤول الأول والأخير عن نتائج أعمال المؤسسة، وهذا يكون دافعا له على العمل بكفاءة وجد ونشاط لتحقيق أكبر ربح ممكن.
- ج- صاحب المؤسسة هو الذي يقوم لوحده بإدارة وتنظيم وتسيير المؤسسة وهذا يسهل العمل واتخاذ القرار ، كما يبعد الكثير من المشاكل التي تنجم عن وجود شركاء.
- أما عيوب المؤسسات الفردية فهي :
- أ- قلة رأس المال وهذا مادام صاحب المؤسسة هو الذي يقوم لوحده بإمداد مؤسسته بعنصر رأس المال.

- ب-صعوبة الحصول على قروض من المؤسسات المالية .
- ج- قصر وجهة النظر وضعف الخبرة لدى المالك الواحد مما يعرض المؤسسة لمشاكل فنية وإدارية .
- د- مسؤولية صاحب المؤسسة غير محدودة فهو مسؤول عن كافة ديون المؤسسة .

2- الشركات : يعرف المشرع الشركة فيما يلي :

«هي عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهما في مشروع مالي بتقديم حصة من رأس مال أو عمل ، ويقتسموا ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربح أو خسارة».

وتنقسم الشركات بشكل عام إلى قسمين هما :

1 -المرجع السابق ، ص 26 ، 27.

- شركات الأشخاص : كشركات التضامن ، وشركات التوصية البسيطة ، والشركات ذات المسؤولية المحدودة .

- شركات الأموال : كشركات التوصية بالأسهم ، وشركات المساهمة .

الفرع الثاني : المؤسسة الاقتصادية حسب معيار الملكية .

1-المؤسسات الخاصة : (1) Private firms

وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها للفرد أو مجموعة أفراد . (شركات ، أشخاص ، شركات أموال...).

2-المؤسسات العامة : (العمومية) : (2)

وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها للدولة فلا يحق للمسؤولين عنها التصرف بها كيفما شاءوا ، ولا يحق لهم بيعها أو إغلاقها إلا إذا وافقت الدولة على ذلك ، والأشخاص الذين ينوبون عن الحكومة في تسيير وإدارة المؤسسات العامة مسؤولون عن أعمالهم هذه اتجاه الدولة وفقا لقوانينها العامة . وتهدف المؤسسة العمومية من خلال نشاطها الاقتصادي إلى تحقيق المجتمع وخيره ، وليس هناك أهمية كبيرة للربح (فربما ترحب وربما تخسر أيضا) .

المؤسسات المختلطة : (3) Mixed firms

هي المؤسسات التي تعود ملكيتها بصورة مشتركة للقطاع العام والقطاع الخاص ، أي رأسمالها مملوك من كلا الطرفين .

الفرع الثالث : المؤسسة الاقتصادية حسب القطاع الاقتصادي .

1-المؤسسات الصناعية : الصناعة تجمع مختلف المؤسسات التي تعمل في تحويل المواد الطبيعية أساسا إلى منتجات قابلة للاستعمال ، أو الاستهلاك النهائي ، أو الوسيط (كمواد أو مدخلات لمؤسسات أخرى) (4) .

وتنقسم بدورها إلى : (5)

أ- مؤسسات الصناعات الثقيلة ، أو الاستخراجية : كمؤسسات الحديد و الصلب ، مؤسسات الهيدروكربونات ، الخ....

ب-مؤسسات الصناعات التحويلية أو الخفيفة : كمؤسسات الغزل و النسيج، مؤسسات الجلود....الخ.

2-المؤسسات الفلاحية : وهي المؤسسات التي تهتم بزيادة إنتاجية الأرض أو استصلاحها ، وتقدم ثلاثة أنواع من الإنتاج ، وهو الإنتاج النباتي ، والإنتاج الحيواني ، والإنتاج السمكي .

1 - عمر صخري، المرجع السابق ص 28.

2 - المرجع السابق ص 28.

3 - المرجع السابق ص 28.

4 - ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 71.

5 - عمر صخري ، مرجع سابق ، ص 30

- و عادة ما تضاف أنشطة المناجم لتصبح جميع هذه المؤسسات ضمن القطاع الأول ككل. (1)
- 3- **المؤسسات التجارية** : هي المؤسسات التي تهتم بالنشاط التجاري كمؤسسات الجملة و مؤسسات المفرق مثل مؤسسات الأروقة الجزائرية ، مؤسسات أسواق سوق الفلاح....الخ
- 4- **المؤسسات المالية** : و هي المؤسسات التي تقوم بالنشاطات المالية كالبنوك و مؤسسات التأمين ، ومؤسسات الضمان الاجتماعي...
- 5- **مؤسسات الخدمات** : و هي المؤسسات التي تقدم خدمات معينة ، كمؤسسات النقل ، مؤسسات البريد و المواصلات، المؤسسات الجامعية ، مؤسسات الأبحاث العلمية،مؤسسات الصحة...الخ.

الفرع الرابع : المؤسسة الاقتصادية حسب الحجم :

تستخدم عدة معايير لتصنيف المؤسسات حسب الحجم ، إذ يمكن تصنيف المؤسسات حسب حجمها تبعا لمعايير حجم وسائل الإنتاج ،حجم النشاط،حجم الإيرادات...الخ، ولكن المعيار الأكثر شيوعا لتصنيف المؤسسات حسب حجمها هو "عدد العمال" حيث تصنف حسبها إلى:

1- **المؤسسات المصغرة** : يتراوح عدد العمال فيها ما بين 1-10 عمال تعود ملكيتها في أغلب الأحيان لعائلة أو لشخص واحد ، وصاحب المؤسسة هو المسؤول الوحيد على أدائها و نتائجها و تنشط مثل هذه المؤسسات في الزراعة ، التجارة ، الإنتاج الحرفي....الخ.

2- **المؤسسات الصغيرة و المتوسطة** : وتستخدم ما بين 10-500 عامل ، وهي مؤسسات نشيطة و فعالة في أغلب الأحيان ، وتتميز بالابتكار و الإبداع في نشاطها الإنتاجي و كذلك خلق مناصب شغل و لهذا تلقى تشجيعا و دعما من طرف سلطات الدولة.

3- **المؤسسات الكبيرة** : تنفرع إلى نوعين أساسيين من المؤسسات هي :

* المجمع الوطني * المؤسسة المتعددة الجنسيات

تستخدم هذه المؤسسات عددا كبيرا جدا من العمال و كذلك موارد مالية ضخمة و تعود ملكيتها إلى عدد كبير من الأشخاص غالبا.

المطلب الثالث : أهداف المؤسسة الاقتصادية .

يسعى منشؤوا المؤسسات الاقتصادية العامة منها و الخاصة إلى تحقيق عدة أهداف ، تختلف و تتعدد حسب اختلاف أصحابها و طبيعة و ميدان نشاطها ، ولهذا تتداخل و تتشابك أهداف المؤسسة ، ونستطيع تلخيصها إجمالا فيما يلي :

- 1- الأهداف الاقتصادية:** يمكن جمع عدد من الأهداف التي تدخل ضمن هذا النوع كما يلي :
- أ - تحقيق الربح:** إن استمرار المؤسسة في الوجود لا يمكن أن يتم إلا إذا استطاعت أن تحقق مستوى ربح يضمن لها إمكانية رفع رأسمالها ، وبالتالي توسيع نشاطها للصدوم أمام المؤسسات الأخرى في نفس الفرع أو القطاع الاقتصادي.
- ب- تحقيق الاستقلالية الاقتصادية :** بأن يكون للمؤسسة الاقتصادية تمويل ذاتي أي اعتمادها على مواردها المالية و البشرية المتاحة داخليا.
- ج- تحقيق متطلبات المجتمع و المستهلكين :** إن تحقيق المؤسسة لنتائجها يمر عبر عملية تصريف أو بيع إنتاجها المادي أو المعنوي و تغطية تكاليفها ، وعند القيام بعملية البيع ، فهي تغطي طلبات المجتمع الموجودة به ، سواء على المستوى المحلي، الوطني ، أو الجهوي و الدولي، فيمكن القول أن المؤسسة الاقتصادية تحقق هدفين في نفس الوقت: تغطية طلب المجتمع ، و تحقيق الأرباح.
- د- عقلنة و ترشيد عملية الإنتاج:** و ذلك بالاستعمال الرشيد لعوامل الإنتاج المختلفة و رفع إنتاجيتها بواسطة التخطيط المحكم ، و الدقيق للإنتاج و التوزيع، إضافة إلى مراقبة البرامج و الخطط لتفادي الوقوع في المشاكل الاقتصادية و المالية لأصحابها من جهة و للمجتمع من جهة أخرى.
- 2- الأهداف الاجتماعية :** ⁽¹⁾ من بين الأهداف العامة للمؤسسة الاقتصادية الأهداف الاجتماعية التي تتمثل فيما يلي :

أ- ضمان مستوى مقبول من الأجور:

يعتبر العمال في المؤسسة من بين المستفيدين الأوائل من نشاطها ، حيث يتقاضون أجورا مقابل عملهم بها ، و يعتبر هذا المقابل حقا مضمونا لهم قانونا ، شرعا و عرفا، وغالبا ما تحدد قوانين من طرف الدولة تضمن للعامل مستوى من الأجر يسمح له بتلبية حاجاته، و الحفاظ على بقائه ، وهذا ما يسمى بالأجر الأدنى المضمون .

ب-تحسين مستوى معيشة العمال :

إن تطور السريع الذي تشهده المجتمعات في الميدان التكنولوجي يجعل العمال أكثر حاجة إلى تلبية رغباتهم و أذواقهم التي تختلف و تتزايد باستمرار و العمل على تحسينها ، هذا ما يدعو إلى تحسين و عقلنة الاستهلاك ، الذي يكون بتنويع المؤسسة و تحسين إنتاجها ، وتوفير إمكانيات مالية و مادية أكثر فأكثر للعامل.

ج-إقامة أنماط استهلاكية معينة :

تقوم المؤسسات الاقتصادية عادة بالتصرف في العادات الاستهلاكية لمختلف طبقات المجتمع ، وذلك بتقديم منتجات جديدة ، أو بواسطة التأثير في أذواقهم عن طريق الإشهار و الدعاية ، سواء لمنتجات قديمة أو لمنتجات جديدة لم تكن موجودة مسبقا.

1 - المرجع السابق ، ص 30.

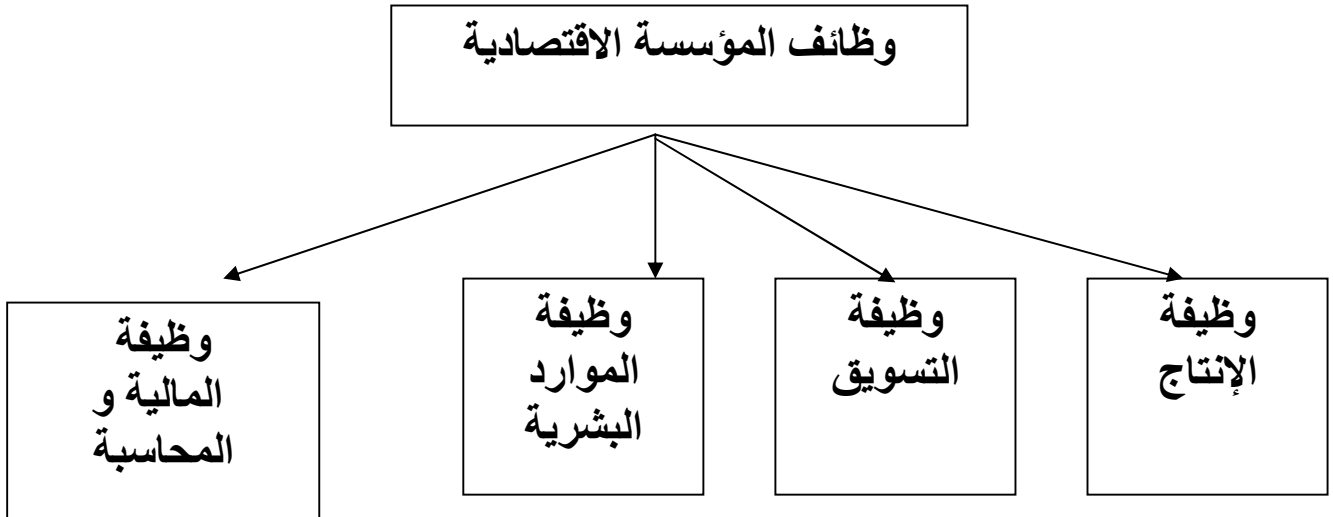
د- الدعوة إلى تنظيم و تماسك العمال :

يعتبر دعوة العمال إلى التماسك و التفاهم الوسيلة الوحيدة لضمان الحركة المستمرة للمؤسسة الاقتصادية ، و تحقيق أهدافها و نجد عادة في المؤسسة وسائل و أجهزة مختصة تقوم بذلك مثل مجلس العمال، و العلاقات غير الرسمية بين هؤلاء.

المطلب الرابع : وظائف المؤسسة الاقتصادية :

تتخذ الوظيفة في المؤسسة الاقتصادية أهمية كبيرة ، وأدوارا متعددة ، وتعريف تختلف من شخص لآخر ، وتجتمع كلها حول ما تقوم به المؤسسات من أعمال و أنشطة خلال دورتها الإنتاجية ، وما يرتبط بها من نظرة نحو المستقبل⁽¹⁾.

و سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى الوظائف المختلفة للمؤسسة الاقتصادية كما هو مبين في الشكل أدناه. الشكل رقم(1):وظائف المؤسسة الاقتصادية.



المصدر : صالح مهدي محسن العامري ، وظاهر محسن.

الإدارة و الأعمال، دار وائل للنشر ، الأردن ، الطبعة الأولى ص .521

1-وظيفة الإنتاج : تعرف وظيفة الإنتاج على أنها النشاط المتعلق بتحويل المخلات كالمواد الخام و العمالة ، و المعدات و الأموال إلى مخرجات كالسلع و الخدمات وذلك حسب مواصفات محددة ، ومن طرف هيئة أو وحدة إدارية متخصصة سواء على مستوى دائرة ، أو قسم تسمى "دائرة الإنتاج" وذلك في المنشآت الاقتصادية ، أما في المؤسسات الخدمية فتتمثل في وحدة إدارية تسمى "إدارة العلاقات" .

كما أن وظيفة الإنتاج وظيفة حساسة بالنسبة للمؤسسة و تقوم على :

1 - ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص (1721)

- ✓ التجهيز .
- ✓ توظيف اليد العاملة.
- ✓ رزنامة الإنتاج.
- ✓ إدخال الاكتشافات التكنولوجية.
- ✓ مراقبة الجودة .

2- وظيفة التسويق : (الوظيفة التجارية) .

الوظيفة التجارية من الوظائف الاستغلالية التي تربط بين المؤسسة و السوق أو المستهلك ، وتعني مجموع المهام و العمليات التي تقوم بها من خلال أفراد أو مسؤولين ، تعينهم لضمان حركة المواد و السلع، أو مختلف احتياجاتها منها كمدخلات.

تقوم وظيفة التسويق على تحديد المبادرات الإستراتيجية و المتمثلة في :

- ✓ دراسة التسويق و الابتكارات -شراء- سلوك المستهلك و دوافعه.
- ✓ دراسة السلعة (استعمالاتها، الاستبدالية ، التكاملية...الخ)
- ✓ دراسة دورة حياة السلعة.
- ✓ تحديد الأهداف ، المزيج التسويقي << les 4 p >> (السلعة ، السعر، الترويج ، التوزيع)
- ✓ تحديد طريقة البيع.

3-وظيفة الموارد البشرية : يعد مفهوم إدارة الموارد البشرية من أكثر الحقول العلمية و الفكرية حداثة فالاهتمام به جاء متأخرا قياسا بالاهتمام الذي انصب على الجوانب المالية في العملية الإنتاجية التي استحوذت في بداية القرون الماضية على التركيز على الآلة و المادة و لم يعطي العنصر البشري اهتماما كبيرا. (1)

تختص هذه الوظيفة بتقييم الحاجيات المستقبلية فيما يخص الموارد البشرية ووضع الميكانيزمات و البنيات الهادفة إلى تحقيق الحاجيات ، تطبيق سياسة منسجمة فيها يخص التوظيف ، التكوين، الترقيات ، الترفقات، أجور ومزايا اجتماعية...الخ.

هـ- توفير تأمينات و مرافق للعمال:

تعمل المؤسسات على توفير بعض التأمينات لعمالها، مثل التأمين الصحي، والتأمين ضد حوادث العمل و كذا التقاعد.

كما أن هاته المؤسسات تخصص مساكن سواء الوظيفية منها أو العادية لعمالها ، أو المحتاجين منهم ، إضافة إلى المرافق العامة مثل تعاونيات الاستهلاك.....الخ
دون أن ننسى أهدافا أخرى ثقافية و رياضية.(2)

1 -ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص (17.....21)
2 - نفس المرجع السابق.

* توفير وسائل ترفيهية و ثقافية لهم و لأولادهم ، من مسرح و مكتبات، ورحلات... الخ.
 * تدريب العمال المبتدئين و رسكلة القدامى وذلك بغية تمكينهم من استعمال وسائل المؤسسة بشكل صحيح جيد و عقلائي.
 * تخصيص أوقات للرياضة أي السماح للعامل بمزاولة نشاط رياضي في زمن محدد خلال يوم العمل (في اليابان مثلا بعد الغذاء) إضافة لإقامة مهرجانات للرياضة ...
 و أهداف أخرى **تكنولوجية**.⁽¹⁾
 * تقوم كل مؤسسة بتوفير و تخصيص ميزانية خاصة للإدارة الخاصة بعملية البحث و التطوير لوسائل و طرق الإنتاج بهدف تعظيم الربح.
 * مشاركة المؤسسات الأخرى و التنسيق معها و مختلف الهيئات في البحث العلمي ووضع خطط تنموية أخرى.

4- الوظيفة المالية :

تعتبر من أهم الوظائف على مستوى المؤسسة و يمكن تعريفها على أنها مجموعة من المهام التي تصب في توفير الموارد المالية و تسييرها و تلخص هذه الوظيفة في :

- 1- التخطيط المالي و التنبؤ بدخول و خروج الأموال.
- 2- إعداد الميزانية.
- 3- البحث عن الأموال و استعمال هذه الأموال.

المبحث الثاني: محيط المؤسسة و أهمية دراسته :

مع التطور الذي شهدته العلوم المختلفة و نظريات الإدارة و الاقتصاد و الإنتاج الواضح لنشاطات و تأثيرات مختلف الأعوان الاقتصاديين في النشاط الاقتصادي ، أصبح محيط المؤسسة أو بيئتها تكتسي أهمية أكثر فأكثر كما سيتضح بعد :

1- تعريف محيط المؤسسة الاقتصادية :

لقد قدمت له عدة تعاريف فلدى W-DI II مثلا : "أن محيط العمل الخاص بالمؤسسة هو ذلك الجزء من المحيط الإداري ، (الذي يلائم عملية وضع و تحقيق الأهداف الخاصة بالمؤسسة) ، ويتكون هذا المحيط من خمس مجموعات من المتعاملين هي الزبائن و الموردون و العاملين و المؤسسات المنافسة بالإضافة إلى جماعات الضغط أو التأثير كالحكومات و اتحادات العمال و غيرها"⁽²⁾.
 و في هذا التعريف المختصر، فإن صاحبه يختصر محيط المؤسسة في عدد من المتعاملين الأساسيين معها ، كجهات أو أشخاص دون توسيع إلى كل المتعاملين مثل البنوك أو السوق النقدية و

1 -المرجع السابق، ص (17.....21) .

2 -ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 75 -82.

المالية عامة ، أو المؤسسات غير المنافسة أو المورددة لعوامل الإنتاج ، وعلى رأسها مؤسسات التكوين ، والبحث و التكنولوجياالخ.

كما أن هذا التعريف لم يتعرض إلى التفاعلات ، أو المتغيرات التي تؤثر في مختلف مكونات المحيط ، وكذلك البنية الخاصة بالمؤسسة .

و في تعريف آخر للمحيط نجد نوعا من التقدم مقارنة مع سابقة فيري p.Filho: إن المحيط الذي تعمل فيه أي مؤسسة ينطوي على ثلاث مجموعات من المتغيرات : المجموعة الأولى تضم متغيرات على المستوى الوطني ، مثلا العوامل الاقتصادية و الاجتماعية و السياسية ، أما المجموعة الثانية فهي متغيرات تشغيلية خاصة بكل مؤسسة ، ترتبط بمجموعة من المتعاملين معها مثلا الهيئات و التنظيمات الحكومية الإدارية و مؤسسات التوزيع.

أما المجموعة الثالثة فتضم المتغيرات المتعلقة بمحيط المؤسسة الداخلي من عمال ومدبرين و غيرهم. (1)

و بالرغم من التوزيع في هذا التعريف إلى عدد اكبر من الأطراف و المتغيرات في محيط المؤسسة إلا أن هناك نوعا من الجمع في نفس الوقت بين عوامل و هيئات أو أشخاص و كذلك دمج المحيط الداخلي للمؤسسة في نفس العناصر.

2- أهمية دراسة المحيط من طرف المؤسسة :

بالرغم من اختلاف أحجام و قدرات المؤسسات و درجة تأثيرها في السوق و في الأطراف الأخرى ، إلا أنها جميعا تهتم إلى ابعده الحدود بالمحيط الذي تعيش فيه و خاصة في السنوات الأخيرة ابتداء من ثمانيات هذا القرن، حيث ازدادت المنافسة حدة على جميع المستويات ، وأصبحت مرتبطة بعوامل الإنتاج أكثر فأكثر و ليس بالأسعار فقط للمنتوج النهائي.

وحتى إذا اعتبرنا الأسعار عنصرا يظهر المنافسة ، فإنه أيضا يتأثر بأسعار و تكاليف عوامل الإنتاج سواء من ناحية الكمية أو النوعية أو الوقت الملائم للحصول عليها و هو ما يجعل المؤسسة باستمرار تراقب محيطها في مختلف جوانبه ، و تقوم بجمع المعلومات عن طريق نظام معلوماتها بشكل مستمر و تدرسها لاستعمالها في حركاتها الحالية و المستقبلية . ومن الأسباب التي جعلت المؤسسة تهتم بمحيطها و تراقبه باستمرار يمكن ذكر ما يلي :

1- إن المؤسسة لا تنشط في فراغ بل هي مرتبطة أماميا و خلفيا ، بشبكات من المتعاملين و الأسواق والهيئات و الأفراد و عليها التأقلم في عملية التعامل معها.

2- إن مختلف الأفراد و الهيئات و المؤسسات تؤثر في المؤسسة و في بعضها أيضا و تفرض على المؤسسة قيودا و حدودا من طبائع مختلفة ثقافية و اجتماعية ، اقتصادية ، بيئية...الخ.

1 - ناصر دادي عدون ، مرجع سبق ذكره ، ص 75 - 82.

3-إن المؤسسة في الواقع متكونة من شبكة من الأفراد و الجماعات و كل منها لها أهداف و اتجاهات ، قد تختلف و قد تتلاقى نسبيا و هؤلاء الأفراد و الجماعات (عمال ، مديرين أساسا) هم أطراف في محيطها ، أو مصدرهم منه و كل ما فيه من عوامل اقتصادية ، سياسية و اجتماعية يؤثر فيهم و يؤثرون فيه.

4-المؤسسة تقوم باستعمال الموارد المختلفة من المحيط ، و تقدم إليه مخرجاتها فيهما إذن مكان وجود أسعار و نوعية هذه العوامل كمدخلات لها و في نفس الوقت تهتمها ليس فقط متطلبات المحيط في الوقت و الكمية و النوعية بل أيضا يهتمها ما يمكن أن تلبيه مؤسسات أخرى منافسة في نفس السوق.

مكونات محيط المؤسسة :

سوف نتعرض إلى مكونات المحيط من مدخل نظرية الأنظمة و تقسيم المحيط إلى محيط مباشر أو قريب و محيط بعيد بالنسبة للمؤسسة .

1-المحيط المباشر : و يشمل الأطراف و التغيرات التي تتعامل بشكل مباشر مع المؤسسة و هي مجموعة من الأنظمة الفرعية تحت النظام الأوسع و هو محيط المؤسسة ، الأبعد و نلاحظ أن المحيط المباشر يشمل ، حسب الاتجاهات عددا من المتعاملين و يدخل في تحديدهم كما سبق الذكر عوامل مختلفة و يكون مثلا عناصر أساسية ، المحيط المباشر كما يلي :

1-سوق السلع و الخدمات : و هي نقطة الالتقاء بين المؤسسات المنتجة و المستهلكين ، و الأطراف المختلفة في النظام الاقتصادي ، و السوق في الواقع لا ترتبط بمكان محدد واقعا ، بقدر ما هو مفهوم نظري تتم فيه المعاملات بين الطرف الذي يعرض و الطرف الذي يطلب العناصر المذكورة.

2-سوق التموين : وهو نقطة التقاء بين المؤسسة و مورديها و هو أيضا نظام فرعي من النظام الاقتصادي ككل.

3-سوق العمل : وهو نقطة اللقاء بين المؤسسة كطالب للعمل و الأفراد المستعدين و القادرين على العمل، وهو نظام جزئي مشترك من الأنظمة الديموغرافي ، الاقتصادي و الاجتماعي.

-سوق المال : و هو نقطة اللقاء بين المستثمرين أو مستعملي الأموال الذين يطلبونها من جهة و عارض الأموال أو المدخرين من جهة أخرى و هو من الأنظمة الفرعية للنظام الاقتصادي.

5-نظام التربية و التكوين خارج المؤسسة : و هو نظام فرعي من النظام العلمي التقني و نظام القيم في المجتمع حيث يتكفل بنقل المعارف الأفكار الاقتصادية السياسية و الفلسفية لأفراد المجتمع.

6-النظام القانوني : و هو نظام فرعي من النظام السياسي ، الاجتماعي و حتى الثقافي حيث قوانين و أنظمة تأطيرية ، و يحدد حقوق وواجبات المؤسسات لمختلف المتعاملين الاقتصاديين معها و هي عناصر ترتبط بعادات و تقاليد المجتمع.

7-نظام العلاقات مع الإدارة : و هو نظام فرعي سياسي قانوني يعمل على تحديد علاقة المؤسسة بالإدارة الوطنية و ما يفرضه وجودها من حقوق اتجاهها.

2- المحيط غير المباشر : الوسط العام أو الغير مباشر ، يمكن توزيعه إلى نظام الوسط المباشر و قد يتبع عدة مقاييس في تحديد عناصره ، و يمكن عرضه في أربعة مكونات رئيسية كما يلي :

1-النظام الإقتصادي و النسبي : يضم هذا النظام مختلف العمليات و الأنشطة الإقتصادية التي تسمح بالإنتاج و توزيع و إستغلال أو إستعمال الموارد الطبيعية أو الموارد المرتبطة بالطبيعة مباشرة أو النظام المادي من موجودات و عناصر طبيعية بالإضافة إلى موارد معلومات و غيرها من أجل العملية الاقتصادية للمؤسسة تفاعلات و تداخلات مع هذا النظام بإعتبارها كنظام اقتصادي بدورها و تخضع فيه لأهم القيود و الشروط التي تسعى إلى التكيف معها كما ذكرنا سابقا.

2-النظام الديمغرافي و الثقافي : و هو النظام الذي يحدد أفراد المجتمع و في نفس الوقت قيمه و ثقافته و تقاليده ، و هذا النظام يترجم حالة تطور المجتمع من جانب الكمية أو العدد و النوعية أو التكوين و الوضعية المهنية و فئات الأعمار....إلخ و هي عناصر تتأثر بتفاعلات مثل الولادات و الوفيات ، نسبة الخصوبة ، تحديد أو تنظيم النسل و غيرها من العوامل.

3-النظام العلمي و التقني : و هو نظام لخلق و تطوير و نقل المعارف و حفظها و هو الفضاء الذي يتم فيه البحث عن قوانين طبيعية توجه و تؤثر في الأنظمة المادية و الإنسانية ، و كذا استعمالها في تطبيقات تقنية لتحقيق أهداف محددة ، و هذه القوانين و التطبيقات تتولد من مجهودات البحث و التنمية في المؤسسة أو خارجها ، و تسمح بدفع التطور التقني الذي يدفع بدوره إلى التحكم أحسن في الموارد أو الأنظمة الطبيعية و البشرية و تحسين حياة الإنسان.

4-النظام الاجتماعي و السياسي : و هو النظام الذي تتحدد فيه العلاقات بين المجموعات و الأفراد ، و كذا تقسيم أو توزيع السلطة فيما بينها ، و هو النظام الذي تكون العلاقات الاجتماعية فيه على أساس عدد من العوامل مثلا الارتباط بالميثاق العائلي أو النوادي ، الفروق الرياضية و الجمعيات، وقد تكون بتأثيرات اقتصادية و سياسية أو عاطفية.... الخ.

كما يتم فيه تنظيم السلطة انطلاقا من حق الفرد في التحكم في أشياءه الشخصية و سلطة على ما يتبع الملكية العامة ، وكذلك تنظيم الهيئات السياسية و الإدارية التي يتم على أساسها تنظيم و توجيه المجتمع . و المؤسسة تتأثر بهذا النظام من خلال ما يفرضه من قيود و يوفره من فرص أو من خلال اعتبارها نظاما سياسيا فرعيا يتم فيه تنظيم و توزيع السلطة دون انفصال عن النظام السياسي الخارجي.

المبحث الثالث: الإطار النظري للوظيفة المالية.

إن الوظيفة المالية هي وظيفة في غاية الأهمية و الحساسية كونها تمثل العصب الأساسي في مواجهة المناقشة أو التصدي لأي مستجدات جراء تأثير المحيط الخارجي ، و هذا من خلال عملياتها

الأساسية التي تتركز على البحث في الاحتياجات المالية اليومية للمؤسسة ومنه سنتطرق إلى مفهومها و تحديد نطاقها أو مجالها و أهميتها و خصائصها و ذلك من خلال :

المطلب الأول : مفهوم الوظيفة المالية و تحديد نطاقها (مجالها) :

سنتطرق في الفرع الأول إلى مفاهيم الوظيفة المالية ، أما الفرع الثاني فيكون حول تحديد نطاق أو مجال الوظيفة المالية:

الفرع الأول : مفاهيم الوظيفة المالية :

اختلف المتخصصون في الإدارة المالية ، في وضع تعريف موحد للإدارة المالية ، وذلك حسب المدارس التي ينتمون إليها ، و التي تأثرت بدورها بالظروف التي عاشت خلالها الإدارة المالية ، و يمكن تقسيم هذه المدارس إلى ثلاث مدارس هي : القديمة و المجددة و الحديثة.

*فقد عرف "dougall.guthman" - و هما من المدرسة القديمة- الإدارة المالية بأنها الفعالية المتعلقة بتخطيط و تجهيز الأموال ، ورقابتها و إدارتها في المشروع ، حيث فصلا في التعريف بين الرقابة و الإدارة ، وكانهما عنصران مستقلان.

*أما "uton.howard" -وهما من المدرسة المجددة- و قد عرفاها بأنها :

-الحقل الإداري ، أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد ، و الرامية لتمكين المشروع من تنفيذ أهدافه ، ومواجهة ما يستحق عليه من التزامات في الوقت المحدد لها .

* و يرى "johnson" - وهو من المدرسة الحديثة- إن الإدارة المالية تلعب دورا مهما في التخطيط المالي، وإدارة الموجودات و مواجهة المشاكل الاستثنائية ، لضمان استمرار و بقاء المشروع ، بالإضافة إلى تجهيز وسائل الدفع.(1)

* هي عملية تخطيط الحصول على الأموال و توظيفها ، وتنظيم أنشطتها المختلفة و تحفيز العاملين ماليا و ممارسة الرقابة على الأداء المالي للشركة، إن الجهود المنظمة التي يتخذها المدير المالي في اتخاذ القرارات المالية في الشركة يطلق عليها الإدارة المالية أو المالية الإدارية .(2)

* وهناك تعريف آخر يشير إلى أن الإدارة (الوظيفة) المالية : هي عبارة عن الحقل الإداري أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد الرامية لتمكين المنشأة من تنفيذ أهدافها و مواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد لها .(3)

* الوظيفة المالية و هي المتعلقة بحصول المشروع على الأموال بالشروط المناسبة للمشروع و استخدام هذه الأموال بما يعود على المشروع بأكبر العوائد و بأقل المخاطر .(4)

الفرع الثاني : تحديد مجال (قرارات) الوظيفة المالية:

1- عنان هاشم السامرائي ، " الإدارة المالية " دار نهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 2013 ، الاردن ، ص، 15 ، 16.

2- اسعد حميد العلي ، " الإدارة المالية " ، دار وائل للنشر و التوزيع ، الطبعة الثالثة ، 2013 ، الاردن ، ص/19.

3- عبد الستار الصباح ، سعود العامري " الإدارة المالية " ، دار وائل للنشر، الطبعة الرابعة ، 2010 ، الاردن ، ص/14.

1- محمد طيب و محمد عبيدات ، " الإدارة المالية في القطاع الخاص " ، دار المستقبل للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 2009 ، ص/7.

تتمثل القرارات الرئيسية للوظيفة المالية في ثلاث قرارات وهي : قرارات التمويل ، قرارات الاستثمار قرارات مقسوم الأرباح.

1-قرارات التمويل – الهيكل المالي:

يعرف قرار التمويل بأنه الحصول على الأموال بالشكل الأمثل، أي تحديد مزيج مناسب للتمويل يتكون من تمويل قصير الأجل، وتمويل طويل الأجل، و تمويل بالملكية، و تمويل بالدين ، يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى و بما يعظم ثروة المساهمين أي (تعظيم قيمة المنشأة) وهو دوما الهدف الأساسي لكل قرار من قرارات الوظيفة المالية ، و بالتالي فان أي قرار تمويلي يجب أن يحافظ على الأقل على القيمة الجارية للمنشأة (الشركة) ، وهذا يتطلب المعرفة و الدراية بالأسواق المالية التي من خلالها يتم الحصول على الأموال، و لهذا يتوجب على المدراء الماليين عند اتخاذهم لقرارات التمويل أن يأخذوا بعين الاعتبار أن هناك عددا كبيرا من المصادر البديلة التي يمكنهم الحصول منها على الأموال و يترتب على استخدام كلا منها عائد و مخاطرة ، فالعائد هو ما يزيد عن كلفة التمويل و المخاطرة هي المخاطرة المالية.

إن قرار التمويل يتعلق باختيار الهيكل المالي للشركة ، و يعني ذلك تحديد نسبة التمويل.

2-قرارات الاستثمار :

الاستثمار هو تخصيص أو توزيع أموال الشركة في هيكل استثماراتها ، و يعني اختيار هيكل استثمارات الشركة كيفية توزيع هذه الاستثمارات بين استثمارات قصيرة الأجل (الموجودات المتداولة) و استثمارات طويلة الأجل (الموجودات الثابتة)، وهو ما يمكن قياسه بنسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الثابتة ، يعتبر هذا الاختيار ذو أهمية كبيرة لتأثيره على سيولة و ربحية الشركة ، فالسيولة هي المقدرة على تحويل الموجود إلى نقد بسرعة و بدون خسارة ، فإذا كانت الموجودات المتداولة تشكل نسبة كبيرة من الهيكل الاستثماري للشركة فهذا يعني أن سيولة الشركة عالية إلا أن ربحيتها ستكون محدودة ، و يحصل العكس عندما تكون الموجودات الثابتة تشكل النسبة العالية من مجمل موجودات المنشأة عندها تزداد ربحية الشركة و لكن سيولتها ستكون متدنية.

إن قرار توزيع استثمارات الشركة ما بين موجودات متداولة و ثابتة تحدد العائد المتوقع على إجمالي محفظة الاستثمارات و المخاطرة المصاحبة لذلك العائد.

3-قرارات مقسوم الأرباح :

يحدد كلا من قرار التمويل و الاستثمار مع التدفقات المستقبلية التي يتوقع المساهمون الحصول عليها جراء استثماراتهم في الأسهم العادية للشركة ، و المخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية ، و التدفقات النقدية هذه هي صافي الدخل الذي تحققه الشركة و الذي يعود بأكمله للمساهمين ، وهنا يأتي

دور الوظيفة المالية الثالثة أو القرار المالي الثالث المهم ألا وهو قرار المقسوم ، فقرار المقسوم هو توزيع صافي الدخل الذي حققته الشركة أو جزء منه على المساهمين ، و يعتبر قرار المقسوم احد أهم القرارات المالية في الشركة نظرا لعلاقته المباشرة بالمساهمين و انعكاساته على سعر السهم في السوق المالية ، من حيث التوزيع أو الاحتجاز ، استقرار المقسوم ، أو النمو فيه ، توزيع نقدي أو بأسهم ، فقرار مقسوم إلى أرباح موزعة على المساهمين أو أرباح محتجزة له ضروراته و أهميته الخاصة. (1)

المطلب الثاني : وظائف الوظيفة المالية و خصائصها :

من خلال هذا المطلب سوف نتطرق إلى وظائف الوظيفة المالية في الفرع الأول أما الفرع الثاني فيكون حول خصائص الوظيفة المالية.

الفرع الأول : وظائف الإدارة المالية :

إن الأمور المالية هي من اختصاص الوظيفة المالية لذلك نجد التداخل المستمر بين الوظيفة المالية ووظائف المشاريع الأخرى.

و يمكن إجمال وظائف الوظيفة المالية في الوظائف التالية :

أ- **التخطيط المالي :** و يمثل وظيفة أساسية للوظيفة المالية ، اذ يشمل اختيار المدير للسبل التي يسترشد بها في تنسيق الجهود الجماعي في البدائل المتيسرة، و بذلك تعتبر الخطة سبيلا مرسوما لفعل يزعم القيام به ، وتعود أهمية التخطيط المالي إلى الصفة الخاصة التي تتميز بها قرارات الوظيفة المالية ، فهي تعالج مشاكل و موضوعات مالية مستقبلية.

و يمكن تحديد مراحل التخطيط المالي فيما يلي:

- تحديد الأهداف و ترجمتها ماليا.

- رسم السياسات المالية.

- إعداد الموازنات.

- صياغة الإجراءات و القواعد المالية التي تمكن المشروع من تنفيذ سياستها.

ب- **الرقابة المالية :** لا يمكن تحقيق الخطط المالية الموضوعية ، ما لم توجد سياسات و إجراءات رقابة كفؤة ، تعكس طبيعة الفعالية المراد الرقابة على تنفيذها بشكل يكفل وصول المعلومات بسرعة.

و تتم عملية الرقابة من خلال :

- تحديد المقاييس و المعايير الموضوعية للمقارنة.

- قياس الأداء الفعلي .

- مقارنة الأداء الفعلي بالمقاييس و المعايير الموضوعية.

- تحديد الانحرافات و المسؤولية عنها.

1- محمد علي إبراهيم العامري ، " الإدارة المالية الحديثة " ، دار وائل للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 2013، الاردن ، ص/25-28.

- تصحيح الانحرافات و متابعة مدى فاعلية ذلك. (1)

و عادة تكون الرقابة المالية مسؤولية المراقب المالي الذي عمله الأساسي هو الإشراف على الحسابات ، وفي معظم المشاريع يكون مسؤولاً أمام المدير المالي.

ج- الحصول على الأموال : إن التخطيط المالي بين التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة خلال الفترة التي تشملها الخطة ، و يبين مقدار الأموال التي تحتاجها المنشأة و مواعيد حاجة هذه الأموال. و لتغطية هذه الحاجة فان المدير المالي يلجأ إلى مصادر خارجية للحصول على هذه الأموال ، و عليه البحث عن الأموال المناسبة و التي تكون بشروط سهلة و تكلفة قليلة.

د- استثمار الأموال : بعد قيام المدير المالي بإعداد الخطط المالية و الحصول على الأموال من مصادرها عليه أن يتأكد أن هذه الأموال تستخدم بحكمة و تستخدم اقتصادياً داخل المنشأة ، كما أن عليه أن يتأكد أن هذا الاستخدام يؤدي إلى الحصول على أكبر العوائد للمنشأة و ذلك من استثمار الأموال في الأصول المختلفة، حيث أن كل أصل من الأصول الثابتة و المتداولة يمثل استثماراً للأموال ، و من المهم جداً ان تتمكن المنشأة بمرور الوقت من الحصول على أموالها التي استثمرتها في هذه الأصول ، فهي تحتاج إلى هذه الأموال لسداد التزاماتها.

هـ- مقابلة مشاكل خاصة : إن الوظائف الأربعة السابقة هي وظائف دورية و دائمة للوظيفة المالية و المدير المالي ، ولكن قد تواجه المدير المالي من وقت لآخر مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة و فيرة متكررة و قد لا تحدث خلال حياة المشروع ، وهذه المشاكل تتعلق بتقويم المنشأة كاملة أو تقويم جزء من أصولها و يتم ذلك عادة عند تجميع مشروعين أو أكثر في مشروع واحد. (2)

الفرع الثاني : خصائص الوظيفة المالية:

تعتبر الوظيفة المالية من أهم وظائف الشركة و تمتاز على غيرها من وظائف الشركة بما يلي :

- 1- أنها تتداخل في جميع نشاطات الشركة ، فجميع النشاطات التي تقوم بها الشركة لها وجه مالي.
- 2- إن اتخاذ أي قرار مالي ملزم للشركة ، و لا يمكن الرجوع عن هذا القرار إلا بخسائر فادحة.
- 3- إن بعض القرارات المالية هي قرارات مصيرية ، فمثلاً إذا قررت الشركة شراء خط إنتاج جديد ذو تكلفة عالية و مولت شراء هذا الخط أو جزء منه بالدين و لم تستطع الوفاء بديونها فان هذا سيعرض بقاءها و استمراريتها للخطر أو الفناء.

4- إن نتائج القرارات المالية لا تظهر مباشرة بل قد تستغرق وقتاً طويلاً مما قد يؤدي إلى صعوبة اكتشافه الأخطاء و إصلاحها و يعرض الشركة للخطر. (3)

المطلب الثالث : أهمية الوظيفة المالية و أهدافها :

1- عننان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ص/22/21.

2- محمد طيب ، محمد عبيدات ، مرجع سبق ذكره ، ص/23.

3- محمود عزت اللحام ، " الإدارة المالية المعاصرة " ، دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 2014 ، الأردن ، ص/30.

سنتطرق في الفرع الأول إلى أهمية الوظيفة المالية و إلى أهداف الوظيفة المالية في الفرع الثاني:

الفرع الأول: أهمية الوظيفة المالية:

يتأثر مجمل نشاط المشروع و كفاءته في تحقيق الأهداف المرسومة له ، من خلال كفاءة إدارته الفرعية في تنفيذ الخطة الموضوعية و الإدارة المالية من الإدارات الفرعية في الوحدة الاقتصادية التي تقع على عاتقها مهمة استخدام الأموال داخل الوحدة بالشكل الذي ينسجم معها ، و تحقيق الأهداف من خلال سلامة القرارات المالية.

من ذلك..... يتضح اثر كفاءة الإدارات الأخرى (ضمن هذا الإطار) الإنتاج و التسويق و الأفراد بأسلوب أداء الوظيفة المالية، و بكفاءة المديرين، ودرجة المعرفة المالية المتيسرة لديهم و قابليتهم في استغلال هذه المعرفة ، عند أداء الوظيفة المالية ، و بذلك يتضح الترابط بين مختلف الإدارات ضمن المشروع لتحقيق الأهداف المرجوة.

و في النظم ذات التخطيط الشامل ... تعتبر الوحدة الاقتصادية جزءا من الدولة ، لذا...فأي تطور في الوحدة ينعكس على مجمل النشاط الاقتصادي العام للدولة. (1)

الفرع الثاني : أهداف الوظيفة المالية :

تسعى الإدارة المالية إلى تحقيق أهداف متعددة نابعة من الأهداف الإستراتيجية للإدارة العليا في المنشأة و قد تكون هذه الأهداف تقليدية نشأت بنشوء الشركات و ظهورها للوجود و هذه الأهداف عادة ما تتبع من النوازع الذاتية للأفراد و مؤسسي الشركات والهادفة إلى تحقيق منافع شخصية كما أن هذه الأهداف قد تكون متطورة بشكل يساير التطورات الحاصلة في مفهوم المنشأة في عالمنا المعاصر .

إذ أن الأهداف وفق هذا التطور تتماشى مع السياسات الاقتصادية و السياسية والاجتماعية و غيرها من السياسات الأخرى و لكن بشكل عام يمكن حصر أهداف الإدارة المالية بثلاثة أهداف أو أكثر من الأهداف الرئيسية و التي يمكن إيجازها فيما يلي :

1-تجميع اكبر رصيد نقدي للمنشأة (السيولة) :

يعتبر هذا الهدف من الأهداف التقليدية التي رفضت من قبل غالبية علماء الإدارة المالية و ذلك لان هدف تجميع اكبر رصيد نقدي للمنشأة يمكن أن يتحقق على حساب أهداف أخرى تسعى المنشأة إلى تحقيقها ، فالسؤال الذي يطرح هنا : كيف يتم تجميع اكبر رصيد نقدي طالما تسعى الشركة أو المنشأة للاستمرار في حياتها و توزيع أرباح على المساهمين فيها؟.

- يتحقق هذا الهدف بوحدة من الطريقتين هما :

أ- أن تتخلى المنشأة عن بعض من أصولها أو موجوداتها من خلال التصرف بها بالبيع حتى تتمكن من الحصول على الأموال.

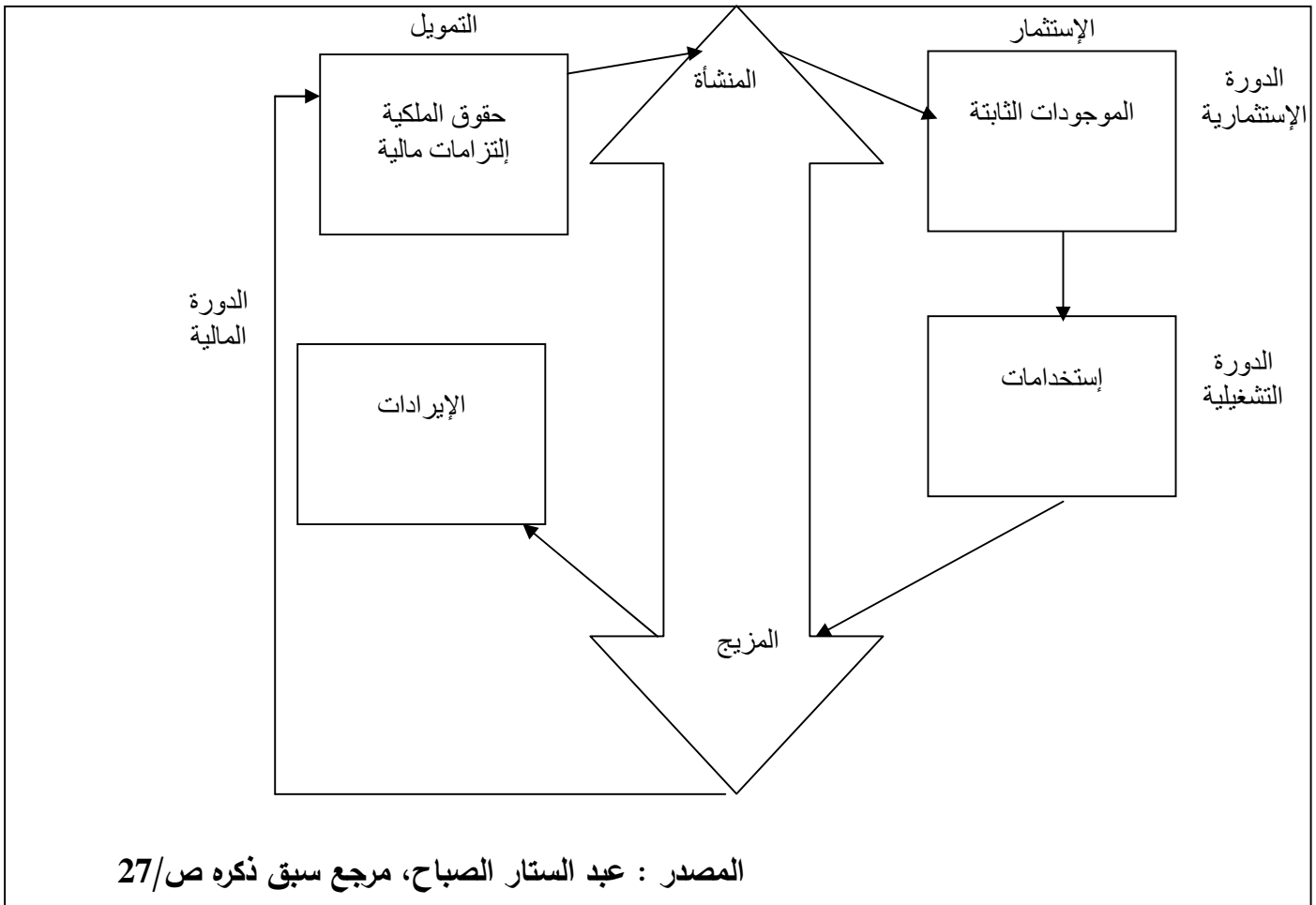
1- عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ، ص/17.

ب- أن تحجز كامل الأرباح لديها دون توزيعها على المساهمين و في هذه الحالة يؤدي ذلك إلى الأضرار بمصالح المساهمين.

-وفي كلا الحالتين فان ذلك يؤدي إلى تجميع أموال لدى المنشأة ومن ثم إعادة استثمارها لكنه يتعين على الوظيفة المالية كأداة من أدوات الإدارة العليا للمنشأة أن تخلق حالة من التوازن بين التدفقات النقدية الداخلة إليها و التدفقات النقدية الخارجة منها ، و لذلك فان خلق حالة التوازن في الصندوق عادة ما تتبع من العلاقة بين الدورات المالية الثلاثة في المنشأة وهي :

دورة الاستثمار - دورة التشغيل - الدورة المالية ، و التي يمكن تصويرها في الشكل التالي:

الشكل 01: الدورات المالية في المؤسسة



المصدر : عبد الستار الصباح، مرجع سبق ذكره ص/27

2-تحقيق أقصى العوائد الممكنة للمنشأة (الربحية) :

هذا الهدف لا يأخذ بنظر الاعتبار عامل التوقيت للحصول على هذه العوائد كما انه لا يأخذ بنظر الاعتبار درجة المخاطرة التي تتحملها المنشأة من اجل الحصول على تلك العوائد بالإضافة إلى عدم وضوح ماهية العوائد هل هي عوائد إضافية؟ أم بعد طرح الضريبة منها ؟ أم أنها عوائد و أرباح تشغيلية؟.

و لهذا فان هذا الهدف يعتبر من الأهداف التقليدية التي نشأت بنشوء الشركات و ذلك لان الشركات الحديثة قد لا تستهدف تحقيق أقصى العوائد ، وإنما تستهدف تحقيق أهداف أخرى إضافية إلى هذا الهدف قد تكون اجتماعية و اقتصادية و غيرها...

- فتحقيق الأهداف الاجتماعية ينصب في تعليية العائد الاجتماعي للمنشأة و تحقيق الأهداف الاقتصادية ينصب في تعليية القيمة المضافة التي تولدها المنشأة للاقتصاد الوطني.

- وعليه يمكن القول إن أهداف المنشأة الحديثة قد اختلفت عن أهدافها التقليدية ، وأصبح هذا الهدف مرفوضا من قبل غالبية المنشآت الحديثة في العالم ، لكن من الممكن أن يكون هذا الهدف ضمن الأهداف العامة للمنشأة و هي إمكانية تحقيق عوائد معقولة للمنشأة و ليس تحقيق أقصى العوائد على حساب عوامل كثيرة داخل المجتمع.

3- تعليية القيمة السوقية للسهم :

لقد برز هذا الهدف في السنوات الأخيرة كأحد الأهداف الرئيسية التي يجب على الإدارة المالية أن تحققها و هو إيجاد قيمة أعلى للمنشأة و هذه القيمة تكون إجمالية و يمكن أن يستفاد منها لأغراض عديدة منها حالة البيع و الشراء و التصفية و الانفصال أو التامين أو لأغراض رقابية أو ضريبية ... الخ من الأمور التي تستلزم معرفة قيمة المنشأة.

ومن اجل إيجاد قيمة المنشأة لابد من معرفة عاملين رئيسيين هما :

أ- مقدار العوائد : المتوقع الحصول عليها في المستقبل و تتحدد هذه العوائد بالعائد السنوي الممكن تحقيقه.

ب- درجة المخاطرة : و تقاس من خلال معدل الفائدة السائد في السوق المالية أو معدل عائد الاستثمار المرغوب. (1)

المطلب الرابع : المدير المالي :

الوظيفة المالية هي وظيفة المدير المالي ، لذا يكون من المفيد أن نسلط الضوء على تساؤلين رئيسيين هما : - من هو المدير المالي، وماهي مسؤولياته؟ و كيف ننظر إلى دوره في إدارة أموال الشركة و تامين احتياجاتها التمويلية من السوق المالية؟

- رغم أن البداية تنطلق من تحديد مسؤوليتين للمدير المالي و التي يمكن صياغتها بالسؤالين : ماهي الاستثمارات التي يتعين على الشركة قبولها؟ و كيف يمكن تمويل تلك الاستثمارات؟

الفرع الأول : مسؤولية المدير المالي :

1- عبد الستار الصباح - سعود العامري ، مرجع سبق ذكره ، ص /26، 27، 29، 30.

المدير المالي هو من يضطلع بمسؤولية اتخاذ القرارات المالية في الشركة ، وعلى الرغم من وجود المتخصصين في مجال التمويل فإن الإدارة العليا تتدخل باستمرار في القرارات المالية، ولا يقف الأمر عند هذا الحد و إنما المهندس الذي يقوم بتصميم المنتج الجديد يؤثر في القرار المالي طالما يحدد التصميم نوع الموجودات الحقيقية التي يتعين شراءها من قبل الشركة و مدير التسويق الذي يوصي بإقامة حملة إعلانية واسعة أيضا هو الآخر يصنع قرار استثماري مهم ، فالحملة هي استثمار في موجودات غير ملموسة التي تنعكس نتائجها في زيادة المبيعات و العوائد في المستقبل

يتقاسم المسؤوليات المالية في الشركات المساهمة الكبيرة كل من المدير المالي و المراقب المالي.

***مسؤوليات المدير المالي و المراقب المالي ***

المراقب المالي controller	المدير المالي treasurer
1- الحسابات .	1- تنظيم العلاقات المصرفية مع البنوك .
2- إعداد القوائم المالية السنوية.	2- إدارة النقد .
3- التدقيق الداخلي.	3- الحصول على التمويل اللازم للشركة.
4- إعداد جداول الرواتب.	4- إدارة الائتمان.
5- المحافظة على السجلات المحاسبية.	5- توزيع مقسوم الأرباح على المساهمين
6- إعداد الموازنات التخطيطية.	6- التأمين على موجودات الشركة.
7- إعداد الحسابات الضريبية.	7- إدارة التقاعد.

الفرع الثاني : دور المدير المالي :

تحتاج الشركة المساهمة علة الدوام إلى تنويع الموجودات الحقيقية التي تقسم عادة إلى موجودات متداولة و موجودات ثابتة ، تحتاج الشركة إلى النقد (السيولة) لغرض شراء و اقتناء تلك الموجودات و الذي تلجا عادة إلى توفيره من خلال بيع الموجودات المالية (الأسهم و السندات) أو ما تسمى بالأوراق المالية ، وهذه الأوراق تمثل قيمة لأنها تشكل التزامات على الموجودات الحقيقية للشركة، و بالتالي يتوجب على الموجودات الحقيقية أن تولد نقد يكفي لتأمين أو تسديد الديون (السندات).

إن المدير المالي يقف بين عمليات الشركة و السوق المالية عندما يمسك المستثمرون بالموجودات المالية المصدرة من قبل الشركة.

- تكمن مسؤولية المدير المالي في تقديم الحلول للمساهمين الذين هم عادة مالكي الشركة ، ينبغي أن يكون المساهمين أكثر غنى عند أي قرار مالي من شأنه أن يزيد من قيمة استثماراتهم في الشركة، وهكذا يمكن القول أن قرار الموازنة الرأسمالية الجيد يكمن في شراء الموجودات الحقيقية التي تدر أعلى عائد مالي يزيد على كلفتها ، أي الموجودات التي تخلق صافي المساهمة إلى القيمة.(1)

1 - محمد علي إبراهيم العامري ، مرجع سبق ذكره ص /24-25.

المبحث الرابع : عموميات حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية

يعتبر التمويل من أهم التحديات التي تواجه مختلف المؤسسات خلال مزاولتها لنشاطها ، فهو أساس تنفي المشاريع ، و كلما كانت المؤسسة تحتوي على مصادر تمويل وفيرة ، كلما كان بإمكانها الحصول على المشاريع الهامة التي يتطلب حجمها تمويلا كبيرا.

و بصفة عامة يجب أن يتلاءم التمويل مع أهداف المؤسسة الاقتصادية و الظروف المحيطة بها ، و مهارة العاملين فيها ، إذ أن نوع التمويل يختلف من مؤسسة إلى أخرى حسب نوع الإنتاج و حجم المنشأة .

و في هذا المبحث سوف نتطرق إلى مفهوم التمويل و أنواعه ، سياسته و مخاطره و علاقته مع الإستثمار.

المطلب الأول : مفهوم التمويل و أنواعه : سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم التمويل و أنواعه :

الفرع الأول : مفهوم التمويل

تختلف وجهات نظر الباحثين في تقديم تعريف للتمويل، إلا أنهم يجمعون على أنه يعني :

- توفير المنشأة و تجهيزها بالمصادر المالية بنوعيتها ، الممتلكة (رأس المال المدفوع) و المقترضة (الاقتراض بشكل مباشر و غير مباشر) فالإقتراض المباشر يكون عادة من البنوك و المؤسسات المالية الأخرى ، أما الاقتراض غير المباشر فيكون من خلال إصدار السندات.(1)

- يعرف التمويل بأنه توفير الأموال (السيولة النقدية) من أجل إنفاقها على الإستثمارات ، و تكوين رأس المال الثابت ، بهدف زيادة الإنتاج و الإستهلاك .(2)

الفرع الثاني : أنواع التمويل

يمكن تقسيم التمويل إلى عدة أنواع حسب عدة اعتبارات :

أولا : من حيث المدة : هنا نميز ثلاث أنواع للتمويل و هي :

1- تمويل قصير الأجل : و يشمل جميع الأموال المستحقة الدفع خلال مدة لا تتعدى السنة ، و الوفاء به يتم مع نهاية العملية التي استهدف تمويلها.

2- تمويل متوسط الأجل : و يشمل جميع الأموال المستحقة الدفع خلال مدة لا تتعدى سبع سنوات و يتم تسديده بشكل أقساط دورية ، و هذه الأقساط تسدد خلال فترات متساوية محددة و متساوية (شهر ، ثلاثي ، سنة) و تحدد هذه المدة على ضوء ، التدفقات النقدية المتوقعة التي يخصصها المدين لتسديد القروض.

¹ - اسعد حميد العلي ، مرجع سبق ذكره ، ص / 18.

² - ميثم صاحب عجام ، علي محمد سعود ، << التمويل الدولي >> و مكتبة الكندي للنشر و التوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى ، 2014 ، ص/23.

3-تمويل طويل الأجل : و يشمل جميع الأموال التي تمتد فترة الدفع أكثر من سبع سنوات ، و هذه الأموال تكون موجهة عادة لشراء أصول جديدة قصد زيادة الإستثمارات ، كما قد تتعلق أيضا بزيادة إنتاجية المؤسسة أو تطوير نشاطها ، و يتولى هذا النوع من التمويل مؤسسات متخصصة كالبنوك العقارية أو بنوك التنمية.

ثانيا : من حيث الضمانات :

يميل الأفراد للتعامل مع البنوك ذات المركز المالي القوي والسليم و ذات الإدارة الواعية و الرشيدة ، التي تهدف إلى الحصول على أموال المودعين ، حتى لا ينشأ أي نزاع في المستقبل بين البنك و العميل و يتمثل هذا الحرص في مختلف الضمانات التي يتطلبها البنك من المقرض و هي نوعان :

1-ضمانات شخصية : و هي الضمانات التي تستند على مجرد الثقة ، أي السمعة الجيدة ، أو إلى كفالة مؤسسة مالية كبنك ، أو شركة تأمين ، أو اشخاص ذوي سمعة جيدة (سواء كانوا طبيعيين أو اعتباريين).

2-ضمانات عينية : فتكون عن طريق ضمان بضائع أو أوراق مالية أو غيرها ، و المصارف لا تتحس إلى الضمان بالأشياء غير المنقولة كالعقارات و الأراضي...إلخ.

و هناك أيضا قروض لا تقابلها ضمانات تمنح استنادا للمركز المالي للمقترض ، و التي تتعلق بشخصية العميل و مقدرته و رأسماله وفقا للقيود التي يتصل بالأحوال العامة التجارية و الإئتمانية ، إذ يمكن للمقترضين الحصول على هذا النوع من القروض غير المضمونة من بنك واحد نظرا لسياسة التنوع و توزيع الأخطاء التي تتحملها البنوك.

ثالثا : من حيث المستفيد

و هنا نميز بين التمويل الخاص الموجه للأفراد أو الشركات ، و التمويل العام الموجه للدولة باقتراضها من جمهور البنوك أو الخارج و هو يمتاز بدوره عن تمويل الخاص بكونه جدير بالثقة من حيث الوفاء بالتسديد.

رابعا : من حيث مصادر الحصول على التمويل : و ينقسم إلى :

1-تمويل ذاتي : و يقصد به الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من عملياتها التجارية أو من مصادر دون اللجوء إلى المصادر الخارجية ، وهناك نوعان للتمويل الذاتي:

أ- تمويل يهدف إلى المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة يضم أموال الاستهلاك بالإضافة إلى احتياطي ارتفاع الأسعار و الأصول الرأسمالية.

ب- تمويل يهدف إلى تنمية المؤسسة و توسيع نشاطها و يكون من المدخرات المتأتية من الأرباح المحتجزة و الاحتياطات المعلنة.

2- تمويل خارجي : و يكون من مصادر خارجية (البنوك و المؤسسات المالية المتخصصة) بالإضافة إلى الأوراق التي تطرحها المؤسسة في السوق المالية.

خامسا : من حيث زاوية الغرض من التمويل : و يتضمن مايلي :

1-تمويل الاستغلال : و يتضمن الأموال المتخصصة لمواجهة الاحتياجات و النفقات المتعلقة بتنشيط الدورة الإنتاجية للمؤسسة.

2-تمويل الاستثمار : يشمل الأموال المتخصصة لمواجهة النفقات المتخصصة لزيادة الطاقة الإنتاجية أو توسيع المشروع الحالي ، كافتناء الآلات و التجهيزات و التركيبات ، وكل العمليات التي تؤدي إلى زيادة التراكم الرأسمالي. (1)

المطلب الثاني : أهمية التمويل و سياسته.

الفرع الأول : أهمية التمويل:

رغم اختلاف المشاريع الاستثمارية و تعدد أنواعها ، إلا أنها تبقى بحاجة إلى التمويل حتى تنمو وتواصل حياتها ، حيث يعتبر التمويل بمثابة الركيزة الأساسية للمشروع، ومن هنا نستطيع القول بان هذه الوظيفة لها دور فعال في تحقيق سياسة البلاد التنموية و ذلك بتوفير رؤوس الأموال اللازمة لانجاز المشروع و التي يترتب عليها:

1- توفير مناصب شغل جديدة تؤدي إلى القضاء على البطالة.

2- تحقيق التنمية الاقتصادية للبلاد.

3- تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة و بالتالي تحقيق رفاهية الافراد و المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم (توفير السكن و العمل...) (2)

إضافة إلى أن التمويل يلعب دورا استراتيجيا في المؤسسة ، و يعتبر العصب الحساس و المحرك الرئيسي بها و ذلك عن طريق مايلي : (3)

1- دراسة الحاجة المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة طبقا لخطتها و ذلك لتحديد الوسائل المالية الضرورية لتغطية هذا النشاط ، والوقت المناسب للحصول عليه.

2- دراسة الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة بحيث تعمل على مقارنة الاختيارات الممكنة ، و اقتراح أحسن مردودية و بأقل تكلفة.

3- إن توفير رؤوس الأموال، و السيولة النقدية يحفز أكثر على الاستثمار، و هذا يؤدي إلى خلق مناصب شغل جديدة بهدف القضاء على البطالة بالدرجة الأولى، و التخلص من اكتناز الأموال.

4-كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد ذلك من قدرة المؤسسة التنافسية ، حيث تمكنها من استغلال الفرص المتاحة أمامها.

5- اختيار أحسن طرق التمويل حيث تكون في شكل مزيج بين مختلف المصادر.

1 - محمد الصالح الحناوي ، عبد الفتاح عبد السلام ، " المؤسسات المالية ، البورصة و البنوك التجارية ، دار الجامعية للنشر ، ص/267، 269.

2 - الجمعية العلمية ، نادي الدراسات الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، قسنطينة .

3 - حمزة محمود الزبيدي ، الإدارة المالية المتقدمة ، مؤسسة الوراق للنشر ، الأردن، 2004، ص 72 - 73.

- 6- قبل كل عملية تمويل تضع المؤسسة دراسة مستقبلية و ذلك بدراسة الوسائل اللازمة لتنفيذ برامج و خطط المؤسسة، وهو شيء مهم داخلها.
- 7- تمكين المؤسسة من المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات و كذا بين استئجارها.
- 8- التمويل هو أداة لتحويل الادخارات إلى توظيفات استثمارية يستلزم النقاء العرض و الطلب على رؤوس الأموال ، حيث يتم ذلك على مستوى السوق التمويلية التي تجمع بين النقدية المتعلقة بالمعاملات قصيرة الأجل، و السوق المالية المرتبطة بالمعاملات طويلة الأجل.
- 9- هدف تمويل الاستثمارات من تحفيز النمو الاقتصادي و ذلك من خلال الفعالية من إعداد الإستراتيجية و كفاءة اتخاذ القرارات و حسن تنفيذ سياساته.

الفرع الثاني : سياسات التمويل

أ- سياسة التمويل المتحفظة:

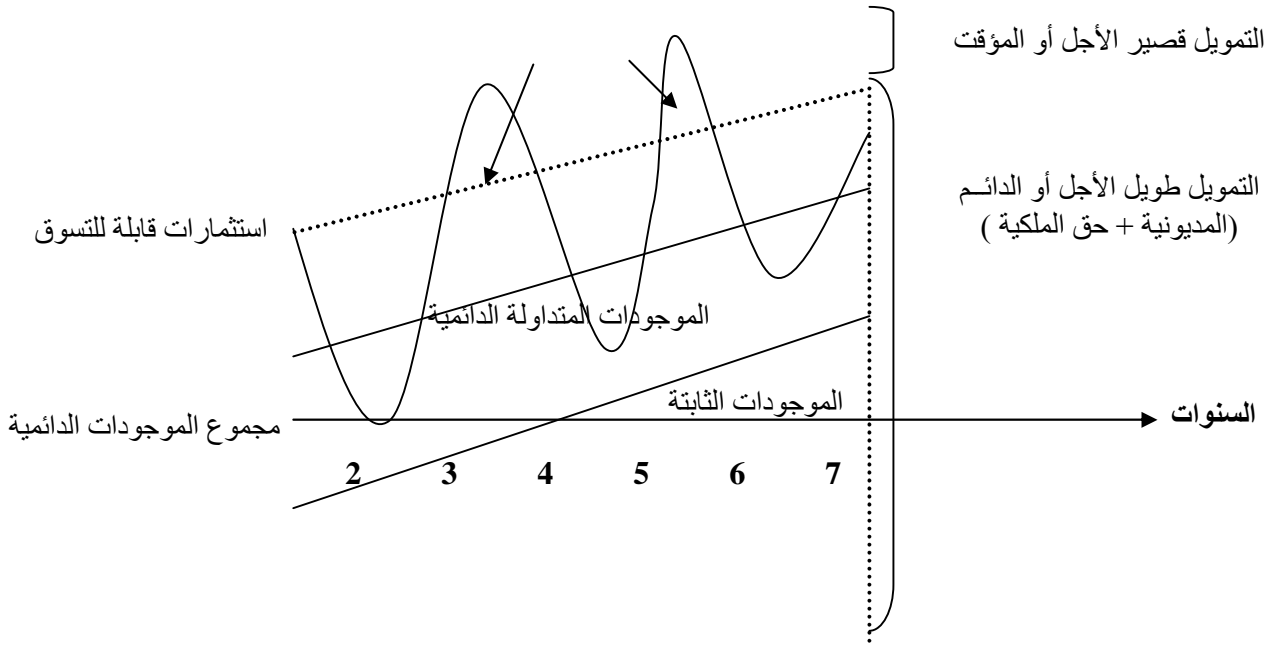
يمكننا توضيح هذه السياسة عن طريق الشكل البياني أدناه: (1)

الشكل (1) سياسة التمويل المتحفظة .

الموجودات (دينار)

الموجودات المتداولة المتقبلة

1 - عبد الستار الصياح ، مرجع سبق ذكره ، ص /143.



المصدر : عبد الستار الصياح ، ص 143

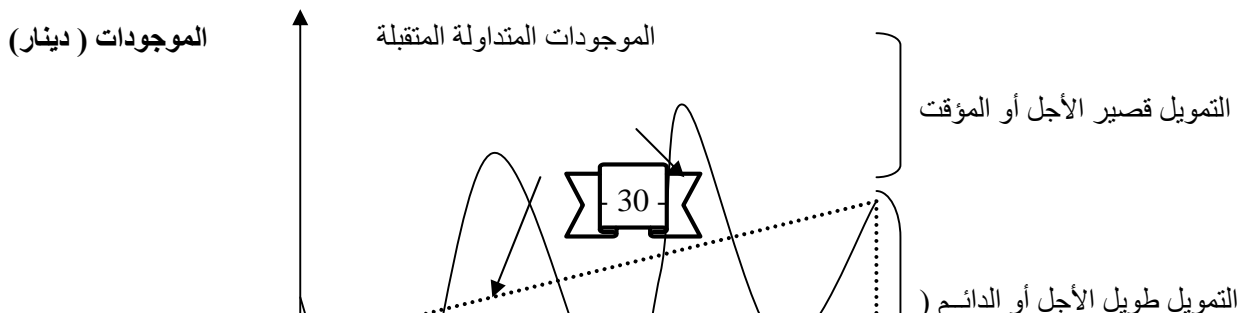
يلاحظ أن الموجودات الثابتة و الموجودات المتداولة الدائمة تنمو عبر الزمن ، وقد تم تمويلها بشكل كامل من المصادر طويلة الأجل (المديونية طويلة الأجل و حق الملكية).

أما الموجودات المتداولة المتقلبة فقد تم تمويل جزء منها من المصادر طويلة الأجل، في حين تم تمويل الجزء المتبقي من مصادر قصيرة الأجل، ونظرا إلى أن هذا النوع من الموجودات يتقلب زيادة و نقصا، فإن تمويل جزء من المديونية طويلة الأجل ، يعني أن هناك فائضا منها يتولد في بعض الأوقات بما يزيد عن حاجة المنشأة و هو ما يدفع الإدارة المالية إلى توظيفها مؤقتا في الاستثمارات القابلة للتسويق . وعندما ترتفع الحاجة للأموال بسبب التوسع الموسمي في الموجودات المتداولة المؤقتة فإن الإدارة المالية تبيع الاستثمارات القابلة للتسويق و تحصل على التمويل المضاف المطلوب من المصادر قصيرة الأجل.

ب- سياسة التمويل الجريئة:

ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

الشكل (02): سياسة التمويل الجريئة



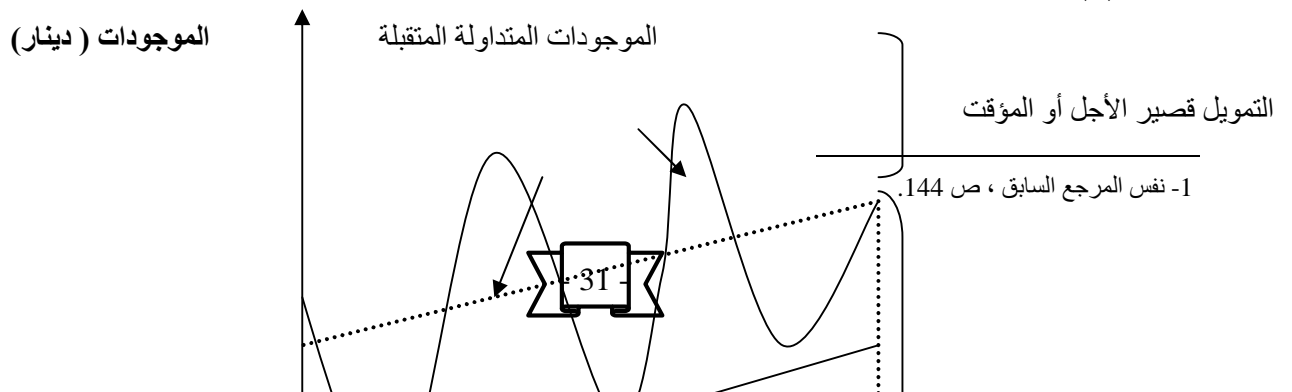
المصدر: نفس المصدر السابق ص 146

يشير الشكل (2) السابق و المتعلق بالسياسة المغامرة معالم سياسة التمويل هاته، فقد استخدمت المطلوبات المتداولة في تمويل كل الموجودات المتداولة المتقلبة ، وجزء من الموجودات الدائمة ، أما الجزء المتبقي من الموجودات المتداولة و كل الموجودات الثابتة فقد تم تمويلها بالمصادر طويلة الأجل (المديونية طويلة الأجل وحق الملكية)⁽¹⁾.

ج- سياسة التمويل المثالية (المعتدلة) :

تتعرض هذه السياسة بوضوح في الشكل (3) التالي:

الشكل (3) : سياسة التمويل المثالية



التمويل طويل الأجل أو الدائم
(المديونية + حق الملكية)

الموجودات الثابتة

السنوات

المصدر: نفس المصدر السابق.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن الموجودات الثابتة و الموجودات المتداولة قد تم تمويلها بشكل كامل من خلال المصادر طويلة الأجل في حين استخدمت المطلوبات قصيرة الأجل في تمويل الموجودات المتداولة المتقلبة فقط، وبعبارة أخرى فإن الارتفاع في الموجودات المتداولة المتقلبة يمول بزيادة المطلوبات المتداولة. (1)

ما يمكن استنتاجه مما سبق أنه من الأفضل على المؤسسة اعتماد السياسة المثالية التي تعتمد على المزج بين السياستين (الجريئة و المتحفظة) بطريقة تجنبها المخاطر و تضمن لها أكبر ربحية.

المطلب الثالث: مخاطر التمويل .

قد تواجه المؤسسات أثناء عملية تمويل مشاريعها عدة مخاطر تكون سببا في تعطيلها أو سببا في زيادة تكاليف الانجاز، والتي تتبناها المؤسسة من قبل، وتنقسم هذه المخاطر عموما إلى ثلاث أنواع:

1- من ناحية السلع الموجودة في المخازن أو المواد الأولية ، فهي معرضة بطبيعة الحال إلى الاختلاس أو الإتلاف بسبب طول مدة تخزينها و عدم طلبها من الزبائن أو بسبب وقوع حريق داخل المخزن ... كل هذا يعتبر بمثابة أخطار مادية تؤثر بشكل كبير على الإيرادات المالية للمؤسسة بحيث تنخفض هذه الإيرادات جراء هذه الأخطار المذكورة.

¹ - نفس المرجع السابق ، ص/145.

2- إن التسيير الجيد للمؤسسات يسمح بتحقيق الأهداف المتوقعة مستقبلا أو حتى الوصول إلى نتائج أفضل، ومن ثم فإن سوء التسيير من طرف مسيري المشروع يتسبب في تعطيل مدة انجازه و تحمل المؤسسة تكاليف إضافية غير مرغوب فيها، و تعتبر أخطاء التسيير بمثابة الأخطار الفنية.

3- النوع الثالث من المخاطر هو المخاطر الاقتصادية التي تنقسم إلى نوعين أساسيين هما :
أ- خطر عدم كفاية الموارد اللازمة لإتمام المشروع و التي تتسبب في توقيف العمل ، وفي نفس الوقت ارتفاع تكاليف الانجاز ، و يمكن أن نذكر على سبيل المثال تسديد أجور العمال المتوقفين عن العمل،....

ب-خطر تدهور حجم الطلب على المنتج النهائي أي انخفاض رقم الطلبات على الإنتاج تام الصنع للمؤسسة، من (س) وحدة إلى (س-ن) حيث ن: تمثل عدد الوحدات التي انخفض بها الطلب و يعود ذلك إلى عدة أسباب منها:

- سوء التقديرات لرغبات و احتياجات المستهلكين بسبب نقص الخبرة و قلة المعلومات.
- المنافسة الكبيرة في السوق.
- وجود نقص في السلعة المنتجة، أي السلعة المنتجة لا تعمل أو لا تكون صالحة إلى بوجود سلعة مكتملة لها.

و بالمقابل هناك عدة طرق تسمح للمؤسسة بتفادي أو تخفيض هذه المخاطر منها:

- 1- وضع احتياطات و مخصصات من الميزانية لمواجهة أي خطر محتمل.
- 2- فيما يخص سوء التقدير لرغبات و متطلبات المستهلكين ، فإنه بالإمكان مواجهته عن طريق الإنفاق على بحوث و دراسات التسويق.

3- التامين ضد أخطار السرقة و الحريق و غيرها من المخاطر ، وذلك لدى مؤسسات التامين.⁽¹⁾

المطلب الرابع : علاقة التمويل بالاستثمارات :

الاستثمارات هي عملية تحويل رأس المال السائل (النقدي) إلى رأس مال ثابت.

و لا يتم هذا التحويل ، إلا بواسطة التمويل، لذا فان العلاقة بين التمويل و الاستثمارات وثيقة جدا ، و قبل شرح هذه العلاقة لابد من التأكيد على أنواع الاستثمارات المختلفة:

1- الاستثمارات الحقيقية (الطبيعية):

و يقصد بها جميعا أنواع الاستثمارات في الأصول الثابتة (المعمره) كالعقارات ، و المباني ، و الآلات ، و قنوات الري، و الأثاث و المعدات و غير ذلك ، مما يخدم عمليات الإنتاج بصورة

¹ - سمير محمد عبد العزيز ، اقتصاديات الاستثمار و التمويل و التحليل المالي ، مكتبة الاشعاع الاسكندرية ، مصر 1998 ، ص144.

مباشرة أو غير مباشرة ، في فترة زمنية طويلة، و يعطي مردودا اقتصاديا، وهي ما يطلق عليها رأس المال الإنتاجي.

و يمكن زيادة هذا النوع من الاستثمارات الحقيقية، دون الحاجة إلى صرف نقود (رأس مال سائل)، وذلك عن طريق استخدام العمل الذاتي، أو العمل الجماعي (العمل الشعبي) ، كأعمال حفر الأنهار و القنوات، و أعمال البناء و الاعتناء بالثروة الحيوانية و الثروات الطبيعية ، و حسن استغلالها و استخدامها، وتقليل التبذير و هدر الطاقات، وذلك بواسطة العمل الجماعي المنظم.

2- الاستثمارات النقدية :

استثمار رأس المال السائل نفسه (النقود) في المصارف كودائع الادخار ، وودائع إلى أجل، بهدف الحصول على مردود اقتصادي (سعر الفائدة المصرفية) أو استثمارها في شراء أسهم و سندات الشركات الكبرى، و الحصول على مردود في صورة جزء من الأرباح ، كما هو في حالة الأسهم، أو مردود ثابت بغض النظر عن النتائج النهائية لأعمال المشروع الإنتاجي أو الخدمي، كما هو في حالة شراء السندات.

3- الاستثمارات الصافية:

هي الاستثمارات الجديدة المضافة إلى الطاقات الإنتاجية القائمة للمشروع كبناء مصنع جديد ، أو شراء آلة جديدة ، أو إحداث خط إنتاجي جديد.

4- الاستثمارات البديلة :

وهي الاستثمارات التعويضية لاستهلاك الآلات و المعدات و السلع المعمرة الأخرى، و يطلق عليها الاستثمارات الاحلالية (رأس المال الاحلالي) و تشكل مجموعة الاستثمارات الصافية و الاحلالية الاستثمارات الإجمالية.

و في الحقيقة ليس من السهل الفصل أو التفرقة بين الاستثمارات الصافية و البديلة ، فقد تستهلك آلة بعد انتهاء عمرها الإنتاجي ، و توظف أقساط الاستهلاك المتراكمة لدى المشروع في شراء آلة جديدة بنفس الثمن ، غير أن طاقتها الإنتاجية تكون اكبر. (1)

خلاصة الفصل الأول :

تطرقنا في الفصل الأول هذا المفهوم المؤسسة الاقتصادية بحيث قمنا بعرض لمختلف أنواعها ، خصائصها، أهدافها التي تسعى لتحقيقها ، و التي تعبر عن الغاية التي أنشئت من أجلها هاته المؤسسة

1 - ميثم صاحب عجام ، علي محمد سعود ، مرجع سبق ذكره ، ص 29،30.

، و باعتبار المؤسسة منظمة اقتصادية مستقلة من الناحية المالية بإطار قانوني اجتماعي معين هدفه عوامل الإنتاج ، من أجل تحقيق نتيجة ملائمة و لهذا الغرض يتكون محيط المؤسسة من عدة وظائف تتكامل فيما بينها و التي من أهمها الوظيفة المالية التي تحتل مكانة هامة في المؤسسة بحيث تقوم بمختلف النشاطات المالية بغية تحقيق الأهداف المسطرة.

كما سعيينا إلى توضيح و التطرق إلى التمويل ، أنواعه ، سياساته، و أهميته في المؤسسة الاقتصادية ، وكذا مخاطره محاولين إبراز الاحتياطات التي من خلالها يمكن تجنب هاته المخاطر و بالمختصر قمنا إجمالاً بعرض كامل و شامل لكل ما يتعلق بالمؤسسة الاقتصادية و أساسيات عامة حول ماليتها.

الفصل الثاني: تمويل الاستثمار

مقدمة

يعتبر الاستثمار أحد العناصر الهامة التي تساهم في تحريك عجلة النمو ، وهو الطريقة الناجعة لإنشاء و مضاعفة الثروات ، ومنه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الفرد أو على مستوى المؤسسات و حتى على المستوى الوطني ، وهو أداة فعالة لتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية للمجتمع ، من خلال رفع مستويات الإنتاج التي تحقق الاكتفاء الذاتي و الرفاهية للمجتمع ، كما أن المشاريع الاستثمارية تلعب دورا هاما في تحقيق تنمية أفضل و أشمل باعتبارها أحسن وسيلة لاستغلال الطاقات البشرية و الطبيعية و المالية.

يعتبر القرار الاستثماري من أهم و أصعب و أخطر القرارات التي يتخذها المستثمر و يقوم هذا القرار على مجموعة من المبادئ و المقومات التي يجب أخذها بعين الاعتبار بغية ضمان سلامة هذا القرار و لا شك بأن عملية تقييم المشاريع هي الأداة العلمية التي تعمل على الخروج بالمستثمر من حالتي الغموض و القلق إلى حالتي التأكد و الاستقرار وهذا ما يزيد من قوة اختيار القرار السليم.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث حيث تطرقنا إلى:

_ المبحث الأول: ماهية المشاريع الاستثمارية.

_ المبحث الثاني : قرار الاستثمار .

_ المبحث الثالث : قرار التمويل .

_ المبحث الرابع: مناخ الاستثمار في الجزائر .

المبحث الأول : ماهية المشاريع الاستثمارية .

يستمد الاستثمار أصوله كمفهوم من علم الاقتصاد و له صلة وثيقة مع مجموعة من المفاهيم الاقتصادية في تعدد مجالاته أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر أمواله.

إن المشروع الاستثماري هو فكرة محددة لاستخدام الموارد الاقتصادية بطريقة معينة و (فترة معينة للوصول إلى هدف معين أو عدة أهداف.

المطلب الأول : مفهوم الاستثمار

يقصد به : >> أي استثمار بهدف زيادة الإنتاجية للمجتمع << ومن هنا كان استخدام الموارد الاقتصادية أو استغلالها بشكل يضيف إما سلعا أو منتجات جديدة ، أو خدمات لم تكن موجودة من قبل أو زيادة تلك السلع أو الخدمات في المجتمع ، أي يعتبر استثمارا بالمعنى الاقتصادي و هو الاستثمار الحقيقي. (1)

يرى البعض أن الاستثمار يعني >> التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع استهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية من استهلاك مستقبلي أكبر << ، و البعض الآخر يعرف الاستثمار بأنه التخلي عن استخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة و كذلك تعويضا عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم و مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة وعلى هذا الأساس يمكن القول أن الاستثمار يختلف عن الادخار (2).

المطلب الثاني : مفهوم المشاريع الاستثمارية و تصنيفاتها .

1- محمود حسين الوادي و آخرون ، دراسات الجدوى الاقتصادية و المالية دار صفاء للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، الطبعة الاولى ، 2010 ، ص 19 .

2- جهاد فراس الطيلوني : دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع ، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، 2011 ، ص

الفرع الأول : مفهوم المشاريع الاستثمارية .

_ المشروع الاستثماري أو الاقتصادي هو كل تنظيم له كيان مستقل بذاته يملكه أو يديره فقط منظم يعمل على التكاليف و الهزج بين عناصر الإنتاج و يوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع و الخدمات لتحقيق أهداف معينة خلال فترة معينة (1).

_ المشروع الاستثماري يقصد به الاقتراح الخاص باستثمار أموال معينة بغرض إنشاء أو توسيع أو تطوير بعض المنشآت لإنتاج أو توسيع إنتاج السلع أو الخدمات بهدف تحقيق الربح أو أهداف أخرى إلى جانب الربح، وذلك من خلال فترة زمنية معينة (2).

الفرع الثاني : تصنيفات المشاريع الاستثمارية .

يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية إلى عدة أنواع فهناك تقسيم حسب الملكية، الحجم، و علاقتها بنشاط المستثمر .

1_ أنواع المشاريع حسب الملكية:

تنقسم إلى مشاريع خاصة و عامة :

أ_ **المشاريع الاستثمارية الخاصة :** هي المشاريع التي يمتلكها القطاع الخاص و بالتالي ، تعود الخسارة أو الربح على مالكيها ، من هنا فان النظرية الاقتصادية تفترض أن التحقيق أقصى ربح يعتبر من الأهداف الرئيسية لأي مشروع و الربح الذي يسعى إليه المشروع فهو الفرق بين حصيله المبيعات و تكاليف الإنتاج و يندرج ضمن تكاليف الإنتاج بحسب هذا المفهوم جميع النفقات التي يتحملها هذا المشروع ، و قد يخطط للربح و تعظيمه على المدى القصير إلا أن معظم المشاريع تخطط للربح على المدى الطويل.

ب_ **المشاريع الاستثمارية العامة:** يقصد بها المشاريع التي تعود ملكيتها إلى الدولة و بالتالي يعود النفع منها على جميع أفراد المجتمع إذا تمخض عنها نفع، و يتحمل جميع أفراد المجتمع الخسارة إذا ما منيت هذه المشاريع العامة بالخسارة.

1- شقيري نوري موسى و آخرون : مرجع سابق ذكره ، ص 15.

2- مدحت القرشي : دراسات الجدوى الاقتصادية ، دار وائل للنشر ، عمان ، الطبعة الاولى ، 2009 ، ص 16.

2_ أنواع المشاريع حسب النشاط الاقتصادي:

يمكن تقسيم المشروعات حسب النشاط الاقتصادي إلى ثلاث أنواع رئيسية هي :

_ مشروعات القطاع الأولي.

_ مشروعات القطاع الصناعي.

_ مشروعات قطاع الخدمات.

أولاً : مشروعات القطاع الأولي :

تشمل المشروعات في هذا القطاع مشروعات استغلال الأراضي الزراعية أو استصلاح الأراضي أو استخراج المعادن و الثروات الطبيعية أو استغلال تساقط المياه أو إنشاء قنوات الري، و بناء السدود.

و لا شك أن البلاد ذات الموارد الطبيعية الغنية من أرض خصبة و أنهار ، و أمطار و معادن مختلفة أو ثروات نفطية تنتوع فيها المشروعات بقدر أكبر من تلك البلدان ذات الموارد الطبيعية القليلة و الأراضي القاحلة و التي تفتقر إلى وجود المعادن.

ثانياً : مشروعات القطاع الصناعي :

تشمل مشروعات القطاع مختلف المشاريع المنتجة للسلع ما شمل المشروعات الصناعية كمشروعات صناعة الصابون، و الصناعات الجلدية و الغذائية، و مشروعات الصناعة الثقيلة مثل الحديد و الصلب و العربات و الطائرات... الخ.

و لا شك أن البلدان تختلف من حيث تنوع هذه المشروعات من تطورها التكنولوجي ، ومدى تقدمها الصناعي ، حتى أن العالم اصب حالان يعتبر البلدان الصناعية فئة خاصة و متطورة ، بينما البلدان الأخرى بلدانا نامية أو طريقها للتصنيع.

ثالثاً : مشروع قطاع الخدمات

و يشمل هذا القسم مشروعات خدمات السياحة و مشروعات الطرق أو وسائل الاتصالات السلكية و اللاسلكية و المطارات و الموانئ و مشروعات التعليم و الصحة و الطاقة و توليد الكهرباء و توزيعها و

مشروعات لتوفير المياه للمدن و مشروعات الصرف الصحي، كما يشمل هذا القسم بالطبع المشروعات التجارية.

3_ أنواع المشاريع من حيث علاقتها بنشاط المستثمر:

1_ **المشاريع الجديدة:** و هي المشاريع التي تضيف نشاطا جديدا إلى نشاطات المستثمر الحالية كان يضيف مشاريع سياحية إلى المشاريع في الصناعة.

2_ **المشاريع التوسعية:** وهي المشاريع التي يكون هدفها زيادة المنتجات الحالية أو زيادة الأسواق أو كليهما.

3_ **المشاريع الاستبدالية:** وهي المشاريع التي يكون هدفها استبدال أصول جديدة بالأصول الحالية.

4_ **المشاريع المساعدة:** و هي المشاريع التي تهدف إلى توفير الخدمات للعمليات الأساسية القائمة مثل إنشاء مبنى الإدارة. (1)

المطلب الثالث : أهمية و أهداف المشاريع الاستثمارية .

الفرع الأول : أهمية المشاريع الاستثمارية

إن أهمية المشاريع الاستثمارية للمؤسسات تعادل أهمية الروح للجسد يفنى بمغادرة الروح ، فان المؤسسات الاقتصادية هي الأخرى تتوقف بتوقف المشاريع الاستثمارية ، فالأفراد و في مقدمتهم رجال الأعمال ، و المقاولون و أصحاب رؤوس الأموال ، و التجار ، المستثمرون، و طالبوا الأعمال بمختلف أنواعهم يجدون حياة ثانية في قيام المشاريع ، و في دورات حياة المشاريع ، كما يجدون بها ملاذا لطموحاتهم الشخصية ، و إبداعا في سيطرتهم على عالمهم الخاص، كلما استطاعوا إقامة مشاريعهم و ساروا بها في الاتجاهات التي يرغبون بها ، و أيضا للمشاريع أهمية في تحريك و تنشيط اقتصاد البلد، حيث تنشط فيها الحركات الإنتاجية و البنوية ، و التنمية و التطورية.

و تبرز أهميتها أيضا في مدى مساهمتها في حل المشاكل الاقتصادية و الاجتماعية كونه يوفر عرض العمل للراغبين ، و يقلل من وطأة البطالة ، كما يساهم في الحد من عجز ميزان المدفوعات ، و

التضخم و هو أيضا ذو منافع كثيرة و متعددة ، و هذا فضلا عن مساهمته في تنشيط مستوى المنافسة كما يدفع الإبداع و التطوير ، و الابتكار و تقديم أفضل الخدمات للمستفيدين و في نفس الوقت يحتاج المشروع الاستثماري لجهود مضاعفة لتحقيق أهدافه...⁽¹⁾

الفرع الثاني : أهداف المشاريع الاستثمارية

أي مشروع من المشروعات عادة ما يكون له أربع مجموعات من الأهداف هي :

أولا : مجموعة الأهداف السياسية :

- 1_ إيجاد قاعدة اقتصادية تعمق الاستقلال الوطني اقتصاديا .
- 2_ زيادة القدرات الأمنية .
- 3_ تغيير نمط و سلوكيات البشر و انتظامهم في كيانات و مشروعات تجعل منهم قوة فاعلة .
- 4_ تعزيز القدرات التفاوضية للدولة .

ثانيا : مجموعة الأهداف الاقتصادية :

- 1_ تعظيم الربح.
- 2_ زيادة الإنتاج السلعي و الخدمي .
- 3_ زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عوامل الإنتاج (العمالة ، المال ، الأرض ، الإدارة) .
- 4_ رفع القيمة الاقتصادية للموارد الطبيعية الوطنية (و خاصة تلك التي لم تمتد إليها أيدي الاستخدام)
- 5_ زيادة قدرة المشروعات على الاستخدام الأكفأ و الأعلى لعوامل الإنتاج (من المواد الخام و الطاقة المحركة).

1- حسن ابراهيم بلوط ، إدارة المشاريع و دراسة جدواها الاقتصادية ، دار النهضة العربية ، ص 28.

- 6_ زيادة قدرة جهاز الإنتاج الوطني على إتاحة المزيد من السلع و الخدمات (لعرضها لإشباع حاجات السوق المحلي، و للحد من الواردات).
- 7_ تعميق التصنيع المحلي للخامات المحلية و السلع الوسيطة المنتجة محليا لزيادة قيمتها المضافة.
- 8_ تحقيق قدر مناسب من علاقات التشابك و الترابط و الاعتمادية المتبادلة .
- 9_ تقوية بنيان الإنتاج الوطني (بالشكل الذي يعمل على تصحيح الاختلالات الحقيقية القائمة فيه، و يعيد توزيع نسب مساهمات و مشاركات القطاعات الإنتاجية المختلفة تعظيما للعائد الاقتصادي).
- 10_ توفير ما تحتاجه الصناعات و أوجه النشاط الاقتصادي الحالية (من مستلزمات الإنتاج و المعدات و الآلات الخاصة بها.

ثالثا : مجموعة الأهداف الاجتماعية :

- 1_ القضاء على كافة أشكال البطالة.
- 2_ تطوير هيكل القيم و نسق العادات و التقاليد (بالشكل الذي يتوافق مع احتياجات التنمية الاجتماعية و الاقتصادية، و القضاء على كافة السلوكيات الضارة المدمرة للفرد و المجتمع).
- 3_ تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة بين مختلف مناطق الدولة، (استخدام المشروع كأداة للإسراع بتنمية و تطوير بعض أقاليم الدولة و رفع معدل التحضر في المتخلف منها).
- 4_ تحقيق الاستقرار الاجتماعي (بالإقلال من حالات الفلق الاجتماعي ، وذلك بتوفير احتياجات أفراد المجتمع).
- 5_ تحقيق العدالة في توزيع ثروة الأمة (بتوزيع ناتج تشغيل هذه الثروة على أصحاب عوامل الإنتاج).
- 6_ إنكاء روح التعاون (بين العاملين في المشروع و المؤسسات و بقية أفراد المجتمع).

رابعا : مجموعة الأهداف التكنولوجية :

- 1_ المساعدة في إحداث التقدم التكنولوجي ن بتقديم النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ و الاقتداء به من جانب المشروعات المماثلة و المنافسة .

2_ تطوير التكنولوجيا و أساليب الإنتاج المحلية لتصنيع اقدر على الوفاء باحتياجات الدولة و الأفراد.

3_ تطوير و استيعاب التكنولوجيا المستوردة لتصبح مناسبة للظروف المحلية.

4_ توفير الأنماط و الأساليب التكنولوجية الجديدة المناسبة لاحتياجات النمو و التنمية بالدولة (1).

المطلب الرابع : مراحل تمويل المشروعات الاستثمارية :

إن تطوير أي مشروع يبدأ أولاً بفكرته و ينتهي بتنفيذ هذه الفكرة و تشغيله و تعتبر المراحل لاحقاً حلقات متصلة للوصول إلى الهدف النهائي و هو تنفيذ المشروع، تمر عملية تمويل الاستثمار بثلاث مراحل أساسية وهي:

مرحلة ما قبل المشروع الاستثماري، مرحلة الاستثمار، ومرحلة الاستغلال.

و كل مرحلة من هذه المراحل، تستدعي موارد مالية معينة لتجسيد و تحقق المشروع الاستثماري، و لكل مرحلة من هذه المراحل مراحل جزئية نوردها في ما يلي:

1_ مرحلة ما قبل المشروع الاستثماري:

تعتبر هذه المرحلة من أهم المراحل لدورة المشروع الاستثماري نظراً لأهمية النتائج التي تنجم عنها .

تتعرف خلال هذه المرحلة على مختلف مميزات المشروع (تأثير المشروع على الاقتصاد الوطني) ، القيمة الإجمالية للمشروع بالعملة المحلية و العملة الصعبة ... الخ، وتمر هذه المرحلة بمجموعة من المراحل الجزئية و التي نذكرها فيما يلي:

أولاً: مرحلة التحضير.

تبدأ هذه المرحلة، بالتعرف على أفكار المستثمر المتضمنة في مشروعه و التي تترجم و تعكس احتياجات أو وفرة الموارد الطبيعية، كما يمكن أن تصدر هذه الأفكار من النتائج المحصل عليها. في

1- محمد محمود العجلوني ، سعيد سامي الحلاق ، << دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات >> ، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، الطبعة العربية ، 2013 ، 23-20/

مخبر البحث، حيث تتضح أهمية استخدام الموارد البشرية، و المالية، و الطبيعية و ذلك بعدما تتحدد فكرة المشروع و تظهر جليا للفرز الأولي.

أ_ التعرف على أفكار المشروع :

الغرض منها هو البحث و فرز فرص الاستثمار، أو البحث عن الأفكار ذات الأولوية اللازمة لتنمية المؤسسة.

و الأبعاد المطروحة لتغطية أفكار المشروع هي كالاتي _ الموارد الطبيعية، توفير عوامل الإنتاج و عدة عوامل أخرى.

ب_ دراسة ما قبل الاستثمار:

بعد تحديد أفكار المشروع الاستثماري يجب اللجوء إلى دراسة أولية من اجل تحليل شرعية الفكرة و مصداقيتها و تقرير إذا كان من الأفضل التقدم في الانجاز .

هذه الدراسة تعطي فكرة أولية.على أسعار ، وحجم السوق و تكاليف الاستثمار ، تكاليف الإنتاج ، و التحليل المالية لأرباح الشركة، و مر دودية المشروع على الاقتصاد الوطني.

ج_ دراسة الفعالية :

الهدف من هذه الدراسة هو مقارنة و دراسة العوامل و تفصيل المتغيرات المنتقاة في دراسة ما قبل الفعالية، باستعمال كل المعلومات التقنية، الاقتصادية و المالية و التنظيمية الضرورية في القرار النهائي. و تتضمن هذه الدراسة على الخصوص ما يلي :

_ تحليل جل المشاكل التقنية التي تطرح ضد الانجاز كتحويل كل ما يتعلق بالمادة الأولية.

_ دراسة مالية خاصة بالمشروع يتم فيها تحليل التكاليف، دراسة السوق و الشروط التجارية.

_ دراسة مردودية المشروع من وجهة نظر المؤسسة.

_ دراسة المردودية الاقتصادية للمشروع من وجهة نظر الاقتصاد الوطني .

_ دراسة قانونية و إدارية و ضريبية لشروط انجاز المشروع .

ثانيا: مرحلة التقييم

تتضمن هذه المرحلة على الخصوص حصر للمعلومات و البيانات الخاصة بإقرار قابلية المشروع للانجاز حسب الاهتمامات التالية :

_ الاهتمامات المالية الخاصة بأهداف المؤسسة .

_ الاهتمامات الاقتصادية الخاصة بتقييم مزايا كلف المشروع من الأهداف الوطنية.

و تتضمن هذه المرحلة جمع المعلومات و إعداد البيانات و التحاليل الخاصة بالعناصر الأساسية التي يبني عليها المشروع الاستثماري وهي:

_ حصر الأهداف الداعية لإنشاء المشروع .

_ حصر الأطراف المعنية بحياة المشروع من المنتجين و المستهلكين .

كما تتضمن تحليل لعلاقة السوق بالمجتمع و المتمثل في:

_ تقييم الطلب الحالي و المستقبلي على منتجات المشروع، في الداخل و الخارج، وذلك بحصر المعلومات على النوعيات الموجودة من الموارد المستعملة، و كيفية استعمالها و الأسعار و الكميات المنتجة و الطلب المنتظر.

كما تتضمن دراسة تقنية المشروع و تحتوي على ما يلي :

_ موقع المشروع بتحديد الظروف الطبيعية .

_ تكنولوجيا الإنتاج المتضمنة في مجمل التجهيزات الرامية للحصول على الطاقة المنتجة.

كما تتضمن هذه المرحلة التقييم المالي للمشروع، وهي تتم بإعداد البيانات الخاصة بالإيرادات و النفقات و التمويل و قياس ربحية المشروع بالمعايير المختارة، و التي تتناسب دالة المنفعة للمستثمرين.

و التقييم الاقتصادي للمشروع ، وهو يهتم بمدى و نوعية تأثير المشروع على أهداف الدولة بعيدة المدى و المتوسطة .

2_ مرحلة الاستثمار:

في هذه المرحلة يتم تجسيد دراسات المشروع المتعلقة بانجازه المادي التي تسبق بداية استغلاله و تبدأ هذه المرحلة بانجاز قرار المشروع في الاستثمار ، وفي هذه المرحلة يمكن التمييز بين مرحلتين:

_ مرحلة التخطيط و المفاوضات.

_ مرحلة الانجاز .

أ- **مرحلة التخطيط:**

و هي مرحلة أولية ، ممتدة على طول مرحلة الاستثمار و له أهمية بالغة خاصة عند بلوغ الاستثمار مستوى متقدم من الانجاز.

إن عملية تنفيذ المشروع، هي المرحلة التي تشمل على عدد كبير من المتدخلين و المتعاملين ذوي إشكاليات مختلفة تهدف إلى تحقيق نفس العمل.

ب- **مرحلة المفاوضات:**

التفاوض و إمضاء العقود يعرفنا بالالتزامات المتعلقة بالتحويل للمشروع و اكتساب التكنولوجيا و نوعية المواد الأولية و التجهيزات.

ج- **مرحلة الانجاز :**

تعتبر آخر خطوة لمرحلة الاستثمار و تتضمن كل الخطوات التي تؤدي إلى التجسيد الفعلي المادي للمشروع .

و تتطلب هذه المرحلة عملاً متناسقاً و متزامناً بين مختلف النشاطات التي تسمح بالتنفيذ الفعلي و الانطلاق في الأعمال.

3_ **مرحلة الاستغلال:**

و تتضمن هذه المرحلة ثلاث مراحل هي: _ انطلاق الأعمال، _ الاستغلال، _ الصيانة.

و فيها تتجسد المراحل السابقة، و فيها كذلك عملية تنفيذ الشرط الأساسي لنجاح المشروع، و فيها تظهر المشاكل المنتظرة و المتوقعة من سوء دراسة دراسة المشروع .

المبحث الثاني : قرار الاستثمار

إن عملية اتخاذ القرار الاستثمار تعد أمراً حاسماً و هاماً في حياة المؤسسة الاقتصادية تتطلب التخطيط لها و ذلك بإعداد خطة طويلة الأجل تراعي ترتيب مصادر التمويل المختلفة و تضمن توافرها دائماً وقت الحاجة إليها مع تطور عمر المشروع الاستثماري على أن يؤدي ذلك في النهاية إلى تعظيم حقوق الملاك و المساهمين .

المطلب الأول : مفهوم قرار الاستثمار

_ قرار الاستثمار هو القرار الذي يهدف إلى تحديد مبلغ الأموال التي تستثمر، وكذا اختيار نوع الأصول التي تكون موضوع هذه الاستثمارات و يترتب عن قرار الاستثمار أخطار على المؤسسة أو المستثمر ليس أن الآثار المستقبلية للمشاريع الاستثمارية لا تكون معروفة بدقة (1).

_ قرار الاستثمار هو القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من الأموال في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق ربح في المستقبل و يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر.

_ و يرى آخر بأن قرار الاستثمار يتضمن ارتباط مالي ضخم (فترة زمنية طويلة بقصد الحصول على عائد في المستقبل (2).

المطلب الثاني : مراحل اتخاذ قرار الاستثمار و دراسة المشروع الاستثماري :

الفرع الأول : مراحل اتخاذ قرار الاستثمار :

هناك أربعة مراحل أساسية لاتخاذ قرار الاستثمار و هي: (3)

1- مليكة زغيب ، الياس بوجعادة ، << دراسة اسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية >>

تاريخ التصفح 2012/04/15 : www.ifpedia.com/arab/wp-content/uploads

2- عبد العال هاشم ابو خشبة : << مفاهيم و خصائص القرارات الاستثمارية و العوامل المؤثرة فيه >> ، تاريخ التصفح 2012/04/12 .

www.sharquacademy.com/index.php

3- منصورى الزين ، مرجع سبق ذكره ، ص 66 67

1_ **تحديد نوعية الاستثمار:** حيث يتطلب المشروع في اتخاذ قرار الاستثمار طويل الأجل أن تقوم الشركة بتجميع البيانات الخاصة بالاستثمارات المتاحة، و تحليلها ووضع البدائل المختلفة لاختيار أفضلها ، ثم اختيار بدائل التنفيذ و التمويل الاقتصادية و المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل المحتملة التنفيذ هي بصفة عامة إما: استثمارات جديدة و إما استثمارات توسعية، و إما استثمارات تتعلق بالإحلال و التجديد.

2_ **تحديد البدائل الممكنة:** قد تتعدد البدائل المتاحة للمستثمر و في هذه الحالة يجب تحديد مزايا و عيوب كل بديل (عائد و تكلفة) تمهيدا للاختيار، وفي حالات أخرى تنحصر الاختيارات في بديل واحد، وهنا يتم تحديد التكلفة، و العائد له لاتخاذ قرار القبول أو الرفض.

3_ **تحديد مزايا و عيوب كل بديل:** يتم ذلك بإتباع طرق تقييم موضوعية تعطى عند تطبيقها على كل بديل نتائج رقمية تعبر عن النتيجة النهائية للمقابلة بين التكلفة و العائد المرتبطة بالبديل المطروح.

4_ **اتخاذ القرار الاستثماري:** يتم ذلك من خلال نتائج المرحلة السابقة و ذلك بإقرار البديل الذي ينتج عنه أفضل نتائج رقمية.

يظهر مما سبق أن عملية الإنفاق الاستثماري تتطلب تحديد حجم و نوعية الاستثمار المزمع تنفيذه، ومن ثم تقييم مدى جدواه المالية و الاقتصادية و يلزم ذلك اتخاذ الخطوات التالية بمجرد تحديد المشروع و قبل الموافقة على تنفيذه:

_ تحديد حجم التكاليف الاستثمارية اللازمة لتنفيذ المشروع المقترح.

_ تقدير التدفقات النقدية المستقبلية للمشروع و تحديد القيمة المتبقية له بحلول نهاية عمره الاقتصادي .

_ تقدير و حساب حجم المخاطر المرتبطة بتحقق التدفقات النقدية المتوقعة دون حدوث انحرافات تؤثر على جدواه المالية و الاقتصادية .

_ بناء على تقديرات المخاطر المرتبطة بالتنفيذ، تتولى الإدارة حساب تكلفة التمويل للمشروع و التي تمثل أساسا حسابات القيمة الحالية.

_ استخدام إحدى وسائل تقييم المشروعات تمهيدا لاتخاذ القرار إما بالقبول أو الرفض.

الفرع الثاني : دراسة المشروع الاستثماري :

تتم دراسة المشروع الاستثماري كالتالي :

1_ الدراسة الفنية للمشروع الاستثماري⁽¹⁾

للتحليل الفني أهمية كبرى أثناء اتخاذ القرار النهائي بالقيام أو عدم القيام بالمشروع ، و لا شك انه يعتبر جزءا أساسيا من خطة الأعمال ، فهو يوفر الفرص لفحص الآثار المتوقعة للبدائل الفنية المختلفة على مستوى العمالة و متطلبات البنية الأساسية و الصناعات الأخرى و ميزان المدفوعات و السمعة ، و تتوقف درجة التعمق و كمية الجهود المبذول و التفاصيل على حجم المشروع ، ودرجة التقدم التكنولوجي في السلعة و كذلك مدى تعقدهما ، وعلى البدائل الفنية و درجة الدقة المرغوب فيها في تقديرات التكلفة.

القائم بالدراسة من إعداد تصوير نهائي لنتائج الدراسة الفنية و أهمها :

1_ تقدير حجم المشروع ، أو الطاقة الإنتاجية للمشروع :

يتم تحديد حجم الإنتاج الممكن على ضوء البيانات المتجمعة عن الفجوة التسويقية ، ويتم تحديد الطاقة الإنتاجية للمشروع على أساس أخرى ، مثل مراعاة الأحجام الاقتصادية المتعارف عليها لمثل نفس النوع من المشروع ، و من بين الأمور الهامة عند تحديد حجم المشروع الذي تدرس جدواه ، وضع أحجام متفاوتة لتوفير المرونة الكافية للمشروع و لدراسة اثر زيادة أو خفض الإنتاج على إجمالي التكاليف و بالتالي تكلفة الوحدة .

و هناك عدة عوامل أخرى تؤثر على تحديد حجم المشروع و كذلك حجم التمويل المتاح.

2_ اختيار موقع المشروع :

يعتبر اختيار موقع المشروع من الموضوعات الهامة ذات التأثير المباشر على نجاحه من عدمه، و يتم اختيار موقع المشروع على مرحلتين هما:

_ المرحلة الأولى: اختيار الموقع العام للمشروع

و يتم فيها تحديد المنطقة العامة التي يراد إنشاء المشروع فيها، و قد تكون هذه المنطقة قطاعا جغرافيا أو محافظة أو مدينة... الخن و يكون لتكلفة النقل وزن كبير في المفاضلة بين المشاريع ، إضافة إلى عوامل أخرى هامة كقرب السوق من المشروع ، وتوافر القوى العاملة الماهرة و غير الماهرة بالنسبة لموقع المشروع ، و الكثافة السكانية ، إضافة إلى الحوافز الاقتصادية و التشريعات القانونية ، و توافر الموارد الأولية في منطقة المشروع.

_ المرحلة الثانية : اختيار الموقع المحدد للمشروع .

يتم في هذه المرحلة تحديد المشروع داخل المنطقة الجغرافية المختارة، و يتوقف هذا الاختيار على عدة عوامل من بينها أماكن الإقامة للعمال و الموظفين و مدى توافر خدمات الحياة اليومية مثل المواصلات.

3_ تقدير تكاليف الأراضي و المباني: (1)

في حالة شراء مبنى أو ارض يجب معرفة ثمنه ، وكذلك تكاليف التحسينات و التعديلات التي ستجرى عليه ، وكل المصاريف الأخرى المتعلقة بالأرض و المباني المستأجرة.

4_ تحديد نوع الإنتاج و العمليات الإنتاجية:

و يقصد بذلك الأنشطة الإنتاجية التي تستخدم لتحويل المدخلات إلى مخرجات ، فانه يجب تحديد هذه الطرق و إجراء المفاضلة بينها، و اختيار الأنسب منها مع ملاحظة أن الاختيار الأمثل لطرق الصنع يخضع إلى حد كبير من العوامل الفنية في الصناعة و يتم تحديد العمليات الإنتاجية لمعرفة التكاليف الاستثمارية و التشغيلية .

5_ اختيار الآلات و معدات الإنتاج :

عند اختيار نوعية معينة من المعدات الإنتاجية يجب دراسة مدى ملاءمتها للبيئة و ظروفها المختلفة، وعند الاختيار و المفاضلة بين البدائل المختلفة من الآلات و المعدات يجب أن يكون على أسس و معايير .

1 - سلفاوي بدر ، فعالية سياسة التمويل في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ،

6_ التخطيط الداخلي للمشروع :

إن من أهم القرارات التي تتخذها إدارة المشروع و التي لها اثر حاسم على الكفاءة الإنتاجية للمشروع ، سواء في الأمد القصير أو الأمد الطويل ، هو اختيار موقع المشروع ، و تجهيزه بالمعدات و الآلات ، ووضع كل منها في المكان الملائم ، و لا شك أن تضمين المشروع أو التخطيط له يتأثر بنوع الصناعة و سياسات الإنتاج و ظروف التشغيل.

7_ تقدير احتياجات المشروع في الموارد و الخدمات :

حيث انه لا بد من تقدير الكميات المطلوبة من المواد و الخدمات اللازمة للإنتاج و تكلفتها، و يتم ذلك من خلال تحديد المواد المباشرة الداخلة في الإنتاج من المواد الأولية و الخدمات، وتحديد مواصفات هذه المواد و تقدير الكمية المطلوبة من المواد و تقدير أسعارها.

8_ تقدير احتياجات المشروع من الأفراد :

بمعنى عدد الأفراد و نوعيتهم في فترة التأسيس أو الإنشاء الأولي، و في فترة التشغيل الفعلي للمشروع.

بعد جمع المعلومات و تحليل البيانات التي تتم الحصول عليها من الدراسة الفنية و نتائج هذه الدراسة تسهل مهمة القائمين بالدراسة المالية و الاقتصادية و الاجتماعية.

2_ الدراسة الاقتصادية للمشروع :

تعتمد الدراسة الاقتصادية على دراسة السوق و المنتج .

1_ دراسة السوق : إن مفهوم السوق دائماً مرتبط مع مفهوم التبادل مع المنفعة المتبادلة ، وهدف المستثمر هنا الأخذ بعين الاعتبار تحديد العلاقة بين الكمية و السعر و الذي هو الأساس ليس مقدراً ماهية حجم الإنتاج القادر على تصوره و تدفقه إلى السوق مستخدماً بذلك اعلي درجات الإدارة و الفعالية لتحقيق الأرباح⁽¹⁾.

وتتطلب دراسة السوق تجميع و تحليل بيانات عن السوق الذي سيقدم إليه المنتج ن وذلك بغرض تعريف و تحديد حجم السوق و تعتبر الدراسة المتعلقة بالتنبؤ بالطلب على منتجات المشروع من أهم هذه الدراسات لأنه يترتب على تقدير حجم الطلب تحديد حجم المخرجات المتوقعة و بالتبعية حجم الإنتاج المطلوب، و يتوقف استخدام أسلوب معين لتقدير حجم الطلب على طبيعة السلعة و حجم الأموال المخصصة لهذا الغرض ، هذا بجانب الوقت المحدد و الثقة المطلوبة لإجراء مثل هذه الدراسة ، كما تشمل دراسة الجدوى التسويقية ، تحديد حجم المعروض من المنتجات المماثلة أو البديلة لمنتجات المشروع التي تدرس جدواه ووضوح تقديرات لهذا المعروض سواء المنتج محليا ، أو المستورد منه (1).

ب_ دراسة المنتج :

إن التحليل المقام على المنتج يهدف إلى معرفة خصائصه فيما كان منتوجا عاديا أو ذو أولية استهلاك من طرف المستهلكين كما انه يمكن أن يكون منتج استبدال ، أي إمكانية استبداله بمنتج آخر ، و على المؤسسات المالية بتحديد الحالات الإستراتيجية التي تكون فيها المؤسسات في إطار المنافسة في السوق و في الغالب توجد حالتين :

_ الحالة الاحتكارية: حيث المنافسة قليلة في السوق ، و يبقى الخطر في حالة دخول منافسين جدد يقدمون منتوجا تكنولوجيا بديلا بأقل تكلفة .

_ الحالة غير الاحتكارية : و هي الحالة التي تتمتع فيها المنتجات بحالة احتكار فعلي لوجود منتجات بديلة ، فعلى المؤسسات خلق شبكات توزيع قوية تعمل على إقلاع حصص السوق .

3_ الدراسة المالية للمشروع :

تعتبر الدراسة المالية مهمة جدا للمشروع الاستثماري، فهي تساعد على الخيار الأفضل للمشروع من حيث التمويل، كما أنها تساعد على اتخاذ القرارات المالية المختلفة ن كما أنها تعتبر أداة لتشخيص الحالة المالية للمشروع ن و تشمل الدراسة المالية على: (2).

أ_ **التقديرات المالية** : من خلال رقم الأعمال التقديري يقوم المسؤول المالي بتقدير حجم الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال ، ماهي الاحتياجات الناتجة عن النشاطات الأساسية و المتمثلة في آجال

1 - عقيل جاسم عبد الله ، مدخل في تقييم المشروعات ، دار المكتبة العائد للنشر ، ط1 1999 50.

2- الياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، مرجع سابق ، ص (259-260)

العملاء ، آجال المخزون، آجال الموردين ، و بناء على الاحتياج في رأس المال الضروري للعمليات الأساسية للنشاط .

وبعد تحديد الاحتياجات التمويلية الضرورية تأتي مرحلة البحث عن مصادر التمويل و المتمثلة في الاستدانة المتوسطة و طويلة الأجل من البنوك و الإعانات المقدمة من طرف الدولة ، إضافة إلى فتح رأس مال للمساهمة من طرف مختلف المتعاملين .

ب_ البحث عن مصادر التمويل : تعد هذه الخطوة التحدي الأهم لإنشاء المشروع أو إنشاء المؤسسة ، لما تحمله مصادر التمويل من أهمية بالغة في أي نشاط اقتصادي ، و عليه فتحديد الاحتياجات المالية و البحث عن مصادر التمويل يعد الأساس لإرساء قواعد المشروع أو إنشاء المؤسسة ... (1).

المطلب الثالث : تقييم المشاريع الاستثمارية

تشتق القيمة الاقتصادية للمشروع الاستثماري من تأثيره على التدفقات النقدية للمشروع ، وعلى ذلك يجب قبل تقسيم المشروع الاستثماري أن يتم تقدير جميع التدفقات النقدية التي سوف تنتج عن قبوله .

أولا : مرحلة التقييم الاقتصادي للمشاريع (في ظل ظروف التأكد) :

تتضمن هذه المرحلة القيام بعمليات خصم لإيجاد القيمة الحاضرة للقيم النقدية لصافي التدفق النقدي في كل عام ، و ذلك لإيجاد التجانس الزمني بين هذه القيم و بعضها البعض حتى يمكن مقارنتها مقارنة سليمة ثم تلخيصها في معلومة واحدة ، تسمى (صافي القيمة الحالية للمشروع) ، تسهل لنا تقييم المشروع في حد ذاته، كما تمكننا من مفاضلة المشروع بغيره من البدائل.

_ طرق تقييم المشاريع الاستثمارية :

تستخدم الشركات العديد من الطرق لتقييم مشاريعها الاستثمارية ، و بعض هذه الطرق تتجاهل قيمة الوقت بالنسبة للنقود تماما ، بينما البعض الآخر يتضمن تعديلات الوقت للتدفقات النقدية .

_ توجد مجموعة من الاعتبارات يجب مراعاتها قبل البدء في عملية التقييم:

(1) يفترض أن المشاريع الاستثمارية عديمة المخاطرة تماما .

(2) يجب تقييم المشاريع الاستثمارية على أساس صافي المنافع النقدية (صافي التدفقات النقدية) بعد الضريبة.

(3) إن النفقات الاستثمارية تتم في بداية السنة الأولى للمشروع ، كما تتحقق العائدات و المنافع في نهاية كل سنة ن وكل مشروع استثماري يكون ذات طبيعة تقليدية بمعنى انه توجد فترة واحدة أو أكثر للإنفاق الاستثماري تتبع بفترة واحدة أو أكثر من العائدات النقدية الموجبة ، أما المشاريع غير التقليدية التي تتداخل فيها فترة الإنفاق الاستثماري مع فترات التدفقات النقدية الموجبة فليس هذا مجالها .

أ_ الطرق غير المعدلة بالوقت :

1_ فترة الاسترداد: تعد هذه الطريقة احد الطرق البسيطة التي غالبا ما تستخدم لقياس القيمة الاقتصادية لمشروع استثماري معين، وتعرف فترة الاسترداد على أنها طول الوقت المطلوب لاسترداد الأموال التي يتم استثمارها في المشروع الاستثماري.

إذا كان صافي التدفقات النقدية السنوية بعد الضريبة للمشروع ثابتا خلال عمر المشروع ، فإنه يمكنه استخدام المعادلة الآتية لتحديد فترة الاسترداد :

فترة الاسترداد = $\frac{\text{الإنفاق المبدئي على المشروع}}{\text{صافي التدفقات النقدية السنوية الضريبية}}$

صافي التدفقات النقدية السنوية الضريبية

_ أما إذا كان صافي التدفقات النقدية السنوية بعد الضريبة ليس ثابتا من سنة لأخرى ، فإن فترة الاسترداد يتم تحديدها بتجميع صافي التدفقات النقدية في سنوات متلاحقة ، حتى يتساوى الإجمالي مع الإنفاق المبدئي للمشروع الاستثماري .

تستخدم هذه الطريقة في اتخاذ القرارات الاستثمارية عندما تعطي الشركة اهتماما اكبر للسيولة النقدية مفضلة إياها على الربحية الخاصة بالمشاريع الاستثمارية ، كما تستخدم أيضا عندما تكون المخاطر المرتبطة بالمشاريع الاستثمارية عالية ، فكلما طال الوقت المطلوب لاسترداد الإنفاق المبدئي ، كلما زاد الخطر المتعلق بالمشروع في معظم الأحيان ، ومن ثم نرى الإدارة تقليل المخاطرة باختيار المشاريع على أساس فترات استرداد قصيرة ، وعلى أي حال فإن اتخاذ قرار استثماري يعتمد على فترة الاسترداد وحدها يكون غير ملائم ، حيث ا ناي مشروع استثماري يجب إلا يوافق عليه إلا إذا كان يتوقع أن يكون مربحا

ن و بما أن هذه الطريقة لا تهتم بالربحية فإن الأمر يتطلب من متخذي القرارات استخدامها مع إحدى الطرق الأخرى التي تأخذ في الحسبان الربحية بطريقة ما .

ب_ الطرق المعدلة بالوقت :

تمتاز هذه الطريقة بأنها تركز على القيمة الزمنية للنقود ومن أهمها صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي ودليل الربحية، معدل العائد الداخلي و دليل الربحية.

1_ **صافي القيمة الحالية :** تتضمن طريقة صافي القيمة الحالية تعديل الوقت لجميع التدفقات النقدية باستخدام معدل العائد المطلوب بواسطة الإدارة على المشاريع الاستثمارية الجديدة (أي تكلفة رأس المال).

و يتخذ القرار بناء على رقم صافي القيمة الحالية ، الناتج ، ونتبع الخطوات الآتية لتحديد صافي القيمة الحالية.

1_ اختيار معدل مناسب للفائدة (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال).

2_ حساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية المتوقعة من المشروع.

3_ حساب القيمة الحالية للنفقات الاستثمارية النقدية المطلوبة بواسطة المشروع إذا كانت قد تمت جميعها في بداية الفترة الأولى فإنه من الطبيعي أن تكون القيمة الحالية مساوية للمبلغ الفعلي المنفق.

_ يمكن التعبير عن صافي القيمة الحالية بالصيغة الرياضية الآتية :

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{AT}{(1-i)^t}$$

حيث:

AT: صافي التدفقات النقدية للمشروع في السنوات من صفر إلى N و عادة تمثل التدفقات النقدية في الفترة صفر الكلفة الاستثمارية للمشروع، وتكون بإشارة سالبة لأنها تدفقات خارجة.

I: معدل العائد المفترض كحد أدنى في المشروع ، و يعبر عن تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار.

_ وفقا لهذه الطريقة، يعتبر المشروع مقبولاً مبدئياً إذا كان صافي القيمة الحالية أكبر من الصفر ، و يمكن المفاضلة بين عدة مشاريع مقبولة مبدئياً بإيجاد نسبة صافي القيمة الحالية (الفائض بعد استرجاع

كلفة المشروع ن و الحصول على معدل العائد المطلوب) إلى القيمة الاستثمارية لكل مشروع ، ثم ترتيب المشاريع تنازليا وفق النسبة المحتسبة ثم : اختيار المشاريع ذات النسبة الأكبر ، وتسمى هذه الطريقة ب معامل صافي القيمة الحالية (NPV_F)

NET PRESENT VALUE_FACTOR

تكون القاعدة فيما يتعلق بالمشاريع الاستثمارية المستقلة قبول جميع المشاريع التي تكون صافي قيمتها الحالية المتوقعة موجبة و رفض المشاريع الأخرى.

(2) **معدل العائد الداخلي** : تستخدم هذه الطريقة مفاهيم القيمة الحالية لإيجاد معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية لصافي التدفقات السنوية بعد الضريبة المستقبلية مساوية للإنفاق المبدئي في المشروع الاستثماري ، هذا المعدل يمكن إيجاده بواسطة التجربة و الخطأ و ذلك بإتباع الخطوات الآتية:

1_ يتم اختيار معدل خصم عشوائي و تستخدم جداول القيمة الحالية لحساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية على أساس هذا المعدل.

2_ يحسب الفرق بين مجموع القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية للمشروع و الإنفاق المبدئي فيه، إذا كان الفرق بين الإنفاق المبدئي ومجموع القيم الحالية صفرا أو قريبا من الصفر ، يكون معدل الخصم الذي تم اختياره هو معدل العائد الداخلي للمشروع ، أو رقما موجبا ، تعاد الخطوات السابقة باختيار معدل خصم أعلى من المعدل الذي تم اختياره من قبل، أو رقما سالبا ، تعاد الخطوات السابقة باختيار معدل خصم اقل من المعدل الذي تم اختياره من قبل.

تستمر هذه المقارنة حتى تتم المساواة بين مجموع القيم الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية و الاتفاق المبدئي في المشروع الاستثماري ، و يشار إلى معدل الخصم بمعدل العائد على الاستثمار في المشروع.

كبديل فان معدل العائد الداخلي يكون هو معدل الخصم الذي يجبر صافي القيمة الحالية للمشروع على أن تساوي الصفر ومن ثم فان الإجراء يكون إيجاد معدل العائد الداخلي من خلال التجربة و الخطأ باستخدام الصيغة الآتية :

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{AT}{(1-i)t} = 0$$

حيث r : هو معدل العائد الداخلي و هو المجهول سلفا.

_ وفقا لهذه الطريقة يعتبر المشروع مقبولا ، و يمكن المفاضلة بين عدة مشاريع مقبولة مبدئي ، ترتيبها تنازليا وفقا لمعدل العائد الداخلي لكل منها، ثم اختيار أفضلها ، وعندما تساوي القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية السنوية بعد الضريبة الاتفاق المبدئي فان صافي القيمة الحالية سوف يكون صفرا .

_ قبول جميع المشاريع الاستثمارية المستقلة التي تكون ذات معدل عائد داخلي اكبر من معدل العائد المطلوب (تكلفة رأس المال).

أما إذا كانت المشاريع الاستثمارية مانعة بالتبادل فانه يجب قبول المشروع ذو أعلى معدل داخلي إذا كان أعلى من معدل العائد المطلوب.

3_ دليل الربحية : يشار إلى هذه الطريقة في بعض الأحيان >> بنسبة العائد و التكلفة<<، وتوجد عدة صور لدليل الربحية و لكي الصورة الأكثر استخداما هي :

$$\frac{\text{القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية}}{\text{الربحية}} = \text{الإنفاق المبدئي في المشروع}$$

_ سوف ينتج دليل الربحية ، رقم اكبر من واحد للمشاريع الاستثمارية التي لها صافي قيمة الحالية موجبة، ورقم اصغر من واحد للمشاريع ذات صافي قيمة الحالية سالبة ، وتكون قواعد القرار عند استخدام دليل الربحية كما يلي :

_ قبول جميع المشاريع الاستثمارية المستقلة ذات دليل ربحية اكبر من واحد ، ورفض المشاريع ذات دليل ربحية اصغر من واحد.

_ قبول المشروع المانع بالتبادل ذو دليل ربحية اكبر من واحد ، ورفض باقي المشاريع المانعة بالتبادل الأخرى .

ثانيا : تقييم المشاريع في ظروف عدم التأكد :

1- تحليل المخاطر :

إن تحليل المخاطر مهم في دراسة المشاريع , نظرا للطبيعة طويلة الاجل لهذه المشاريع , و لكونها تتطلب استثمار مبالغ طائلة , فكلما كانت خطورة المشروع أكبر كلما وجب أن يزيد معدل العائد عليه للتعويض عن الخطورة , وهناك ثلاثة أنواع من المخاطر هي :

أ- مخاطر المشروع لوحده :

أهم الطرق لقياس هذه المخاطر هي :

1- تحليل الحساسية :

و هذا التحليل هو أسلوب لمعرفة كيفية تأثرها في القيمة الحالية NPV أو ربحية المشروع بتغيير الافتراضات حول أحد عناصر المشروع بثبات العناصر الأخرى (مثل تغيير نسبة الطاقة الإنتاجية المستغلة , أو تغيير سعر الإنتاج , أو الحياة الاقتصادية للمشروع).

أو بعبارة أخرى يسعى تحليل الحساسية إلى تحديد العنصر أو العناصر ذات التأثير الحاسم في ربحية المشروع لكي تتم دراسته ووضع الافتراضات حوله بدقة أكبر , و عادة ما يتم تغيير عناصر المشروع الأساسية بنسب معينة و دراسة تأثير ذلك على ربحية المشروع .

هناك برامج كومبيوتر خاصة لإجراء هذا التحليل مثل برنامج EXCEL, و عادة ترسم النتائج , فكلما كان انحدار الرسم أعلى كلما كانت الحساسية و الخطورة أكبر .

2- تحليل السيناريوهات :

بالإضافة إلى تحليل حساسية ربحية المشروع لكل عنصر من عناصر المشروع على حدى , فإنه قد تؤخذ قيم محتملة لمجموعة من العناصر مرة واحدة و تسمى سيناريو .

عادة ما يكون هناك ثلاثة سيناريوهات : متماثل - معتدل - متشائم أو ازدهار - عادي - كساد .

3- نماذج مونت كارلو للمحاكاة :

وهي تربط التوزيعات التكرارية للعناصر الرئيسية للمشروع مع بعضها و تتطلب كمبيوتر و برنامج جاهز مناسب .

إن الكمبيوتر سيختار بشكل متكرر قيم عشوائية لكل من المتغيرات التي يكتنف مستقبلها عدم اليقين و يضعها ضمن توزيع احتمالي معين لكي ينتج (معرفة العوامل الثابتة) توزيع احتمالي مستمر

لقيم صافي القيمة الحالية NPV ، و هذا الاسلوب هو أكثر شمولية من أسلوب السيناريوهات لأنه يأخذ بالاعتبار عدد لانتهائي من الاحتمالات .

ب- مخاطر المشروع داخل الشركة :

يمكن قياس هذه الخطورة عن طريق حساب معامل الارتباط بين التدفقات النقدية للمشروع و بين التدفقات النقدية للشركة ككل ، فكلما إزداد معامل الارتباط الموجب هذا ، كلما إزدادت خطورة المشروع داخل الشركة . أما إذا كان معامل الارتباط صغيرا أو سالبا ، فإن خطورة المشروع داخل الشركة تكون قليلة . إن المشروع قد يكون عالي الخطورة لوحده و لكنه قليل الخطورة داخل الشركة .

ج- مخاطر السوق :

نقاس بمقياس شائع اسمه BETA و هذا المقياس يستعمل عادة لتقدير كلفة رأس المال المناسبة للمشروع ، فالعائد المطلوب على أسهم الشركة KS يساوي المعدل خالي الخطورة Krf (مثل سعر الفائدة على السندات الحكومية) زائد مكافأة الخطورة (Km-Krf) مضروبة في B للشركة :

$$B \times KS = KRF + (Km - Krf)$$

حيث Km : هو عائد السوق على السهم ، و هو أعلى من Ks اذا كان سعر السهم في السوق يقل عن القيمة الإسمية .

إن قبول أي مشروع في الميزانية الرأسمالية للشركة قد يعرض BETA الكلية للمشروع للارتفاع أو الانخفاض مما يسبب تغيير في معدل العائد المطلوب عن السهم . (1)

إذا كان معامل Beta لكل مشروع يمكن تقديره ، فإن كلفة رأس المال للمشروع يمكن ايجاده كالتالي :

$$KS = KRF + (Km - Krf)B$$

إن ارتفاع BETA للمشروع ، أي ارتفاع خطورة السوق ، يزيد من كلفة رأس المال للمشروع و العكس صحيح .

المطلب الرابع : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

إن عملية المفاضلة بين المشاريع لابد أن تستند على معايير علمية دقيقة وذلك من أجل مايلي :

1. تجاوز المخاطر .
 2. إيجاد مستوى من الأمان للأموال المستثمرة .
 3. أن المعايير المستخدمة لقياس هدف معين قد لا يتناسب لقياس هدف آخر .
 4. المعايير التي تستخدم لتقييم المشاريع العامة قد تكون غير مناسبة لتقييم المشاريع الخاصة .
 5. هناك معايير تستخدم لقياس الربحية التجارية تتعلق بالمشاريع الخاصة وهناك معايير تستخدم لقياس الربحية القومية تتعلق بالمشاريع العامة .
 6. هناك معايير تستخدم في ظل ظروف عدم التأكد .
- أهم نقاط الاختلاف بين معايير الربحية التجارية ومعايير الربحية القومية .

1. عند تقييم المشاريع ووفقا لمعايير الربحية التجارية نأخذ بعين الاعتبار الأهداف التي تساعد على تعظيم الأرباح وهذه وجهة نظر القطاع الخاص .
2. عند استخدام معيار الربحية التجارية ، يتم التركيز على عناصر التكاليف والايرادات المباشرة على مستوى المشروع ، بينما في معيار الربحية القومية يدرس أثر المشروع على :
_ نمو الدخل القومي وتوزيعه .

_ الاستخدام .

_ ميزان المدفوعات .

_ تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة .

_ تحقيق التشابك الصناعي .

_ تهيئة القوى العاملة المؤهلة .

3. في معيار الربحية التجارية يتم التركيز على قياس الآثار المباشرة للمشروع والتي تتمثل في منافع المشروع وتكاليفه ، أما معيار الربحية القومية يتم التركيز على قياس الآثار المباشرة وغير المباشرة .

4. عند استخدام معيار الربحية التجارية يتم الاعتماد على الأسعار الجارية في السوق في تقدير التكاليف و العوائد المباشرة ، أما عند استخدام معايير الربحية القومية فإنه يتم الاعتماد على الأسعار التخطيطية أو أسعار الظل .

5. عند استخدام معيار الربحية التجارية فإنه يتم تجاهل موضوع التشابك الصناعي أما عند استخدام الربحية القومية فإنه يتم الأخذ بمسألة التشابك الصناعي .

6. إن الأساليب المستخدمة لقياس الربحية التجارية تختلف عن الأساليب المستخدمة لقياس الربحية القومية وذلك لاختلاف الأهداف المحددة لكل منها .

المعايير التي يستخدم لقياس الربحية التجارية :

المعايير التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود أي التي تتعامل مع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة دون القيام بخصم ، ومنها معيار فترة الاسترداد والمعدل المتوسط ونقطة التعادل .

المعايير التي تأخذ القيمة الزمنية للنقود بعين الاعتبار ومنها الاعتبار ومنها معيار صناعي القيمة الحالية ، معيار التكلفة : العائد ، معيار معدل العائد الداخلي .

معايير تعتمد على بحوث العمليات أو شبكة المسار أو نظرية القرارات وأنظمة المعلومات وشجرة القرارات ، أسلوب تحليل الحساسية .

المعايير التي تستخدم لقياس الربحية القومية :

إن بعض هذه المعايير جزئية يمكن أن تعكس جانبا أو هدفا معينا والتي منها :

_ معامل رأس المال / الانتاج .

_ معامل النقد الأجنبي .

_ معامل القيمة المضافة / التكاليف الاستثمارية .

_ معامل قيمة مستلزمات الانتاج المستوردة / قيمة الانتاج .

_ معامل قيمة مستلزمات الانتاج المستوردة / قيمة الصادرات .

أما المعايير الكلية والتي يمكن أن تكون بمثابة انعكاس لحركة ومسار الاقتصاد القومي والتي منها :

_ معيار المنافع ، التكاليف .

_ معيار الانتاجية ، الحدية الاجتماعية .

_ معيار معدل العائد الاجتماعي .

_ أسلوب تحليل المنفعة والتكاليف الاجتماعية .

معايير قياس الربحية القومية أو الاجتماعية :

أولاً : مدى مساهمة المشروع في توفير فرص العمل :

يهتم هذا المعيار بمعرفة عدد العمال المحليين الذين سوف يتم تشغيلهم ونسبتهم الى اجمالي العمالة في المشروع ، كما يهتم أيضا بمعرفة متوسط أجر العامل المحلي مقارنة بمتوسط أجور العامل الأجنبي . يتطلب تطبيق هذا المعيار توافر البيانات التالية :

. العدد الاجمالي للعاملين في المشروع .

. عدد العمال المحليين في المشروع .

. عدد العمال الأجانب في المشروع .

. نسبة العمالة المحلية الى اجمالي العاملين في المشروع .

. اجمالي قيمة الأجور المدفوعة للعاملين في المشروع .

. متوسط نصيب العامل المحلي والاجنبي من الأجور الكلية في السنة .

ثانياً : مدى مساهمة المشروع في تكوين القيمة المضافة (الناتج المحلي الاجمالي) :

يقصد بهذا المعيار هو معرفة مدى مساهمة المشروع في تحقيق اضافة الى الدخل القومي ويتم احتساب القيمة المضافة بطريقتين هما :

1 . طريقة عوائد عناصر الانتاج .

2 . طريقة الانتاج والمستلزمات .

ثالثاً : مدى مساهمة المشروع في تحسين وضع ميزان المدفوعات :

يقصد بهذا المعيار معرفة مدى مساهمة المشروع المقترح في التوفير في العملات الصعبة . وعلى هذا الأساس يتم الحكم على مدى مساهمة المشروع في تحسين أو دعم ميزان المدفوعات فإذا كان المشروع مقتصدا في استخدام العملات الصعبة فهذا يعني بأنه سوف يساعد على تحسين ميزان المدفوعات .

رابعا : مدى مساهمة المشروع في زيادة انتاجية العمل على المستوى القومي :

ان معايير انتاجية العمل يعتبر من المعايير التي حازت على اهتمام الكثير من الاقتصاديين وخبراء التنمية والتخطيط لما له من أهمية في زيادة الدخل القومي وتحسين مستوى المعيشة .

تتحقق الزيادة في انتاجية العمل من خلال ما يلي :

. الحصول على المزيد من الانتاج بنفس الكمية السابقة من المدخلات .

. الحصول على نفس الانتاج السابق بكمية أقل من المدخلات .

. الحصول على زيادة في الانتاج بزيادة أقل في المدخلات .

خامسا : الآثار السلبية للمشروع المقترح على البيئة :

إضافة إلى الآثار الايجابية التي يمكن أن يحققها المشروع للاقتصاد أو للمجتمع فإنه في نفس الوقت قد يترك آثار سلبية على البيئة ، حيث أن تلوث البيئة أصبح من المسائل الدولية التي أخذت تحظى بالاهتمام والتي لا بد من أخذها بعين الاعتبار حيث أن هناك بعض المشروعات لبعض الصناعات مثلا الكيماوية أو النسيجية قد تترك أثارا سلبية كبيرة على البيئة ، وقد تنبته الكثير لذلك من الدول في الوقت الحاضر

. معايير أخرى يمكن أن تستخدم لمعرفة مدى مساهمة المشروع في زيادة الربحية الاجتماعية أو القومية :

_ معايير كثافة العوامل (المستخدمات).

_ معايير حجم المشروع .

المبحث الثالث: قرار التمويل

المطلب الأول : مفهومه:

يبحث قرار التمويل في الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة أو المستثمر على الأموال الضرورية للاستثمارات وهذا القرار مرتبط ارتباطا وثيقا بقرار الاستثمار وفيما يلي عرض لبعض تعاريف قرار التمويل :

تعددت التعاريف حول مفهوم قرار التمويل، ومن بينها :

. يعرف قرار التمويل على أنه "القرار الذي يبحث عن الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة على الأموال الضرورية للاستثمارات فهل يجب عليها إصدار أسهم جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة"⁽¹⁾

. أو هو "القرار المتعلق بكيفية اختيار المصادر التي سيتم الحصول منها على الأموال اللازمة للمؤسسة لتمويل استثماراتها "

. كما يعرف أيضا قرار التمويل بأنه "القرارات التي تعن باختيار المزيج المناسب من مصادر التمويل المختلفة والتي تهدف إلى تعظيم ثروة حملة الأسهم وهو ما يطلق عليه الهيكل المالي الأمثل"⁽²⁾

من خلال ما سبق يمكن أن نستنتج أن قرار التمويل هو القرارات المرتبطة بهيكل التمويل .

كما على المسير المالي أيضا أخذ بعين الاعتبار العلاقة التي يجب أن تكون بين القرار الاستثماري وقرار التمويل.

لذا عليه قبل أن يأخذ قرار التمويل وبعد التأكد من الأموال وأيضا التأكد مما يلي:⁽³⁾

. توفيرها في الوقت المناسب .

. توفيرها خلال فترات زمنية مناسبة .

. توفيرها بأقل تكلفة ممكنة.

المطلب الثاني : أهميته والعوامل المحددة في اختياره

أولا : الأهمية :

تواجه المؤسسة بصفة دورية أو مستمرة العديد من الفرص الاستثمارية المتنوعة، سواء في شكل توسع في أصولها الانتاجية الثابتة أو استبدال الأصول المهتلكة منها ، أو احلالها بأخرى لها أكثر

1- زغيبب مليكة و بوجعادة الياش ، مرجع سبق ذكره ، ص : 2.

2 - نور الهدى حنونة لوحة القيادة كأداة الترشيد قرار في المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، جامعة ورقلة - 2012 ، ص21.

3- فضيل العربي عيسى و آخرون ، التأثير الضريبي على مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مجمع صيدال (فرع)المضادات الحيوية) ، مذكرة مقمة ضمن متطلبات نيل شهادة اليسانس ، المركز الجامعي بالمدينة 2006- 2007 16.

مردودية وبذلك يظهر أمامها عدد من سبل الفرص الاستثمارية الأكثر كفاءة من غيره ، بافتراض الموارد اللازمة لتمويله . وتتلخص أهميته فيما يلي:

. دراسة الحاجة المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة طبقا لخطةها الإستراتيجية، وذلك لتحديد الوسائل المالية الضرورية لتغطية هذا النشاط ، والوقت المناسب للحصول عليه.

دراسة الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة، بحيث تعمل على مقارنة الاختيارات الممكنة، واقتراح أحسن مردودية أي أقل تكلفة، أي مراعاة مختلف طرق التمويل والعوامل التي تؤثر فيها .

اختيار أحسن طرق التمويل ، حيث تكون في شكل مزيج بين مختلف المصادر .

. نجد أنه قبل كل عملية تمويل تضع المؤسسة دراسة مستقبلية وذلك لدراسة الوسائل اللازمة لتنفيذ برامج وخطط المؤسسة ، وهذا شئ جيد ومهم داخل المؤسسة.

. كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد من القدرة التنافسية للمؤسسة ،حيث يمكنها من استغلال الفرص المتاحة أمامها لتوسيع نشاطها.

كما يمكن ا لتمويل من المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات وكذا بين استثمارها .

ثانيا :العوامل المحددة في اختياره :

تعتمد المؤسسة أثناء المفاضلة بين مصادر التمويل على العديد من المؤشرات و الاعتبارات التي تؤثر على قرار التمويل ، ففي بعض الأحيان قد يكون المصدر الوحيد المتاح ، حيث تتأثر المؤسسة بمجموعة من العوامل المؤثرة على صناعة قرار التمويل نستعرضها فيما يلي :

1. تكلفة الاقتراض : تعتبر من أهم المحددات المعتمدة في اختيار وسائل التمويل ، وترتبط بعدة عوامل كطبيعة التمويل ، حالة السوق ، ومدة القرض .

هناك بعض الدراسات التي رأت أن لهذه التكلفة تأثيرا على نسبة القروض في الهيكل المالي للمؤسسة حيث أنه كلما زادت هذه التكلفة عن معدل العائد على الاستثمار كلما أدى ذلك إلى التقليل من الاقتراض .

في حين دراسات أخرى استبعدت تكلفة الاقتراض من جملة المتغيرات وأثبتت وجود علاقة طردية بين نسبة الاقتراض في الصناعة ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي .

وتجدر الإشارة إلى أن البحث عن الإستقلالية المالية يحد من اللجوء إلى الاقتراض . وتحدد قدرة الاستدانة المؤسسة بنسب الهيكل وقدرة التسديد ، فإذا كانت هذه النسبة ضعيفة فعلى المؤسسة أن تبحث عن مصدر آخر دون القروض ، فالأقتراض يجب أن يراعي فيه:

. معدل الفائدة .

. طبيعة الأموال المقترضة .

. العلاقة الطردية بين فترة الإستحقاق والمخاطر .

2. الملاءمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الإستخدام:

هي ملائمة الأموال المستخدمة لطبيعة الأصول التي ستقوم هذه الأموال بتمويلها ، لذا ينبغي تمويل الأصول الدائمة بالأموال الدائمة .

ومبدأ الملاءمة بقضي أيضا بتمويل المشروعات من مصادر قصيرة الأجل لأن تمويلها من مصادر طويلة الأجل يتعارض وهدف الربحية .

3. المردودية: إن التمويل الذاتي يكون كبيرا كلما كانت المردودية مرتفعة ، وهذا يعني أن معدل الإستدانة تابع متناقص المردودية ، أو أن المردودية المرتفعة هي ضمان للسلامة المالية، ومنه يمكننا الإعتقاد بأن اللجوء إلى الديون يكون أسهل كلما كانت المردودية مرتفعة .

4. الدخل : وهو العائد المحقق من المشروع ، فيجب أن تكون نسبة عائد المشروع أكبر من نسبة الإقتراض لكي تقوم المؤسسة بطلب القرض ، فإذا كانت كلفة الإقتراض أعلى من العائد المحقق على الموجودات فإن نتائج الرفع المالي تكون عكسية حيث سينخفض العائد على حقوق المالكين .

5. الخطر : ينظر إليه من متطورين هما خطر التشغيل والتمويل ، فالأول مرتبط بطبيعة نشاط المؤسسة والظروف الإقتصادية التي تعمل بها ، أما الخطر الثاني فهو ناتج عن زيادة الإعتماد على الإقتراض في تمويل عمليات المؤسسة ويؤدي هذا إلى زيادة أعباء خدمة الدين ، وقد يعرض المؤسسة هذا ويؤدي إلى زيادة أعباء خدمة الدين، وقد يعرض المؤسسة للفشل في حالة العجز عن تسديد دينها.

6. السيطرة والإدارة: تعتبر رغبة الملاك الباقين في الإحتفاظ بالسيطرة على المؤسسة من العوامل التي تلعب دورا هاما في تخطيط أنواع الأموال المستخدمة، فعادة الدائنين لا يتدخلون في إدارة المؤسسة عندما تكون الأصول طبيعية ولكن إذا توسعت المؤسسة في نشاطها طلب الإقتراض إلى حد عجزها عن دفع الفائدة أو تسديد الأصل، فهنا الدائنون قد يضعون أيديهم على أصول المؤسسة للحصول على حقوقهم.

7. نوعية الصناعة: إن المؤسسات التي تقوم بنفس النشاط تواجه نفس المحيط الاقتصادي ، والتكنولوجي ، وعليه فهي لديها مستويات استدانته متقاربة في حين أنها تختلف ما بين القطاعات.

8. المدونة : هي قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال بالزيادة أو النقصان تبعا للتغيرات الأساسية في الحاجة لهذه الأموال، فان توفر عامل المرونة في المؤسسة يحقق الأمور التالية:

. القدرة على استخدام الأموال المتاحة في أي وقت.

. زيادة قدرة المؤسسة في التعامل بمورد محتمل .

. إمكانية الحصول على بدائل عند رغبة المؤسسة في التوسع أو الانكماش في الأموال المستخدمة.

9. الوفرات الضريبية البديلة : وتتمثل في المنافع المحققة من غير الفوائد، فالمؤسسة ذات الوفرات المرتفعة مقارنة مع الدخل لا تعتمد على الاقتراض بشكل كبير ، وقرار التمويل في المؤسسة يعتمد على مقدار تلك الوفرات حيث أن عملية قيام المؤسسة بالاقتراض من أجل تمويل استثماراتها له فوائد الضريبية مقارنة مع قيامها باصدار أسهم جديدة لتمويل استثماراتها.

10. التوقيت: هذا العامل مرتبط بالمرونة ، هذا ما يعني أن المؤسسة تختار الوقت المناسب للحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة ، وعن طريق اقتراض أموال الملكية تحقق المؤسسة ثروات كثيرة وفق التوقيت السليم لعمليات الاقتراض والتمويل هذه .

11. حجم المؤسسة: يعتبر حجم المؤسسة من العوامل المهمة في قدرة المؤسسة على التوسع في الاقتراض ذلك لأن الحجم الواسع غالبا ما يمنح الثقة أكبر من المؤسسة الصغيرة .

المطلب الثالث: مصادر التمويل الأساسية للاستثمار

إن أساليب التمويل لأي شركة . بصفة عامة . اما ان تكون عن طريق حقوق الملكية (أي زيادة أسهم رأس المال أو من خلال التمويل الذاتي) أو عن طريق الاستدانة (والتي تكون في هيئة قروض مصرفية أو سندات تصدر من خلال سوق المال).

وحتى تتمكن من اتخاذ قرار التمويل الأمثل، يجب المفاضلة بين أسلوبَي التمويل المشار إليهما.

يتم ذلك بعد التعرف على مزايا وعيوب البدائل التمويلية المختلفة:

1. مزايا وعيوب البدائل التمويلية:

ويستدعي الأمر هنا توضيح الفروق بين كل من حقوق الملكية والاقتراض، وتلخصها في النقاط التالية:

أ - يمثل الاقتراض نوعاً من المطالبة من قبل أصحاب الدين للمنشأة لسداد تعاقدهما أو أداء التزام يتم عادة في صورة فوائد مع أصل القرض . أما أصحاب حقوق الملكية فيخصهم ما تبقى من التدفقات النقدية بعد سداد كافة الالتزامات المتعاقد عليها .

ب- الاستدانة أو لأصحاب القرض أو الذين لهم الأولوية في الحصول على مستحقاتهم في حالة تصفية المنشأة قبل أصحاب حقوق الملكية .

ج- لا يتم دفع ضرائب على مصاريف خدمة الدين والتي تتمثل في الفوائد على الأموال المقترضة فيتم خصمها من الوعاء الضريبي بينما لا ينطبق ذلك على توزيعات الأرباح للملاك .

د= للاقتراض عمر محدد ، ينتهي بسداد أصل القرض ، بينما تستمر حقوق الملكية بالشركة ولا ينتهي عمرها إلا بانتهاء عمر الشركة نفسها .

هـ- أصحاب حقوق الملكية لهم حق التصويت في الجمعية العمومية وانتخاب مجلس الإدارة وقد يكون لهم نوع من التدخل في قرارات إدارة الشركة ، بينما يكون للمقرضين دوراً محدوداً ، لا يتعدى مراجعة بعض القرارات المالية طبقاً لما يتم التعاقد عليه .

2. طبيعة مصادر التمويل :

ينبغي أولاً أن نتعرف على مصادر التمويل المتاحة طبقاً لأجلها والطبيعة الخاصة المميزة لكل منها إضافة إلى العوامل المؤثرة في تكوينها.

وتنقسم مصادر التمويل إلى مصادر قصيرة وطويلة الأجل طبقاً لما يلي :

أولاً :مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يغطي التمويل قصير الأجل عادة فترة أول من سنة ، ويعتمد عليه في ضوء الحاجة الموسمية للأموال طبقاً لطبيعة النشاط، وهو بذلك يتميز عن استخدام مصادر التمويل طويلة الأجل التي قد تؤدي إلى وجود أموال معطلة لمدة زمنية متفاوتة مما قد يؤثر بالسلب على الربحية .

ويتميز هذا التمويل بأنه لا يتيح تدخلا أو تأثيرا من قبل الدائمين على الإدارة (إلا في حالات التعثر الواضحة) ولكنه قد يهدد سلامة المنشأة، في حالة عدم توافر السيولة اللازمة لسداد هذا التمويل عند استحقاقه .

تتمثل أهم مصادر القبول قصيرة التمويل قصيرة الأجل في : الائتمان المصرفي ، الائتمان التجاري ، الدفعات المقدمة .

أ- **الائتمان المصرفي** : تستطيع المشاريع الحصول على قروض من البنوك لفترة زمنية محدودة ، وفي هذه الحالة لا بد من تحديد نوع القرض ومدته وسعر الفائدة التي تحملها البنك على المشروع ، وطريقة سدادها والضمانات المطلوبة سواء كان ضمانا شخصيا أو عينيا حتى يمكن تحديد تكلفة هذا النوع من الائتمان وتعتبر أسعار فوائد القروض المصرفية سواء صناعية أو تجارية أو خدمية أو زراعية... الخ المحدد لتكلفة الائتمان المصرفي ، والتي تمثل في نفس الوقت الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يجب على أصحاب المشروع الاستثماري الحصول عليه.

يعني أنه يجب ألا يقل معدل العائد على الاستثمار الواجب تحقيقه عن معدل الفائدة (تكلفة التمويل) وإلا يلغى المصدر ، ويبحث المحلل المالي عن مصدر تمويل أفضل ، حتى يصل لمزيج مصادر التمويل المناسبة التي تقل تكلفتها عن معدل العائد المتوقع على الاستثمار ، أو على الأقل تكون مساوية لها.

ب- **الائتمان التجاري** : يعتبر الائتمان التجاري أحد صور التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه الشركة من الموردين نظير الدفع المؤجل خلال فترة محددة ويتمثل في البيع بالأجل الى المشتريين ، وعادة ما يكون في شكل تسهيلات تتعلق بتأجيل سداد قيمة المشتريات من السلع والمواد الأولية والمواد الخام التي تحتاجها الشركة للتشغيل .

وغالبا أيضا ما تعتمد المنشأة الصناعية والتجارية على هذا النوع من التمويل في نشاطها بالمقارنة مع استخدامها الأنواع الأخرى من التمويل قصير الأجل وبصفة خاصة الائتمان المصرفي .

تختلف الشروط والخصومات المرتبطة بالائتمان التجاري باختلاف شروط البيع .

ويقع على عاتق المحللين المقارنة بين شرط البيع وتكلفة الائتمان المترتبة عليه وبين تكلفة التمويل من مصادر أخرى للحصول على الاحتياجات المالية بأقل تكلفة .

ج- **الدفعات المقدمة** : تحصل بعض المنشآت على تمويل من العملاء ، في صورة دفعات تحت الحساب بمجرد التعاقد وقبل تسليمهم البضاعة المطلوبة بمدة تتحدد وفقا لطبيعة الصناعة ، وينشر استخدام هذا المصدر في الصناعات التي تتسم بطابع الانتاج بالطلبية وفي مجال المقاولات .

وتعتبر الدفعات المقدمة ، من أرخص مصادر التمويل على الاطلاق حيث أنها لا تضيف أية تكاليف على المنشأة مقابل استخدامها هذه الأموال .

ثانيا: مصادر التمويل متوسطة الأجل: (1)

التمويل متوسط الأجل تكون مدته من سنتين إلى خمس سنوات وقد يمتد إلى حده الأقصى إلى سبع سنوات وفي جميع الحالات ،ينبغي أن يكون التمويل من القروض متوسطة الأجل لا يشمل الاستثمارات كلها وتستخدم مصادر التمويل متوسطة الاجل لتمويل الجزء الدائم من إستثمارات الشركة ولتمويل الإضافات على أصولها طويلة الأجل ،وتتصف هذه المصادر بكونها تستحق السداد خلال فترة تزيد عن السنة وتقل عن عشر سنوات .

وبشكل عام تشتمل هذه المصادر على مصدرين رئيسيين هما :القروض المباشرة متوسطة الأجل و الاستثمار ؟

1. القروض المباشرة متوسطة الأجل: يتم سداد هذه القروض بصورة منتظمة على مدار عدد من السنوات تمثل عمر القرض ويطلق على أقساط السداد مدفوعات الامتلاك ويكون القرض مضمون بأصل أو ضمان معين، وتمثل البنوك وشركات التأمين ،المصدر الرئيسي لهذه القروض ، وتوجد خصائص عدة تتميز بها القروض متوسطة الأجل ، أهمها ما يلي :

أ. الضمان بحيث تطلب البنوك وشركات التأمين ضمانا يتراوح ما بين 30 % و 60 %

من قيمة القرض .

ب. فترة السداد تتراوح بين سنة وعشر سنوات .

يتم اللجوء إلى هذا النوع من الاقتراض لأن المنشأة تحصل على احتياجاته المالية بسرعة من ناحية، ومن ناحية أخرى يمكن تغيير بنود التعاقد(المرونة)،وتكلفته تتمثل في سعر الفائدة الثابت أو المتغير حسب الشروط الموضوعه في العقد .

2. التمويل بالاستئجار : لا يتم في هذا الأسلوب شراء الأصل بل الانتفاع بحق الاستخدام وذلك بالاستئجار من المالك الأصلي أو مؤجره ، أي بعض الأصول الثابتة(أراضي ،مباني)بدلا من

1- عبد الله بلعدي ، تمويل برأس المال المخاطر (دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير) ، 2007،

امتلاكها ويعتبر الإستئجار خدمات كبديل للأصول الثابتة وبذلك يتفادى دفع ثمنها ويتخذ عدة أشكال نذكر منها:

أ. **التأجير التمويلي** : حيث يختار الشركة الأصل الذي هي بحاجة إليه وتذهب إلى طرق ثالث ، البنك أو شركة مؤجرة وتنفق معه على قيامه بشراء الأصل وتقومى بإستئجاره من البنك، ولا يمكن إلغائه ولا بد من سداد قيمة الأصل بالكامل ، بالإضافة إلى عائد على الرصيد من خلال الأقساط المدفوعة (الأقساط التي يدفعها المستأجر تساوي مجمل قيمة المعدات المستأجرة)

ب . **البيع ثم الإستئجار** : في هذا النوع تقوم المؤسسة التي تمتلك أراضي أو مباني أو معدات ببيعها إلى مؤسسة أخرى وتقوم في نفس الوقت بإستئجار الأصل المباع لمدة محددة وبشروط خاصة ، ويتم إعداد جدول سداد الإيجار بصورة دفعات سنوية متساوية تكفي لتغطية قيمة الأصل وتزويد المؤجر بعائد مناسب على إستثماره ومن أهم المنشآت التي تشارك الصناعية وإعادة تأجيرها لها، شركات التأمين والشركات المالية والبنوك .

ج . **التأجير التشغيلي (استئجار خدمة)**: يتضمن كل من خدمات التمويل والصيانة على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها ويلاحظ عادة على هذا النوع من الاستئجار أن مجموع أقساط الاستئجار لا يغطي تكلفة الأصل بالكامل ، وفي نفس الوقت فإن عقد الاستئجار يكون لفترة تقل كثيرا عن العمر الإنتاجي للأصل ، ويتوقع المالك المؤجر في هذه الحالة أن يحصل على فرق القيمة بإعادة التأجير بعد نهاية المدة المتفق عليها ، ويعطي هذا الحق ميزة مهمة للمستأجر ، وهي أنه يستطيع التخلص من الأصل في حالة التطور التكنولوجي وظهور أصول أكثر حداثة يؤدي إلى العمل بكفاءة أكبر ، ومن مزايا لجوء المنشأة إلى الاستئجار عموما ، مقابلة الاحتياجات المؤقتة، وإمكانية إنهاء الاستئجار ومزايا ضريبية أخرى وكذلك الاحتفاظ برأس المال طالما أنها تحصل على خدمات الأصل الذي يحتاج إليه دون الحاجة إلى شرائه .

ثالثا : مصادر التمويل طويلة الأجل : (1)

تشكل مصادر التمويل طويلة الأجل ،هيكل رأس المال ومن هذه المصادر نجد الأسهم بنوعيتها العادية والممتازة ، السندات وتشمل السندات غير المضمونة برهن أصول معينة ، والسندات المضمونة برهن ، وسندات الدخل ، والديون أي القروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل ، والاحتياطات ، والأرباح المحتجزة ، والتمويل عن طريق الاستئجار .

ويقع على عاتق الإدارة العليا بأي مشروع مسؤولية هيكل رأس المال المناسب للمشروع والذي سيلتزم المدير المالي بالتعامل معه ، وهذا يتطلب الاختيار السليم لمصدر التمويل المناسب خاصة وأن قرارات الحصول على الأموال قرارات مستمرة في المشروع حيث تلجأ إلى الحصول على الأموال عند الحاجة.

وتتمثل مصادر التمويل الطويلة الأجل بالخصوص فيما يلي :

1- **حقوق الملكية** : تمثل حقوق الملكية أهم مصدر من مصادر التمويل للشركات، وتنقسم إلى : رأس المال ، التمويل الذاتي ، الأسهم الممتازة .

أ . **رأس المال** : يعتبر رأس المال ، المصدر الأساسي للتمويل في بداية حياة المنشأة ، ويمثل أهم مصدر للتمويل طويل الأجل سواء بالنسبة للمشاريع الفردية ، أو شركات الأشخاص وبالطبع في حالة المشروع الفردي فان مالكة يقدم رأس المال بكامله ، أما بالنسبة لشركات الأشخاص والشركات ذات المسؤولية المحدودة فالشركاء يساهمون في تقديم رأس المال كل حسب حصته المقررة.

ب . **التمويل الذاتي** : 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 .

مع ملاحظة أنه يجب لأن يكون هناك توازن بين سياسة التوزيع واحتجاز الأرباح مراعاة لرغبات المساهمين على كل من المدى القصير والطويل ، فسياسة التوسع في التوزيع النقدي تعني انخفاض القدر المحتجز لاعتبارات النمو المستقبلية وبالتالي انخفاض معدل النمو المتوقع ، ومن ثم انخفاض سعر أسهم المنشأة في السوق على المدى الطويل .

وفي الوقت نفسه يجب التأكد من أن الإدارة ستتمكن من استثمار الأرباح المحتجزة بمعدل عائد أعلى من المعدل الذي يمكن للمساهم أن يحققه من خلال فرص استثمارية أخرى مماثلة في درجة المخاطر ، في حالة ما لو كان قد استلم هذه الأرباح المحتجزة في صورة توزيعات نقدية ، مع مراعاة التكاليف التي يتحملها المساهم في سبيل الاستثمار في فرصة بديلة أخرى .

ج . **الأسهم الممتازة** : هي أحد مصادر التمويل الخارجية المهمة التي تعتمد عليها الشركات في بعض الأحيان لتوفير قدر محدد من التمويل بشروط تتوافق ورغبة الشركة المصدرة لها ، والسهم الممتاز يشترك مع السهم العادي في كونه جزء من حقوق ملكية الشركة ، ويتمثل معه في أن له قيمة اسمية وقيمة سوقية ، غير أن السهم الممتاز لا يتمتع بنصيب في الاحتياطات والأرباح المحتجزة .

وفيما يلي بعض الخصائص العامة التي قد تتميز بها الأسهم الممتازة مع الأخذ في الاعتبار أنه ليس بالضرورة أن تتوفر تلك الخصائص مجتمعة في السهم الممتاز ، وإنما قد تتوفر بها خاصية أو أكثر ، وفقا لشروط طرح تلك الأسهم كما تحددها الشركة المصدرة وهي : قابلية السداد . قابلية التحويل لأسهم عادية . قابلية تجميع الأرباح . قابلية المشاركة في الأرباح .

2 - الديون :

تنقسم الديون طويلة الأجل بصفة عامة إلى قروض مصرفية وسندات :

أ . **القروض المصرفية** : من الأعمال التي تقوم بها البنوك في عمليات الاستثمار هو تجميع المدخرات والأموال الفائضة لدى المؤسسات أو الأفراد ومنح هذه الأموال لأصحاب المشاريع إما بهدف تمويلها أو التوسع في هذه المشاريع إن كانت قائمة .

وبذلك فالمصاريف تلعب دور الوسيط بين أصحاب الأموال أو المدخرين وبين أصحاب المشاريع.

ب . **سندات الشركات** : تمثل السندات تعاقدًا على الإقراض والاقتراض بين طرفين هما مصدر السند بالالتزامات التالية :

- أن يسدد لحامل السند كامل القيمة الاسمية له في تاريخ الاستحقاق .

- يسدد عائد دوري لحامل السند في مواعيد محددة و بمعدل معين يتم الاتفاق عليه كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند .

المطلب الرابع : تكلفة التمويل :

1 . مفهوم تكلفة التمويل وأهميته :

يقصد بتكلفة التمويل أو تكلفة الأموال ما تحصل عليه الجهات المانحة للتمويل بكافة صورته مقابل منح الشركة ما تحتاج إليه من موارد مالية .

وتدخل تكلفة التمويل في صناعة قرار الاستثمار في صورة معدل للضم في طرق تقييم الاستثمارات التي تستخدم مفهوم القيمة الحالية للمكاسب النقدية المتوقعة وذلك باعتبارها تمثل الحد الأدنى لمعدل العائد الواجب أن يحققه الاستثمار ليصبح مقبولا .

2 . قياس تكلفة التمويل :

تتركز مصادر التمويل بصورة عامة كما سبق وذكرنا فيما يلي : الأموال المقترضة ، الأسهم الممتازة ، حقوق الملكية (أسهم عادية وأرباح محتجزة)

إن قياس تكلفة التمويل لهذه المصادر تختلف ، فتكلفة الأموال المقترضة تتميز بسهولة القياس ، إذ أن سعر الفائدة المدين يتحدد بشكل قاطع في عقد المديونية في ضوء أسعار الفائدة السائدة في السوق ، وطول مدة القرض ومخاطر الملائمة الائتمانية المتعلقة بالمنشأة ذاتها .

أ . تكلفة الأموال المقترضة :

تمثل تكلفة الاقتراض قيمة العائد النقدي الذي تنفعه المنشأة للجهة المقرضة ، سواء كانت مستثمرا أو بنكا ، وذلك بعد تعديله أخذا في الاعتبار الآثار الضريبية ، أو يعمن آخر بغد استبعاد الوفورات الضريبية لتحديد حجم الكتلة النقدية الحقيقية التي تتحملها المنشأة نتيجة لحصولها على هذا القرض .

فكلما زادت قيمة الفوائد المدفوعة أو المحملة على حساب الأرباح والخسائر انخفضت مدفوعات المنشأة للضرائب. وعليه تتخذ الأموال المقترضة وفقا للمعادلة التالية :

$$\text{تكلفة الأموال المقترضة} = \text{معدل الفائدة المعلن في (1 . سعر الضريبة على الأرباح)}$$

ب . تكلفة الأسهم الممتازة :

السهم الممتاز يمثل بالنسبة لحامله استثمارا طويل الأجل يحقق دخلا ثابتا في حين يمثل نفس هذا العائد عبئا تمويليا على المنشأة وإن كان أقل من الأموال المقترضة لأن عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتوزيعات لا يترتب عليه قانون إشهار إفلاسها .

ولكن في الوقت نفسه تعد تكلفة الأسهم الممتازة أعلى من تكلفة الاقتراض حيث أن توزيعات الأسهم الممتازة . على عكس الفوائد . تخصم الربح قبل الضرائب ومن ثم لا تحقق المنشأة من ورائها وفورات ضريبية . يضاف إلى ذلك أن حملة الأسهم الممتازة يتعرضون لمخاطر أكبر من تلك التي يتعرض لها المقرضون ومن ثم يطالبون بمعدل أعلى للعائد . فعلى عكس المقرضين ليس هناك ما يضمن حصول حملة الأسهم الممتازة على عائد دوري وأنه في حالة الإفلاس وتوزيع أموال التصفية يأتي حملة الأسهم الممتازة في المرتبة الثانية بعد الدائنة .

وحيث أن الاسهم الممتازة . كمصدر تمويل . لا ترتبط بتاريخ استحقاق محدد ، فان تكلفة هذه الأسهم تتحدد بالتوزيعات المقررة من خلال المعادلة التالية :

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = (\text{مقدار التوزيع المحدد لسهم الممتاز} / \text{القيمة السوقية للسهم الممتاز}) \text{ في } 100 .$$

ج . تكلفة حقوق الملكية :

تمثل حقوق الملكية أهم مصادر التمويل للشركات وتتضمن رأس المال المدفوع في شكل أسهم عادية والأرباح المحتجزة وتعتبر حقوق الملكية من المصادر التمويل الآمنة لأنها تجنب الشركة مخاطر الرافعة المالية خاصة في أوقات الكساد وعلى الرغم من انخفاض المخاطر المالية المرتبطة بالتمويل عن طريق حقوق الملكية بل وانعدامها لعدم ارتباط حصول النشأة عليها بأي اجراء تعاقدية مكتوب يتضمن أية التزامات ثابتة واجبة السداد ، الا أنها تحمل المنشأة تكلفة تمويلية مرتفعة تعكس معدل العائد على الاستثمار الواجب أن يحقق للملاك .

وتستخدم العديد من النماذج في مجال تقدير تكلفة حقوق الملكية من أكثرها انتشارا نموذجي تسعير الأصول الرأسمالية ونمو التوزيعات .

. يركز نموذج تسعيرة الأصول الرأسمالية على تكلفة الفرصة البديلة للعائد ، والمستثمر الذي يرغب في استثمار أمواله يمكن الاتجاه مباشرة صوب الاوراق المالية الحكومية التي تعطي عائدا خاليا من المخاطر ولكنه أقل نسبيا من عائد الأوراق المالية . الأخرى المتداولة في سوق المال وتحمل قدرا أعلى من المخاطر .

3 . حساب متوسط تكلفة لاجمالي مصادر التمويل:

بعد عرض مفاهيم وطرق قياس تكلفة التمويل المرتبطة بمصادر التمويل علينا أن نعرض مفهوم وطريقة قياس التكلفة الكلية للتمويل والتي تتوقف على تركيبة الخليط المكون للهيكل المالي وتكلفة لعنصر منه

وأحسن متوسط لذلك هو متوسط الحسابي المرجح لتكلفة التمويل نظرا لأن نسبة العناصر المكونة للخليط وتكلفتها ليست متساوية .

يتم حساب المتوسط المرجح لتكلفة التمويل بعد ترتيب مصادر التمويل المتاحة للشركة حسب طبيعتها ، بين حقوق الملكية والديون ومن ثم تحديد قيمة إجمالي مصادر التمويل هذه مجتمعة واخيرا تحديد الوزن النسبي لكل مصدر الى إجمالي مصادر التمويل .

وفي ضوء ذلك يتم حساب المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ووفقا للخطوات التالية :

أ . ترتيب بنود الديون وحقوق الملكية ووفقا لما هو ظاهر بميزانية الشركة .

ب . تجميع كافة البنود المكونة للديون وحقوق الملكية للوصول الى إجمالي مصادر التمويل .

ج . قسمة كل بند من بنود التكلفة سواء في الديون أو حقوق الملكية على إجمالي مصادر التمويل للحصول على الوزن النسبي لكل بند بالنسبة لإجمالي مصادر التمويل .

د . احتساب المتوسط المرجح لتكلفة التمويل باستخدام المعادلة التالية :

الوزن النسبي للدين في تكلفة الدين .

الوزن النسبي للأسهم الممتازة في تكلفة الأسهم الممتازة : المتوسط المرجح لتكلفة التمويل .

الوزن النسبي لحقوق الملكية في تكلفة حقوق الملكية .

4 . أهمية استخدام تكلفة التمويل عند اتخاذ قرارات الاستثمار :

تستخدم تكلفة التمويل كأساس لتقييم الاقتراحات الاستثمارية لطريقة مباشرة . كمعدل خصم ليجاد القيمة الحالية للتدفقات النقدية لمشروعات الاتفاق الرأسمالي عند استخدام أسلوب صافي القيمة الحالية أو تستخدم . بطريقة غير مباشرة . كمعيار في أسلوب معدل العائد الداخلي على الاستثمار فلا يتم قبول البدائل التي يقل معدل العائد الداخلي على الاستثمار بها عن تكلفة التمويل وهو الحد الأدنى من معدل العائد الواجب تحقيقه على الاستثمار .

المبحث الرابع : مناخ الاستثمار في الجزائر

المطلب الأول : مفهوم المناخ الاستثماري

أولا : التعريف

لقد تطور مفهوم المناخ الاستثماري تدريجيا الى أن أصبح يشتمل على توليفة مركبة من العوامل الاقتصادية والاجتماعية ، والسياسية التي تسعى من خلالها الجهات الوصية الى الترويج للقطر وللفرص الاستثمارية .

هناك أكثر من تعريف للمناخ الاستثماري وفيما يلي ادراج لتعريفين منها فقط .

التعريف الأول : يقصد بمناخ الاستثمار "مجملة الأوضاع السياسية ، والاقتصادية والاجتماعية وكذا القانونية المؤثرة على توجهات حركة رؤوس الأموال ، وذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالجبن ويتحرك من الأوضاع السيئة الى الأوضاع الأحسن حالا " .

التعريف الثاني : يقصد بمناخ الاستثمار " مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاه تدفق رأس المال وتوظيفه ، وتشمل هذه الظروف الأبعاد السياسية الاقتصادية ، والإدارية وفعالية التنظيمات الإدارية التي يجب أن تكون ملائمة ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية ، والأجنبية . (1)

ثانيا : المناخ الاستثماري في الجزائر

حسب خبراء البنك الدولي في تقديرهم لمناخ الأعمال في الجزائر ، فان الفترة الزمنية اللازمة لبعث مشروع استثماري في الجزائر قد قلصت من 120 يوما إلى حوالي 27 يوما فقط ، وحددوا بدقة إن العقار الصناعي يشكل أهم العقبات للمشاريع الاستثمارية و إن مناخ الأعمال متعلق بالهيكل القاعدية (موانئ ، مطارات ، و شبكة الطرقات) ، وكذلك متعلق بالسياسة النقدية و المالية للبلد، كما بينوا بدورهم أهمية المعاهدات ، و الاتفاقيات الدولية المتعلقة بالنزاعات في مجال الاستثمار ، و الوضوح و الاستقرار في الإطار التشريعي ، وتنظيم المبادلات ، و الاقتصاد الموازي ، عقود العمل ، و الحد الأدنى للأجور .

و قد أشار الوزير الجزائري حميد طمار ، وزير المساهمة و ترقية الاستثمار في المحاضرة التي ألقاها على هامش إشغال الدورة العادية للغرفة التجارية البلجيكية العربية اللوكسمبورغية التي عقدت ببروكسل بتاريخ 15 جوان 2006 ، اشار الوزير إلى أن الجزائر شرعت في تقديم تسهيلات ، ومزايا لاستقطاب المستثمرين الأجانب ، من بينها الحصول على العقارات الصناعية ، وتخفيض الضرائب على الفوائد و كذا تقليص مهلة الحصول على الاستثمار ، كما اعترف الوزير الجزائري بوجود عراقيل و نقائص في النظام الجزائري تعود بالدرجة الأولى إلى عدم تأقلم العقلية مع عملية تحرير السوق ، و غياب إستراتيجية اشهارية مثلى للتعريف بمؤهلات الجزائر في المجال الاقتصادي.

المطلب الثاني : سياسة الاستثمار في الجزائر

أولا : السياسة العامة للاستثمار

لقد انتهجت الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية سياسات متعددة الجوانب تهدف في مجملها الى تحقيق تنمية اقتصادية متكاملة ، ففي مجال الاستثمار عملت الدولة على تشجيع الاستثمار المحلي ، وكذا الأجنبي منذ انتهاج سياسة الانفتاح الاقتصادي ، وضمن التوجه الرامي إلى تشجيع الاستثمار المحلي و استقطاب المزيد من رأس المال الأجنبي ، ما فتئت الجزائر في تطبيق الإجراءات و التدابير ذات الأبعاد التصحيحية ، مستهدفة الحد من التشوهات الهيكلية و إعادة تأهيل المؤسسات الاقتصادية ، بالإضافة إلى تقديم المزيد من الضمانات لفائدة المستثمرين الوطنيين و الأجانب ، مع تسهيل و تبسيط الإجراءات لهم.

كما أن الجزائر بعد انتهاج سياسة الإصلاحات الاقتصادية قد اكتسبت خبرة لا يستهان بها في ميدان تشريع و تنظيم الاستثمارات فبعدها كان التشريع الخاص بالاستثمارات يأخذ أساسا بعين الاعتبار قيمة رؤوس الأموال المستثمرة عند منحه التسهيلات للمستثمرين حيث كان الغرض هو تشجيع المبادرات او جلب رؤوس الأموال التي كانت منعدمة في بداية الأمر ، لكن شيئا فشيئا فرضت تدابير جديدة نفسها لتوجيه الاستثمارات وفقا لثلاث محاور أساسية:

ا_ نحو المشاريع الخالقة لمواطن الشغل ، ثم نحو القطاعات الخالقة لمواطن الشغل بتكاليف معتدلة (الصناعات المتوسطة و الصغيرة) ثم نحو أنشطة الصناعات التقليدية و الحرفية و المهن الصغرى التي تخلق عادة اقل من عشر مواطن شغل (مشاريع وكالة تشغيل الشباب) .

ب_ من ناحية اخرى و تقاديا لتكريس حالة اللاتوازن الاقليمي الحاد اتخذت ترتيبات مشجعة للحث على اللامركزية بإقرار تحفيزات هامة للمناطق المراد ترقيتها.

ج_ أخيرا و نظرا للاحتياجات المتعلقة بالموارد الخارجية فان الأنشطة التصديرية و هي المصدر الأساسي للعملي الصعبة الخارجية لاقت تشجيعا كبيرا في كل قوانين المالية السنوية و في قوانين الاستثمار المتعاقبة.

ثانيا : الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر :

1_ الهدف من قوانين الاستثمار :

يهدف قانون الاستثمار بالأساس إلى تجميع ضمانات و حوافز الاستثمار الموجودة في قوانين عديدة في قانون واحد، و توحيد تعامل المستثمرين مع جهة واحدة ، وذلك لتحرير الاستثمار من القيود و المعوقات الإدارية و الإجرائية.

2_ قوانين الاستثمار في الجزائر :

لقد عالجت الجزائر مسألة الاستثمارات منذ الاستقلال عن طريق مجموعة من القوانين المتعاقبة حيث صدرت عدة تشريعات تضمنت العديد من الحوافز و المزايا للمستثمر.

ومن هذه القوانين نجد قانون الاستثمارات الصادر سنة 1963 (قانون رقم 277/63 الصادر سنة 1963/07/26) ، و قانون الاستثمار الصادر عام 1966 (امر رقم 284/66 الكورخ في 1966/06/15)، اين تبنت الجزائر موقفا حذرا من الاستثمار الاجنبي حيث اسندت مبادرة تحقيق المشاريع الاستثمارية في القطاعات الحيوية للقطاع العمومي.

المطلب الثالث : الامتيازات الممنوحة في إطار قانون الاستثمار الجزائري و كيفية الحصول عليها ()

إن شروط نجاح أي قانون للاستثمار يرتكز على أربعة مبادئ أساسية متصلة بتحقيق مشاريع الاستثمار وهي : مبدأ حرية الاستثمار ، و رفع القيود الإدارية المفروضة عليه، و عدم اللجوء إلى التأميم و حرية تحويل رأس المال و العوائد الناتجة عنه ، و التحكيم الدولي.

1_ أنواع الاستثمار المتضمنة في قانون الاستثمار الجزائري : (المادة 02 من الامر رقم 03_01)

يقصد بالاستثمار في مفهوم الأمر رقم 03_01 المؤرخ في 20 أوت 2003 المتضمن تطوير الاستثمار .

_ اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة ، أو توسيع قدرات الإنتاج ، أو إعادة الهيكلة.

_ المساهمة في رأس مال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية .

_ استعادة النشاطات في إطار خصخصة جزئية أو كلية .

2_ المسموح لهم بالاستثمار :

في مفهوم قانون الاستثمار فانه يستطيع الاستثمار في الجزائر كل شخص طبيعي أو معنوي ، مقيم أو غير مقيم ، جزائري أو أجنبي .

3_ كيفية إقامة مشاريع استثمارية في الجزائر :

يستطيع كل مستثمر مهتم بفرص استثمار في الجزائر ، أن يقيم مشروعاً استثمارياً حسب الطرق التالية:

1_ إنشاء كيان قانوني باسمه الشخصي ، خاضع للقانون الجزائري في حدود 100 من الراسمال المقيم أو الغير مقيم .

2_ مشاركته مع شخص أو مجموعة أشخاص ، طبيعيين كانوا أو معنويين خاضعين للقانون الجزائري.

3_ المساهمة في رأسمال مؤسسة قائمة في شكل مساهمات نقدية أو عينية .

4_ استعادة نشاط مؤسسة في إطار خصخصة جزئية أو كلية .

4= حماية المستثمر و الضمانات المقدمة له (المواد كم 14 إلى 17 من الأمر 03_01)

_ يعامل الأشخاص الطبيعيون و المعنويون الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيون و المعنويون الجزائريون ، في مجال الحقوق و الواجبات ذات الصلة بالاستثمار .

_ يعامل الأشخاص الطبيعيون و المعنويون الأجانب نفس المعاملة مع مراعاة أحكام الاتفاقيات التي أبرمتها الدولة الجزائرية مع دولهم الأصالة .

_ عدم التراجع عن الامتيازات المكتسبة .

_ إمكانية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة و العائدات الناتجة عنها .

_ إمكانية اللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة نزاع بالنسبة للمستثمرين غير المقيمين .

5- النشاطات التي بإمكانها الاستفادة من الامتيازات :

_ النشاطات الاقتصادية الناتجة للسلع و الخدمات .

_ الاستثمارات التي تنتج في إطار منح الامتياز أو الرخصة .

6- الامتيازات الممنوحة من طرف القانون : تختلف الامتيازات الممنوحة حسب موقع و طبيعة

الاستثمار و يوجد نظامين بمفهوم الأمر رقم 03_01 و هما : _ النظام العام .

_ النظام الاستثنائي.

أ_ النظام العام :

تمنح الامتيازات الخاصة بالنظام العام للاستثمارات التي تنجز في المناطق غير التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة ، فخلال مدة انجازها في الآجال المتفق عليها ن وزيادة على الحوافز الضريبية و شبه الضريبية و الجمركية المنصوص عليها في القانون العام ، يمكن استفادة المستثمرين مما يلي :

1_ تطبيق النسب المخفضة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص التجهيزات المستوردة و التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار .

2_ الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار .

3_ الإعفاء من دفع رسم نقل الملكية بعوض فيما يخص كل المقتنيات العقارية التي تمت في اطار الاستثمار المعني .

ب_ النظام الاستثنائي :

تمنح امتيازات النظام الاستثنائي الاستثمارات التالية :

_ الاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة .

_ الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني لاسيما عندما تستعمل تكنولوجيا خاصة من شأنها أن تحافظ على البيئة ، و تحمي الموارد الطبيعية ، وتدخر الطاقة و تقضي إلى تنمية مستدامة.

7- كيفية الحصول على الامتيازات :

بالتقرب من الشبايك الوحيدة اللامركزية للحصول على الاستثمارات الخاصة بتصريح الاستثمارات و طلب المزايا و كذا الحصول على كل المساعدة الضرورية الإجرائية المتعلقة بالاستثمار المرغوب في انجازه.

8- الاتفاقيات الثنائية لحماية و تشجيع الاستثمارات :

إضافة إلى ذلك فقد أبرمت الجزائر و انضمت إلى عدة اتفاقيات ثنائية و دولية منها :

_ اتفاقية ثنائية لحماية الاستثمارات و تشجيعها مع الولايات المتحدة الأمريكية و الاتحاد الاقتصادي البلجيكي اللوكسمبورغي و ايطاليا و رومانيا ومع اسبانيا.

_ اتفاقية ترقية و ضمان الاستثمار ، تفادي الازدواج الضريبي وإرساء قواعد التعاون المتبادل في ميدان الضرائب على الدخل بين بلدان المغرب العربي.

و إلى غاية ديسمبر 2004 أبرمت الجزائر 54 اتفاقية ثنائية مع العديد من الدول .

تتعلق هذه الاتفاقية على الخصوص بما يلي:

= ترقية، تشجيع و ضمان الاستثمار .

= تجنب الازدواج الضريبي و تفادي التهرب الجبائي .

كما صادقت الدولة الجزائرية على العديد من الاتفاقيات الدولية المتعلقة بتهيئات التمويل و الضمان و الاستثمارات و التحكيم الدولي و تتلخص فيما يلي:

المطلب الرابع : الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر

أصدرت الجزائر بالخصوص في فترة الإصلاحات مجموعة من النصوص القانونية تسعى كلها إلى تهيئة المناخ الملائم لتطوير الاستثمارات.

ومن أهم ما جاءت به هذه القوانين إنشاء وكالات لترقية الاستثمارات و أجهزة أخرى نذكر منها بالخصوص : وكالة ترقية و دعم الاستثمارات ، لجنة دعم مواقع الاستثمارات المحلية و ترقيتها ، الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمارات ، المجلس الوطني للاستثمار .

و تطرق بشيء من التفصيل لمهام هذه الوكالات ثم فيها بعد تقييم اولي لعمل هذه الأجهزة و اقتراح ما يزيد في فعالية هذه الأجهزة بهدف ترقية و تطوير الاستثمار في بلادنا.

1_ وكالة ترقية و دعم الاستثمارات :

تأسست الوكالة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93_05 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 م المتضمن إنشاء وكالة ترقية الاستثمارات و دعمها و متابعتها و تضمن المرسوم التنفيذي رقم 94_3/9 المؤرخ في 12 جمادى الأولى عام 1415هـ صلاحيات الوكالة ، حيث تعتبر هذه الوكالة حسب المرسوم التنفيذي المشار إليه أعلاه هي المرجع الأساسي لكل ما يتعلق بالاستثمارات المحلية و الأجنبية في الجزائر و تتمثل مهامها في :

- _ تدعيم ومساعدة المستثمرين في إطار المشاريع الاستثمارية.
- _ تضمن ترقية الاستثمارات و تنفيذ كل التدابير التنظيمية.
- _ تضمن متابعة احترام المستثمرين بالالتزامات المتعاقد عليها.
- _ تضع تحت تصرف المستثمرين كل المعلومات المتعلقة بغرض الاستثمار.
- _ تساعد المستثمرين على الاستفادة من الإجراءات التحفيزية للاستثمار.
- _ تنشر القرارات المتعلقة بالاستثمارات التي استفادت من امتيازات .
- _ تنسيق بين الوكلاء في المناطق الحرة.
- _ تنظيم ندوات ، ملتقيات و أيام دراسية يرتبط محتواها بهدفه.
- _ بنك معلومات حول إمكانيات الاستثمار في الجزائر.

2_ لجنة دعم مواقع الاستثمارات المحلية و ترقيتها :

لقد أولى المشرع الجزائري أهمية خاصة لمشكل العقار الصناعي ، حيث انه من ضمن العناصر الأساسية لانجاز الاستثمار الاقتصادي الحصول على حصة عقارية متلائمة مع المشروع المرغوب في تكوينه ، ففي إطار لتدعيم و تحفيز الاستثمار من هذه الناحية فان مسالة العقار أوكلت للجنة الولائية لدعم مواقع الاستثمارات المحلية و ترقيتها المعروفة ب () ، تأسست لجنة بناءا على التعلية الوزارية المشتركة رقم 28 المتعلقة بإجراءات توزيع الأراضي للمستثمرين و تركز مهمته الأساسية على العنصر الإعلامي و التشاور المحلي .

3_ المجلس الوطني للاستثمار :

و هو جهاز استراتيجي لدعم و تطوير الاستثمار يرأس رئيس الحكومة و يتولى المجلس بالخصوص المهام التالية :

- يقترح إستراتيجية تطوير الاستثمار و أولوياتها .
- يقترح تدابير تحفيزية للاستثمار مسايرة للتطورات الملحوظة .
- يفضل في الاتفاقيات المذكورة في المادة من القانون 03_01
- يفضل في المزايا التي تمنح في إطار الاستثمارات المذكورة في المادة 03 من نفس القانون.
- يفضل على ضوء اهداف تهيئة الاقليم ، فيما يخص المناطق التي يمكن ان تستفيد من النظام الاستثنائي المنصوص عليه في هذا الامر .

- يقترح على الحكومة كل القرارات و التدابير الضرورية لتنفيذ ترتيب دعم الاستثمار و تشجيعه.
- يحث و يشجع على استحداث مؤسسات و ادوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمارات و تطويرها .
- يعالج كل مسألة اخرى تتصل بتنفيذ الامر 03_01.

4_ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمارات:

(المواد من 06 الى 08 و المواد من 21 الى 22 من الامر 03_01)

تنشأ لدى رئيس الحكومة وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تدعى صلب النص <وكالة> وهي حسب المادة 21 من الامر 03_01 مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي .

تتولى الوكالة ، في ميدان الاستثمارات و بالاتصال مع الادارات و الهيئات المعنية على الخصوص المهام التالية :

- ضمان ترقية الاستثمارات و تطويرها ومتابعتها .
- استقبال المستثمرين المقيمين و غير المقيمين و اعلامهم و مساعدتهم .
- تسهيل القيام بالاجراءات التأسيسية للمؤسسات و تجسيد المشاريع بواسطة خدمات الشبائيك الوحيدة اللامركزية.
- تسيير و منح المزايا المرتبطة بالانثمار في اطار الترتيب المعمول به .
- تسيير صندوق دعم الاستثمار المذكورة في المادة 28 من الامر 03_01 .
- التأكد من احترام الالتزامات التي تعهد بها المستثمرين خلال مدة الاعفاء .
- المشاركة في تطوير و ترقية مجالات و اشكال جديدة للاستثمار .
- تقدم كل الخدمات الادارية و المعلومات المتعلقة بالاستثمار سواء للمقيمين او غير المقيمين و تبلغهم بقرار القبول او الرفض للاستثمار المرغوب و المزايا ، و الحوافز المطلوبة و هذا في مدة اقصاها 30 يوم اعتبارا من تاريخ ايداع الطلب ، تبليغ المستثمر بقرار منحه المزايا المطلوبة او رفض منحه اياها .

5_ البنك الوحيد اللامركزي :

(المواد من 23 الى 27 من الامر 03_01)

_ الشبائيك الوحيدة اللامركزية تنشأ على مستوى كل ولاية ، و يشمل الممثلين المحليين للوكالة و الهيئات و الادارات المعنية بالاستثمار ، انشا الشباك الوحيد اللامركزي من اجل تامين سهولة العمليات الاستثمارية و هو المخاطب الوحيد للمستثمرين .

_ فهو المؤهل قانونا لتوفير الخدمات الادارية الضرورية لتحقيق الاستثمارات ، موضوع التصريح المذكور في المادة 4 من الامر 03_01 .

- _ ينشأ الشباك الوحيد على مستوى الهيكل اللامركزي للوكالة.
- يتأكد الشباك الوحيد بالاتصال مع الادارات و الهيئات المعنية ، من تخفيف و تبسيط اجراءات و شكليات تاسيس المؤسسات و انجاز المشاريع .
- _ تنشأ الدولة انطلاقا مما تبقى من اصول المؤسسات العمومية المدخلة قصد ضمان تمثيلها لتطوير الاستثمار ، حافظة عقارية و غير منقولة قصد ضمان تمثيلها لتطوير الاستثمار ، حافظة عقارية و غير منقولة قصد ضمان تمثيلها لتطوير الاستثمار ، حافظة عقارية و غير منقولة قصد ضمان تمثيلها لتطوير الاستثمار ، حافظة عقارية غير منقولة يستند تسييرها الى الوكالة المكلفة بتطوير الاستثمار .
- بالإضافة إلى هذه الهياكل هناك أجهزة و هياكل أخرى لها علاقة بالاستثمار منها :
 - _ الهياكل التقنية المختصة لدعم ومتابعة انجاز المشاريع.
 - _ شبكات معلوماتية وطنية ودولية
 - _ صندوق لدعم الاستثمار
 - _ حافظة عقارية للمستثمر
 - _ مساهمة خبراء و مختصين وطنيين و أجانب
 - _ إرادة في خدمة المستثمرين و التنمية الوطنية.

خاتمة الفصل الثاني :

من خلال العرض الذي تطرقنا إليه في الفصل الثاني اتضح أن الاستثمار الذي يعني استخدام المدخرات في تكوين الاستثمارات أو الطاقات الإنتاجية الجديدة اللازمة لعمليات إنتاج السلع والخدمات والمحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها، كما انه يعتمد في نموه واستمراره على المصادر المالية على اختلاف أنواعها سواء كانت داخلية كحقوق الملكية أو خارجية كالاقتراض، حيث تعتمد المؤسسة في اختيارها لهاته المصادر التمويلية على مجموعة من المعايير والقيود بغية الإدارة الجيدة لأموال المشروع التي تعود بدورها بالنفع على المشروع في حد ذاته وعلى أصحابه، بل وعلى الاقتصاد القومي كذلك، الأمر الذي يدفعه إلى المضي قدما نحو التقدم والاستقرار.

كما تطرقنا في هذا الفصل إلى واقع الاستثمار في الجزائر فقد عرف تغيرا كما كان عليه قبل الإصلاحات، سواء ما تعلق بالتشريعات أو المؤسسات المؤطرة للاستثمار أو بتركيبية وحجم الاستثمار المحققة.

الفصل الثالث ← دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون

الفصل الثالث :دراسة حالة - مؤسسة مطاحن بني هارون -

المبحث الأول : تقديم عام لمؤسسة الرياض (المؤسسة اللام)

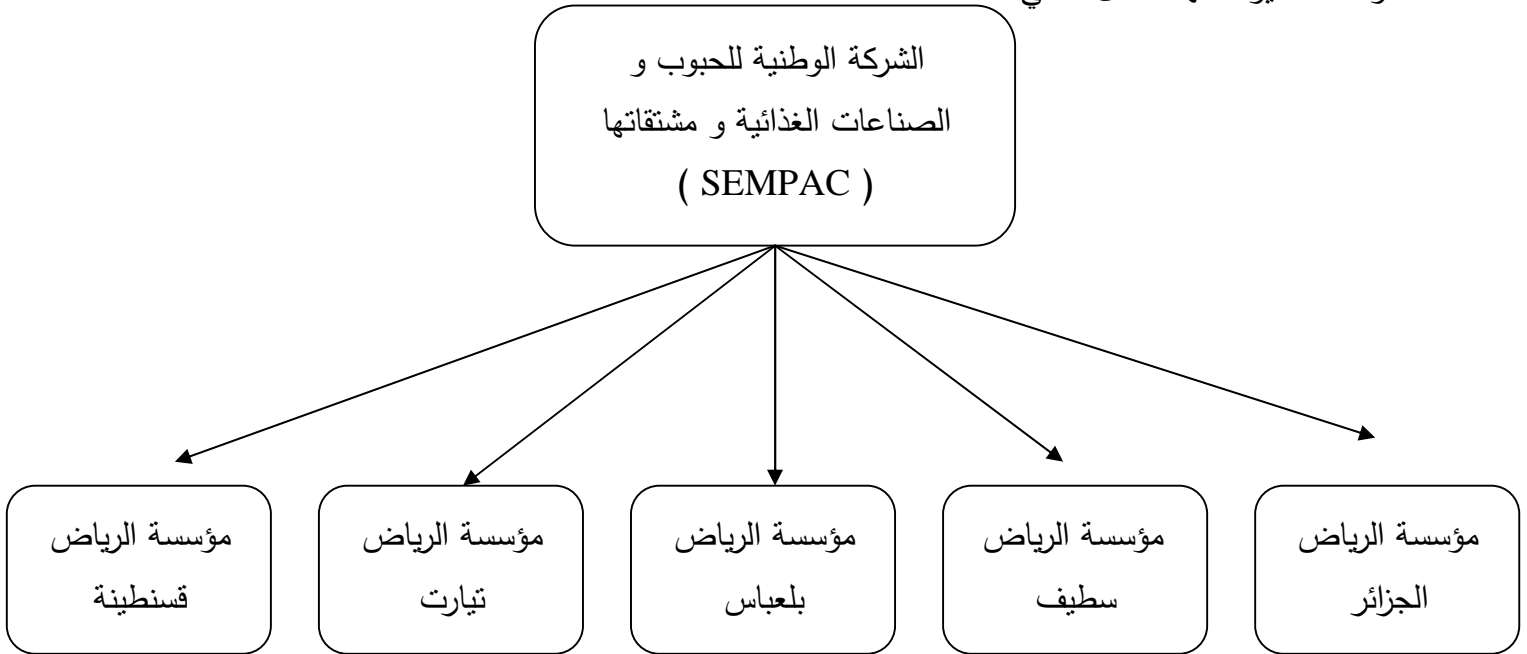
إن محيط المؤسسة الجزائرية الإجتماعي و الإقتصادي في عقد الثمانيان إختلف عنه في عقد الستينات و السبعينات و ذلك لأن الدولة تثبت آليات جديدة كفيلة بتحقيق ذلك ، فقد أولت إهتماما كبيرا بمؤسساتها الإقتصادية ووضعت برنامجا مسطر و منظما من أجل التحكم في هذا الوضع وتسيير وفقا لمتطلباتها ، إذ تمثل كل مؤسسة صناعية و تجارية نموذج مصغر عن نظام الدولة و من هذه النماذج نجد مؤسسة الرياض التي إنبثقت في أول الأمر عن الشركة الوطنية << سوسباك >> التي حولت فيما بعد إلى شركة ذات أسهم .

المطلب الأول : تعريف بالمؤسسة الأم و أقسامها

من بين أهم الوحدات الإقتصادية التي برهنت على تحديدها و إستمرارية بقائها مؤسسة الرياض ، التي تأسست في 22 ماي 1965 م أين كان مقرها في العاصمة حيث كانت تعتمد على مركزية القرارات ذات نظام اشتراكي و في سنة 1982 م عرفت هذه المؤسسة التي انبثقت في أول الأمر عن الشركة الوطنية للحبوب و الصناعات الغذائية و مشتقاتها (SEMPAC) و التي تحولت بعدها إلى شركة ذات أسهم رأسمالها 600000000 عرفت تغيرا جذريا تمثل في إعادة الهيكلة التي يشهدها السوق و ذلك بتجزئة الوحدات الصغيرة حسب معايير معينة ، و إنبثقت عنها مؤسسات جهوية هي :

- الرياض الجزائر * الرياض سطيف * الرياض بلعباس * الرياض قسنطينة * الرياض تيارت.

و هذا ما يوضحها الشكل التالي :



المطلب الثاني : التعريف بمؤسسة سميد قسنطينة

الفصل الثالث ← دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون

تعتبر الرياض قسنطينة مؤسسة جهوية شملت 11 ولاية إدارية و هي :
قسنطينة ، الطارف ، أم البواقي ، سكيكدة ، سوق أهراس ، خنشلة ، عنابة ، باتنة ، قالمة ، تبسة ، ميله .

و استمرت على هذا المنوال إلى غاية نهاية التسعينات ، و هذا مع الإستثمار في إطار إقتصاد السوق و دخول المؤسسة المنافسة ، حيث تم إنشاء وحدات إنتاج تابعة للخواص بشكل مكثف تماشيا مع المعطيات الجديدة ، و في إطار المخطط المعد من طرف الدولة الرامي إلى إحداث تغيير جذري و هيكلي في الإقتصاد الوطني ، تم تنظيم المؤسسات الوطنية على شكل شركات تجارية و هذا بإحداث شركات فرعية مستقلة على مستوى الوحدات تخضع لنصوص و تنظيمات القانون التجاري و من هنا كان تقسيم مؤسسة الرياض قسنطينة إلى شركات فرعية و هي :

*الشركة الفرعية لصناعة الخماشر .

*الشركة الفرعية للتحاليل الخاصة بالتنوعية.

بالإضافة إلى تسعة فروع أخرى و هي :

-الشركة الفرعية لمطاحن سيبوس ، عنابة.

الشركة الفرعية لمطاحن مرمورة ، قالمة.

الشركة الفرعية لمطاحن الأوراس ، باتنة.

الشركة الفرعية لمطاحن الساحل ، سكيكدة.

الشركة الفرعية للمطاحن الكبرى بالعوينات ، تبسة.

الشركة الفرعية لمطاحن سيدي راشد ، قسنطينة.

الشركة الفرعية لمطاحن سيدي أرغيس ، أم البواقي.

الشركة الفرعية لمطاحن الحروش، سكيكدة.

-الشركة الفرعية لمطاحن بني هارون ، ميله

ابتداء من مطلع سنة 2002 ، تم تغيير تسمية مؤسسة الرياض قسنطينة مع مجمع " ERIAD "

(الرياض) إلى مجمع " SMIDE " (سميد) فصارت تسمى " سميد قسنطينة " .

إن من بين الشركات الفرعية التابعة لسميد قسنطينة الشركة الفرعية لمطاحن بني هارون المتواجد مقرها بولاية ميله و التي تتكون هي الأخرى من :

-المركب الإنتاجي و التجاري " فرجيوة " .

-الوحدة الإنتاجية و التجارية " القرارم قوكة " .

و هذه الأخيرة تعتبر أيضا وحد المقر (المديرية العامة) و هي أيضا محل بحثنا و دراستنا .

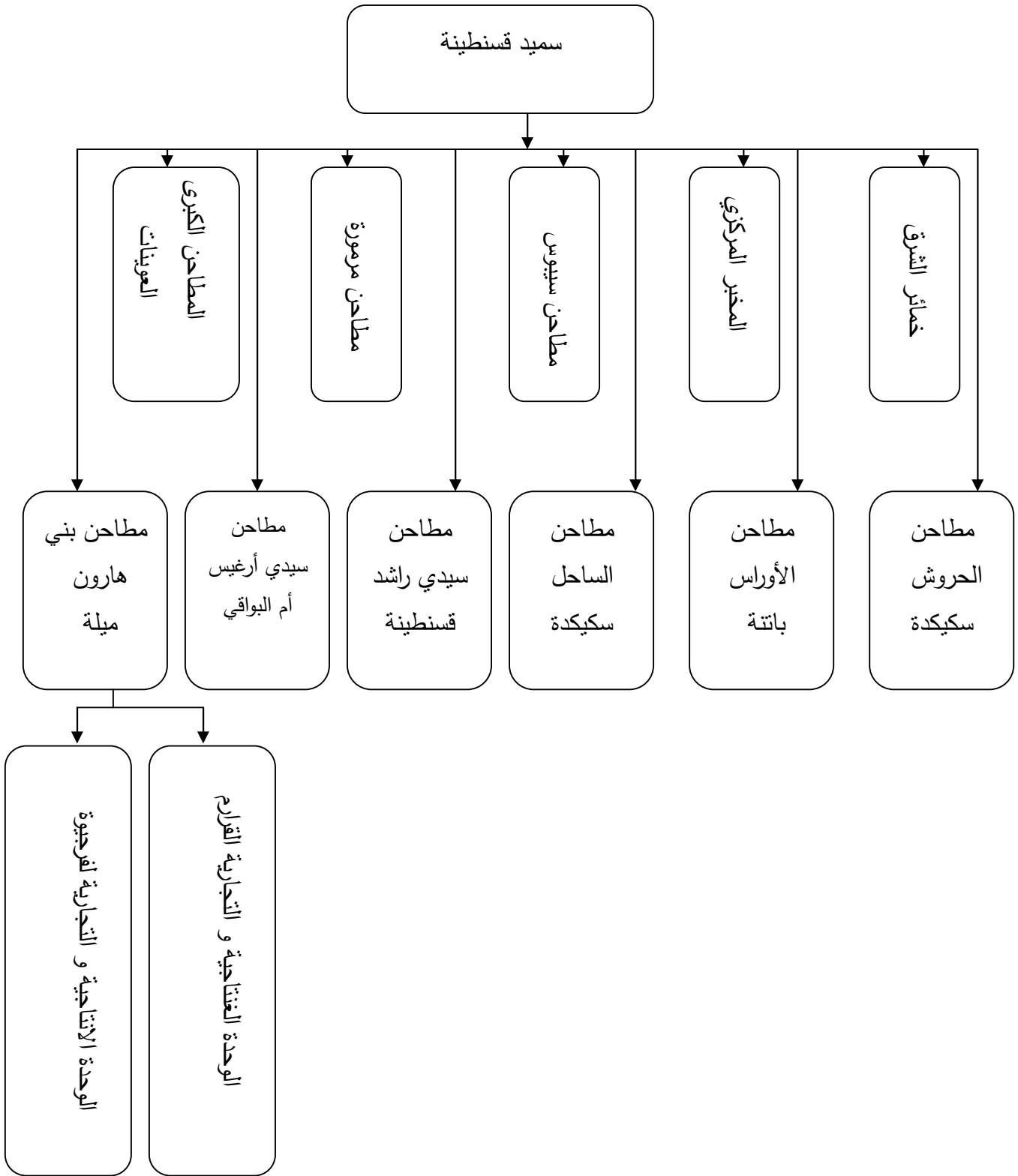
-المقر و العنوان الإجتماعي لمؤسسة سميد قسنطينة .

(المنطقة الصناعية بالما صندوق بريد 45 الوكالة البريدية حي 20 أوت 1955 م ، قسنطينة) .

الفصل الثالث ← دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون

الشكل التالي يوضح الهيكل التنظيمي لمؤسسة سميد قسنطينة.

الشكل رقم (02) : الهيكل التنظيمي لمؤسسة قسنطينة



المصدر : معلومات من المؤسسة

الفصل الثالث ← دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون

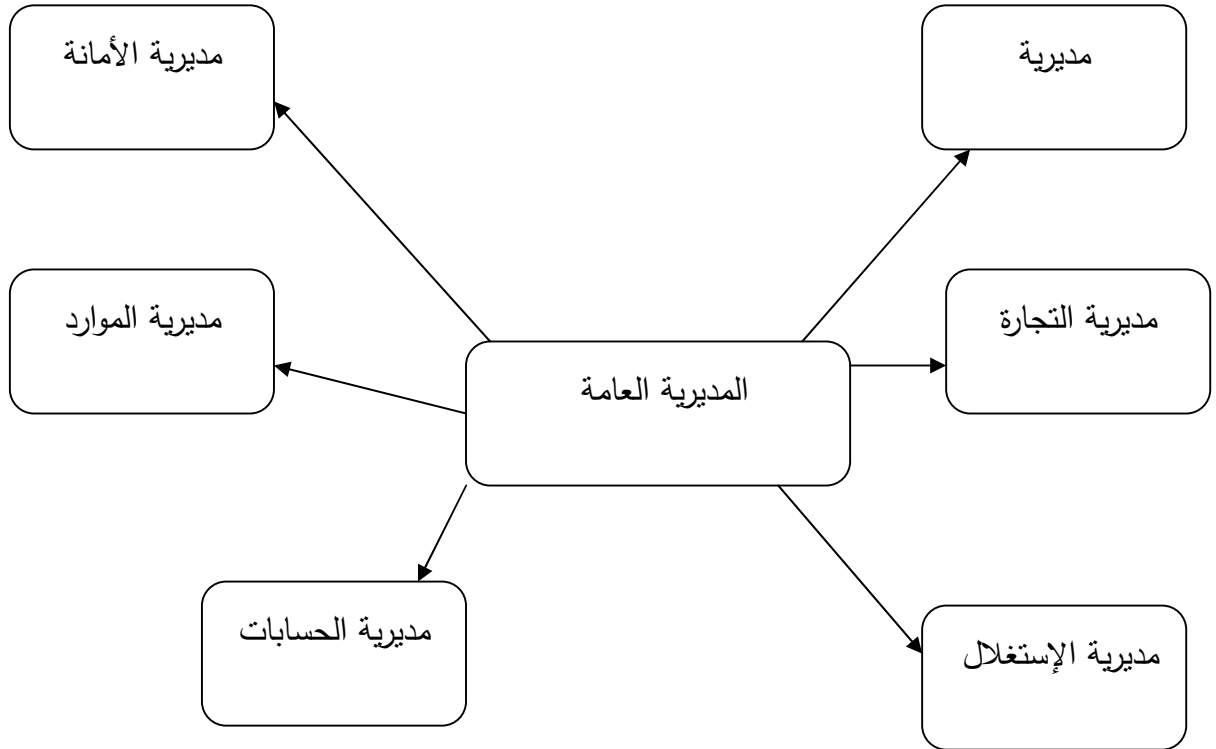
مطاحن بني هارون هو الفرع الوحيد في ولاية ميله ، و قد أنشأت مديريته العامة في سنة 1982 و كان مقرها ولاية ميله ، و قد ضمت هذه المديرية وحدتين هما : الوحدة الانتاجية و التجارية " القرارم قوقة " و الوحدة الانتاجية و التجارية " فرجيوه " لكن في 1998/01/01 اعيدت الهيكله لفرع بني هارون ميله ، فنتم تغيير مكان المديرية العامة من ولاية ميله الى الوحدة الانتاجية و التجارية " القرارم قوقة " .

تضم المديرية العامة عدة مديريات (التخطيط ، التجارة ، الاستغلال ، ... الخ) و تتركز مسؤوليتها على وحدتين التجاريتين من حيث :

-التسيير و التوجيه و الرقابة على الوحدتين ،

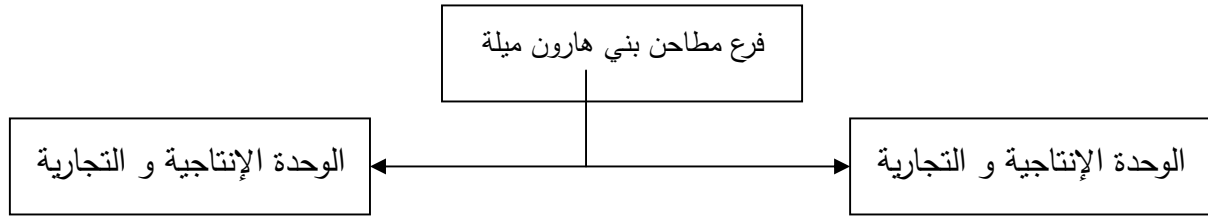
-المسؤولية الكاملة لانها تعد مركز القرارات .

شكل رقم (11) : الهيكل الداخلي للمديرية العامة :



المصدر : إعداد الطالبة بالإعتماد على معلومات من المؤسسة

شكل رقم (12) : الهيكل العام للمديرية العامة



المصدر : المديرية العامة للمؤسسة

المبحث الثاني : تقديم عام للشركة الفرعية لمطاحن بني هارون القرارم قوقة

المطلب الأول : التعريف بوحدة القرارم قوقة :

يقع فرع مطاحن بني هارون في دائرة - القرارم قوقة - ولاية ميلا على الطريق الوطني رقم 27 و الذي يربط ولايتي قسنطينة وجيجل ، إذن فهو يحتل موقع إستراتيجي هام و يتربع على مساحة قدرها 07 هكتار و 02 م2 منها مغطاة ، و توجد أيضا مساحة خارجية مخصصة لسكنات الموظفين.

تحمل هذه الوحدة الرقم التسلسلي التالي : 431281 و يعني ما يلي :

43 : رقم الولاية

12 : الشهر الذي بدأ فيه نشاط الوحدة

81 : السنة التي انطلقت فيها العملية الانتاجية

و قد بدأت أشغال بناء هذا المشروع في نوفمبر 1977 م ، و انتهت في نفس الشهر من سنة 1983 م من طرف شركة مجرية تدعى : " Complexe budabast " ، و شركة وطنية " Sanatiba " و كان من المفروض أن تبدأ النشاط الإنتاجي في سنة 1981 م و لكن و نظرا لتأخر أجهزة المطحنة تم تأجيل العملية إلى 1983/11/05 م.

تقدر الطاقة الإنتاجية للوحدة بـ 600 قنطار في اليوم أي بمعدل 75 قنطار في الساعة ، و يتم تمويل الوحدة من طرف الديوات الوطني للحبوب و البقول الجافة CCLS و بعض الخواص ، و تخص الوحدة في إنتاج الفرينة و النخالة الناتجة عن عملية الطحن و الغريلة ، و يقدر عدد عمال الوحدة بحوالي 80 عامل بما فيها عمال الأمن و الحراسة ، أما نظام العمل في الوحدة فهو متواصل من يوم الأحد إلى الخميس و هذا من الساعة الثامنة صباحا حتى الرابعة مساء ، أي لديهم يومي الجمعة و السبت كعطلة أسبوعية فيهم عطل بمناسبة الأعياد الدينية أو الوطنية ، أما الحراسة فهي متواصلة 24/24 ساعة و 12/12 شهرا.

الفصل الثالث ← دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون

إن عملية التسيير و الإنتاج يقوم بها هيكل إداري مكون من سبع (07) مصالح تضمن السير الحسن و الدقيق للوحدة و هي كالتالي :

1-مصلحة المستخدمين ،

2-مصلحة الإنتاج ،

3-مصلحة المحاسبة و المالية.

4-مصلحة المشتريات،

5-مصلحة الأمن الوقائي،

6-مصلحة التجارة ،

7-مصلحة الصيانة.

بطاقة فنية حول المؤسسة :

1-نشاط المؤسسة : تقوم الوحدة بتحويل الحبوب (القمح اللين) إلى منتج الفرينة و تستخلص أيضا النخالة و هي تعتبر منتجها الثاني .

2-الطاقة الإستهلاكية : تستهلك الوحدة من المادة الأولية (القمح اللين) ما يقدر بحوالي 600 قنطار في اليوم.

-أهم المنتجات :

-الفرينة (دقيق الخبز).

-مستخرجات الطحين (النخالة) و تستعمل كعلف للحيوانات.

4-الطاقة الإنتاجية : إنتاج الفرينة بطاقة غنتاجية تعادل 75% القمح اللين الموجه للإنتاج ، أي ما يقارب 450 قنطار في اليوم.

5-العمال :

-عمال التسيير و الإنتاج و الإدارة : يوجد حوالي 60 عاملا ، حيث أن عملهم متواصل من 8:00 صباحا حتى 16:00 مساء و هذا من الأحد إلى الخميس.

-عمال الحراسة : حوالي 20 عاملا مشكلين على شكل فرق و يعملون بالتناوب ، و عملهم متواصل على طول ايام السنة.

6-أهداف المؤسسة :

تهدف الوحدة إلى جعل منتجاتها الفرينة و النخالة ذات جودة عالية و سعر معقول ، و هذا لإرضاء المستهلك بالدرجة الأولى ، و أيضا لمواجهة المنافسة القوية للخواص في نفس المجال .

وفي مايلي نقدم شرحا مختصرا لاهم المصالح المكونة للهيكل التنظيمي للوحدة:

1_ مصلحة المستخدمين :

لهذه المصلحة دور كبير و فعال داخل المؤسسة لانها تعمل على تنظيم الحركات النهائية للمستخدمين ، حيث تشرف على العمال في جميع المجالات و ذلك ابتداءا من دخولهم الى العمل الى غاية خروجهم منه كالتوقف عن العمل او الوفاة او الاحالة على التقاعد ، كما تعمل هذه المصلحة على اعداد ملفات تحتوي على جميع المعلومات الخاصة بالعمال بما فيها قسيمة الاجور ، وقد كانت هذه المصلحة مقسمة سابقا الى (03) فروع هي :

_ فرع المستخدمين ، فرع الاجور ، فرع الوسائل العامة.

لكل بعد اعادة الهيكلة اصبحت مقسمة الى فرعين فقط وهما :

_ فرع المستخدمين : ومن مهامه ما يلي :

_ استقبال العمال الموظفين للقيام باجراءات التوظيف و متابعتهم فيما يخص الحضور و الغياب و حالات المرض و العطل السنوي و سجل حوادث العمل و الملاحظات و تطبيق القوانين.

_ الاشراف على جميع ما يخص العمال من امتيازات ترقية و عقوبات.

2_ فرع الاجور : تتمثل المهام المنجزة لهذا الفرع في اعداد قسيمة الاجور شهريا و ذلك حسب مناصب العمل .

II_ مصلحة الانتاج : تعتبر من اهم مصالح الوحدة و هي العضو المحرك بها ، حيث تضم حوالي 40 من نسبة العمال الاجمالي لانها تعتمد على اليد العاملة الانتاجية الاكبر منها اداريا ، وهذه المصلحة تتولى عملية الانتاج داخل المؤسسة ، ونظام العمل فيها متواصل (08 سا حتى 12 سا و 13 سا حتى 16سا) بحيث ان هدفه الوحيد هو تحويل المادة الاولية (القمح اللين) الى انتاج (الفرينة) ، وتنقسم هذه المصلحة الى ثلاث فروع هي :

1_ فرع استقبال الحبوب :

مهمته هو استقبال المادة الاولية (القمح) ، ولكن قبل عملية التحويل لا بد ان يمر على المخبر حيث يوجد به موظفين متخصصين في الكيمياء و الفيزياء ، بالاضافة الى الات متخصصة من اجل اجراء تجارب حول المنتج وحول المادة الاولية ، اي يوجد مرحلتين يجب على القمح ان يمر عليها و هي :

المرحلة الاولى : عملية التنظيف :

ينظف عدد من الات تنظيف الحبوب و فصل الاتربة و التبن و غير ذلك من الشوائب المختلطة بالحبوب .

المرحلة الثانية : عملية التكييف :

من اجل الحصول على نسبة الرطوبة اللازمة و هذه الرطوبة المضافة تجعل السويداء اكثر انتفاخا و النخالة اكثر صلابة ، و للحصول على الرطوبة المطلوبة يجب معاينة كمية الماء الموجود في القمح و المتمثلة في نسبة مئوية لا يجب ان تتعدى او تقل عن (16,5) ، واذا حدث ان زادت هذه النسبة عن هذا الحد فان المصلحة تعمل على تمديد هذه المرحلة ، اما اذا حدث العكس (قلت نسبة الماء) فيجب اعادة تنظيف القمح بالماء لاكتساب النسبة المطلوبة .

2_ فرع الطحن : تمثل حبة القمح المادة الخام للدقيق ، وتتكون حبة القمح من غطاء صلب يسمى القشرة (النخالة) و جزء طري داخلي و منتفخ يسمى السويداء (الاندوسبرم) ، وجزء صغير يمثل النبات الجديد يسمى الجنين ، و لصنع الفرينة يقوم الطحانون بفصل السويداء عن القشرة و الجنين ثم يتم طحن السويداء الى فرينة ناعمة ، و في نهاية الطحن يتحول 75 من القمح الى فرينة و الجزء المتبقي يباع علفا للحيوانات في شكل نخالة.

3_ فرع الشحن : في هذا الفرع تتم عملية ملا الاكياس للنتوج و شحنها حيث سعة الكيس الواحد هي : 5 كلغ و 25كلغ و 50كلغ لكن الاكثر طلبا في الوحدة هو الكيس ذو 50 كلغ ، وتقدر الطاقة الانتاجية للمصنع ب 600 قنطار في اليوم تقريبا.

III_ مصلحة المحاسبة و المالية : تعتبر هذه المصلحة المحطة الاخيرة لكل الوثائق المتداولة في الوحدة ، فهي مجمع المعلومات المتعلقة بجميع المصالح كونها تسجل كل حركات الوثائق التي تستعملها ، و تعتبر كنظام للتسيير المالي و المحاسبي للوحدة الانتاجية و التجارية وهي تعمل على المراقبة الدقيقة لجميع المعلومات المحاسبية ، حيث تسجلها في دفاتر يومية و تقوم باعداد الميزانية الحسابية ، كما تقوم شهريا بتحرير دفتر الاستاذ ، ميزان المراجعة و جدول النتائج ، و تقوم بمراقبة صحة المعلومات القادمة من كل المصالح و التأكد من صحة الارقام ، و القيام بالتسجيلات المحاسبية بوجود الوثائق التالية: وثيقة الطلبية ، وثيقة الادخال و الاخراج، الفاتورة .

و تنقسم هذه المصلحة الى فرعين هما :

_ فرع المحاسبة العامة : عملها هو مراقبة الوثائق القادمة من مختلف المصالح من حيث الصيغة القانونية ، صحة المعلومات و السجل المحاسبي برئاسة رئيس مصلحة المحاسبة العامة ، و يمر التسجيل بمراحل عديدة كالتأكد من اكمال الوثائق الاتية من مصالح الاخرى.

_ فرع الخزينة (او المحاسبية المالية) : يهتم بجميع الامور المالية كدخول و خروج الاموال استنادا على طلبات التسديد الاتية من جميع المصالح ، بعد التأكد من صحة الوثائق المرفقة ، يكون التسديد عن طريق البنك او بواسطة شيكات بنكية او عن طريق الصندوق نقدا .

IV_ مصلحة المشتريات :

تختص مهمة هذه المصلحة في اعداد برامج تمويني للمشتريات مع اعداد وثائق الشراء و كذلك على تسيير المدخلات و المخرجات من و الى المخزن و مراقبتها و اعداد تقارير خاصة بها و تشرف هذه المصلحة على فرع اساسي هو :

_ فرع تسيير المخزون ك هو الفرع الذي يهتم بادخال الطلبيات المرسله من طرف المورد الى المخازن بطرق منظمة ، حيث يقوم باعداد بطاقة تخزين التي توضح لنا نوع السلعة و سعرها و كميتها ، ومذكرة الادخال و الاخراج بالاضافة الى بطاقة الدرج التي تضم الجرد الدوري و السنوي و يعمل بهذا الفرع عاملان هما :

_ مسير المخزن : و عمله الاساسي يتمثل في ما يلي :

_ تسيير ملفات المخزن ن حيث يقوم باستلام سندات دخول و خروج المواد و اللوازم مع تحديد تكاليف دخولهما .

_ يقوم باعداد احصائيات الاستهلاك .

_ رئيس المخزن :

و يتمثل عمله فيما يلي :

_ التكفل بالتسيير الداخلي للمخزن باستلام المشتريات مع اعداد سند الاستلام ثم اعطاؤه الى مسير المخزن .

_ الاشراف على ملفات المخزن .

_ يتولى مهمة تسليم المشتريات و تحرير الخروج و دفعه الى مسير المخزن .

V_ مصلحة الامن الوقائي :

هي مصلحة وقائية تسهر على نظافة المحيط ، وتوفر الحماية الدائمة من الحوادث و الاخطار التي يتعرض اليها العمال اثناء العمل ، تقديم الاسعافات اللازمة و الضرورية لتحقيق الامن داخل الوحدة ن وكذلك مراقبة حركات العمال (دخول _ خروج) و يعمل بهذه المصلحة حوالي (22) عاملا .

تتعامل هذه المصلحة مع عدة مصالح منها مصلحة المستخدمين التي تزودها بوثيقة تحركات العمال المبين فيها ساعات الدخول و الخروج ، و كذلك لها علاقة مع مصلحة المشتريات ، حيث تقوم بمراقبة الشاحنات التي تصل تالى الوحدة ووزنها معبأة و فارغة و تقوم بتدوين المعلومات ن و تنقسم هذه المصلحة الى نوعين هما :

_ الامن الصناعي : مهمته مراقبة خروج المنتج و حركة العمال ، وعدد العمال فيه هو عاملان .

_ الامن الداخلي :

حيث ينقسم الى فرعين هما :

_ الفرع الاول : فرع الامن

يكون عمله نهارا لتوفير الامن و هذا عند وقوع اي حادث في العمل .

_ الفرع الثاني : فرع الحراسة

يضم اربعة (04) حراس يعملون بالتناوب ، مهمتهم الحراسة لحماية الوحدة من الاخطار التي يمكن ان تصادفهم .

VI _ مصلحة التجارة :

ان الدور الاول و الاخير لهذه المصلحة هو تسويق منتجات الوحدة ، و تعد شبكة لتوزيع و تسويق منتج الوحدة و تغطية السوق بمختلف المتطلبات من الفرينة ، وبعد هذا الدور ثانوي بينما دورها الاساسي هو تموينه بالمواد المنتجة داخل الوحدة ، و تنقسم هذه المصلحة الى فرعين هما :

1 فرع النقل :

تقتصر مهمته على :

_ تموين الوحدة الانتاجية بالمادة الاولى (القمح) .

_ نقل المنتج من الوحدة الى نقاط بيع المؤسسة .

_ تسويق الانتاج للمستهلك .

2_ فرع المبيعات :

يقوم هذا الفرع بتدعيم نقاط البيع لدى الوحدة بالمصنعات الغذائية للتنازل عنها ، و هي عملية بيع غير مباشرة اما البيع المباشر فيكون بين الوحدة و الزبائن ، و المقصود بالوحدة التجارية هو شراء الوحدة لبعض المواد الغذائية كالعجائن و السميد و الخمائر الجافة لتوزيعها عبر مراكز البيع المعتمدة لديها للتنازل عنها ن و لاثبات هذه الاخيرة يقوم كل مركز باعداد سند التنازل لكل عملية و تسليمه الى مصلحة المحاسبة و المالية لمراقبتها و تسجيلها.

VII_ مصلحة الصيانة :

تعتبر هذه المصلحة كجهاز وقائي يتصل مباشرة بمصلحة الانتاج ، وتعمل جاهدة على التسيير الجيد للالات الانتاجية و لواحقتها لتفادي اي مشكل تقني يتسبب في اعاقه حركة الانتاج ن مما يؤثر على المردود من حيث الكم و الكيف ، و لهذه المصلحة علاقة بمصلحة المشتريات ، هذه الاخيرة توفر قطع الغيار اللازمة و الخاصة بالصيانة و الميكانيك ا ما علاقتها بمصلحة المحاسبة فهي محدودة جدا ن ويعمل بهذه المصلحة حوالي (13 عاملا) موزعين الى فرعين اساسيين هما :

1_ فرع الكهرباء :

يهتم بتسيير الاعطال الكهربائية التي تحدث في المصنع و تتم عملية الصيانة بطريقتين هما :

ط1) صيانة مبرمجة : قد تكون يومية ن اسبوعية او شهرية او سنوية .

ط2) صيانة غير مبرمجة : و تكون عند حدوث اي خطأ مفاجئ.

2_ فرع الميكانيك :

و يختص بالاعطال الميكانيكية التي تصيب الالات ، كما يسهر على ضمان السير الحسن للمصنع و يعمل بهذا الفرع حوالي سبعة عمال .

في اخر كل شهر تقدم مصلحة الصيانة تقرير للمدير العام يحتوي على ساعات توقف الالات خلال هذا الشهر و الكمية التي كان من المفروض انتاجها خلال هذا الوقت .

مقدمة عامة :

الفصل الاول : اساسيات عامة حول مالية المؤسسة

مقدمة الفصل الاول

المبحث الاول : عموميات حول المؤسسة الاقتصادية

المطلب الاول : تعريف المؤسسة الاقتصادية و خصائصها

المطلب الثاني : تصنيفات المؤسسة الاقتصادية

المطلب الثالث : اهداف المؤسسة الاقتصادية

المطلب الرابع : وظائف المؤسسة الاقتصادية

المبحث الثاني : محيط المؤسسة الاقتصادية و اهمية دراسته

المطلب الاول : تعريف محيط المؤسسة الاقتصادية

المطلب الثاني : اهمية دراسة المحيط من طرف المؤسسة الاقتصادية

المطلب الثالث : مكونات محيط المؤسسة الاقتصادية

المبحث الثالث : الاطار النظري للوظيفة المالية

المطلب الاول : مفهوم الوظيفة المالية و تحديد نطاقها (مجالها)

المطلب الثاني : وظائف الوظيفة المالية و خصائصها

المطلب الثالث : اهمية الوظيفة المالية و اهدافها

المطلب الرابع : المدير المالي

المبحث الرابع : عموميات حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية

المطلب الاول : مفهوم التمويل و انواعه

المطلب الثاني : اهمية التمويل و سياسته

المطلب الثالث : مخاطر التمويل

المطلب الرابع : علاقة التمويل بالاستثمار

خلاصة للفصل

الفصل الثاني : تمويل الاستثمار

مقدمة الفصل الثاني

المبحث الاول : ماهية المشاريع الاستثمارية

المطلب الاول : مفهوم الاستثمار ، خصائصه و محدداته .

المطلب الثاني : مفهوم المشاريع الاستثمارية و تصنيفاتها

المطلب الثالث : اهمية و اهداف المشاريع الاستثمارية

المطلب الرابع : مراحل تمويل المشروع الاستثماري

المبحث الثاني : قرار الاستثمار

المطلب الاول : مفهوم قرار الاستثمار

المطلب الثاني : مراحل اتخاذ قرار الاستثمار

المطلب الثالث : تقييم المشاريع الاستثمارية

المطلب الرابع : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

المبحث الثالث : قرار التمويل

المطلب الاول : مفهوم قرار التمويل

المطلب الثاني : اهمية و العوامل المحددة في اختياره

المطلب الثالث : مصادر التمويل الاساسية للاستثمار

المطلب الرابع : تكلفة التمويل

المبحث الرابع : مناخ الاستثمار في الجزائر

المطلب الاول : مفهوم المناخ الاستثماري و مقوماته

المطلب الثاني : سياسة الاستثمار في الجزائر

المطلب الثالث : الامتيازات الممنوحة في اطار قانون الاستثمار الجزائري

المطلب الرابع: الاطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر

خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث :

دراسة حالة _ مؤسسة مطاحن بني هارون_

مقدمة الفصل الثالث :

المبحث الاول : تقديم عام لمؤسسة الرياض _ المؤسسة الام_

المطلب الاول : تعريف بالمؤسسة الام و اقسامها

المطلب الثاني : التعريف بمؤسسة سميد قسنطينة

المطلب الثالث : التعريف بمطاحن بني هارون ميلا

المبحث الثاني : تقديم عام للشركة الفرعية لمطاحن بني هارون _ القرارم قوقة_

المطلب الاول : التعريف بوحدة القرارم قوقة

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمؤسسة

المبحث الثالث : اجراءات تمويل الاستثمار

المطلب الاول : شراء استثمار عن طريق تمويل ذاتي - محركات كهربائية-

المطلب الثاني : اللجوء الى طلب قرض _ كمصدر خارجي_

خاتمة : من خلال الدراسة التي قمنا بها حاولنا تسليط الضوء على آليات تمويل المشاريع الاستثمارية التي تعتمد على المؤسسات الاقتصادية ، حيث تواجه هذه الاخيرة تحديا في توفير الموارد المالية اللازمة لتلبية احتياجات مشاريعها باختلاف مصادرها سواء كانت ذاتية او خارجية كالاقتراض مثلا، فادارة هذه الموارد هو اهم ما يشغل فكر القائمين على ادارة و تسيير المشروع ، فالادارة الجيدة لها تعود بالنفع على المشروع و اصحابه بل الاقتصاد القومي كذلك.

و قد تمحورت اشكالية الدراسة حول تأثير آليات تمويل المشاريع الاستثمارية على المؤسسة الاقتصادية.

فانطلقنا من فرضيات مفادها ان التمويل هو امداد المشروع الاستثماري بالاموال اللازمة ، حيث لا يمكن قيام مشروع استثماري بدونها كما انه يخضع الى دراسة معمقة من طرف متخذ القرار ، فالمشاريع الاستثمارية وسيلة لاستغلال الطاقات الطبيعية و البشرية و المالية.

ومن اجل محاولة الاجابة على التساؤلات المطروحة و تاكيد الفرضيات المتقدمة قمنا بدراسة ثلاث محاور رئيسية تتجلى فيما يلي :

_ التعريف بالمؤسسة الاقتصادية و التمويل الذي يعني انه توفير الاموال من اجل انفاقها على الاستثمارات و تكوين راس مال ثابت، بهدف زيادة الانتاج و الاستهلاك.

_ التعريف بالمشاريع الاستثمارية و قرار الاستثمار الطذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من الاموال و توظيفها بقصد الحصول على عائد في المستقبل.

_ و لدى تعرضنا على حالة شركة مطاحن بني هارون خلصنا الى النتائج التالية :

_ خضع قرار الاستثمار حول شراء اجهزة كهربائية الى دراسة معمقة من طرف اصحاب المشروع

_ تمويل الاستثمار بالاموال الخاصو و عدم اللجوء الى الاقتراض

_ بهدف اعادة تجديد الوسائل و الادوات المستخدمة في العملية الانتاجية لجات المؤسسة الى طلب قرض من بنك الفلاحة و التنمية الريفية - وكالة ميلة-

بناء على ما سبق قمنا باقتراح جملة من التوصيات كما يلي :

_ ان موضوع تمويل المشاريع الاستثمارية واسع و معقد و حساس في ان واحد كون الاستثمار و المشاريع الاستثمارية عصب الاقتصاد و اثاره تنعكس كامل المجتمع

_ لذا يجب الاهتمام اكثر بهذا الموضوع من طرف الاختصاصيين و الباحثين في هذا المجال من اجل اثرائه و التعمق فيه ، و الوصول ال نتائج علمة من شأنها ان تصبح كاساس منهجية يؤخذ بها ، خصوصا و ان بلادنا تشهد تحولات اقتصادية كبيرة.

قائمة المراجع :

- 1 . العربي دغموش ، محاضرات في اقتصاد المؤسسة ، جامعة منتوري ، قسنطينة 2003 ،
- 2 . ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة ، دار المحمدية العامة الطبعة الثانية ، الجزائر .
- 3 . اسماعيل عرياجي ، اقتصاد المؤسسة ،ديوان المطبوعات ن المطبوعات الجامعية 1976 .
- 4 . عمر صخري ، اقتصاد المؤسسة ، ديوان المطبوعات الجامعية الطبعة السادسة ، الجزائر 2008 .
- 5 . عدنان هاشم السامرائي ، الادارة المالية ، دار نهران للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى 2013 ، الأردن .
- 6 . أسعد حميد العلي ، الادارة المالية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة ، 2013 ، الأردن .
- 7 . عبد الستار الصياح ، سعود العامري ، الادارة المالية ، دار وائل للنشر الطبعة الرابعة ، 2010 ، الأردن .
- 8 . محمد طنيب ومحمد عبيدات ، الادارة المالية في القطاع الخاص ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، 2009 .
- 9 . محمد علي ابراهيم العامري ، الادارة المالية الحديثة ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، 2013 ، الأردن .
- 10 . محمود عزت اللحام ، الادارة المالية المعاصرة ، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى 2014 ، الأردن .
- 11 . هيثم صاحب عجام ، علي محمد سعود ، التمويل الدولي ، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان 2014 .
- 12 . محمد الصالح الحناوي ، عبد الفتاح عبد السلام ، المؤسسات المالية ، البورصة والبنوك التجارية ، دار الجامعية للنشر ، عمان . الأردن ، 1998 .
- 13 . الجمعية العلمية ، نادي الدراسات الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، قسنطينة الجزائر .
- 14 . حمزة محمود الزبيدي ، الادارة المالية المتقدمة ، مؤسسة الوراق للنشر ، الأردن ، 2004 .

- 15 . سمير محمد عبد العزيز ، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مكتبة الاشعاع الاسكندرية ، مصر 1998.
- 16 . محمود حسين الوادي ، وآخرون ، <<دراسات الجدوى المالية والاقتصادية>> دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2010 .
- 17 . جهاد فراس الطيلوني : << دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع >> دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2011 .
- 18 . الياس بن سامي ، يوسف قريشي ، << النسير المالي >> ، الادارة المالية ، دروس وتطبيقات ، دار وائل للنشر ، 2006 .
- 19 . منصور الزين ، تشجيع الاستثمار ، دار الياض للنشر والتوزيع عمان ، الأردن ، الطبعة الأولى ، 2013 .
- 20 . مدحت القريشي ، دراسات الجدوى الاقتصادية ، دار وائل للنشر ، عمان ، الطبعة الأولى ، 2009 .
- 21 . حسن ابراهيم بلوط ، ادارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية ، دار النهضة العربية ،
- 22 . محمد محمود العجلوني ، سعيد سامي الحلاق ، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات ، دار البازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، الطبعة العربية، 2013.
- 23_ مليكة زغيب ، الياس بوجعادة، دراسة اسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية ،
- 24_ عبد العال هاشم ابو خشبة ، مفاهيم و خصائص القرارات الاستثمارية و العوامل المؤثرة فيها ،
- 25_ عقيل جاسم عبد الله ، مدخل في تقييم المشروعات ، دار المكتبة العامة للنشر ، الطبعة الاولى، 1999.
- 26_ سلفاوي بدره، فعالية سياسة التمويل في المؤسسة الاقتصادية مذكرة لنيل شهادة الماستر ، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة 2011.
- 27_ عبد الرسول عبد الرزاق الموسوي _ دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات ، دار وائل للنشر، عمان، 2004.

28_ عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات ، دار مكتبة العائد للنشر، الطبعة الاولى، 1999.

29_ فاطمة الحاج قويدر ، دار التمويل كاداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية ، مذكرة لنيل شهادة الماستر كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح_ ورقلة ، 2014-2012 .

30_ نور الهدى حنونة ، لوحة القيادة كاداة لترشيد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر ، جامعة ورقلة، 2011_2012.

31_ حمزة محمود الزبيدي " الادارة المالية المتقدمة" مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن، 2004.

32_ فضيل العربي عيسى و اخرون، التاثير الضريبي على مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الليسانس ، المركز الجامعي بالمدينة، 2006_2007 .

33_ خالد الراوي و اخرون ، نظرية التمويل الدولي ، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان ، الاردن.

34_ عبدالله بلعدي ، تمويل براس مال المخاطر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، 2007_2008.

35_ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي ، الادارة المالية ، دار وائل للنشر، 2006